Gründe für die Regulierung von Banken

—

Praktikum aus Finanzdienstleistungen
406.040
WS 1996/97

Miklós Nagy* Claus Reichel†
9325475 9300654

26. November 1996

*http://stud2.tuwien.ac.at/~e9325475/
†http://stud1.tuwien.ac.at/~e9300654/

1 Warum Banken regulieren?

1.1 Einleitung

In der Wissenschaft gibt es keine Übereinstimmung, ob Banken reguliert werden sollen, wie sie zu regulieren wären oder ob sie überhaupt reguliert werden sollten. Die Banken in unserer Gesellschaft besitzen spezielle Aufgaben und Merkmale, die entsprechend reguliert und kontroliert werden.

- Transformationsfunktion[1]
- Bestandteil des Zahlungssystems[2]
- hoher Fremdkapitalanteil[3]

Regulierungen:

- spezielle Anforderungen[4]
- Einlagenversicherung[5]
- Liquiditätsvorkehrung[6]

Nicht alle diese Funktionen können der Grund für eine Regulierung der Banken sein, wie folgende Beispiele zeigen sollen.

1. Ein Unternehmen, das in ein 10jähriges Research&Development Projekt oder eine 30jährige Produktionsanlage investiert und Forderungen kürzerer Laufzeit emittiert verpflichtet sich nicht weniger als eine Bank zur Fristentransformation. Derzeit werden industrielle Firmen nicht reguliert.
2. Die Teilnahme am Zahlungssystem kann sicherlich keine Vorbedingung zur Regulierung darstellen. Sonst würden Versicherungsunternehmen und Pensionfonds, welche nicht an diesem System teilnehmen, reguliert.
3. Der hohe Fremdkapitalanteil der Banken kann auch nicht als Grund für die Regulierung gesehen werden. Der Umstand, daß Finanzunternehmen einen höheren Fremdkapitalanteil haben als Industrieunternehmen macht sie nicht zu möglichen Kanditaten für Regulierung. Der Fremdkapitalanteil steht in Bezug zum Risiko. Ohne Regulierung könnten Banken ihren Fremdkapitalanteil reduzieren und bessere Kreditkonditionen erhalten.

[1] Fristen- und Risikotransformation
[2] Geldschaffung
[3] Leverageeffekt
[4] Anforderungen rechtlicher Art, z.B. Veröffentlichungspflicht
[5] bei Nationalbank
[6] für Tagesgeschäft

Beobachter weisen besonders auf die Versicherung der Einlagen als wichtigen Grund für die Regulierung hin. Diese Einlagenversicherungen können aber auch durch den Privatsektor, wie viele andere Versicherungsformen auch, gewährleistet werden. Tatsächlich haben sich viele Wirtschafter zu Gunsten einer beträchtlichen Reduzierung der derzeitigen Erfassung durch den Staat ausgesprochen. Die staatliche Einlagenversicherung ist eher ein Ansporn zur Regulierung, als nur ein Teil eines optimalen Regulierungspaketes. Kein Finanzsystem kann die Forderungen der Investoren garantieren, wenn ein großer nachteiliger makroökonischer Schock auftritt. Angenommen es ist ein solch umfassender Versicherungsschutz wünschenswert, so könnte der Staat seine Macht dazu verwenden, die erforderliche Deckung den Investoren zur Verfügung stellen, indem anderen Gruppen (Nichtinvestoren, zuküftigen Generationen) Steuern auferlegt werden. Diese Gruppen tragen ein nicht unbedeutendes Risiko, und sie möchten die Kontrolle über die optimale Größe durch die Vertretung, des Staates beibehalten.
Es besteht kein Bedarf für die Regulierung der Einlagenversicherungsanbieter zum Schutz der Einleger für den Fall großer makroökonomischer Schocks, die den Finanzsektor erschüttern, da in einem solchen Fall das ganze Finanzsystem „kracht“.
Der Ansatz für die Regulierung des Bankensektors ist recht einfach und elementar. Sie soll dem Schutz der kleinen Anleger dienen. Banken, wie die meisten anderen Finanz- und Nichtfinanzunternehmen auch, stehen falschen Angaben sowie einer ungünstigen Auswahl gegenüber. Investoren müssen aus diesem Grund eine Vielzahl an Überwachungsfunktionen leisten. Solche Funktionen sind

- komplex,
- teuer und
- zeitaufwendig.

Die Bankenverschuldung wird primär von kleinen Anlegern getragen. Solche Anleger sind meistens nicht sehr erfahren, sodaß sie unfähig sind, die Komplexität von Bankfunktionen zu durchblicken. Ein einzelner Kunde einer Bank hat wenig individuellen Anreiz, die verschiedenen Überwachungsfunktionen selbst zu leisten. Deshalb entsteht der Bedarf für eine private oder öffentliche Vertretung der Anleger. Wir bezeichnen diese im folgenden als die Vertretungshypothese.
Der Haken dieses Ansatzes ist: Welche Überwachungsmethode würden die Anleger anwenden, wenn sie erfahren, gebildet und koordiniert wären?

1.2 Vertretungshypothese

Durch die Vertretunghypothese werden wir nur Kontrollstrukturen und die Einlegervertretung betrachten.

1.2.1 Warum Einleger schützen, und nicht verstreute Anleihe- oder Aktienhalter?

Ein Teil Nichtfinanzunternehmensaktien und -anleihen wird von wenigen, verstreuten Investoren gehalten. Diese Investoren, welche meist anspruchsvoller als Bankeinleger sind, sehen sich des gleichen Trittbrettfahrerproblems gegenüber wie die Bankeinleger. Trotzdem sind ihre Rechte nur leicht reguliert (z.B. mittels Veröffentlichungspflicht) und ihre Forderungen unversichert.
Der Grund für die Nichtregulierung ist bei Anleihen und Aktien unterschiedlich. Viele der Anleihen werden von großen oder mit Kapital gut ausgestatteten Firmen ausgestellt, wodurch sie relativ sicher werden. Eine Ausnahme bilden hier natürlich die minder qualitativen „Junk-Bonds", die in den 80ern in Mode gekommen sind. Sie wurden eher von Finanzinstitutionen als von individuellen Anlegern gekauft. Im Gegensatz zu öffentlicher Verschuldung erfordert die Verschuldung von Nichtfinanzunternehmen eine schärfere Überwachung. Sie ist weit weniger gestreut, sodaß das Vertretungsproblem nicht so kraß auftritt.
Aktien sind definitiv risikoreicher. Der Vertretungsmechanismus für Banken existiert, obgleich in anderer Form, ebenso für Aktien von Nichtfinanzunternehmen. Diese Vertretung wird von privaten Parteien geleistet. In der angelsächsischen Welt (hautpsächlich in den U.S. und Großbritanien), werden kleine Aktienhalter von großen Aktienhaltern vertreten. (Board of Directors, potentielle Mehrheitseigentümer, Organisatoren von Proxy-Auseinandersetzungen) In der nicht angelsächsischen Welt (z.B. Frankreich, Deutschland, Italian, Japan) wird die Kontrolle der Firmen von großen Aktienhaltern und hauptsächlich von Banken übernommen. Der Vertretungsbedarf ist bei Verschuldung eher gegeben, und die Aktienhaltern, können in diesem Fall Druck auf das Management ausüben.

1.2.2 Warum investieren kleine Investoren primär in Finanzzwischenhändler?

Eine Tatsache ist daß, die Menschen ihr meistes Geldes in Finanzinstitutionen investieren. Diaz-Ginémes schätzt, daß die Verbindlichkeiten der Finanzunternehmen und Nichtfinanzunternehmen bei US Haushalten 1986 gleich 129 % und 7 % des entsprechenden BNP betrug. Da Haushalte risikoavers sind, wollen sie das Risiko auf ihre Vermögenswerte limitieren, sie brauchen Liquidität wenn sie arbeitslos oder krank werden, sich entschließen ein Haus zu bauen oder ihre Kinder auf ein Kolleg zu schicken. Außerdem möchte man nicht sein letztes Hemd an Insider und Spekulanten verlieren.

1.2.3 Wie umfassend sollte die Regulierung des Finanzsektors sein?

Wir befürworten keine weitverbreitete Regulierung des Finanzsektors. Haushalte stehen einer Auswahl von unregulierten (oder geringfügig regulierten) und regulierten Finanzdienstleistungen gegenüber, und dies ist wünschenswert. Haushalte sollten die Wahl haben, ob sie unregulierte Finanzdienstleistungen benützen wollen oder nicht, solange sie das Risiko kennen, dem sie gegenüberstehen und ein Minimum an Sicherheitseinrichtungen vorhanden ist.

Der Staat ist der oberste Regulator, auch in einer Welt mit wenig Regulierungserfordernissen. Auf der einen Seite befinden sich „unwissende“ oder unter Zeitdruck stehende Investoren, die gegen Führungsfehler, wie Einlagenversicherungen durch risikofreudige oder kapitalarme Versicherungen, geschützt werden müssen, auf der anderen Seite, wie vorher schon angemerkt, steht der Staat, der als ultimativer Versicherer im Fall großer Aggregateschocks auftritt. Ein weiterer Punkt ist, daß wir an einer optimalen Regulierung interessiert sind, egal ob öffentlich oder privat. Öffentliche Regulierung könnte als Situation, in der der Staat die Vertretungsservices für Kleinanleger vertritt, betrachtet werden (nebenbei ist er der Versicherer wenn alle Stricke reißen). Diese Dienstleistungen könnten aber auch vom Privatsektor angeboten werden.

1.3 Weitere Indizien für das Vorhandensein der Vertretungshypothese

Wir haben zwei Typen von indirekten Indizien für das Vorhandensein der Vertretungshyphthese. Die Regulierung von Banken ist hauptsächlich durch den Vertretungsbedarf der kleinen Anleger gegeben.
Das Muster der Regulierung von Finanzintermediären wird durch das Risiko der Forderung, der kleinen Einleger sowie das Nichtvorhandensein der Privatvertretung geleitet. Eine Zusammenfassung stellt die Abbildung 1 dar.

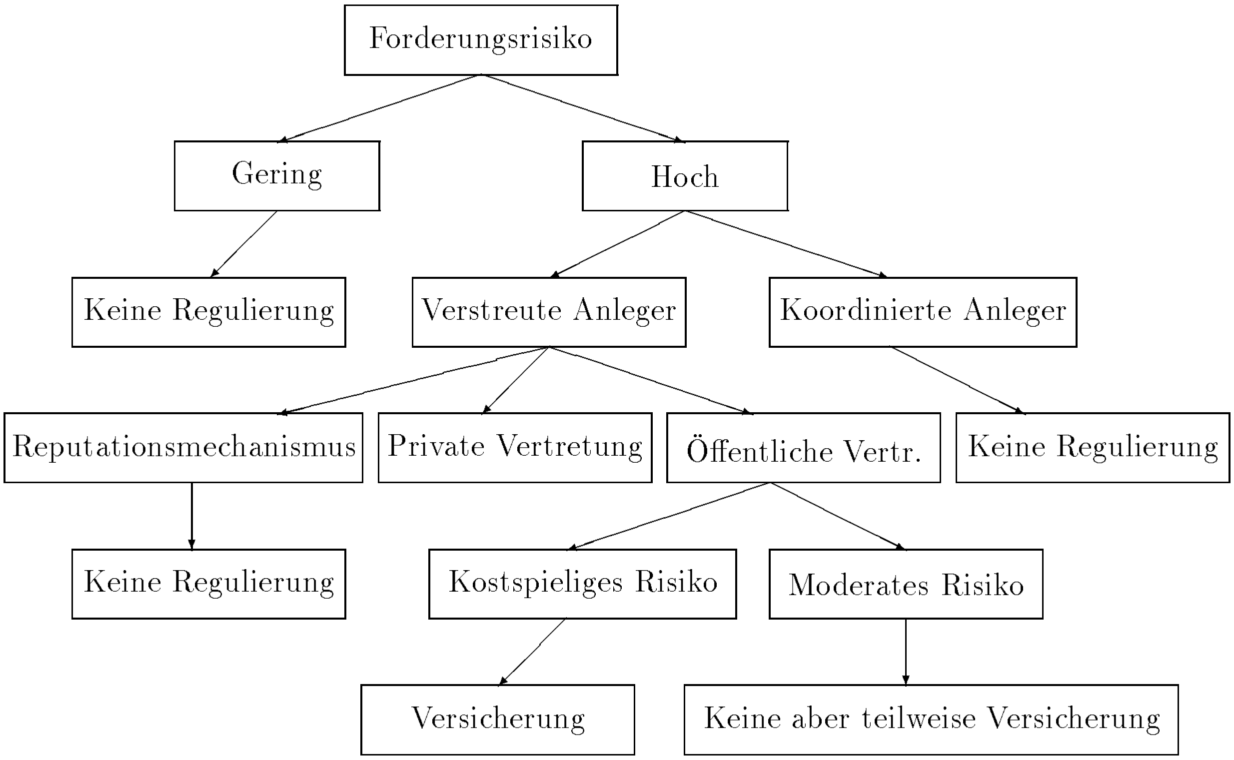

Abbildung 1.

Bevor wir unser Argument ausführen, möchten wir einige Punkte zu dieser Abbildung erklären. Erstens, unsere Beschreibung von Finanzintermediären hat keinen Anspruch auf Vollständigkeit, weiters vereinfacht sie die Realität, um das Argument hervorzuheben. Zweitens, inkludieren wir einige Forderungen an Nichtfinanzunternehmen, da solche Unternehmen auch Vermittler sind, indem sie ihre Finanzmittel aus einem internen Kapitalmarkt beziehen. Drittens der Begriff „keine Regulierung“ in der Abbildung steht für „leichte Regulierung“, das ist Regulierung, die Offenlegungsvorschriften vorschreibt und Betrug vorbeugt, im Gegensatz zu vorgeschriebener Regulierung. Zum Beispiel, in den U.S. „reguliert“ die Securities and Exchange Commission (SEC) offene Investmentfonds. Um als offener Geldmarkt-Investmentfonds qualifiziert zu sein, muß der Fonds in kurzfristige, hochqualitative Instrumente investieren (Schatzwechsel, Wertpapiere, Bankzertifikate für Einleger, Rückkaufbestätigungen). Er stellt sicher, daß der offene Geldmarkt-Investmentfonds mit solchen Regeln übereinstimmt, erzwingt Offenlegungen und erforderliche Berichterstattung und tadelt Betrug. Beispiele für leichte Regulierung sind Maßnahmen zur Vorbeugung betrügerischer Methoden, wie zum Beispiel Provisionsschneiderei[7], Zurücksetzen des Preises, um einen Vorteil bei Preisverschiebungen zu haben oder in verbundene Unternehmen zu investieren.

Beginnend bei den sehr sicheren Investmentfonds, deren Halter einen kleinen Anteil an den Forderungen haben und somit logischerweise von der Kontrollfunktion befreit sind. Offene Geldmarkt-Fonds sind ein gutes Beispiel dafür. „Nach oben offene" Fonds bedeutet, daß die Zertifikate zu jedem Zeitpunkt zu dem Preis, der den Wert des Fonds entspricht, eingelöst werden können. Somit kann die Kontrolle über die Managementqualität einfach durch Verkauf der Zertifikate erreicht werden.

Eine Variante des offenen Geldmarkt-Fonds ist die Idee einer „eingeschränkten" Bank, welche viele Ökonomen als einen Weg aus der Regulierung befürworten. Die Idee der eingeschränkten Bank ist, daß „versicherte" Einlagen durch Sicherheiten desselben Risikos, wie marktfähige Vermögenswerte beim offenen Geldmarkt-Investmentfonds, gedeckt sind. Das heißt, die versicherten Einlagen sind sehr sicher. Das Eigenkapital eines offene Geldmarkt-Fonds entspricht somit den versicherten Einlagen einer eingeschränkten Bank. Die beiden Konzepte unterscheiden sich dadurch, daß die eingeschränkte Bank ebenso Risikovermögenswerte hält und Risikoverschuldungen emittiert und Eigenkapital hält.

Bedauerlicherweise sind die meisten Forderungen risikobehaftet. Forderungshalter müssen sich oft selbst gegen Mißwirtschaft durch Überwachung, Intervention und einer Vielzahl von Klauseln in den Verträgen schützen. Regulierungen können dann durch einen großen oder eine große Gruppe von Forderungshaltern vorgenommen werden. Das urtypische Beispiel ist, daß das Verschuldungsrisiko von kleinen Nichtfinanzunternehmen von Banken getragen wird. Bei kleine Forderungshaltern, werden diese durch einen großen Forderungshalter wie zum Beispiel eine führende Investmentbank oder einen Hauptpartner in einem Risikokapitalunternehmen vertreten. Es ist solange keine spezielle öffentliche Regulierung notwendig, als die Vertretungsfunktion (z.B. der Forderungshalter zieht sich nicht geheim aus dem Projekt zurück, konspieriert nicht mit dem Management oder anderen Gruppen von Forderungshaltern, oder keine Interessenskonflikte auftreten) geleistet wird.

Wie für den Fall der risikoreichen Investmentfonds, können kleine Forderungsbesitzer eher aussteigen, als ihre „Stimme" durch ihre Vertretung auszuüben. Die Bedingung für die Funktion dieses Kontrollmechnanismus ist, daß der Wert der Forderungen kontinuierlich gemessen wird, sodaß die Forderungen jederzeit eingelöst werden können. Vermögenswerte müssen insbesondere gut verwertbar sein, wie zum Beispiel Aktien.

[7]exzessives Handeln, um Spesen zu verursachen

1.4 Die staatliche Vertretung

In diesem Abschnitt wird die Gruppe der Finanzforderungen für welche die Vertretung durch den Staat geleistet wird behandelt.

1.4.1 Pensionsfonds

Private Pensionfonds werden von Unternehmen gegründet. Auf der Passivseite befindet sich der gegenwärtige Wert der zu erwartenden Leistungen (vergangene und zukünftige). Auf der Aktivseite steht der gegenwärtige Wert der Vermögenswerte des Pensionsfonds, genauso wie Beträge für zukünftige Dienstleistungen. Der Überschuß des Pensionfonds oder (immer öfter) schwebende Verbindlichkeiten werden als Residuum definiert, wie es auch beim Eigenkapital von Banken der Fall ist.
Sowohl die Vermögenswerte als auch die Verbindlichkeiten eines Pensionfonds tragen ein hohes Risiko. Neben der offensichtlichen Unsicherheit bezüglich Beiträgen und Zahlungen für zukünftige Leistungen, muß der Fonds Standardunsicherheiten, wie den Wert der Vermögenswerte des Pensionfonds, obwohl gerade diese gestreut sind, beachten. Aber es existiert auch ein beträchtliches Risiko auf der Passivseite. Auszahlungen für vergangene Leistungen steigen,

- wenn wenige Angestellte kündigen, bevor ihre Sozialleistungsansprüche nicht mehr verfallen können,
- wenn die Gewerkschaft erfolgreich beim Verhandeln der Sozialleistungen ist und
- wenn die Angestellten früh in Pension gehen.

Angestellte sind gewöhnlich berechtigt proportional höhere Sozialleistungen zu beanspruchen, sobald sie 5 bis 10 Jahre in einem Unternehmen tätig sind. Eine andere Art von Risiko bezieht sich auf die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Lohnentwicklung in den „definierten-Leistungs-Plänen“. In solchen Plänen hängt die Auszahlungshöhe vom Gehalt der Angestellten in den Schlußjahren ab. Schlußendlich, das größte Risiko von allen ist, daß der Pensionfonds nicht ausreichend fundiert ist, wenn das Unternehmen versucht Verpflichtungen aus laufenden Einnahmen zu bezahlen und es deshalb das Defizit nicht mehr wettmachen kann. Ein Unterschied zu Banken ist, daß das Eigenkapital des Pensionsfonds nur von einem Aktieninhaber gehalten wird – dem Unternehmen selbst – welches nicht gänzlich durch beschränktes Eigenkapital geschützt ist. Im Fall schlechter Investitionsleistungen oder unerwartet hoher Auszahlungen muß das Unternehmen die Differenz über einen langen Zeitraum wettmachen. Genauso kann das Unternehmen den Überschuß einstecken, indem es die Beiträge reduziert oder den Fonds einfach schließt und einen neuen eröffnet. Wenn Unternehmen in Schwierigkeiten

stecken dann wenden sie nur ein Minimum zur Fundierung ihres Pensionfonds auf, und sie investieren in risikoreichere Wertpapiere als die durchschnittlichen Pensionfonds.
Angestellte, wie Anleger, stehen einem gemeinsamen Handlungsproblem gegenüber, und müssen deshalb vertreten werden. Sie werden in den Verhandlungen durch ihre Gewerkschaft repräsentiert. Aufgrund einer verständlichen Risikoaversion mit Rücksicht auf den Pensionsnutzen, muß der Pensionfonds durch einen Versicherungsfonds versichert sein. Die Diskussion zwischen privater und öffentlicher Einlagenversicherung ist deshalb sehr ähnlich.

1.4.2 Versicherungsgesellschaften

Es gibt zwei Arten von Versicherungsgesellschaften, Lebens- und Sach- und Schadensversicherungen. Für Lebensversicherer sind Zahlungen an die Versicherungsnehmer eher voraussagbar (Ausnahmen stellen z.B. Seuchen wie AIDS dar) und dies ist gleichbedeutend wie bei den Einlegern von Banken. Lebensversicherer stehen einem erheblichem Risiko gegenüber. Erstens verwalten Lebensversicherungsgesellschaften beträchtliche Mengen an Vermögenswerten. Ein Grund ist, daß eine Menge der Polizzen mit einer konstanten Prämienzahlung über die Laufzeit der Versicherung verbunden ist, während die Eintrittswahrscheinichkeit des Todes mit der Laufzeit des Vertrages steigt. Das Unternehmen schafft einen Überschuß, der für das Risiko der Unterkapitalisierung verantwortlich ist. Ein anderer Grund ist, daß Lebensversicherungsgesellschaften im Wettbewerb mit Banken um mittel- und langfristige Ersparnisse stehen. (Sie sind auch mit dem Problem konfrontiert, daß es zu keiner Verlängerung oder Erneuerung der Verträge kommen könnte, obgleich bei Langzeitverträgen unwesentliche Abschläge bei Vertragsauflösung verhängt werden.) Die Vermögenswerte von Lebensversicherungsgesellschaften sind im Durchschnitt weniger riskant als die der Banken, obwohl einige große Mengen an Junk-Bonds gekauft und wesentliche Besitztümer verliehen haben.
Die Passivseite von Sach- und Schadensversicherungen kann ziemlich riskant sein. Zu den traditionell großen Risiken (Erdbeben, Wirbelsturm, große Umweltrisiken) können noch gravierende Änderungen im Rechtssystem dazugezählt werden. Auf der Aktivseite investieren die amerikanischen Unfallversicherer beinahe 60 % ihrer Vermögenswerte in Bonds und weitere 10 % in Eigenkapital und wenig in Hypotekarkredite und Immobilien.
Insgesamt stehen Versicherungsgesellschaften einem hohen Risiko gegenüber. Allein in den Vereinigten Staaten sind 105 Lebensversicherer (von 2600 Unternehmen) und 74 Unfallversicherer (von 3800) zwischen 1990 und 1993 Bankrott gegangen. Außerdem sind die Versicherungsnehmer weit verstreut und müssen vertreten werden.

1.4.3 Securities markets institutions

Einige Aktivitäten die mit dem Wertpapiermarkt zusammenhängen sind mit erheblichen Risken verbunden. Investmentbanken unterstützen Unternehmen bei der Emission am Primärmarkt[8]. Sie garantieren dem Unternehmen einen fixen Preis und tragen das Risiko wenn sie die Wertpapiere an die Öffentlichkeit verkaufen. Händler unterstützen den Verkauf der Papiere auf dem Sekundärmarkt[9]. Sie sind bereit, zum Nachfrage- und Angebotspreis zu kaufen bzw. zu verkaufen. Trotz des Unterschiedes zwischen Angebots- und Nachfragepreis, stehen sie einem beträchtlichen Marktrisiko in bezug auf ihren Wertpapierbestand gegenüber. Im Gegensatz dazu stehen die Broker, die keine Papiere halten. Sie bekommen eine Provision, wenn sie einen Käufer und einen Verkäufer zusammen bringen. Dadurch stehen sie keinem Risiko gegenüber. Ein Spezialist im Dienste einer organisierten Börse leistet beide Aufgaben, die des Brokers und des Händlers.
Nicht überraschend, daß Händler und Spezialisten über einen angemessenen Kapitalstock verfügen müssen. Der Bedarf der Vertretung resultiert nicht aus dem Mangel an Ausgereiftheit der Parteien mit dem auf dem Spiel stehenden Geld. Die Selbstkontrolle wird durch die Menge der Transaktionen, die die unzähligen Mitarbeiter durchführen sehr kostspielig.
Diese Rolle des Überwachens muß nicht durch den Staat geleistet werden. Zum Beispiel, eine Anzahl von Clearinghouses setzten Kapitalerfordernisse und sammeln die Margin-Zahlungen für die offenen Positionen ihren Mitglieder. Sie haben ebenso die Authorität, die Aktivitäten ihrer Mitglieder zu limitieren oder auszusetzen. Sie beschäftigen Mitarbeiter, die kontinuierlich die Finanzkraft und die Portfolio-Positionen ihrer Mitglieder überwachen. Ihr Ansporn zu überwachen wird durch ihre Aufgabe, jeden Handel zu garantieren, sichergestellt (aus dem selben Grund leitet sich ein Einlagenversicherungsfonds ab der zur Überwachung des Übertragungsrisikos angereizt).

[8] ist jener Teil des Kapitalmarktes bei dem Emittenten und Kapitalgeber einander direkt gegenüberstehen

[9] Handel bereits bestehender Finanzierungstitel. Auf diesem Markt stehen einander Investoren gegenüber, die mit emittierten Wertpapieren handeln

2 Zusammenfassung

Zusammenfassend kann man sagen, daß Finanzinstitutionen unter den folgenden Umständen zu einer Regulierung tendieren.

- Forderungshalter (ungebildet, kleine Einleger; Inhaber von Versicherungspolizzen oder Pensionisten) können die Vielzahl der Mitarbeiter (Händer auf Securities markets, Zwischenhändler), die über die Zeit involviert sind nicht überwachen.

- Es gibt keinen privaten Vertretungsmechanismus, der die Forderungshalter von den Aufgaben des Überwachens, Intervenierens sowie von Vertragsklauseln befreit.

Um dem Forderungshalter die Sicherheit zu geben, daß ein privater Regulierer die notwendigen Kapitalerfordernisse erfüllt oder versichert ist, existiert eine natürliche Pyramide von Finanzinstitutionen. Die an der Spitze stehenden Institutionen werden durch die öffentliche Hand reguliert und aggieren als private Regulierer/Versicherer auf den unteren Ebenen. Wir können ebenso beobachten, daß Banken einige Transaktionen von Brokerunternehmen, Clearing Houses, Finanzunternehmen sowie Nichtfinanzunternehmen garantieren oder ihnen Kredite zur Verfügung stellen. Die Pensionsfonds beginnen eine wichtige Rolle bei der Gemeinschaftskontrolle des Nichtfinanzsektors zu spielen. Versicherungsunternehmen erhöhen das Kreditgeschäft. Die Motivation der Regulierung in den verschiedenen Finanzbereichen ist sehr eng miteinander verknüpft.

Literatur

[Breitsprecher1993] Roland Breitsprecher, Peter Terrell, Veronika Schnorr, Wendy V. A. Morris, 1993 *Pond Globalwörterbuch Englisch-Deutsch*, Stuttgard, Dresden, Klett Verlag.

[Dewatripont1994] Mathias Dewatripont und Jean Tirole, 1994 *The Prudential Regulation Of Banks*, 29-45, Cambridge, Massachusetts und London, The Massachusetts Institute of Technology Press.

[Dockner1995] Engelbert J. Dockner, 1995 *Einführung in die ABWL Teil II & III*, Wien, Institut für BWL, Universität Wien.

[Hamblock1990] Hamblock/Wessels, 1990 *Großwörterbuch Wirtschaftsenglisch Englisch-Deutsch*, Düsseldorf, Cornelsen-Girardet.

[Jung1996] Achim Jung und Peter Kai Wimmer, 1996 *Link Everything Online Dictionary: English-German and German-English*, http://www.leo.org/cgi-bin/dict-search.

[Messinger1988] Heinz Messinger, 1988 *Langenscheidts Großes Schulwörterbuch Englisch-Deutsch*, Neubearbeitung 1988, Berlin, München, Wien, Zürich und New York, Langenscheidt.

[Perridon1991] Louis Perridon und Manfred Steiner, 1991 *Finanzwirtschaft der Unternehmung*, 6. Auflage, München, Verlag Franz Vahlen.

[Péus1996] Jürgen Péus, 1996 *List of Dictionaries*, http://math-www.uni-paderborn.de/HTML/Dictionaries.html.

[Schäfer1991] Wilhelm Schäfer, 1991 *Financial Dictionary I + II Fachwörterbuch Finanzen, Banken, Börse*, München, dtv.

[Schäfer1992] Wilhelm Schäfer, 1992 *Wirtschaftswörterbuch Band I*, 4. Auflage, München, Verlag Franz Vahlen.

[Ware1996] Robert K. Ware, 1996 *OneLook Dictionaries - The Faster Finder*, http://www.onelook.com/.

[Wöhe1976] Günter Wöhe, 1976 *Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*, 13. Auflage, München, Verlag Franz Vahlen.