

# Inhaltsverzeichnis

## **Kapitel 1: Einleitung ..... 1**

### **1. Der Stand des Finanzmarketing in Theorie und Praxis: Zur Notwendigkeit eines Fremdkapitalmarketing .. 1**

### **2. Zielsetzung und Gang der Untersuchung ..... 7**

### **3. Begriffliche Grundlagen..... 8**

- 3.1. Der Terminus "Finanzmarketing" als Basis zur  
Ableitung einer Definition des Fremdkapitalmarketing ..... 8
- 3.2. Marktorientierte Systematisierung der Fremdkapitalformen..... 15
- 3.3. Besonderheiten von Fremdkapitaltiteln als Absatzobjekte ..... 21

## **Kapitel 2: Theoretische Einordnung und Fundierung des Fremdkapitalmarketing mit Hilfe der Finanzierungs- und Marketingforschung ..... 25**

### **1. Klassische Finanzierungslehre und Fremdkapitalmarketing..... 27**

- 1.1. Darstellung des Ansatzes..... 27
- 1.2. Relevanz der Finanzierungslehre für das  
Fremdkapitalmarketing..... 29

### **2. Fremdkapitalmarketing im Licht neoklassischer Modelle der Finanzierungstheorie ..... 30**

- 2.1. Charakteristika der neoklassischen Finanzierungstheorie..... 30
- 2.2. Das Modigliani-Miller-Theorem der Irrelevanz der  
Kapitalstruktur..... 32
  - 2.2.1. Darstellung des Modigliani-Miller-Theorem ..... 32 x
  - 2.2.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing ..... 35
- 2.3. Zur Relevanz des Capital Asset Pricing Modells für  
das Fremdkapitalmarketing..... 38
  - 2.3.1. Darstellung des Capital Asset Pricing Modells ..... 38 x
  - 2.3.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing ..... 41
- 2.4. Übertragung der Optionsbewertungstheorie nach  
Black/Scholes auf Fremdkapitaltitel..... 47
  - 2.4.1. Darstellung der Modelle ..... 47 x
  - 2.4.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing ..... 51

<b>3. Märkte als unternehmerische Gestaltungsaufgabe: Zur Übertragbarkeit des Modells von Gutenberg auf das Fremdkapitalmarketing.....</b>	<b>54</b>
3.1. Darstellung des Ansatzes von Gutenberg.....	54
3.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing.....	60
<b>4. Neue Institutionenlehre als Erklärungsrahmen für das Fremdkapitalmarketing.....</b>	<b>65</b>
4.1. Forschungsprogramm und Elemente der Neuen Institutionenlehre .....	66 X
4.2. Neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie und Fremdfinanzierung.....	73
4.2.1. Grundzüge der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie: Die Finanzierungsbeziehung als Prinzipal-Agenten-Beziehung .....	73
4.2.2. Agency-Probleme der Fremdfinanzierung.....	76
4.2.3. Folgen der Agency-Probleme bei Fremdfinanzierung.....	84
4.2.4. Instrumente zur Heilung der Agency-Probleme der Fremdfinanzierung .....	88
4.3. Neoinstitutionalistische Marketingtheorie und Fremdkapitalmarketing .....	97
4.3.1. Entwicklungslinien der neoinstitutionalistischen Marketingtheorie.....	97
4.3.2. Der neoinstitutionalistische Bezugsrahmen der Marketingtheorie: Der Ansatz von Kaas.....	98
4.3.3. Ökonomische Fundierung des Kontrakt- und In- vestitionsgütermarketing mittels der Neuen Institutionenlehre.....	102
4.4. Fremdkapitalmarketing als Leistungsfindung und Leistungsbegründung auf Fremdkapitalmärkten: Transaktionskostenminimierung und Vertrauens- kapitalmanagement.....	109

**Kapitel 3: Fremdkapitalmarktforschung als  
systematische Informationsgewinnung..... 115**

<b>1. Begriffliche Abgrenzung der Fremdkapitalmarktforschung ...</b>	<b>115</b>
<b>2. Systematisierung der Objekte und Informations- bereiche der Fremdkapitalmarktforschung.....</b>	<b>118</b>
<b>3. Informationen über betriebsinterne Tatbestände: Planungen im Leistungsbereich der Unternehmung und ihre Abbildung in der Finanzplanung.....</b>	<b>123</b>
3.1. Dimensionen des Fremdkapitalbedarfes.....	123

3.2. Die Ermittlung der Ausprägungen der Dimensionen des Fremdkapitalbedarfes in der Finanzplanung.....	125
<b>4. Nichtwirtschaftliche und wirtschaftliche Rahmendaten als Informationsbereiche der Fremdkapitalmarktforschung.....</b>	<b>131</b>
4.1. Rechtliche Rahmenbedingungen als wesentliche nicht- wirtschaftliche Dateninformationen über Fremdkapitalmärkte .....	131
4.1.1. Anbieterbezogene Regulierungen der Fremdkapitalmärkte.....	132
4.1.2. Investorenbezogene Regulierungen der Fremdkapitalmärkte .....	134
4.2. Gesamtwirtschaftliche Daten als Ausgangspunkt der Betrachtung wirtschaftlicher Dateninformationen in der Fremdkapitalmarktforschung .....	136
4.3. Fremdkapitalmarktdaten zur Spezifizierung der ökonomischen Bedingungen auf Fremdkapitalmärkten.....	140
<b>5. Mikroanalyse der Marktteilnehmer auf Fremdkapitalmärkten: Daten- und Instrumentalinformationen.....</b>	<b>144</b>
5.1. Die Investorenanalyse als Voraussetzung für einen zielgruppenspezifischen Einsatz des finanzpolitischen Instrumentariums.....	144
5.1.1. Die Analyse der Nachfrager auf personalisierten Fremdkapitalmärkten.....	145
5.1.1.1. Dateninformationen: Struktur des Bankenmarktes.....	145
5.1.1.2. Die Analyse des Kaufverhaltens der Banken: Kreditvergabeentscheidung und ihre Determinanten.....	148
5.1.1.2.1. Systematik der Einflußfaktoren des Bankverhaltens im Firmenkreditgeschäft.....	148
5.1.1.2.2. Die Analyse der Unternehmen-Bank- Beziehung als Determinante des Bankverhaltens.....	161
5.1.2. Die Analyse der Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten.....	168
5.1.2.1. Die Analyse institutioneller Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten .....	170
5.1.2.1.1. Die Identifizierung und Strukturierung der Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten .....	170

5.1.2.2.2. Kaufentscheidungsprozeß und Verhaltensdeterminanten institutioneller Investoren: Zur Übertragbarkeit des Modells industriellen Kaufverhaltens von Choffray/Lilien.....	173
5.1.2.2. Die Analyse der privaten, individuellen Investoren.....	180
5.1.2.2.1. Die Analyse der privaten Investoren anhand demographisch-soziökonomischer Merkmale .....	180
5.1.2.2.2. Einflußfaktoren des Kaufverhaltens privater Investoren.....	184
5.1.2.3. Ausländische Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten: Besondere Unsicherheitsprobleme als Einflußfaktoren des Anlageverhaltens.....	202
5.2. Konkurrenzanalyse auf Fremdkapitalmärkten.....	212
5.2.1. Identifizierung der Konkurrenten.....	212
5.2.2. Analyse des Konkurrenzverhaltens und dessen Determinanten.....	220
5.3. Die Analyse der Finanzintermediäre auf Fremdkapitalmärkten.....	222
5.3.1. Begriff und Typologie von Finanzintermediären .....	222
5.3.2. Zur besonderen Rolle von Rating-Agenturen als Finanzintermediäre.....	226
5.3.3. Das Zusammenwirken von Informations- und Transaktionsfunktion: Das Beispiel der Emissionsbanken.....	233

## **Kapitel 4: Der Planungs- und Entscheidungsaspekt des Fremdkapitalmarketing.....239**

### **1. Das Zielsystem des Fremdkapitalmarketing.....239**

1.1. Begriffliche Grundlagen.....	239
1.2. Gewinn- und Rentabilitätsstreben als Basis zur Ableitung von Zielen des Fremdkapitalmarketing .....	240
1.2.1. Zur Bedeutung von Gewinn und Rentabilität als Ziele von Unternehmen .....	240
1.2.2. Minimierung der expliziten Fremdkapitalkosten als Ziel des Fremdkapitalmarketing .....	240
1.2.3. Ausdehnung des Verschuldungsgrades als Ziel des Fremdkapitalmarketing: Eigenkapitalrendite und Leverage-Effekt.....	242

1.2.4. Shareholder-Value-Konzept und Ziele des Fremdkapitalmarketing .....	247
1.3. Zum Verhältnis zwischen weiteren finanzwirtschaftlichen Zielen und den Zielen des Fremdkapitalmarketing .....	251
1.3.1. Das Ziel der Liquidität.....	251
1.3.2. Das Sicherheitsziel .....	254
1.3.3. Das Streben nach Unabhängigkeit.....	255
1.4. Die Ergänzung der ökonomisch-finanzwirtschaftlichen Ziele um psychographische Ziele des Fremdkapitalmarketing .....	256
1.5. Die Vervollständigung des Zielsystems des Fremdkapitalmarketing durch die Integration impliziter Kapitalkosten .....	259
<b>2. Strategische Entscheidungstatbestände und Optionen des Fremdkapitalmarketing .....</b>	<b>263</b>
2.1. Begriff und Typen der strategischen Entscheidungstatbestände des Fremdkapitalmarketing .....	263
2.2. Marktfeldstrategien im Fremdkapitalmarketing .....	266
2.2.1. Die Verbindung von Gap-Analyse und Finanzplanung als "strategische Anregung" .....	267
2.2.2. Strategien der Strukturierung des Kapitalfonds der Unternehmung .....	270
2.2.3. Anonymisierter versus personalisierter Fremdkapitalmarkt: Strategien der marktbezogenen Strukturierung des Fremdkapitalfonds .....	273
2.2.4. Marktfeldstrategien auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten.....	291
2.2.4.1. Strategische Marktfeldoptionen.....	291
2.2.4.2. Marktattraktivität und Bonitätseinschätzung als Einflußfaktoren der Strategiewahl.....	297
2.2.5. Marktfeldstrategien auf dem personalisierten Markt für Bankkredite .....	307
2.2.5.1. Strategische Marktfeldoptionen .....	307
2.2.5.2. Auswahl von Banken und Bestimmung des Grades der Beziehungsstärke .....	310
2.3. Wettbewerbsvorteilsmanagement auf Fremdkapitalmärkten als Entdeckung und Ausnutzung möglicher Quellen von Wettbewerbsvorteilen auf Fremdkapitalmärkten .....	317
2.4. Planung des Markteintrittszeitpunktes (Timing-Strategie) in anonymisierte Fremdkapitalmärkte .....	324

<b>3. Ausgestaltung und Einsatz des finanzpolitischen Instrumentariums</b> .....	<b>331</b>
3.1. Produktpolitische Entscheidungstatbestände: Zur Gestaltung des Eigenschaftsbündel "Fremdkapitaltitel" .....	331
3.1.1. Begriffliche Grundlagen: Aufgaben der Produktpolitik und Besonderheiten von Fremdkapitaltiteln als Gegenstand der Produktpolitik.....	331
3.1.2. Die möglichen Eigenschaften von Fremdkapitaltiteln: Systematisierung und Überblick.....	334
3.1.2.1. Die Gestaltung des Leistungskerns.....	335
3.1.2.1.1. Suchattribute von Fremdkapitaltiteln und ihre Beziehung zum wahrgenommenen Bonitätsrisiko der Investoren.....	335
3.1.2.1.2. Auf die Reduzierung des Bonitätsrisikos/Erfahrungsgut-Charakters gerichtete Gestaltungsparameter von Fremdkapitaltiteln.....	344
3.1.2.2. Gestaltung der Produkt(ver)packung.....	352
3.1.2.3. Die Markierung von Fremdkapitaltiteln .....	353
3.1.2.4. Sekundärleistungen als Ergänzung des Kernproduktes .....	355
3.1.3. Die optimale Kombination der Eigenschaftsausprägungen von Fremdkapitaltiteln: Problemstellung und Lösungsansätze .....	357
3.1.4. Die Existenz funktionsfähiger Märkte für Finanzinnovationen und kurzfristige Mittel als Voraussetzung einer Abstimmung von unternehmensinternem Kapitalbedarf und Präferenzen der Investoren .....	368
3.2. Preispolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing .....	372
3.2.1. Definition des "Preises eines Fremdkapitaltitels" .....	372
3.2.2. Verfahren der Effektivzinsbestimmung auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten .....	374
3.2.2.1. Kritische Analyse konkurrenzorientierter Verfahren der Preisbestimmung im Fremdkapitalmarketing .....	376
3.2.2.2. Verfahren der investorenorientierten Preisfindung für Fremdkapitaltitel .....	381
3.2.2.2.1. Preisentscheidungen auf Basis von direkten Investorenbefragungen.....	382
3.2.2.2.2. Preisentscheidungen auf Basis von indirekten Investorenbefragungen: Conjoint Measurement (CM).....	392
3.2.3. Einflußfaktoren der Preisfestlegung auf dem personalisierten Markt für Bankkredite .....	394

---

3.3. Distributionspolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing .....	396
3.3.1. Begriff und Aufgaben der Distributionspolitik im Rahmen des Fremdkapitalmarketing.....	396
3.3.2. Fremd- oder Eigenemission von Fremdkapitaltiteln als Make-or-Buy-Entscheidung.....	398
3.3.2.1. Kennzeichnung des Entscheidungsproblems .....	398
3.3.2.2. Kriterien der Leistungstiefenoptimierung innerhalb der Distributionspolitik für Fremdkapitaltitel .....	400
3.3.3. Kriterien und Methoden der Auswahl von Emissionsbanken .....	411
3.4. Kommunikationspolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing.....	416
3.4.1. Kommunikationspolitik im Rahmen des Fremdkapital- marketing; Begriff und Aufgaben .....	417
3.4.2. Systematisierung potentieller Kommunikationsinhalte..	419
3.4.3. Systematisierung der Kommunikationsinstrumente .....	426
<b>Kapitel 5: Zusammenfassung.....</b>	<b>433</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Die doppeltgeknickte Nachfragefunktion nach Gutenberg.....	57
Abb. 2: Doppelt geknickte Entscheidungskurve der Kreditvergabe.....	62
Abb. 3: Das Unterinvestitionsproblem der Fremdfinanzierung.....	82
Abb. 4: Komponenten des Bonitätsrisikos .....	85
Abb. 5: Instrumente von Prinzipal-Agenten-Problemen in Finanzierungsbeziehungen .....	92
Abb. 6: Ein System der Marktinformation .....	101
Abb. 7: Informationsbereiche des Marketing .....	120
Abb. 8: Konditionen auf Fremdkapitalmärkten.....	143
Abb. 9: Ein Modell des Informationsverhaltens privater Investoren.....	198
Abb. 10: Typologie der Finanzintermediäre auf Fremdkapitalmärkten.....	225
Abb. 11: Zielsystem des Fremdkapitalmarketing .....	264
Abb. 12: Die Gap-Analyse im strategischen Fremdkapitalmarketing .....	269
Abb. 13: Finanzstrategische Optionen der Strukturierung des Kapitalfonds .....	272
Abb. 14: Produkt-Markt-Matrix und Vertrauenskapitalmanagement.....	292
Abb. 15: Modifikation des Marktattraktivitäts-Wettbewerbsvorteil- Portfolio für die strategische Fremdkapitalmarketing- Planung .....	305
Abb. 16: Die "Kredit-Partner-Matrix" zur Systematisierung strategischer Marktfeldoptionen auf personalisierten Fremdkapitalmärkten.....	308
Abb. 17: Positionierungsraum für Bankbeziehungen .....	313
Abb. 18: Kernprodukt und Leistungskranz bei Fremdkapitaltiteln .....	321
Abb. 19: Timing-Strategien des Eintritts in Fremdkapitalmärkte .....	330
Abb. 20: Systematik möglicher Kommunikationsinhalte.....	427
Abb. 21: Systematik von Kommunikationsformen auf Fremdkapitalmärkten.....	432



---

## Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Arbeiten zur Bewertung von Fremdkapitaltiteln mittels der Black/Scholes-Methodik .....	51
Tab. 2: Beispiele für finanzmarktrelevante Mobilitätsbarrieren .....	219
Tab. 3: Finanzierungstheoretische Ansätze zur Wahl zwischen Anleihefinanzierung und Bankkredit.....	275
Tab. 4: Prozentualer Anteil der langfristigen Bankverbindlichkeiten am gesamten langfristigen, externen Fremdkapital für verschiedene Branchen .....	277
Tab. 5: Mögliche Kriterien zur Bestimmung der Marktattraktivität und der Wettbewerbsposition von Emittenten auf Kapitalmärkten .....	302