



## - Abteilung Bankwirtschaft -

### Gastvorträge

Am 1. Juni 2006, um 18 Uhr c.t., hält der Vorstandsvorsitzende der Dresdner Bank AG, Herr

**Dr. Herbert Walter,**

im Hörsaal XXIII (Schmalenbach-Hörsaal) den diesjährigen Hauptvortrag des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln.

### Hauptseminar im Sommersemester 2006

Am Freitag, dem 19. Mai 2006, findet in der Zeit von 9 – 17 Uhr im Raum 110 (WiSo-Gebäude) das Bank- und Börsenseminar zum Thema:

#### Investmentfonds

statt. Gäste sind herzlich willkommen! Eine gesonderte Anmeldung ist nicht erforderlich.

#### Themen:

- Investmentfonds – Ein Überblick.
- Die rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen für Investmentfonds.
- Handelsstrategien bei Investmentfonds.
- Performancemessung bei Investmentfonds.
- Hedge-Fonds.

### Forschungsprojekte

#### Das „Correlation Smile“ in liquiden Portfolio-Kreditderivaten

In den letzten Jahren hat die Einführung neuer Instrumente im Markt für Derivate auf Kreditportfolios den Handel mit Kreditrisiken vereinfacht. Seit 2003 existieren in den Credit Default Swap Indizes DJ iTraxx

und DJ CDX NA standardisierte Portfolios der liquidesten Einzeladressen-Credit Default Swaps in Europa und Nordamerika.

Auf Basis der Indizes werden auch standardisierte Tranchen liquide gehandelt. Aus Sicht der Modellierung der Ausfallrisiken von Kreditportfolios wird damit die gesamte (vom Markt implizierte) Verlustverteilung des Portfolios zu einer beobachtbaren Größe.

Bei der Anwendung des beliebten Ansatzes der Ein-Faktor-Gauss-Copula, der auch den wichtigsten Industriemodellen wie KMV und CreditMetrics zu Grunde liegt, zeigt sich, dass verschiedene Tranchen nur dann richtig bepreist werden, wenn verschiedene Korrelationen verwendet werden. Diese Beobachtung wird in der Literatur als „Correlation Smile“ bezeichnet. Es entspricht dem bekannten Phänomen des Volatility Smile bei der Bewertung von Aktienoptionen im Black-Scholes-Modell.

In unserem Forschungsprojekt beschäftigen wir uns mit der Frage, wie dieses Phänomen erklärt und aufgelöst werden kann. Es zeigt sich, dass dabei dieselben Ansätze erfolgreich sind, die bereits zur Erklärung des Volatility Smile geführt haben. Speziell heben wir die Annahme auf, dass Firmenwerte Brownschen Bewegungen folgen und ersetzen diese durch sogenannte Varianz-Gamma-Prozesse. Diese Prozesse entstehen, wenn eine Brownsche Bewegung auf einer stochastischen Handelszeit abläuft. Es werden also Phasen hoher und niedriger Volatilität der Firmenwerte modelliert. Dadurch lassen sich empirische Befunde wie fat tails oder Schiefe in Renditen erklären.

Wir zeigen an Daten des DJ iTraxx von 2005, dass auch das Correlation Smile durch diese Idee erklärt werden kann.

### Interessante Neuerwerbungen

**Betz, H.:** Integrierte Credit Spread- und Zinsrisikomessung mit Corporate Bonds, Bankakademie Verlag, Frankfurt am Main, 2005, 297 S.

**Eckstaller, C./Huber-Jahn, I.:** Private Equity und Venture Capital – Begriff – Grundlagen – Perspektiven, Verlag Wissenschaft und Praxis, Sternenfels, 2005, 120 S.

**Everling, O./Schmidt-Bürgel, J. (Hrsg.):** Kapitalmarkttrading – Perspektiven für die Unternehmensfinanzierung, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2005, 318 S.

**Felsenheimer, J./Gisdakis, P./Zaiser, M.:** Active Credit Portfolio Management – A practical guide to credit risk management strategies, Wiley-VCH Verlag, Weinheim, 2006, 581 S.

**Kolb, P.:** Kapitalbeschaffung mittels Wandelanleihen – eine modelltheoretische und empirische Analyse von Emissionsgründen, Ankündigungs- und Signaling-Effekten, Haupt Verlag, Bern, 2005, 229 S.

**Stapfer, P.:** Anreizsysteme in der Private Banking-Kundenbeziehung, Haupt Verlag, Bern, 2005, 237 S.

**Weber, T.:** True Sale und synthetischer Risikotransfer für Performing- und Non-Performing Loans, Bankakademie Verlag, Frankfurt am Main, 2006, 162 S.

**Zilkens, N.:** Saving and Portfolio Choice, Haupt Verlag, Bern, 2005, 155 S.

### Veranstaltung im Frühjahr 2006

#### Seminar im Bereich Finanzdienstleistungen und Verbraucherschutz

Im April 2006 findet am Institut für Bankrecht ein Seminar im Schwerpunktbereich „Finanzdienstleistungen und Verbraucherschutz“ statt. Die Veranstaltung richtet sich an Studenten/innen der Universität zu Köln.

### Veröffentlichungen

#### Private Dispute Resolution

Voraussichtlich im April 2006 wird das neue Buch von Prof. Berger zum Thema „Private Dispute Resolution“ bei Kluwer Law International erscheinen. Das in englischer Sprache verfasste Lehrbuch begleitet einen fiktiven Fall aus dem Internationalen Wirtschaftsrecht in den Phasen Verhandlung (Negotiation), Mediation und Schiedsgerichtsbarkeit (Arbitration). Zur Veranschaulichung ist dem Buch eine DVD-Rom mit Videos, Dokumenten, Gesetzestexten, hilfreichen Links etc. beigefügt.

### Entscheidungen zum Bankrecht

#### EuGH-Urteile zu den „Schrottimmobilien“

In seinen beiden Urteilen vom 25.10.2005 hat der Europäische Gerichtshof zur Auslegung der Richtlinie 85/577/EWG folgende Kernaussagen getroffen:

1. Immobilienkaufverträge fallen nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie, auch wenn sie lediglich Bestandteil eines kreditfinanzierten Anla-

gemodells sind. Die Richtlinie verlangt daher auch im Rahmen von kreditfinanzierten Kapitalanlagemodellen keine Rückabwicklung des Immobilienkaufvertrages, wenn der Kreditvertrag widerrufen wird.

2. Ein Widerrufsrecht steht nach der Richtlinie dem Verbraucher schon dann zu, wenn der objektive Tatbestand des Art. 1 der Richtlinie erfüllt ist. Das sich aus der Richtlinie ergebende Widerrufsrecht kann daher, wenn ein Dritter im Namen oder für Rechnung eines Gewerbetreibenden in die Aushandlung oder den Abschluss des Vertrages eingeschaltet wird, nicht davon abhängig gemacht werden, dass der Gewerbetreibende wusste oder hätte wissen müssen, dass der Vertrag in einer Haustürsituation im Sinne von Art. 1 der Richtlinie geschlossen wurde.

3. Der Richtlinie steht nicht entgegen, wenn die Rechtsfolgen des Widerrufs eines Verbraucherkreditvertrages vom nationalen Recht dergestalt geregelt werden, dass der Verbraucher zur sofortigen Rückzahlung der erhaltenen Darlehensvaluta einschließlich des Nutzungsentgelts in Form des marktüblichen Zinses verpflichtet ist.

4. War die Bank nach der Richtlinie verpflichtet, den Kreditnehmer über dessen Widerrufsrecht zu belehren, ist sie dieser Belehrung nicht nachgekommen und hätte es der Verbraucher im Falle einer Belehrung vermeiden können, sich den mit der Kapitalanlage verbundenen Risiken auszusetzen, so ist es Sache der Mitgliedstaaten dafür Sorge zu tragen, dass die Bank die mit der Kapitalanlage verbundenen Risiken trägt. Diese Risi-

ken bestehen nach Auffassung des EuGH darin, dass die Wohnung zum Zeitpunkt ihres Kaufes zu hoch bewertet war, die veranschlagten Mieteinnahmen nicht erzielt wurden und sich die Erwartungen in Bezug auf die Entwicklung des Immobilienpreises als falsch erwiesen haben.

EuGH, Urteile vom 25.10.2005 – Rs C-350/03 („Schulte/Badenia“), Rs C-229/04 („Crailsheimer Volksbank/Conrads u.a.“); ZBB 2005, 436 ff., 442 ff. mit Anm. *Ehricke*, ZBB 2005, 443 ff.; *Thume/Edelmann*, BKR 2005, 477 ff.; *Habersack*, JZ 2006, 91 ff.; *Schwintowski*, VuR 2006, 5 ff.

### Interessante Neuerwerbungen

**Gillor, V.:** Der Rahmenvertrag für Finanzgeschäfte der Europäischen Bankenvereinigung (EMA), Wertpapierpensionsgeschäfte und Wertpapierdarlehen, Universität zu Köln, Diss. 2005, Beck Verlag, München 2006, 261 S.

**Kümpel, S./Veil, R.:** Wertpapierhandelsgesetz, Eine systematische Darstellung, Erich Schmidt Verlag, Berlin 2006, 2. Aufl., 284 S.

**Pannen, K.:** Krise und Insolvenz bei Kreditinstituten, Carl Heymanns Verlag, Köln 2006, 2. Aufl., 298 S.

**Thiel, J./Lütke-Handjery, A.:** Bilanzrecht, Handelsbilanz, Steuerbilanz, C.F. Müller Verlag, Heidelberg 2005, 5. Aufl., 383 S.

**Groß, W.:** Kapitalmarktrecht, Kommentar zum Börsengesetz, zur Börsenzulassungsverordnung, zum Wertpapierprospektgesetz und zum Verkaufsprospektgesetz, C.H. Beck Verlag, München 2006, 3. Aufl., 393 S.

**Institut für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln e.V.**  
geschäftsführende Direktoren: Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels, Univ.-Prof. Dr. Klaus Peter Berger  
Albertus-Magnus-Platz • 50931 Köln • Tel.: 0221/470-4479 (-2327) • Fax: 0221/470-2305 (-5118)

Dieser Newsletter erscheint quartalsweise. Die bisherigen Ausgaben können Sie im [Archiv](#) einsehen.  
Sollten Sie den kostenlosen Bezug nicht mehr wünschen, können Sie ihn [HIER](#) abbestellen.