

Sonderpublikation Kreditversicherung

Inhalt

Grußwort	2	2. Politisches Risiko	16
1. Kreditversicherung	3	2.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Versicherung des politischen Risikos	16
1.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Kreditversicherung	3	2.1.1 Staatliche Kreditversicherer	16
1.2 Sparten der Kreditversicherung	3	2.1.2 Deckung des politischen Risikos im privaten Sektor	16
1.3 Gegenstand und Umfang der Kreditversicherung	4	2.1.3 Wesen und Gegenstand des politischen Risikos	17
1.3.1 Versicherbare Forderung	4	2.1.4 Klassifikation der Produktkategorien nach gedeckten Gefahren	17
1.3.2 Umfang der Kreditversicherung	5	2.1.5 Risikoelemente und -szenarien – Produktrisiko und Länderrisiko	18
1.3.2.1 Klassische Gesamtumsatzpolice	5		
1.3.2.2 Sonderformen der Kreditversicherung	5	3. Kautionsversicherung	19
1.4 Versicherungsvertrag (Kreditversicherungspolice)	7	3.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Kautionsversicherung	19
1.5 Funktionsweise der Kreditversicherung	7	3.1.1 Erscheinungsformen der Kautionen	20
1.5.1 Vordeklaration und Angebot	7	3.1.2 Arten der Kautionen nach Verwendungszweck	21
1.5.2 Umsetzung der Police	8	3.1.3 Risikoprüfung und Bond Underwriting	23
1.5.2.1 Kreditanfrage und Kreditmitteilung	8		
1.5.2.2 Höhe des Versicherungsschutzes	8		
1.5.2.3 Meldepflichten	8		
1.6 Kreditprüfung	9	4. Finanzgarantien	25
1.6.1 Funktionstrennung als Organisationsprinzip	9	4.1. Geschichte, Wesen und Problematik der Finanzgarantien	25
1.6.2 Entscheidungsprozess	10		
1.6.2.1 Beurteilungskriterien	10		
1.6.2.2 Informationsquellen	10		
1.6.2.3 Entscheidungstechniken	12		
1.6.2.3.1 Zeichnungsrichtlinien	12		
1.6.2.3.2 Ermittlung des Kreditrahmens	12		
1.6.2.3.3 Technische Hilfsmittel	13		
1.7 Kreditüberwachung	14		
1.8 Maßnahmen bei Bonitätsverschlechterung – Ende der Versicherungsdeckung	14		
1.9 Versicherungsfall	15		
1.9.1 Schadenvermeidung bzw. Schadenminderung	15		
1.9.2 Schadenregulierung	15		

Sehr geehrte Damen und Herren,

Herr Dr. Werner Jäger war von 1992 bis zu seiner Pensionierung im Jahr 2008 für unsere Gesellschaft als Leiter des Zentralbereiches „Kredit, Kaution, Politisches Risiko“ tätig. In dieser Zeit hat er die Entwicklung des Geschäftsbereiches entscheidend geprägt und die E+S Rück zu einem der Marktführer dieses Segments weltweit gemacht. Er erwarb sich durch sein hohes Fachwissen, seine klare überzeugende Argumentation und seine angenehme besonnene Persönlichkeit hohes Ansehen in unserem Kundenkreis und bei seinen Fachkollegen im In- und Ausland. Seine Leidenschaft für das Geschäft machte ihn bis zu seinem Tod im Jahr 2010 zu einem anerkannten „Botschafter“ in Sachen Kredit und Kaution. Dabei lag ihm die Weiterentwicklung unserer Industrie immer sehr am Herzen.

Die über Jahrzehnte gesammelte Erfahrung erlaubte ihm darüber hinaus einen kritischen Blick auf unser Geschäft, so dass auch mahnende Worte nicht ausblieben. Sein Erfahrungsschatz sowie ein Mangel an aktueller Fachliteratur veranlassten ihn, diese Publikation zu verfassen, wobei es ihm leider nicht vergönnt war, die Veröffentlichung mitzerleben. Diese haben wir nun übernommen.

Inhaltlich legte Herr Dr. Jäger besonderen Wert auf eine zeitgemäße Beschreibung unserer Märkte und Produkte sowie die Analyse und Bewertung aktueller Trends. Hierbei lässt er jene persönlichen Einschätzungen und Überzeugungen einfließen, die ihn Zeit seines Lebens charakterisiert haben. Dazu zählen eine enge Verbundenheit mit der Industrie, große Loyalität und Kontinuität gegenüber Geschäftspartnern und Kollegen sowie immer die nötige Portion Humor.

Wir würden uns freuen, wenn Sie dieses Werk an das Schaffen von Dr. Werner Jäger erinnert und Sie zugleich bei der Weiterentwicklung des Geschäfts mit der Kredit-/Kautionsversicherung und dem politischen Risiko begleitet.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Michael Pickel
Mitglied des Vorstands

Jan Müller
Managing Director



DR. MICHAEL PICKEL
Mitglied des Vorstands



JAN MÜLLER
Managing Director

1. Kreditversicherung

1.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Kreditversicherung

Der älteste noch aktive Spezial-Kreditversicherer wurde 1893 in den USA gegründet, ohne dass die Kreditversicherung in den USA während der folgenden 100 Jahre eine nennenswerte Bedeutung erlangte. Erst etwa seit der Jahrtausendwende nahm sie auch dort einen spürbaren Aufschwung. Als eigentliches Ursprungsland wird Großbritannien angesehen, wo bereits Mitte des 19. Jahrhunderts von Kompositogesellschaften auch Kreditgeschäft gedeckt wurde, und von wo die Kreditversicherung Ende des 19. Jahrhunderts nach Kontinentaleuropa kam. Viele Jahrzehnte und noch heute generieren die europäischen Länder den weit überwiegenden Teil des Geschäftsvolumens. In den 90er Jahren des letzten Jahrhunderts verbreitete sich die Kreditversicherung rasant rund um den Globus mit hohen Wachstumsraten – wenn auch regional teilweise auf noch kleiner Basis. Auch heute noch gibt es allerdings Weltregionen, wo sie kaum oder gar nicht existiert, wie in Afrika mit Ausnahme Südafrikas, in der arabischen Welt, in weiten Teilen Asiens, einigen Ländern Südamerikas und im CEE-Raum. Auch in den etablierten Märkten Europas liegt die Marktdurchdringung (market penetration) nur zwischen 10 % und 25 % (gemessen am potenziellen Marktvolumen). Das gesamte weltweite Deckungsvolumen des zugrundeliegenden Geschäfts beträgt mehr als 1.000 Mrd. EUR, und die Weltjahresprämie dürfte bei etwa 6 Mrd. EUR liegen – bei weiter steigender Tendenz. In den letzten 20 Jahren hat ein starker Konzentrationsprozess neben vereinzelt verbliebenen unabhängigen Anbietern zur Bildung großer globaler Gruppen mit weltweiter Präsenz geführt, mit einem Marktanteil der drei Marktführer von rund 80 %. Nahezu alle privaten Kreditversicherer sind Mitglieder der International Credit and Surety Association (www.ICISA.org).

Neben den versicherungstypischen Sparten Schaden und Haftpflicht (property and casualty) ist die Kreditversicherung (und auch die Kautionsversicherung) dennoch eine Nischensparte geblieben, die ihrem Wesen nach eher bankspezifische Charakteristika aufweist. Sie wird deshalb nahezu ausschließlich von Spezialgesellschaften (mindestens aber qualifizierten Spezialabteilungen) betrieben, die hierfür eine spezielle Lizenz benötigen.

Der Geschäftsverlauf der Kreditversicherung ist eng mit der wirtschaftlichen Entwicklung verbunden und unter-

liegt starken konjunkturellen Schwankungen in Abhängigkeit vom Insolvenzzyklus. Grundgedanke ist die Erkenntnis, dass Forderungsausfälle (receivables) eines Unternehmens einen beträchtlichen Teil des Vermögens ausmachen, dessen Ausfall infolge Insolvenz von Schuldern schnell die eigene Existenz gefährden kann. Aufgabe der Kreditversicherung ist daher neben der eigentlichen Versicherungsleistung im Schadenfall vor allem die vorgeschaltete Dienstleistung der Schadenverhütung durch aktives Kreditmanagement mittels permanenter Bonitätsüberwachung der Schuldner bzw. die Schadenminderung durch vorsorglich rechtzeitige Reduzierung der Engagements. Wie internationale Verbandsstudien zeigen, kann hierdurch ein definitiver Schaden im Durchschnitt auf rund 20 % des ursprünglichen Ausgangsbetrages gesenkt werden. Motiv eines Versicherungsnehmers für den Abschluss einer Kreditversicherung sollte daher in erster Linie die Nutzung der Kreditexpertise durch Outsourcing seines Kreditmanagements an einen Kreditversicherer sein und erst in zweiter Linie die Erwartung einer Entschädigung im Schadenfall. Diese Reihenfolge wird jedoch zu oft nicht genügend gewürdigt.

1.2 Sparten der Kreditversicherung

Die Kreditversicherung (auch Delkredereversicherung genannt) deckt in der Form der Warenkreditversicherung (WKV) ausschließlich Risiken im Inland und als Ausfuhrkreditversicherung (AKV) ausschließlich Risiken im Ausland, und zwar nur das kommerzielle, nicht aber das politische Risiko. Für letzteres gab es getrennte (i. d. R. staatliche) Gesellschaften. Diese Unterscheidung ist nicht mehr zeitgemäß. Es sollte grundsätzlich nur noch von Inlands- (domestic) und Auslands- (export) Kreditversicherung gesprochen werden. Im Zuge der Bildung der großen Wirtschaftsräume und der verstärkten Globalisierung der Warenströme ist selbst diese Unterscheidung kaum noch sinnvoll. Gleiches gilt für das mit dem Exportgeschäft verbundene politische Risiko und demzufolge die Trennung von kommerziellem und politischem Risiko. In der Tat wurde das politische Exportkreditrisiko jahrzehntelang nahezu ausschließlich von den staatlichen Export Credit Agencies (ECA) getragen. Die meisten privaten Kreditversicherer bieten jedoch seit der Jahrtausendwende jeweils beides an – sowohl kommerzielle Inlands- und Auslandsdeckung als auch politische Deckung; oft sogar in einer einzigen Police (comprehensive policy).

Wenn auch viele Kreditversicherer gleichzeitig die Kautionsversicherung anbieten, muss letztere wegen ihrer abweichenden Besonderheiten als separate Sparte gesehen

werden. Deshalb wird ihr ein eigener Abschnitt gewidmet. Viele Kredit- bzw. Kautionsgesellschaften weltweit betreiben auch die Vertrauensschadenversicherung (fidelity) einschließlich ihrer speziellen Form, der Computer-Missbrauch-Versicherung, die dem Unternehmen Schutz bietet gegen Veruntreuung durch einzelne namentlich benannte Vertrauenspersonen oder bestimmte Personengruppen.

Ebenso soll hier die Versicherung politischer Risiken als eigenständige Sparte in einem getrennten Abschnitt behandelt werden. Zwar ist die Deckung politischer Risiken eng mit dem Exportkreditgeschäft verknüpft, die spezifische Problematik rechtfertigt jedoch eine separate Behandlung.

1.3 Gegenstand und Umfang der Kreditversicherung

Gegenstand der Kreditversicherung ist der Schutz des Versicherungsnehmers (Lieferanten) gegen Forderungsausfälle wegen Nichtzahlung seiner Kunden (Abnehmer/Buyer) infolge deren Insolvenz. Als Insolvenz werden der gerichtlich festgestellte Konkurs, aber auch – je nach Landesrecht – die unterschiedlichen Arten eines gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleichs oder eines Planinsolvenzverfahrens zur Rettung des Unternehmens angesehen. Grundsätzlich erforderlich ist also das Vorliegen eines formellen Insolvenzverfahrens, um den Schadenfall auszulösen. Dabei ist der exakte Zeitpunkt des Schadenseintritts für den Entschädigungsfall entscheidend. Eine Vereinfachungsausnahme nach den Versicherungsbedingungen gilt nur, wenn nach Lage des Einzelfalles ein Herbeiführen des formellen Insolvenzfalles als im Ergebnis wenig aussichtsreich angesehen werden muss. Um dieses strenge Formerfordernis zu umgehen, kann der Nichtzahlungstatbestand (protracted default) vereinbart werden. Im Rahmen des protracted default tritt der Versicherungsfall auch dann ein, wenn nach einer z. B. 6-monatigen Wartefrist nach der ursprünglich vereinbarten Fälligkeit einer Forderung diese nicht vollständig bezahlt wurde. Diese Zusatzvereinbarung ist wegen des damit verbundenen Gestaltungsspielraums beider Beteiligten (moral hazard risk) nicht unproblematisch (erhöhtes Risiko gegen Mehrprämie).

Gegenstand des Versicherungsschutzes sind in der Regel alle Forderungen aus revolvingenden, kurzfristigen Warenlieferungen und Leistungen mit einem Zahlungsziel von üblicherweise bis zu 12 Monaten, gelegentlich auch länger. Auch einmalige Lieferungen sind versicherbar. Bei

Investitionsgütern (capital goods) können Kreditlaufzeiten mit Ratenzahlungen (instalments) von zwei bis fünf Jahren gewährt werden. Neben reinen Warenlieferungen und den unmittelbar damit zusammenhängenden Leistungen können auch sonstige Dienstleistungen eigenständig (stand alone) gedeckt werden, wie z. B. Transport, Montage, Werbekonzepte, Softwareentwicklung, Mietverträge u. ä. Üblicherweise beginnt die Versicherbarkeit mit Auslieferung/Fakturierung der fertiggestellten Waren. Im Falle von Auftragsfertigung von z. B. Spezialanfertigungen können auch das sog. Fabrikationsrisiko (prefabrication risk) bereits mit gedeckt werden, wenn sich diese durch insolvenzbedingte Nichtlieferung/-abnahme nicht mehr anderweitig verwerten lassen.

1.3.1 Versicherbare Forderung

Voraussetzung für eine klare Bestimmung von Gegenstand und Umfang einer Kreditversicherung ist die Abgrenzung der versicherbaren Forderungen, die überhaupt in den Versicherungsschutz aufgenommen werden können. Zur Abgrenzung von reinen Finanzkrediten, denen keine unmittelbare Handelstransaktion zugrunde liegt, sind Forderungen grundsätzlich nur dann versicherbar, wenn sie durch eine Warenlieferung, Dienstleistung oder einen Werkvertrag (trade credit) aus dem regelmäßigen Geschäftsbetrieb des Forderungsinhabers begründet wurden. Die Forderung muss rechtlich begründet und fakturiert sein, die Lieferung vom Empfänger akzeptiert werden, und die Forderung darf nicht strittig sein. Schuldner dürfen in der Regel nur gewerbliche Unternehmen, nicht aber Privatpersonen, also etwa Privatkonsumenten (consumer credit) sein. Der Schuldner muss insolvenzfähig sein, da sonst die private Deckung des kommerziellen Risikos nicht funktioniert. Da dies auf Schuldner aus dem öffentlichen Bereich (staatliche Institutionen) nicht zutrifft, ist hier eine Deckung des politischen Risikos erforderlich. Einen Grenzfall bilden Staatsbetriebe in privater Rechtsform, die insolvenzfähig und daher versicherbar sind, dennoch aber staatlichem Einfluss unterliegen (Risiko politischer Einflussnahme). Grundsätzlich muss der Schuldner vom Gläubiger rechtlich unabhängig sein. Das heißt, der Gläubiger darf keine Möglichkeit der rechtlichen oder tatsächlichen Einflussnahme auf die Geschäftsführung seines Schuldners haben, wie etwa bei verbundenen Unternehmen oder sonstigen Merkmalen einer einheitlichen Leitung bzw. unternehmerischen Einheit. Hierdurch soll einem Gestaltungsmissbrauch vorgebeugt werden, da man sich letztlich selbst versichern würde.

1.3.2 Umfang der Kreditversicherung

1.3.2.1 Klassische Gesamtumsatzpolice (whole turnover policy)

Zum Zwecke der Risikodiversifikation und Vermeidung einer Antiselektion ist der Versicherungsnehmer gehalten, grundsätzlich alle seine Kunden zu versichern. Ausnahmen von dieser Grundregel bedürfen der ausdrücklichen Zustimmung des Kreditversicherers. Um den Versicherungsnehmer zu einer verantwortungsvollen Kreditgewährung, Risikominderung und ordnungsgemäßen Verfolgung im Schadenfall zu veranlassen, hat er grundsätzlich einen Selbstbehalt (retention) von i. d. R. 10 % bis 25 % zu tragen, d. h. im Schadenfall beträgt die Entschädigung nur 90 % bzw. 75 %. Nur unter diesem Blickwinkel einer Gefahrengemeinschaft ist es dem Kreditversicherer möglich, die Ausfalldeckung gegen eine tragbare Prämie zu gewähren. Eine anderweitige Versicherung dieses Selbstbehalts ist daher nicht gestattet.

Ein weiteres tragendes Element ist die sog. Höchstentschädigung (maximum indemnity). Um die Ausgewogenheit (portfolio balance) zwischen Prämienaufkommen und potenzieller Schadenlast zu wahren, wird die Höchstentschädigung aus einem Großschaden auf traditionell das 30- bis 40-fache der Jahresnettoprämie (d. h. ohne Versicherungssteuer) begrenzt. So soll vermieden werden, dass im Rahmen eines relativ kleinen Portfolios eine unangemessene Großforderung abgesichert wird (unausgewogene Risikostruktur).

1.3.2.2 Sonderformen der Kreditversicherung

Die soeben beschriebene klassische Gesamtumsatzpolice ist die am weitesten verbreitete Erscheinungsform der Kreditversicherung, die sich in ihrer traditionellen Standardform über Jahrzehnte in den etablierten Märkten bewährt hat. Sie eignet sich daher auch am ehesten zur Einführung in den Emerging Markets, um zunächst einmal alle Beteiligten Erfahrung sammeln zu lassen mit einem bisher weitgehend unbekanntem Kreditinstrument. Aus dieser Sicht ist es manchmal recht irritierend, mit welchem Mut Newcomer von den traditionellen Standards des klassischen Produkts abweichen, indem sie bewährte Kernelemente ignorieren oder vermeintlich neuen Produktentwicklungen unangemessene Aufmerksamkeit schenken, anstatt sich erst einmal an Bewährtem zu üben.

Trotz aller Betonung der Tradition soll das natürlich nicht heißen, dass die Kreditversicherung keiner Weiterentwicklung unterliegt. Dafür sorgt allein der hohe Wettbewerbsdruck, dem die einzelnen Anbieter unterliegen.

Ebenso fordern Versicherungsnehmer, denen mit dem klassischen Modell wenig gedient ist, mehr maßgeschneiderte Lösungen, die ihrem Geschäftsmodell eher entsprechen. Demzufolge kommt es natürlich sowohl zu Abweichungen beim traditionellen Modell als auch zur Entwicklung neuer Deckungskonzepte. Die mahnenden Anmerkungen sollen lediglich das Bewusstsein dafür schärfen, dass eine Missachtung traditionell bewährter Deckungsregeln auch in den etablierten Märkten schon hohes Lehrgeld gefordert hat.

So fällt es auf, dass besonders in Zeiten schleppender Nachfrage nach herkömmlichen Kreditversicherungen wegen niedriger Insolvenzraten und demzufolge geringerer Schadenquoten die „Produktentwicklung“ besondere Priorität genießt (und so manche Experimentierfreude weckt), um dann in wieder schlechteren Zeiten schnell zurückgenommen zu werden. Zu bedenken bleibt auch, dass selbst qualifizierte Neuentwicklungen zumindest in der Startphase der ersten Generation – bis zur Beseitigung der Geburtsfehler – beträchtliche Schäden verursachen können. Deshalb empfehlen sich atypische Deckungsformen oder gar Neuentwicklungen nur als Ergänzung zum traditionellen Geschäft.

Als erste Abweichung sind Variationen der tragenden Elemente einer klassischen Gesamtumsatzpolice zu nennen. Infolge des Wettbewerbs und als Ergebnis der Verhandlungsfreiheit können mehrere Vertragskonditionen variiert werden. Wichtig ist, dass dem dadurch veränderten Risikoprofil auch eine risikoadäquate Prämienkalkulation entspricht. So kann beispielsweise der Selbstbehalt von üblicherweise 20 % bis 30 % reduziert werden; ob eine Reduzierung auf bis zu Null (100 % cover) dem Grundgedanken noch entspricht, muss bezweifelt werden (Eliminierung eines fundamentalen Steuerungsfaktors). Ähnliches gilt für Variationen der Höchstentschädigung, die traditionell beim 25- bis 30/40-fachen liegt, inzwischen aber das 60- bis 80-, ja sogar das 100-fache einer Jahresprämie betragen kann. Andere Stellschrauben sind das Kreditziel (sollte produktkonform sein), eine Deckung des Nichtzahlungstatbestands auch in unterentwickelten Märkten (dazu noch Verkürzung der waiting period), die Policenlaufzeit (mehr- statt einjährig – eine Einschränkung der Reaktionsfähigkeit) und anderes. Die eigentliche Kernfunktion der Kreditversicherung ist das ständige Kredit(limit)management. Darauf wird verzichtet, wenn non-cancellable limits (also gültig für die gesamte Policenlaufzeit) gewährt werden. Weitere Abweichungen von Standards kommen vor.

Eine traditionelle Deckungsform in Abweichung vom klassischen kurzfristigen Handelskredit ist die bereits erwähnte Versicherung von Investitionsgütern mit längerfristigen Kreditzielen und Teilzahlungsplänen über drei bis fünf Jahre. Hier handelt es sich in der Regel um Einzelgeschäfte (im Gegensatz zu revolvingenden Umsätzen). Entsprechend unterliegen sie anderen Prüfungsgrundsätzen als nur kürzerfristigen Liquiditätsbetrachtungen. Eine jüngere Weiterentwicklung hiervon ist der sog. structured credit, der von Spezialanbietern, aber auch von Spezialabteilungen etablierter Kreditversicherer angeboten wird. Anlass hierfür ist die stark gestiegene Marktnachfrage nach Deckung von Einzeltransaktionen (single risks) mit längeren Kreditlaufzeiten (mitunter über 5 Jahre hinaus) und häufig verbunden mit einem komplexen Finanzierungselement sowie einem starken politischen Risiko. Im Gegensatz zum kurzfristigen Handelskredit, bei dem die Prüfung der Schuldnerbonität im Vordergrund steht (debtor limit underwriting), kommt beim structured credit die Beurteilung der spezifischen Transaktion (transaction limit underwriting) noch als entscheidend hinzu. Ein Beispiel ist die Lieferung und Installation von Kommunikationsausrüstung an Telefongesellschaften in Emerging Markets. Eine spezielle Expertise ist unabdingbar.

Während eine Einzeldeckung (single debtor) im Rahmen der traditionellen Kreditversicherung nicht möglich ist, haben sich jedoch Formen zur Deckung ausgewählter Schuldnergruppen entwickelt. Entweder möchte ein Versicherungsnehmer nur ein spezielles Produktsegment versichern, oder er wünscht nur die Deckung seiner z. B. 20 größten Abnehmer (Schlüsselkunden). Zur Vermeidung von Antiselektion ist hier jedoch auf die Aufrechterhaltung einer ausreichenden Risikostreuung zu achten.

Wie noch zu zeigen sein wird, liegt eine Hauptaufgabe eines Kreditversicherers in der qualifizierten Festlegung von Kreditlinien (limits) pro Schuldner. Es versteht sich also von selbst, dass dieses gesetzte Limit nicht überschritten werden sollte. Und dennoch wird gelegentlich ein sog. top-up cover angeboten, der genau das tut; das Limit eines Versicherers wird durch einen anderen nochmals unter bestimmten Voraussetzungen und gegen erhöhte Prämie ausgeweitet. Da ein und derselbe Schuldner grundsätzlich von mehreren Kreditversicherern gedeckt wird, handelt es sich beim top-up cover zunächst nur um den Hinzutritt eines weiteren Kreditversicherers, allerdings in einer Limitsphäre, die von anderen nicht mehr gedeckt wird. Daher trifft dieses Produkt in der Fachgemeinde auf sehr große Skepsis. Es ist eigentlich nur dann

gerechtfertigt, wenn ein Kreditversicherer insgesamt an seine individuelle Kapazitätsgrenze (Kumul) für diesen Schuldner stößt, aber der Schuldner ein höheres Engagement grundsätzlich rechtfertigen würde.

Eine gewisse Bedeutung hat die sog. excess of loss policy (XL-policy) zur Katastrophendeckung erlangt. Es gibt zahlreiche (Groß-)Kunden, die an einer klassischen Gesamtumsatzpolice nicht interessiert sind, weil sie sich in der Lage fühlen, eine Masse von kleineren Schäden (frequency risk) selbst zu tragen und nur einen Katastrophenschutz gegen Großschäden (severity risk) suchen. So wünschen sie sich eine Police, die z. B. jeden Schaden zwischen 5 Mio. EUR und 20 Mio. EUR trägt (15 xs 5), während sie Schäden darunter und darüber selbst tragen. Eine solche Police ist nicht nur wesentlich billiger (wegen der geringeren Schadenwahrscheinlichkeit) als eine entsprechende Gesamtumsatzpolice, sie ist auch viel weniger verwaltungsintensiv. Die aufwändige Administration entfällt nahezu völlig, und die Kreditprüfung und -überwachung der versicherten Schuldner liegt in den Händen des Versicherungsnehmers. Darum eignet sich diese Deckungsform nur für Versicherungsnehmer mit einem exzellenten Kreditmanagement, das den strengen Anforderungen des Kreditversicherers genügt. Und daher ist das zugrundeliegende credit manual auch wesentlicher Bestandteil der Police. Ein Verstoß gegen die vereinbarten credit procedures kann den Versicherungsschutz kosten. Immerhin handelt es sich um eine Katastrophendeckung, die eben doch zu dann allerdings sehr großen Schäden führen kann und das bei relativ geringer Prämie. Die allerersten Prototypen dieser Deckung führten denn auch zu gemischten Erfahrungen, was in der Folgezeit zu veredelten Versionen führte. So kann etwa – ohne die Grundprinzipien zu verändern – vereinbart werden, dass der Kreditversicherer begleitend die Bonität der Schuldner informell überwacht und nötigenfalls auch Einfluss auf die Limitgestaltung nehmen kann. Dennoch gilt auch hier, obwohl sich einige Kreditversicherer ausschließlich dieses Policenmodells bedienen, dass es nur ergänzend zu einem traditionellen Portfolio angeboten wird.

Vereinzelt kommt auch die „umgekehrte“ Kreditversicherung vor (reverse credit). Versicherungsnehmer ist hier der Schuldner, der seinem Lieferanten durch die Versicherungsdeckung eine Sicherheit für die Bezahlung der Lieferungen garantiert. In ihrer Wirkung kommt diese Lösung der Stellung einer Kautions gleich. Entsprechend wird vereinzelt (z. B. in Mexiko) ein solches – als gefährlich geltendes – Produkt als „Kreditkautions“ (credit bond/fianza de crédito) angeboten. Es ist bereits angeklungen,

dass Kreditversicherung in ihrer herkömmlichen Form mitunter als recht aufwändig empfunden wird. Insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen (SME) wünschen sich – ihren wirtschaftlichen Verhältnissen und Bedürfnissen entsprechend – eine einfachere Handhabung. Da dieses Marktsegment gleichzeitig noch erhebliches Absatzpotenzial bietet, haben viele Kreditversicherer zur Beseitigung dieses Vertriebshindernisses vereinfachte Policenformen für dieses Marktsegment entwickelt.

1.4 Versicherungsvertrag (Kreditversicherungspolice)

Form und Inhalt eines Kreditversicherungsvertrags richten sich grundsätzlich nach den geltenden handels- und versicherungsrechtlichen Vorschriften des Landes, in dem der Vertrag zwischen Versicherungsnehmer und Kreditversicherer geschlossen wird. Rechtliche Grundlage sind in vielen Ländern das dortige Versicherungsvertragsrecht und die von der Versicherungsaufsicht für die Kreditversicherung genehmigten allgemeinen Versicherungsbedingungen, so z.B. in Deutschland, die für alle Anbieter gleichermaßen gelten. Da viele Kreditversicherer, insbesondere natürlich die marktführenden Gruppen, weltweit tätig sind, haben sich globale Policenstandards herausgebildet, die sich nicht mehr grundsätzlich voneinander unterscheiden. Ein Basis-Wording wird nach dem Baukastenprinzip um landesindividuell erforderliche Elemente erweitert.

Unbeschadet der möglicherweise abweichenden Praxis einzelner Anbieter oder einzelner Länder wird das Vertragsverhältnis in einem Rahmenvertrag geregelt. Dieser Rahmenvertrag (Versicherungsschein) enthält alle Angaben zu Gegenstand, Inhalt und Umfang der Versicherung, alle terms and conditions, gegenseitige Rechte und Pflichten, Sanktionen bei Verstößen gegen die Vereinbarungen, die Handhabung, Regelungen im Schadenfall, Beginn und Ende des Versicherungsschutzes usw. Dieser allgemeine Versicherungsschein kann ergänzt werden durch spezielle Versicherungsbedingungen mit Klauseln, die den individuellen Verhältnissen des Versicherungsnehmers Rechnung tragen (tailor made). Bei all dem ist zwecks Vermeidung späterer Komplikationen darauf zu achten, dass die im Versicherungsvertrag festgeschriebenen Sachverhalte den tatsächlichen Verhältnissen des zu versichernden Geschäfts möglichst exakt entsprechen. Deshalb sind auch alle vor Vertragsabschluss abgegebenen Erklärungen, Unterlagen und Auskünfte, insbesondere die Vordeklaration, gegebenenfalls formeller Vertragsbestandteil.

1.5 Funktionsweise der Kreditversicherung

1.5.1 Vordeklaration und Angebot

Zu Beginn der Gespräche beschreibt der potenzielle Versicherungsnehmer (policyholder) die Risikostruktur seines zu versichernden Geschäfts in einer sog. Vordeklaration. Sie enthält alle für eine Beurteilung des Risikoprofils erforderlichen Angaben sowohl über sein eigenes Geschäft als auch über seine Kunden (buyers). Die Angaben über den Versicherungsnehmer selbst dienen nicht nur zur Einordnung in Branche, Produkte, Größe, Marktstellung usw., sondern auch zur Beurteilung des sog. subjektiven Risikos, wie Professionalität, Managementqualität und -mentalität sowie Solvabilität. Davon zu unterscheiden ist das Risikoprofil des Schuldnerportfolios. Hierzu braucht man Angaben über die potenziellen Schuldner, wie Namen, Ort/Land, Anzahl, Größe, Umsätze und Außenstände, Zahlungsbedingungen und Zahlungsziele, Zahlungserfahrung, Kreditausfälle usw.

Oft wird zur Risikobeurteilung auch eine Vorprüfung der Schuldner vorgenommen, um einen Eindruck vom Bonitätsgrad des Kundenportfolios zu bekommen. Durch den Vergleich der ermittelten Kreditlimite mit der Höhe der jeweils beantragten Limithöhe erhält man die Zeichnungsquote (normalerweise etwa 70 % acceptance rate). Das so ermittelte Risikoprofil des zu versichernden Geschäfts dient als Ausgangsbasis für die Vereinbarung der terms and conditions der Police, um eine möglichst hohe Übereinstimmung beider zu erreichen. Zugleich ist es die Grundlage für die Prämienkalkulation (quotation). Eine geschäftspolitisch vorgegebene Basisprämie wird um risikoerhöhende und -vermindernde Faktoren durch Zu- und Abschläge adjustiert. Die Prämie wird in der Regel als Promille-Satz (etwa 0,1 ‰ bis 0,3 ‰) der versicherten monatlichen Umsätze (gelegentlich auch der am Monatsende offenen Salden) ausgedrückt. Hingegen konnte sich eine Prämie auf das gewährte Limit im Markt nicht durchsetzen. In Ausnahmefällen wird dem Versicherungsnehmer auch eine Festprämie angeboten. Hierbei handelt es sich um eine im Voraus festgelegte Fixprämie p. a. Hinzu kommen jeweils die jährlichen Kreditprüfungsgebühren inkl. Umsatzsteuern pro Einzelrisiko (Kreditlimit sowie die jeweils anfallende Versicherungssteuer auf die Versicherungsprämie. Mit dem so erarbeiteten Angebot geht der Kreditversicherer in den Wettbewerb. In der Regel führen die nachfolgenden Verhandlungen mit dem potenziellen Policyholder – auch in Abhängigkeit von der Konkurrenzsituation – noch zu Anpassungen bei Konditionen und Preis. Als Distributionskanäle dienen der eigene

Außendienst, exklusive Agenten (tied agents) und spezialisierte Broker sowie in zunehmendem Maße Internet-Plattformen. Kommt es schließlich zu einer Einigung, werden alle Vereinbarungen im Detail im Vertragstext festgeschrieben (i. d. R. für ein Jahr, gelegentlich länger) und die Police kann umgesetzt werden.

1.5.2 Umsetzung (handling) der Police

1.5.2.1 Kreditanfrage (application) und Kreditmitteilung (notification)

Bei der Gesamtumsatzpolice besteht Andienungspflicht, d. h. der Versicherungsnehmer muss bei Beginn und danach fortlaufend alle seine Schuldner namentlich anmelden (named risks) mit Angabe des gewährten Zahlungsziels und der gewünschten Versicherungssumme (limit). Das Limit soll in einem plausiblen Verhältnis von Liefervolumen und Zahlungsziel stehen. Beträgt z. B. der monatliche Lieferumfang 0,5 Mio. EUR und die Zahlungsfrist 3 Monate, so wäre ein Limit von 1,5 Mio. EUR ausreichend. Der Versicherer prüft die Abnehmer auf die rechtliche Korrektheit der Identitätsangaben (sonst wäre ein falscher Schuldner versichert) sowie auf ihre Bonität und nimmt Stellung zur beantragten Limithöhe. Beides – zusammen mit dem gewährten äußersten Kreditziel (im obigen Falle dann z. B. 3 bis 4 Monate) – bestätigt er in einer verbindlichen Kreditmitteilung (commitment) für jedes einzelne Risiko. Erst ab diesem Zeitpunkt ist der Lieferant mit den künftigen Lieferungen und Leistungen kreditversichert, sofern der Abnehmer (buyer) nicht völlig abgelehnt wurde. Sollen auch schon bestehende Forderungen eingeschlossen werden (sog. Altsaldendeckungen), muss dies ggf. gegen Mehrprämie besonders vereinbart werden. Wird aufgrund steigender Umsätze eine spätere Erhöhung der Versicherungssumme benötigt, gilt das gleiche Verfahren für den Erhöhungsantrag. Entsprechend wird für alle während der Policenlaufzeit neu hinzutretenden Abnehmer verfahren. Treten im Verlaufe des Limitmanagements während der Vertragslaufzeit negative Veränderungen – Limitherabsetzung oder -suspendierung bzw. Totalausschluss z. B. aufgrund einer Bonitätsverschlechterung – auf, wird ebenfalls eine entsprechende Kreditmitteilung zugeleitet.

Aus Vereinfachungsgründen wird in der Regel eine sog. Anbietersgrenze vereinbart, oberhalb der die Schuldner namentlich anzumelden sind. Unterhalb dieser Grenze sind die Abnehmer mit Kleinumsätzen im sog. Pauschalteil (unnamed risks) gedeckt. Voraussetzung hierfür ist,

dass ein solcher buyer nicht ausdrücklich von der Pauschaldeckung ausgeschlossen wurde, keine Zahlungsrückstände bestehen, eine positive Zahlungserfahrung gesammelt wurde und besonders vorgeschriebene Kreditauskünfte keine negativen Informationen enthalten.

1.5.2.2 Höhe des Versicherungsschutzes

Die Höhe des Versicherungsschutzes wird durch das genehmigte Kreditlimit begrenzt. Bei Mehrbedarf ist der Versicherungsnehmer gehalten, eine Erhöhung zu beantragen. Wird diesem Wunsch nicht Folge getragen, überliefert er auf eigenes Risiko; abgesehen davon, dass er das Ausfallrisiko für alle Gläubiger erhöht. Hierzu sollte er gute Gründe haben. Nicht nur, dass er unterversichert ist, der überschießende Teil ist im Problemfall auch am meisten gefährdet, da alle eingehenden Zahlungen zunächst auf die älteren Forderungen angerechnet werden. Im Falle von geringeren Problemen wird der Kreditversicherer zunächst das Kreditlimit reduzieren, überkreditierte Forderungen rücken dann sukzessive mit dem Zahlungseingang in den Kreditrahmen nach und werden somit nachträglich gedeckt. Auch kann er das Limit suspendieren und jede neue Lieferung muss einzeln genehmigt werden. Wenn aber im Ernstfall das Kreditlimit sofort aufgehoben wird, besteht diese Möglichkeit nicht mehr.

Ein weiterer Bestimmungsfaktor für die Höhe des Versicherungsschutzes ist die bereits erwähnte Höchstentschädigung im Verhältnis zur Jahresnettoprämie. Weitere Stellschrauben im Zuge des Kreditmanagements sind zu nennen. Im Wege einer schrittweisen Verschärfung der Kreditbedingungen können im Einzelfall anstelle einer Aufhebung des Kreditlimits in Verhandlungen mit dem Policyholder auch eine Verkürzung des äußersten Kreditziels oder eine Anhebung des Selbstbehalts sowie die Stellung von Sicherheiten vereinbart werden. Hinsichtlich des bei der Kreditversicherung grundsätzlich zu vereinbarenden Eigentumsvorbehalts (retention of title), soweit möglich, ist besonders auf das jeweilige Landesrecht mit teilweise sehr strengen Formvorschriften zu achten (z. B. notarielle Registerpflicht).

1.5.2.3 Meldepflichten

Da die Prämienberechnung in der Regel vom Volumen des versicherten Geschäfts abhängt (unterliegende Umsätze bzw. offene Salden), ist der Versicherer auf entsprechende Meldungen seitens des Versicherungsnehmers angewiesen. Zur Aufrechterhaltung des Versicherungsschutzes sind diese Meldungen sehr sorgfältig vorzunehmen.

Die dem Versicherungsvertrag inhärente Sorgfaltspflicht gebietet es, alle risikorelevanten Veränderungen bei einem Schuldner nicht nur bei den eigenen Entscheidungen des Versicherungsnehmers angemessen zu berücksichtigen (z. B. Weiterbelieferung wider besseres Wissen), sondern auch unverzüglich dem Versicherer mitzuteilen. Dies gilt insbesondere bei sog. Kreditzielüberschreitungen. Wenn der Schuldner die ihm gewährte Zahlungsfrist und darüber hinaus das in der Regel etwas längere äußerste Kreditziel des Kreditversicherers nicht respektiert, kann das ein erstes Indiz für sich ankündigende finanzielle Schwierigkeiten sein. Da der Kreditversicherer diesen Schuldner oft auch für andere Lieferanten unter Deckung hat, sind solche Meldungen von unschätzbarem Wert, um seine Funktion als Evidenzzentrale im Interesse der gesamten Versichertengemeinschaft erfüllen zu können. Bereits der Eintritt des Überschreitens des individuell vertraglich vereinbarten Kreditziels hat – bis zur Klärung möglicher entlastender Umstände – automatisch das Ende des Versicherungsschutzes für alle weiteren Lieferungen und Leistungen zur Folge. Ein Nachrücken bestehender Forderungen oberhalb des Kreditlimits oder gar aus neuen Lieferungen ist nicht möglich, es sei denn, der Versicherer bestätigt den Fortbestand des Versicherungsschutzes.

1.6 Kreditprüfung (credit underwriting)

Die Kreditprüfung ist die zentrale Kernfunktion eines Kreditversicherers und zugleich die Schaltzentrale für das Risikomanagement insgesamt. Zum einen wird hier jedes Einzelrisiko vor Gewährung eines Kreditlimits geprüft und danach permanent überwacht (monitored) und damit zugleich über Zusammensetzung und Qualität des Gesamtportfolios aller Schuldner entschieden. Zum anderen ist es aber auch Aufgabe der Leitung der Kreditprüfung, durch eine permanente Portfolioanalyse Risikostruktur und -grad dieses Portfolios zu steuern. Hierzu gehört nicht nur die Aufrechterhaltung einer ausgewogenen Risikostreuung (spread), etwa nach Limithöhe, Kunden und Schuldner nach Art und Anzahl, Branchen, Ländern, terms and conditions etc., sondern auch die Festlegung von Höchstgrenzen (accumulation), etwa für Großrisiken, Branchen oder Länder, nach aktuarischen Regeln und/oder geschäftspolitischen Vorgaben.

1.6.1 Funktionstrennung als Organisationsprinzip

Die Sicherstellung der Unabhängigkeit der Kreditprüfung ist daher von grundlegender Bedeutung. Es versteht sich zwar von selbst, dass nur eine enge Kooperation aller Organisationseinheiten eines Kreditversicherers letztlich die Kundenzufriedenheit und damit den Markterfolg sicherstellen kann. Dennoch besteht Veranlassung, auf einige fundamentale Organisationsprinzipien der Funktionstrennung hinzuweisen, da in der Praxis immer noch zu oft dagegen verstoßen wird.

Entscheidend ist zunächst die strikte Trennung von Underwriting und Vertrieb. Das gilt sowohl für die Festlegung der Vertragskonditionen (policy underwriting) als auch für die Gewährung von Kreditlimiten (credit underwriting). Es ist die natürliche Aufgabe der Sales force, für möglichst viel Umsatz zu sorgen. Um einen Kunden zu gewinnen, können zuweilen manchmal unangemessene Konditionenzugeständnisse erfolgen oder Risikoaspekte ins Hintertreffen geraten. Diese Neigung ist gelegentlich auch bei externen Brokern zu beobachten, die ja schließlich keinerlei Risiko tragen. Der Policy- oder Credit-Underwriter hingegen muss sich in erster Linie um seine Risikoaspekte kümmern, bevor er sich um die Platzierungsprobleme seines Vertriebskollegen sorgen kann. Selbst beim Versicherungsnehmer gibt es diesen Gegensatz. In der Praxis kann sich hier die schon angesprochene Serviceleistung der neutralen Position des Kreditversicherers bei der Kundenentscheidung zwischen Ertrags- und Umsatzdenken beweisen, indem er als außerbetrieblicher Schiedsrichter zwischen einem eher umsatzorientierten Vertriebsmanager und dem eher sicherheitsbewussten Finanzmanager des Versicherungsnehmers vermittelt.

Die Gewaltenteilung setzt sich fort in der Trennung von policy underwriting und credit underwriting. Zwar muss das Policendesign grundsätzlich den individuellen Geschäftsmerkmalen des Versicherungsnehmer-Portfolios möglichst nahekommen, es darf aber dem credit underwriting dadurch keine unvertretbaren Vorgaben zum Risikolevel machen, die ein Abweichen von bewährten Underwriting-Standards erzwingen würden.

Innerhalb des credit underwriting wiederum ist eine Funktionstrennung von übergeordnetem Risikomanagement und dessen Detailumsetzung im Tagesgeschäft zu empfehlen. Es ist ohnehin die schwierigste Aufgabe des Teamleiters, möglichst einheitliche Entscheidungs-

standards über das gesamte Team zu etablieren und permanent aufrechtzuerhalten, ohne die Eigenständigkeit der Teammitglieder zu untergraben. Aber eklatante Entscheidungsdifferenzen je nach individuellem Prüfer sind nicht nur sachlich unvertretbar, sondern auch von verheerender Außenwirkung beim Kunden. Auch laufen die einzelnen Kreditprüfer bei der Vielzahl ihrer Entscheidungen zu schnell Gefahr, die übergeordneten Gesamtaspekte aus den Augen zu verlieren. Das Underwriting-Controlling gibt Rahmenstandards vor, innerhalb derer sich alle Kreditprüfer zu bewegen haben. So ist z. B. zu empfehlen, dass das Maximal-Limit (Kumul) für ein Großrisiko (top risk) von einem prozessunabhängigen Spezialisten ermittelt wird. Der Underwriter hat dann z. B. die Aufgabe, diese limitierte Gesamtkapazität nach dem Grundsatz des equal treatment auf alle Versicherungsnehmer zu verteilen. Dazu kann z. B. auch die Herausnahme besonders kritischer Engagements aus dem regulären Prozess gehören und deren Überführung in intensive care. Als hilfreiches Trainings- und zugleich Steuerungsinstrument hat sich die Schaffung eines Credit Committee immer wieder bewährt. Als Vehikel der Kompetenzstaffelung (z. B. für Großrisiken oder Außergewöhnliches) klärt es nicht nur die Verantwortlichkeit, sondern es dient als Forum für die Diskussion des Krediturteils im Team und gleichzeitig der permanenten Wiedervermittlung und Fortentwicklung der underwriting philosophy.

Zur Vermeidung möglicher Interpretationsspielräume oder Interessenskonflikte darf ein Kreditprüfer nicht Einfluss auf die Regulierung eines Schadens nehmen, dessen Risiko er ursprünglich selbst gezeichnet hatte. Die Schadenregulierung ist von der Kreditprüfung sauber zu trennen.

Gerade bei Start-ups und kleineren Gesellschaften wird gegen diese Grundsätze der Funktionstrennung oft bewusst – wegen begrenzter Ressourcen – aber auch unbewusst verstoßen. Die damit verbundenen Managementchwächen und Risikopotenziale sollten jedoch nicht unterschätzt werden.

Und schließlich noch ein Appell an das Top-Management. Ein Kreditversicherer lebt von der Urteilsfähigkeit und der Entscheidungswilligkeit seiner Kreditprüfer. Um diese Kompetenzen zu trainieren, aber auch aktiv zu halten, ist von allzu häufigen oder allzu strikten Interventionen „von oben“ dringend abzuraten, ohne das Direktionsrecht einer qualifizierten Leitung in Frage stellen zu wollen – sie ist unabdingbar und findet zwingend ihren Niederschlag in für jedermann verbindlichen Zeichnungsrichtlinien

(underwriting guidelines). Aber wenn ein CEO sein bester Underwriter sein will, disqualifiziert und demotiviert er damit nicht nur seine Mitarbeiter – er kann das Unternehmen damit in den Abgrund führen. Die Geschichte der Kredit- und Kautionsversicherung ist voll von teils desaströsen Beispielen. In so manchem Fall wäre eine Respektierung der Funktionstrennung, der eigenen Zeichnungsrichtlinien und einer Art internationally accepted general underwriting principles wahrscheinlich lebensrettend gewesen.

1.6.2 Entscheidungsprozess (Underwriting process)

1.6.2.1 Beurteilungskriterien

Zweck der Kreditprüfung ist die Beurteilung der Bonität jedes einzelnen Schuldners und gegebenenfalls der gesamten Unternehmensgruppe (parent = ultimate risk), wenn er zu einer solchen gehört. Die Bonität eines Schuldners ergibt sich aus seiner Kreditwürdigkeit und seiner Kreditfähigkeit. Untersucht werden u. a. seine wirtschaftlichen Verhältnisse, also die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage, aber auch sein Geschäftsmodell und die Wettbewerbsstellung im Markt, die Attraktivität seiner Produkte, die Qualifikation und Mentalität des Managements sowie seine Kreditreputation und sein Zahlungsverhalten. Neben dieser individuellen Bonität des Schuldners wird sein gesamtes wirtschaftliches und ggf. politisches Umfeld in die Betrachtung einbezogen, also etwa die Situation seiner gesamten Branche oder eines Landes (beim Export) sowie deren mutmaßliche strukturelle und konjunkturelle Entwicklung. Beim Exportkredit sollte nicht übersehen werden, dass es auch ein rein kommerzielles Länderrisiko gibt, selbst wenn die politischen Risiken von der Deckung ausgeschlossen sind. Das so gewonnene Risikobild wird ergänzt durch das bereits erwähnte subjektive Risiko des Lieferanten. In der Regel gilt: Gute Versicherungsnehmer haben tendenziell auch einen besseren Kundenkreis. Die Risikopolitik eines Versicherungsnehmers lässt sich durchaus am Schadenverlauf seines Versicherungsvertrags ablesen. Eine außergewöhnliche Schadenentwicklung lässt tendenziell auf eine entsprechende Risikopolitik und damit auf die Qualität des versicherten Geschäfts schließen.

1.6.2.2 Informationsquellen

Das wertvollste Gut eines Kreditversicherers sind Umfang und Qualität seiner Risiko-Datenbank, die zusammen mit der Qualifikation der Kreditexperten, state-of-the-art underwriting tools und einer leistungsfähigen IT die Professionalität einer Kreditprüfung ausmachen. Auswahl

und Zusammensetzung der Informationsquellen sowie der Informationsgehalt der Daten (richtig, vollständig und aktuell) sind essenziell. Große Kreditversicherer verfügen über einen eigenen oder bei Spezialagenturen online abrufbaren Datenbestand von bis zu 50–100 Millionen Risiken (debtors/buyers).

Ausgangspunkt der Informationsbeschaffung ist die Handelsauskunft (company report) von professionellen Auskunftsteilen. Sie enthält alle wesentlichen Angaben zur zweifelsfreien Identifikation des Schuldners und darüber hinaus eine mehr oder weniger umfangreiche Beschreibung aller relevanten Unternehmensdetails; in einer qualifizierten Version auch mit mehr oder weniger aussagefähigen Finanzinformationen (credit report) – vom Zahlungsverhalten bis zur Bonitätseinstufung via credit rating oder sogar einer Kreditempfehlung. Wenn auch die Qualität der Auskünfte – insbesondere bei den großen professionellen Agenturen – im Zeitverlauf wesentlich gestiegen ist, so sind sie doch in erster Linie mehr oder weniger schematische Datensammlungen. Grundsätzlich sollte gelten: Die Handelsauskunft ist ein Datensammler und kein Kreditprüfer; die Handelsauskunft, auch in ihrer Form als „credit report“, ist nur ein Mosaikstein im Instrumentarium der Kreditprüfung. Deshalb werden auch zusätzliche Berichte/Analysen anderer Agenturen, sofern vorhanden, eingeholt. Wo es rechtlich zulässig oder branchen- bzw. landesüblich ist, werden auch zusätzlich Bankauskünfte zur Beurteilung der Kreditreputation zu Hilfe genommen. In diesem Zusammenhang kann nicht unerwähnt bleiben, dass sowohl Einschränkungen gesetzlicher Publizitätspflichten (etwa für Kleinunternehmen) als auch Vorschriften eines übertriebenen Datenschutzes die Informationsbeschaffung zunehmend erschweren. Eine intensive Verfolgung der Wirtschaftspresse ist selbstverständlich. Dabei geht es weniger um aktuelle Vorkommnisse (wenn es in der Zeitung steht, ist es in der Regel ohnehin schon zu spät), sondern vielmehr um die Beobachtung von Trends im Zeitablauf.

Eine ergiebige Informationsquelle sind selbstverständlich die publizierten Unternehmens- und Jahresberichte, da sie über die Zwischen- oder Jahresabschlüsse (financial statements) und deren Erläuterungen hinaus mehr oder weniger umfangreiche und aussagefähige Angaben über Zustand, Entwicklung und Zukunftsperspektiven des Schuldnerunternehmens enthalten. Um einen Mindestgrad an Aussagefähigkeit zu gewährleisten, sollten sie von einem renommierten Wirtschaftsprüfer (certified public accountant) testiert sein. Falls das Schuldnerunternehmen zu einem größeren Unternehmensverbund (group of

companies) gehört, müssen auch die Unterlagen der Ober- und ggf. Schwesterunternehmen herangezogen werden, um den Grad der Abhängigkeit zu ermitteln. Das gilt insbesondere dann, wenn das Schuldnerunternehmen eine nahezu vermögenslose, nicht operative Einheit (z. B. Holding oder Zweckgesellschaft) ist, die eigentliche Wirtschaftskraft und Haftungsmasse aber anderswo liegt.

Es sollte jedoch nicht außer Acht bleiben, dass selbst die veröffentlichten Unternehmensberichte und erst recht die Unternehmensprofile auf den eigenen Homepages auch der interessengesteuerten Selbstdarstellung dienen. Und auch testierte Unterlagen schützen nicht vor Fehlinformationen, wie spektakuläre Bilanzskandale immer wieder zeigen. Eingeweihten ist auch nicht unbekannt, dass es je nach Verwendungszweck und Empfänger mitunter neben der offiziellen Fassung noch weitere Versionen gibt – das gilt nicht nur für den Unterschied zwischen Handels- und Steuerbilanz. Wenn dennoch die Beschaffung publizierter Unterlagen noch am einfachsten ist, viel schwieriger ist die Informationsbeschaffung von nicht publizierenden Unternehmen. Während der Publizitätspflicht spätestens in offiziellen Registern nachgekommen werden muss (selbst das geschieht nicht immer), bleibt bei nicht publizitätspflichtigen Unternehmen, z. B. SMEs, aber auch größeren Eigentümerunternehmen, nur die Direktansprache beim Schuldner. Der Lieferant (Versicherungsnehmer) bekommt nur in seltenen Fällen Einblick in die finanziellen Verhältnisse seines Abnehmers, schon aus Verhandlungs- und Konkurrenzgründen. Hier zahlt sich in der Regel die besondere Rolle des Kreditversicherers als vertrauliche neutrale Instanz, aber auch – je nach Verhandlungsmacht – seine Autorität als Meinungsführer für die Bonitätsreputation aus. Da ein Ausweichen auf einen anderen Lieferanten nicht viel hilft (der dürfte auch kreditversichert sein), wächst die Bereitschaft zur Kooperation. Selbst im höchst sensiblen Bereich der internationalen Großfilialisten, die teilweise noch zu den Totalverweigerern gehören, kommt es mit den Versicherern zu streng vertraulichen Jahresgesprächen unterschiedlicher Ergiebigkeit. Man hat eingesehen, dass ein Mindestmaß an Kooperation unumgänglich ist, um das Geschäftsmodell der Finanzierung aus dem Lieferantenkredit in insgesamt zweistelliger Milliardenhöhe aufrechterhalten zu können. Insgesamt hat die Bereitschaft zur Selbstauskunft nicht nur bei Großengagements erfreulich zugenommen; in Zweifelsfällen können Besuche vor Ort sowie ausführliche Gespräche mit der Geschäftsleitung des Schuldners wertvolle Zusatzinformationen bringen. Sie dienen der Erläuterung offener Fragen aus vorhandenen Unterlagen, dem Einblick in Jahresabschlüsse und Wirtschafts-

prüferberichte und der Erörterung von Zukunftsplänen und Entwicklungsperspektiven. Zusammen mit dem Eindruck von der Qualifikation des Managements wird das persönliche Gespräch beim erfahrenen Kreditprüfer zu einem fundierteren Urteil über die Kreditwürdigkeit führen.

Zu guter Letzt erwächst dem Kreditversicherer der entscheidende Informationsvorsprung aus seiner Stellung als Evidenzzentrale aller anderen bei ihm versicherten Lieferanten. Sobald es Veränderungen im Zahlungsverhalten bei einem Lieferanten gibt, wird das Frühwarnsignal der Kreditzielüberschreitungsmeldung im Interesse aller genutzt. Gleiches gilt für andere auffällige Verhaltensänderungen, wie Bevorzugung des Hauptlieferanten unter Vernachlässigung anderer, plötzlicher Lieferantenwechsel, abweichende Zahlungsfristen und Überschreitungen, Anstieg der Reklamationen. Schließlich ist es auch kein Geheimnis, dass der etablierte Kreditprüfer über ein informelles Netzwerk von Kontaktpersonen verfügt, was ihm z. B. bei der Interpretation solcher Beobachtungen behilflich sein kann.

Bei Schuldnern im Ausland, insbesondere in exotischeren Regionen, ist die Beschaffung aussagefähiger Informationen naturgemäß mitunter besonders schwierig und erst recht die Interpretation des Materials nach landesüblichen Beurteilungsmaßstäben. Die hierfür höchste Kompetenz liegt selbstverständlich beim lokalen Kreditversicherer im betreffenden Land. Es liegt also nahe, dass die großen globalen Gruppen ihre Auslandsrisiken jeweils bei ihrem Partner im Empfängerland bearbeiten lassen und diesen Service im Rahmen von Kooperationsabkommen auch gruppenfremden Versicherern anbieten, evtl. unter Beteiligung am Risiko.

1.6.2.3 Entscheidungstechniken

1.6.2.3.1 Zeichnungsrichtlinien

Unabdingbares Management-Instrument ist die Formulierung von eindeutigen Zeichnungsrichtlinien durch das Top-Management als verbindliche Arbeitsanweisung an jeden Underwriter. Sinn und Wortlaut sollten jeden Underwriter in die Lage versetzen, jegliche Zweifelsfrage im Arbeitsalltag zu klären. Gewissermaßen als Verfassung enthalten sie eine Festschreibung der Zeichnungspolitik als geschäftspolitische Grundsätze, wie etwa Art und Umfang des zulässigen Geschäfts, Zeichnungsverbote und als Ausnahme zustimmungspflichtiges Geschäft. Darüber hinaus enthalten sie Regelungen zu zahlreichen Einzelfragen und regeln Verfahrensweisen im Detail. Hierzu gehört auch die Festschreibung von Höchstgrenzen pro Risiko oder Risikokategorie bis zur Festlegung der Kom-

petenzstaffel für die Entscheidungs- und Vertretungsbefugnis. Ein Verstoß gegen die Zeichnungsrichtlinien ist regelmäßig ein sehr ernster Vorgang.

1.6.2.3.2 Ermittlung des Kreditrahmens

Unter Nutzung vieler der vorgenannten Informationsquellen kommt der Kreditprüfer zu einer möglichst zutreffenden Einschätzung der Kreditwürdigkeit und transformiert sein qualitatives Bonitätsurteil in ein quantitatives Kreditlimit. Dabei darf er zunächst nicht aus dem Auge verlieren, dass ein Kreditversicherer nur einer der vielen übrigen Kreditgeber einschließlich anderer Kreditversicherer ist. Die Entscheidung ist also immer vor dem Hintergrund der Gesamtverschuldung zu sehen – eine Regel, die schnell aus dem Blickfeld gerät. Regelmäßig unterliegt die Limitgewährung einer Kompetenzstaffel nach Maßgabe der Zeichnungsrichtlinien, indem mit steigender Größenordnung die nächsthöhere Entscheidungsebene (einschließlich eines Credit Committees) einzubinden ist. Bei der Vergabe von Größtlimiten an Einzelschuldner, aber auch bei Klumpenrisiken, wie Branchen- oder Länderkumulen, sind die internen Risikomanagement-Vorgaben zu beachten. Sie orientieren sich an der aktuarisch ermittelten und geschäftspolitisch festgelegten Risikotragfähigkeit bzw. Risikobereitschaft unter Beachtung der Ruinwahrscheinlichkeit.

Ist ein solches Höchstlimit erst einmal festgelegt, ist über seine Zusammensetzung zu entscheiden. Aus Gründen der Diversifikation macht es einen Unterschied, ob dieses Maximum etwa durch eine einzige Lieferung eines einzelnen Lieferanten beansprucht oder aber von mehreren Lieferanten mit wiederum mehreren Teillieferungen belegt wird. Entsprechend wird dieses Gesamtkumul erforderlichenfalls gestückelt. Bei Kapazitätsengpässen muss diese Entscheidung auch unter Gesichtspunkten der Gleichbehandlung getroffen werden, um alle eigenen Versicherungsnehmer fair zu bedienen. Insidern ist vor allem bei begrenzter Gesamtkapazität der Trick mancher Lieferanten durchaus bekannt, durch überzogene Limitansprüche die Kreditgrenze des Schuldners zu testen und so die Kapazität für Konkurrenten zu blockieren.

Trifft also der Kreditantrag eines Versicherungsnehmers auf Zuteilung eines Kreditlimits ein, ist zu prüfen, ob das beantragte Limit in dieses vorgegebene Raster passt. War der angefragte buyer bisher unbekannt, müssen zunächst die Informationsquellen aktiviert werden, was in der Regel durch technische Vorkehrungen im Online-Verkehr sehr schnell geht, zumindest aber für eine vorläufige (Teil-)Entscheidung oft ausreicht.

Bei bekannten Risiken – ohne besondere Problematik – geschieht die Prüfung und Entscheidung in etwa 60 % bis 80 % der Fälle automatisch, wenn sie durch eine entsprechende IT-Programmierung der Parameter in das vorentschiedene Raster passen. Nur bei gehobener Problematik, Zweifelsfragen oder unzureichender Informationslage ist die Automatik außer Kraft gesetzt, und der Kreditprüfer muss persönlich tätig werden. Je nach Ergebnis der Kreditprüfung kann die Entscheidung zu drei unterschiedlichen Ergebnissen führen: Das beantragte Limit wird uneingeschränkt gewährt, es wird nur teilweise genehmigt (Teilzeichnung des Betrages) oder unter Auflagen (Sicherheiten, erhöhter Selbstbehalt, kürzeres Kreditziel), oder die Deckung wird schließlich abgelehnt. In allen Fällen erhält der Versicherungsnehmer eine entsprechende verbindliche Kreditmitteilung (commitment), die den Beginn des Versicherungsschutzes exakt dokumentiert. Die Kreditmitteilung enthält auch eine andeutungsweise Begründung der Entscheidung, falls erforderlich. Allerdings hat der Kreditversicherer aus Gründen des Datenschutzes und der Gefahr der Kredit-Rufschädigung besondere Sorgfalt walten zu lassen.

1.6.2.3.3 Technische Hilfsmittel (underwriting tools)

Es versteht sich von selbst, dass die riesigen Datenbestände eines Kreditversicherers, sowohl im Bereich der Schuldner-Datenbanken oder zur Administration seines eigenen Geschäfts als auch zur Kommunikation mit seinen Versicherungsnehmern eine hoch leistungsfähige IT-Ausstattung erfordern. Und so verwundert es nicht, dass auch die eigentliche Kreditprüfung sich computergestützter Entscheidungstechniken in hohem Maße bedient. Auf andere Weise wäre das tägliche Massengeschäft gar nicht zu bewältigen, wenn man bedenkt, dass große Kreditversicherer täglich Hunderte, wenn nicht gar mitunter Tausende von Kreditentscheidungen in kürzester Zeit zu treffen haben. Also ist ein entsprechender Automatisierungsgrad zwingend, um die begrenzte Prüferkapazität für große oder problematische Fälle zu reservieren.

So sind alle delegierbaren Teilaktivitäten einer Kreditprüfung der IT anvertraut, von der maschinellen Bilanzanalyse (einschließlich Mehrjahres- und Branchenvergleich), über die Ermittlung der Insolvenzanfälligkeit bzw. Ausfallwahrscheinlichkeit, die Verdichtung aller Bonitätsinformationen zu einem credit score bis zur automatischen Kreditentscheidung via Rating oder dem Einsatz neuronaler Netze und manches andere mehr.

In den Anfängen der automatisierten Kreditprüfung wurde z. B. dem Rating eines externen Kreditreports (nachdem mit dem Report-Ersteller bestimmte Standards vereinbart wurden) ein internes Kreditlimit zugeordnet und dann automatisch an den Versicherungsnehmer vergeben. Gerade die Kernkompetenz eines Kreditversicherers wurde damit gewissermaßen ausgelagert an jemanden, dessen Kreditexpertise eher unterentwickelt und dessen Informationsbasis möglicherweise unvollständig oder nicht aktuell war. Wenn hier nicht eine permanente Adjustierung des Standards im Einzelfall oder nach Konjunktur-/Branchenverlauf in kurzen Zeitabständen erfolgte, hatte dies die Vergabe sachlich unangemessener Limits zur Folge (in den Kreditreports waren die Finanzdaten teilweise bis zu zwei Jahre alt). Es gab Stimmen, die hier eine maßgebliche Ursache sahen für die damaligen hohen Schadenquoten in Krisenzeiten.

Heute sind diese Verfahren wesentlich verfeinert und sachgerechter. Zahlreiche Kreditversicherer haben eigene hochentwickelte Scoring-Verfahren entwickelt, die eine Vielzahl von bonitätsbestimmenden Faktoren kombinieren. Zusätzlich werden weitere auf mathematisch-statistischen Verfahren beruhende, auch dem Kapitalmarkt entlehnte Instrumente ergänzend genutzt, z. B. die Diskriminanzanalyse zur Ermittlung der Insolvenzanfälligkeit. Zu einem gewissen Industrie-Standard ist der ergänzende Einsatz des sog. KMV-Modells (Moody's) geworden, das die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Schuldners beschreibt. Trotz aller Vorbehalte werden auch die Ratings der großen Agenturen in die Betrachtung einbezogen.

Wenn auch der Einsatz all dieser Instrumente zur Bewältigung des Massenverkehrs und hilfsweise zur Unterstützung bei Groß- und Krisenengagements als Standardhilfsmittel unverzichtbar ist, ist die Expertise des erfahrenen Kreditunderwriters nicht zu ersetzen. Wenn z. B. maschinelle Bilanzauswertungen ohne die dazugehörigen Erläuterungen der Positionen im Geschäftsbericht vorgenommen werden, wenn ein Mehrjahres- oder Branchenvergleich nicht eingehend analysiert wird, wenn die unterschiedlichen Bilanzierungsstandards (z. B. US-GAAP, IFRS) oder sonstige landes- und branchenspezifischen Gepflogenheiten nicht zutreffend interpretiert werden; kurz, wenn unter dem Eindruck einer exakten Berechenbarkeit anhand komplexer Stress-Tests eine vermeintliche Entscheidungssicherheit suggeriert wird, birgt eine schematisch-technokratische Dominanz im Entscheidungsprozess ein großes Risikopotenzial. Die internationale Finanzkrise 2008 ist der Beweis.

Mancher gestandene, konservative Kreditprüfer kokettiert gern mit seiner Meinung: Nur die eine Hälfte eines Krediturteils ist analytisch-rational begründbar (und auch dann noch mit einer Schwankungsbreite von bis zu 50 %). Die andere Hälfte resultiert aus einer Mischung schwer fassbarer Einflüsse wie Erfahrung, Gespür, Intuition, Instinkt, siebter Sinn nach dem Motto: "It seems to be quite okay, however, somehow it smells. I don't know why, but I don't like it, I better stay away" – und oft hat sich diese Vorahnung als richtig erwiesen. Andere technokratischer orientierte Kreditprüfer wollen dieses subjektive Element eben gerade ausschließen und setzen ausschließlich auf Technik. Wahrscheinlich ist eine gesunde Mischung aus beidem die zutreffende Lösung. Und das ist wohl gemeint, wenn es heißt, Underwriting sei eine Kunst. Letztlich ist dies eine Frage der Mentalität.

1.7 Kreditüberwachung (risk monitoring)

Die Kreditwürdigkeit aller Schuldner unterliegt einem permanenten Veränderungsrisiko. Die gewährten Kreditlimite bedürfen daher einer laufenden Überwachung. Der Kreditversicherer verfügt hierzu über ein umfangreiches, vielseitiges und schnelles Instrumentarium. Die vielfältigen Anzeigepflichten seiner Versicherungsnehmer über bonitätsrelevante Veränderungen bei ihren Abnehmern versetzen ihn in die Lage, bei ersten ungünstigen Anzeichen alle seine Versicherungsnehmer nach ihren Erfahrungen zu fragen. Bei ersten negativen Anzeichen wird man zunächst bei allen Lieferanten den aktuellen Ausnutzungsgrad der Kreditlimite (use factor) erfragen, um erforderlichenfalls die Limite auf ihre jeweilige Ausnutzung zurückzunehmen. Weitere Informationsquellen werden sofort konsultiert, sofern diese nicht automatisch aufgrund eines bestehenden Überwachungsauftrags ohnehin berichten. Auf diese Weise verfügt der Kreditversicherer über ein wertvolles Frühwarnsystem, das ihm – falls nötig – situationsgerechtes Handeln ermöglicht oder einen besonderen Überwachungsstatus (credit watch) begründet.

Besteht kein Anlass für Ad-hoc-Nachforschungen, erfolgt eine turnusmäßige Routine-Aktualisierung des Informationsstandes im Rahmen einer Folgeprüfung in jährlichen (erforderlichenfalls kürzeren) Zeitabständen. Ergibt die neue Bonitätsprüfung keine negativen Veränderungen, bleiben die gewährten Kreditlimite bestehen (der interne Gesamtrahmen kann vielleicht sogar erhöht werden) oder aber eine erhebliche Verschlechterung führt zu einer Limitreduzierung, erforderlichenfalls zu weitergehenden Maßnahmen.

1.8 Maßnahmen bei Bonitätsverschlechterung – Ende der Versicherungsdeckung

Bei erheblicher Bonitätsverschlechterung eines versicherten Schuldners muss der Kreditversicherer im eigenen Interesse und zum Schutz seiner Versicherungsnehmer geeignete Maßnahmen zur Schadenverhütung ergreifen. Dabei muss er einerseits das Interesse seiner Vertragspartner an der Fortsetzung der Geschäftsverbindung berücksichtigen, andererseits aber das Risiko eines Forderungsausfalls minimieren. Die zu ergreifenden Maßnahmen zur Risikominderung müssen sich daher in erster Linie am erkennbaren Grad des Insolvenzrisikos orientieren und sollten in enger Abstimmung mit dem Inhaber der Forderung erfolgen.

Sofern noch keine akute Insolvenzgefahr vorliegt, kann zunächst die Vereinbarung von (ggf. zusätzlichen) Sicherheiten helfen. Eine Verkürzung des bisherigen Kreditziels ermöglicht eine zeitnähere Überwachung des Zahlungsverhaltens, also eine kürzere Reaktionszeit. Falls der Versicherungsnehmer auf eine unveränderte Fortsetzung der Deckung besteht (etwa zur Abwicklung eines Großauftrags), kann seine bisherige Selbstbeteiligung erhöht werden. Auch kann das Kreditlimit zeitlich befristet, reduziert, suspendiert oder schließlich ganz aufgehoben werden. Bei einer Limitherabsetzung können bisher unversicherte Forderungen in den neuen Rahmen in dem Maße nachrücken, wie ältere Rechnungen bezahlt werden. Bei Limitaussetzung sind Neulieferungen nur nach Einzelgenehmigung versichert. Bei Limitaufhebung ist die Deckung sofort beendet. Alle diese Maßnahmen sind grundsätzlich durch formelle Dokumentation mitzuteilen und gelten für alle neuen Lieferungen und Leistungen, während alle vorher versicherten Lieferungen und Leistungen selbstverständlich gedeckt bleiben.

Während der Versicherungsschutz in den obigen Fällen nur für den betroffenen Einzelschuldner entfällt, endet er mit Beendigung des Versicherungsvertrages für alle versicherten Forderungen. In einigen Fällen kann der Versicherungsnehmer mit dem Kreditversicherer eine Aushaftung vereinbaren. Das bedeutet, dass versicherte Forderungen, die zum Ablauf des Versicherungsvertrages noch nicht bezahlt oder fällig sind, bis zu ihrer endgültigen Bezahlung weiterhin in dem Versicherungsschutz eingeschlossen bleiben.

1.9 Versicherungsfall

1.9.1 Schadenvermeidung bzw. Schadenminderung

Sobald ein Versicherungsfall für den Versicherungsnehmer absehbar wird oder ein solcher eingetreten ist, muss er mit der gebotenen Sorgfalt alle zur Vermeidung oder Minderung des Schadens erforderlichen oder geeigneten Maßnahmen ergreifen. Hierzu gehört insbesondere die Realisierung von Sicherheiten, in erster Linie die Geltendmachung der Eigentumsvorbehaltsrechte und erforderlichenfalls die gerichtliche Eintreibung der Forderung. Dabei ist er verpflichtet, den Weisungen des Versicherers zu folgen, dessen vorherige Zustimmung auch beim Abschluss von Vergleichen, Zahlungsvereinbarungen und ähnlichen Absprachen einzuholen ist. Als zusätzliche Dienstleistung bieten viele Kreditversicherer einen Inkasso-Service an, der insbesondere über Kooperationspartner im Ausland wertvolle Hilfestellung leisten kann.

Die besondere Erfahrung des Kreditversicherers in der Schadenvermeidung/-minderung und seine stärkere Verhandlungsmacht als Vertreter oft mehrerer Versicherungsnehmer versetzen ihn in eine günstigere Lage, Schaden von seinen Versicherten und damit von sich selbst abzuwehren. Er wird daher versuchen, an der für sich und seine Versicherten bestmöglichen Lösung mitzuarbeiten, im Zusammenwirken mit dem Schuldner, den anderen Gläubigern und nach eingetretener Zahlungsunfähigkeit mit dem Insolvenzverwalter.

Ergibt die sorgfältige Analyse der Schuldnersituation nur einen vorübergehenden Liquiditätsengpass, ist zu entscheiden, ob mit einer Prolongation anstehender Fälligkeiten geholfen werden kann oder ob eine ernstere Krise schwerwiegendere Maßnahmen erfordert. Hierzu gehört beispielsweise die aktive Mitarbeit an einem Sanierungskonzept, eventuell sogar die Gewährung finanzieller Unterstützung zur Abwendung der Insolvenz in Zusammenarbeit mit den Banken und anderen Lieferanten einschließlich der Bildung von Sicherheitenpools. Es gelingt in vielen Fällen, unter eng abgestimmter Mitwirkung aller Beteiligten bei gegenseitiger Respektierung der jeweiligen Interessenlage den Fortbestand des Unternehmens zu sichern. Auch intensivste Bemühungen, Schäden zu verhüten, können nicht immer zur Vermeidung von Insolvenzen und den damit verbundenen Forderungsausfällen führen. Deshalb ist die Beratung und Vertretung des Lieferantengläubigers durch den Kreditversicherer im Insolvenzverfahren von besonderem Wert. Neben der Ver-

tretung in Gläubigerausschüssen ist dies bei der formellen und materiellen Wahrnehmung der Gläubigerposition – insbesondere in ausländischen Insolvenzverfahren mit ihren mitunter landesüblich informellen Lösungsmöglichkeiten – besonders hilfreich.

1.9.2 Schadenregulierung

Haben alle Maßnahmen des vorbeugenden Kreditmanagements, alle Anstrengungen zur Schadenvermeidung/-minderung nicht ausgereicht, um einen definitiven Schadeneintritt zu vermeiden, tritt schließlich die dritte Funktion des Kreditversicherers in Erscheinung – die Schadenvergütung. In der Regel tritt der Versicherungsfall mit Eintritt der Insolvenz ein oder wenn im Falle des protracted default nach Ablauf der Wartefrist die Forderungen nicht vollständig beglichen wurden. Da ein möglichst schneller Ersatz des Liquiditätsausfalls für den Versicherungsnehmer von entscheidender Bedeutung ist, muss der Versicherer für eine rasche und reibungslose Schadenabwicklung sorgen. Obwohl sowohl rechtliche als auch Fairness-, aber auch wettbewerbliche Servicegründe hier eine entscheidende Rolle spielen, unterliegt der Kreditversicherer einer Reihe von verfahrenstechnischen Notwendigkeiten. Schließlich kann die Abwicklung eines Insolvenzverfahrens Jahre dauern. Solange nicht alle Voraussetzungen für eine Entschädigung im Detail erfüllt sind, wird er zunächst eine vorläufige Abrechnung erstellen, gegebenenfalls auf der Basis von Schätzungen, und eine vorläufige Entschädigung nach Lage des Einzelfalles leisten. Dabei werden vorhandene Sicherheitenerlöse, sonstige Rückflüsse, eine zu erwartende Insolvenzquote und der Selbstbehalt in Abzug gebracht.

Die endgültige Entschädigung wird nach Abschluss des Insolvenzverfahrens geleistet, wenn nach Verrechnung aller Rückflüsse aus Sicherheitenverwertung und Insolvenzquote (gegebenenfalls auch unter Verrechnung von Schadenverfolgungskosten, sofern mitversichert) der endgültige Ausfall des Versicherungsnehmers feststeht. Dabei ist auch darauf zu achten, ob nicht versicherte Forderungen aus Limitüberschreitung vorliegen, die nicht zu entschädigen sind und denen Rückflüsse nur dann zugute kommen, wenn sie eindeutig zurechenbar sind. Andernfalls entfallen diese anteilig auf den versicherten Teil. Immer wieder kommt es vor, dass aus sehr lang laufenden Verfahren auch Jahre nach Abschluss des Entschädigungsfalles noch Rückflüsse (recoveries) eintreffen, die dann anteilig auch dem Versicherer zustehen und mitunter vergessen werden.

Zu guter Letzt ist es selbstverständlich, dass der Versicherungsfall durch den Versicherten eindeutig zu dokumentieren ist. Der Kreditversicherer wird prüfen, ob alle vertraglichen Voraussetzungen für den Deckungsschutz vorliegen, ob also der Schaden im Rahmen des versicherten Geschäfts liegt, und ob der Schuldner überhaupt versichert ist. Für den Entschädigungsanspruch wesentlich ist auch, ob der Versicherungsnehmer allen seinen Nebenpflichten (Obliegenheiten) nachgekommen ist. Dazu gehören insbesondere die Anbietungspflicht, ordnungsgemäße Prämienzahlung, Anzeige von Überschreitungen des Kreditziels, Anzeigen zur Schuldnerbonität, Schadenminderungspflicht usw. Auch empfiehlt sich eine Verprobung mit den Umsatzangaben für die Prämienberechnung. Ein Verstoß gegen wesentliche dieser Pflichten kann die Leistungsfreiheit des Kreditversicherers zur Folge haben. Aufgrund der VVG-Reform wurden allerdings die Bedingungen zu einer Leistungsfreiheit des Versicherers verschärft. In der Regel muss ein Kausalzusammenhang bestehen.

2. Politisches Risiko

2.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Versicherung des politischen Risikos

Alle bisherigen Ausführungen zur Kreditversicherung beziehen sich nahezu ausschließlich auf das wirtschaftliche Risiko sowohl im In- als auch im Ausland. Bei Auslandsforderungen kommt es aber durchaus vor, dass der Schuldner trotz seiner Zahlungsfähigkeit und auch -willigkeit seine Verpflichtungen nicht erfüllen kann, weil Umstände in seinem Heimatstaat ihn daran hindern. In diesem Fall wäre der Kreditversicherer von der Entschädigungsleistung frei, wenn nicht zusätzlich ausdrücklich eine Deckung des politischen Risikos vereinbart wurde.

2.1.1 Staatliche Kreditversicherer (public sector export credit agencies – ECAs)

Jahrzehntelang waren die Exporteure (und Investoren) zur Deckung ihrer politischen Risiken ausschließlich auf die Dienste der staatlichen Exportkredit-Agenturen angewiesen. Nahezu alle Staaten haben ein Instrumentarium zur Förderung ihres Außenhandels geschaffen. Als Vehikel der Außenwirtschaftsförderung dienen sie einer Vielzahl von Zwecken, wie Sicherung der Rohstoffversorgung, Förderung und Sicherung von Exporten, aber auch von Auslandsinvestitionen und gewähren zugleich vielfältige

Unterstützung bei der Finanzierung. Sie gewähren Deckung sowohl für kurzfristig revolvingende Umsätze als auch für (sehr) langfristige Einzelgeschäfte und Großprojekte und sowohl für das kommerzielle als auch für das politische Risiko. Als außen(wirtschafts)politische Instrumente unterliegen sie grundsätzlich der staatlichen Einflussnahme, ähnlich ihren Schwesterinstituten, den staatlichen Förder- und Entwicklungsbanken. Wo kein solches Spezialinstitut besteht, vergibt der Staat ein Mandat an einen privaten Kreditversicherer, der gegen Entgelt und getrennt von seinem eigenen privaten Geschäft diese Aufgaben treuhänderisch wahrnimmt.

Im Zuge der Deregulierung, des Subventionsabbaus, der Harmonisierung der Förderprogramme und der Privatisierungstendenzen in vielen Ländern gegen Ende des letzten Jahrhunderts beschränkte sich der öffentliche Sektor immer mehr auf Risiken, für die es kein Angebot des privaten Marktes gibt. Dazu zählen (Infrastruktur-)Projekte mit mittel- bis (sehr) langfristigen Laufzeiten und (Handels-)Geschäfte in politisch hoch instabilen Ländern sowie Deckungsschutz für Auslandsinvestitionen. Der aufkommende private Sektor erkannte parallel dazu in zunehmendem Maße kürzerfristige Transaktionen auch in Nicht-OECD-Ländern als marktfähig (marketable risks) an und nahm sie in seine Deckungskonzepte auf. Trotz einer gewissen verbliebenen Konkurrenzsituation entwickelte sich bis heute ein hoher Grad an Kooperation mit dem privaten Sektor in Form der Mit- oder Rückversicherung. Die staatlichen Exportkredit-Agenturen einschließlich der multilateralen Agenturen, wie OPIC oder MIGA als Tochter der Weltbank, sind organisiert in der International Union of Credit and Investment Insurers – Berne Union (www.berneunion.org.uk), die im Übrigen auch mit der privaten ICISA kooperiert.

2.1.2 Deckung des politischen Risikos im privaten Sektor

Obwohl Lloyd's of London bereits in früheren Jahrhunderten kriegsähnliche Ereignisse bei Handelsgeschäften in Deckung nahm, hat sich der private Markt für politische Risiken erst in der späteren zweiten Hälfte des letzten Jahrhunderts zaghaft entwickelt. Nach vereinzelt Spezialanbietern und im Gefolge der Privatisierung des kurzfristigen Arms der britischen ECGD Anfang der 90er kam der große Durchbruch erst mit dem Rendez-vous de Septembre in Monte Carlo 1998, als viele private Kreditversicherer überraschend die Deckung des politischen Risikos verkündeten. Dies war die Folge einer EU-Initiative, das kurzfristige Handelsgeschäft von den ECAs in den

privaten Markt zu verlagern. Seither gibt es kaum noch einen privaten Kreditversicherer, der die politische Deckung nicht anbietet, soweit nicht doch noch Reste eines staatlichen Monopols bestehen. Allerdings ist es mangels aussagefähiger Statistiken extrem schwierig, Angaben zum Deckungs- und Prämienvolumen zu machen, zumal in den Verbundpolicen der politische Anteil nicht getrennt erfasst ist – der Kunde verlangt eine pauschale Deckung und Prämie. Das jährliche Prämienvolumen dürfte die 1-Mrd.-Euro-Grenze überschritten haben. Der Markt setzt sich zusammen aus zahlreichen Lloyd's-Syndikaten, den spezialisierten Anbietern und den Kreditversicherern.

2.1.3 Wesen und Gegenstand des politischen Risikos

Während das kommerzielle Risiko nach allgemeiner Auslegung weltweit in gleicher Weise verstanden wird und sich letztendlich in der Insolvenz manifestiert, ist eine klare Definition des politischen Risikos schwieriger. Jegliche unternehmerische Tätigkeit spielt sich nicht nur in einem kommerziellen, sondern auch in einem technischen, rechtlichen und eben auch politischen Umfeld ab. Wirtschaftlich relevante Gesetze aller Art werden geändert, Währungen auf- und abgewertet, Zinssätze verändert und vieles andere mehr. Dieses politische Risiko im weiteren Sinne, sofern alles nach rechtsstaatlichen Grundsätzen geschieht, kann zunächst nicht Gegenstand einer Versicherungsdeckung sein, sondern unterliegt dem alltäglichen (gewissermaßen vorhersehbaren) Änderungsrisiko. Gemeint ist vielmehr das spezielle latente oder akute politische Risiko im engeren Sinne aufgrund „nicht-rechtsstaatlicher“ (aktiver) Regierungsintervention oder (passiver) Unmöglichkeit zur Erfüllung einer Verpflichtung wegen politisch verursachter Umstände. Man spürt sofort, dass sowohl diese Unterscheidung und selbst die Abgrenzung zum kommerziellen Risiko sehr fließend sind. Dies gilt erst recht für Zweifelsfälle, wie etwa politische Streiks, Verwaltungsinterventionen etwa im Falle von Seuchen (mad cow disease, SARS, influenza pandemic) oder das sog. emotionale Risiko durch Interessengruppen (z. B. im Karikaturen-Streit). Es fehlt nicht nur eine eindeutige Definition und klare Abgrenzung, es mangelt auch an einer klaren Kategorisierung. Das politische Risiko als solches gibt es pauschal als Gegenstand einer Versicherungsdeckung nicht. Es ist vielmehr ein Sammelbegriff für eine breite Palette politischer Einzelgefahren. Eine politische Risikodeckung ist nicht eine unbedingte All-Gefahren-Deckung gegen ein widriges politisches Umfeld. Sie schützt vielmehr eine bestimmte Transaktion gegen eine namentlich genannte Gefahr – der

exakte Policen-Wortlaut (wording) ist allesentscheidend. Die Klassifizierung der Produktkategorien erfolgt nach unterliegenden Transaktionstypen.

2.1.4 Klassifikation der Produktkategorien nach gedeckten Gefahren

Die üblichen Produktkategorien lassen sich unterscheiden nach Transaktionen aus der Handels-, der Investitions- und der Finanzsphäre sowie komplexe Kombinationen aller drei, denen jeweils spezifische Gefahren immanent sind. Die wichtigste Erscheinungsform für Kreditversicherer ist der kurzfristige Lieferantenexportkredit. Hauptmerkmale sind sein enger Zahlungsbezug und dessen strenge Bindung an die unterliegende Handelstransaktion sowie die kurze (gelegentlich mittelfristige) Laufzeit. Im Gegensatz zur beim politischen Risiko vorherrschenden Deckung von jeweils einzelnen Transaktionen ist hier üblicherweise das gesamte Exportgeschäft des Versicherungsnehmers nach den Regeln der Gesamtumsatzpolice (comprehensive policy) einbezogen, um der Antiselektion nach besonders gefährdeten Regionen vorzubeugen. Die gedeckten Hauptgefahren sind das Konvertierungs-/Transferrisiko, Lizenzwiderruf und andere Außenhandelsrestriktionen, Embargo/Boycott, Nichtzahlung öffentlicher Schuldner, Nichteinlösung eines Letter of Credit oder einer Staatsgarantie und sonstige interventionistische Akte sowie Krieg und ähnliche Ereignisse. Diese Produktkategorie und ihre Gefahrenklasse läuft in der Fachterminologie unter der Bezeichnung contract frustration (CF).

Eine andere Erscheinungsform stammt aus der Vermögenssphäre und schützt Auslandsinvestitionen gegen die Gefahren des Eigentumsentzugs unter der Fachbezeichnung confiscation, expropriation, nationalisation, deprivation (CEND). Merkmale sind die enge Bindung an die jeweilige einzelne Vermögenstransaktion bei mittel- bis (sehr) langfristiger Laufzeit. Diese Deckungsform wird von Spezialanbietern angeboten und ist für Kreditversicherer nur in besonderen Fällen relevant. Dazu gehören im Rahmen von Handelstransaktionen die Versicherung von Konsignationslagern im Ausland, von temporären Importen zwecks Lohnveredelung oder Transitware. In der Sparte Transportversicherung (Marine, Aviation) kommen solche Deckungen vor gegen die Beschlagnahme von Schiffen, Flugzeugen, Fahrzeugen, Meerestechnik.

Eine dritte Erscheinungsform mit sowohl CF- als auch CEND-Elementen deckt reine Finanztransaktionen ohne Bindung an eine unterliegende kommerzielle Transaktion.

Solche Deckungen können kurz- bis (sehr) langfristig sein und nehmen oft den Charakter einer (politischen) Finanzgarantie (siehe unten) an. Hierzu zählen z. B. die sog. lender's interest policies (Finanzierungen), Projektfinanzierungen (z. B. Build-Operate-Transfer-Operationen) und der ganze Komplex des Staatsrisikos (sovereign risk), wie Garantien für Staatsobligationen.

Als vierte Kategorie sind schließlich hochkomplexe, nicht-traditionelle Einzel-Transaktionen zu nennen, die alle drei vorgenannten Erscheinungsformen kombinieren. Zu diesem Bereich kann man auch die bereits (unter Sonderformen der Kreditversicherung) angesprochenen sog. structured credits zählen, die wegen der erforderlichen Spezialexpertise und dem abweichenden Prüfungsansatz (transaction underwriting) nur von hoch spezialisierten Anbietern angeboten werden sollten. Das politische Risiko betrifft hier nur einen Teilaspekt, der aber jüngst besonders in den Vordergrund gerückt ist als Folge der Privatisierung öffentlicher Einrichtungen, des Rohstoffbooms und der generellen Erholung in den Emerging Markets.

2.1.5 Risikoelemente und -szenarien – Produktisiko und Länderrisiko

Bei der Vielzahl der beschriebenen Erscheinungsformen liegt es nahe, dass die jeweiligen dazugehörigen Produkte je nach den potenziellen Gefahren, denen sie unterliegen, unterschiedlichen Risikoklassen angehören. Ein Risikoelement ist also das Produktisiko; die Schadenwahrscheinlichkeit hängt wesentlich vom Deckungstatbestand ab. Die Schadenhistorie zeigt, dass die Häufigkeit und Größe der Schäden eindeutig dem Charakter der unterliegenden Transaktion folgt. Nach der Erfahrung ist das Vermögensrisiko (CEND) im Durchschnitt der Jahrzehnte – trotz sporadischer Großschäden – relativ am niedrigsten. Einen höheren Risikograd weist das Handelsrisiko (CF) – also das Kernprodukt der klassischen Exportkreditversicherer – auf. Dabei ist er umso höher, je mehr das Zahlungsrisiko (z.B. Konvertierungs- und Transferrisiko) im Vordergrund steht.

Als zweites Risikoelement gilt das Länderrisiko. Es versteht sich von selbst, dass die Risikoklasse eines Landes maßgeblich von seiner wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Situation und deren Stabilität abhängt. Entsprechend werden die Länder als Ergebnis einer detaillierten Länderanalyse in Bonitätskategorien z. B. von A bis F eingeteilt. Den Kategorien (von „sehr gut“ bis „off cover“) folgend werden diesen Ländern abnehmende Gesamtkapazitäten (country limits) nach Regeln des Risiko-

managements zugeordnet. Diese Limitierungen sind streng zu beachten, und es empfiehlt sich eine strikte Kumulkontrolle. Da es sich auch hier um Maximallinien handelt, die von den Versicherungsnehmern nach Bedarf ausgenutzt werden können und die Inanspruchnahme daher – wie in der kommerziellen Kreditversicherung – permanent schwankt, ist auf eine regelmäßige Abfrage der Ausnutzung (echtes Exposure) zu achten.

Der endgültige Risikograd einer grenzüberschreitenden Transaktion – und damit auch die Grundlage der Prämienkalkulation – ergibt sich aus der Kombination der jeweiligen Produktisikokategorie mit der Länderrisikoklasse zu einem Gesamtwert. Entsprechend ergibt sich in der kurzfristigen Exportkreditversicherung auf Portfoliobasis ein Risikoprofil für die politische Deckung ähnlich wie für die kommerzielle Deckung. Handelt es sich um die Versicherung nicht-traditioneller Einzelgeschäfte (single risk), wird ähnlich verfahren, wobei noch die spezifischen Charakteristika dieser Einzeltransaktion (transaction underwriting, z. B. structured credit) Berücksichtigung finden.

Als Risiko-Szenarien kommen grundsätzlich vier Grundtypen vor. Nicht anders als in der kommerziellen Kreditversicherung auch gibt es den unerwarteten Einzel Schaden. Dieses Ereignis ist nur dann von gehobener Relevanz, wenn sich Vorkommnisse gleicher Ursache häufen. Dies deutet – ähnlich der Branchenkrise im kommerziellen Bereich – auf ein systemisches Risiko hin, nämlich einer möglicherweise aufkommende Landeskrise (z. B. Devisenknappheit oder Verstaatlichungstendenzen). Hier liegt die eigentliche Gefahr beim politischen Risiko, erst recht, wenn als Domino-Effekt weitere Nachbarländer folgen (Regionalkrise eines ganzen Kontinents) oder im schlimmsten Fall als Kettenreaktion eine Vertrauenskrise bei allen Schwellenländern. Hier zeigt sich der eigentliche Charakter der politische Risiken-Deckung als Katastrophen-Deckung. Dieser Charakter wird verstärkt durch eine gewisse produktimmanente Antiselektion. In der herkömmlichen Exportkreditversicherung auf Portfolio-Basis sorgt die Einbeziehung aller Länder für eine ausgewogene Risikostreuung und erlaubt deshalb eine eher moderate Prämie. Bei der nicht-traditionellen Einzeldeckung hingegen liegt es nahe, nur solche Zielländer zu versichern, die ein gehobenes Risiko aufweisen; entsprechend schärfer müssen Risikoprüfung und Prämienkalkulation erfolgen.

Im Gegensatz zu den allgemein bekannten konjunkturabhängigen Kreditzyklen in der kommerziellen Kreditversicherung (etwa alle 5 bis 10 Jahre) sind vergleichbare Zyklen beim politischen Risiko so nicht beobachtet

worden. Hier handelt es sich eher um sporadische Krisen einzelner Länder oder ganzer Regionen ohne zeitliche Gesetzmäßigkeit, wenn auch mitunter als Folge geopolitischer oder weltwirtschaftlicher Verwerfungen. Immer wieder gab es wirtschaftliche oder politische Krisen in einzelnen Ländern (Mexiko, Iran, Indonesien, Russland, Dominikanische Republik, Argentinien) oder ganzen Regionen (mehrfach Lateinamerika, Golfstaaten, Südostasien), die zu beachtlichen Schäden aus Frequency oder Severity führten. Wenn auch keineswegs alle Schäden rekuperiert werden konnten, liegt eine bemerkenswerte Besonderheit beim politischen Risiko in der Erfahrung, dass oft noch nach vielen Jahren Rückflüsse (recoveries) aus alten Schadenfällen eintreffen. Das liegt einerseits sicherlich an einer wirtschaftlichen Erholung (oft genießen goods of national interest ohnehin Priorität), mag andererseits aber auch die Folge eines zwischenzeitlichen Politikwechsels sein. Genauso wie abrupte politische Entscheidungen zu Schadenereignissen führen können, kann eine Nachfolgeregierung bemüht sein, diese Schäden zwecks Wiederherstellung der internationalen Reputation nachträglich zu regulieren. Während vor der Jahrtausendwende die Länder- und Regionalkrisen besonders aufgefallen sind, waren es seither eher spektakuläre Einzelfälle sowohl im CF- als auch im CEND-Segment. Obwohl wegen der Zersplitterung der Märkte keine verlässliche Weltstatistik existiert, die hinreichend Auskunft über den Gesamtverlauf politischer Risiko-Deckungen und ihrer Teilsegmente geben könnte, kann festgestellt werden, dass Größtschäden im Sinne einer Katastrophen-Deckung recht selten sind. Zumindest sind keine „Modell-Unfälle“ wie etwa in der Naturkatastrophen-Deckung bekannt geworden. Entgegen einer weit verbreiteten Befürchtung kann die Versicherung politischer Risiken als durchaus beherrschbare Versicherungssparte angesehen werden – vorausgesetzt, sie wird professionell betrieben. Einheitliche Industriestandards zu Ausfallwahrscheinlichkeiten und wahrscheinlichen Schadenhöhen im Schadenfall (PML) gibt es allerdings noch nicht.

3. Kautionsversicherung

3.1 Geschichte, Wesen und Bedeutung der Kautionsversicherung (surety-bond insurance)

Wie bei der Kreditversicherung tauchten die ersten historischen Vorgänger der Kautionsversicherung (suretyship) bereits in den letzten Jahrhunderten (die ersten schon vor über 2000 Jahren) auf. Der breite Durchbruch der Kautionsgesellschaften (sureties) erfolgte Ende des 19./Anfang des 20. Jahrhunderts, von denen viele noch heute aktiv sind. Andere aber sind das Opfer ihrer eigenen falschen Zeichnungspraktiken geworden (meist wegen der Zeichnung sog. Finanzgarantien). Das Produkt Kautionsversicherung ist weltweit verbreitet, wenn es auch von unterschiedlichen Anbietern stammt. Je nach örtlicher Gesetzgebung wird es im Privatmarkt exklusiv von spezialisierten Kautionsgesellschaften angeboten (z. B. USA, Mexiko) oder durch Spezialabteilungen als Teilsegment von Kompositengesellschaften. Auch eine ganze Reihe von Kreditversicherern betreibt zugleich die Kautionsversicherung. In den meisten Ländern treten als Hauptkonkurrenten mit einem durchschnittlichen Marktanteil von bis zu 80 % die kommerziellen Banken auf (Bank-Garantie-/Bürgschaft), so dass der Marktanteil der Kautionsgesellschaften etwa mit 20 % angenommen werden kann (USA und Mexiko mit 100 % ausgenommen). Aus dem öffentlichen Bereich treten im vergleichbaren Produktsegment auch die staatlichen Export-Agenturen und Förderbanken auf. Diese Zersplitterung des Marktes erlaubt mangels Statistiken, insbesondere aus dem Bankenbereich, keine Aussage über das weltweite Deckungsvolumen und das Prämienaufkommen. Betrachtet man nur die privaten Kautionsgesellschaften, dürfte das weltweite Deckungsvolumen wegen der Natur des Geschäfts weit hinter dem der Welt-Kreditversicherung zurückbleiben. Das Prämienvolumen dagegen dürfte bei 7 bis 8 Mrd. EUR liegen, davon allein 4 Mrd. EUR aus den USA. Im Gegensatz zum hochkonzentrierten Kreditmarkt mit rund 80 % Marktanteil allein der drei globalen Weltmarktführer ist der Weltkautionsmarkt sehr atomisiert und besteht aus zahlreichen Mittel- und Kleingesellschaften je Land, wenn auch die jeweiligen z. B. fünf größten den Löwenanteil eines nationalen Marktolumens darstellen. Die sureties sind jeweils in den regionalen oder nationalen surety associations organisiert oder Mitglieder in den internationalen Verbänden, wie International Surety Association (ISA), Panamerican Surety Association (APF/PASA – www.apfpasa.ch) und ICISA.

Ähnlich wie die Kreditversicherung ist auch die Kautionsversicherung in ihrem Verlauf abhängig von konjunkturellen Einflüssen, allerdings weniger vom gesamtwirtschaftlichen Konjunkturverlauf als vielmehr von spezifischen Branchenkonjunkturen, wie etwa der Bauwirtschaft oder dem Maschinen- und Anlagenbau, wo Kautionen eine besonders große Rolle spielen. Grundsätzlich geht es auch bei der Kautionsversicherung um einen Risikotransfer – weg vom eigentlichen (Original-)Schuldner (principal), hin zu einem leistungsfähigeren Dritten (Garantiegeber als Eventualschuldner) für den Fall des Ausfalls des Hauptschuldners. Bei der Kreditversicherung ist der Lieferant vor Zahlungsausfall geschützt, bei der Kautionsversicherung ist der Empfänger vor Nicht- oder Schlechtlieferung geschützt. Dieser Empfänger, nämlich der Auftraggeber einer Leistung (z. B. eines Bauwerks), erwartet die vertragsgemäße Ausführung seines Auftrags in materieller und zeitlicher, manchmal auch in preislicher Hinsicht. Um sicherzugehen, wird er eine irgendwie geartete Garantie (Kaution) verlangen für den Fall der Nicht- oder Schlecht-Leistung. Diese Sicherheit kann der Auftragnehmer in bar hinterlegen, was seine Liquidität belastet. Oder er kann eine Bankgarantie vorweisen, was allerdings seinen Kreditrahmen bei seiner Bank schmälert. Um beides zu vermeiden, kann er einen surety bond einer Kautionsgesellschaft hinterlegen. Es handelt sich also um eine Dreiecksbeziehung zwischen dem Auftraggeber als Begünstigtem (beneficiary), seinem Auftragnehmer (the risk/obligor/principal/contractor) und dem Garantiegeber (surety company). Anders als bei der Kreditversicherung (nur zwei Vertragspartner) steht die Kautionsgesellschaft in direktem Kontakt mit dem Risiko, das als Kunde (Versicherungsnehmer) die Kaution (den Bond) nachfragt, um diese dem Begünstigten zu übergeben.

Ähnlich wie bei der Kreditversicherung tritt auch die Kautionsversicherung nur ersatzweise ein, wenn der Schuldner seiner Verpflichtung nicht nachkommt. Ursprüngliche Grundphilosophie des Kautionsgeschäfts ist die grundsätzliche Erwartung der Schadenfreiheit. Die Kautionsgesellschaft gewährt die Garantie nur anstelle des Auftragnehmers in der Erwartung einer reibungslosen Vertragserfüllung. Sie leiht nur ihren Namen mit entsprechender (meist höherer) Bonität – gewissermaßen eine Art Kreditleihe und erhält dafür eine Leihgebühr: Zudem hat sie im Schadenfall ein Rückgriffsrecht (recourse) auf den Originalschuldner. Diese ursprünglich zutreffende Grundidee – obwohl immer noch Basis des Underwriting – ist nach aller Erfahrung der weltweiten Praxis eher theoretischer Natur. Zwar sind die Schadenquoten (Verhältnis von Schadenzahlungen zu Prämienaufkommen

eines Portfolios) in der Regel deutlich niedriger als in der Kreditversicherung, sie liegen im Schnitt aber doch bei 10 % bis 40 %; bei jährlichen Schwankungen, können sie durchaus auch wesentlich höhere Quoten erreichen. Jahre ohne jegliche Schadenlast sind recht selten.

3.1.1 Erscheinungsformen der Kautionen

Grundsätzlich kann mit einer Kaution die Erfüllung einer breiten Vielfalt vertraglicher Verpflichtungen aus allen Rechts- und Wirtschaftsbereichen garantiert werden. Entsprechend vielfältig sind weltweit die Erscheinungsformen von Kautionen (Avalgeschäften).

Eine erste Unterscheidung kann zunächst danach getroffen werden, ob der Begünstigte ein privater oder ein öffentlicher Auftraggeber ist. Kautionen zwischen Privaten kommen in der Praxis oft, aber vergleichsweise weniger vor. Grundsätzlich unterliegen sie der Vertragsfreiheit, d. h. die Beteiligten sind bei ihrer Vereinbarung im Wesentlichen frei und haben weit weniger gesetzliche Vorgaben zu beachten, wenn sich auch die Inhalte an den üblichen Standards orientieren werden. Ein erwähnenswerter Unterschied gegenüber gesetzlich vorgeschriebenen Kautionen im öffentlichen Bereich besteht im erhöhten Antiselektionsrisiko, da ein privater Auftraggeber eine Kaution tendenziell nur dann verlangen dürfte, wenn er Anlass für ein erhöhtes Ausfallrisiko sieht. Die weitaus größere Bedeutung kommt den Kautionen für öffentliche Aufträge zu. Öffentliche Auftraggeber sind nach strengen Vorgaben gesetzlich verpflichtet, jede Auftragsvergabe durch werthaltige Kautionen zu unterlegen. Da diese Verpflichtung gegenüber jedem Auftragnehmer (auch bester Bonität) gilt, besteht ein systemisches Antiselektionsrisiko hier nicht. Entsprechend streng sind die gesetzlichen Anforderungen sowohl an die Höhe der Kaution (als Prozentsatz des Auftragswertes) als auch an den detaillierten Wortlaut (wording) des surety bonds. Auch muss der Aussteller der Kaution selbst von den öffentlichen Vergabestellen nach einem Qualifikationsverfahren formell akzeptiert sein.

Eine andere Unterscheidung lässt sich treffen nach der Art der garantierten Leistung (bonded obligation) im Schadenfall. Ist eine vertragliche Leistung zu erbringen (contract oder performance bond), kann der Begünstigte zunächst nur die Vertragserfüllung, z. B. die Fertigstellung eines Projektes, verlangen und der Verpflichtete hat das Recht zur Nachbesserung bei Schlecht-Leistung (so weit er dazu in der Lage ist). An seiner Stelle kann die Surety auch einen anderen Dritten mit der Vertragserfüllung beauftragen. Geschuldet wird also zunächst nur

die vertragliche Leistung, nicht in erster Linie eine Schadenersatzzahlung. Das ist anders, wenn von vornherein nur eine Zahlung geschuldet wird (penalty oder payment bond).

In diese Kategorie gehört auch die Unterscheidung in bedingte oder unbedingte Kautionen (conditional or unconditional bonds) – je nachdem, ob die Kaution an Bedingungen des unterliegenden Vertrags geknüpft ist oder nicht (akzessorisch oder nicht). Im ersten Fall müssen zunächst alle Möglichkeiten der Vertragserfüllung genutzt werden, bevor es ersatzweise zu einer Schadenersatzzahlung käme. Hierzu gehört ausdrücklich die Möglichkeit einer gerichtlichen Klärung von Streitfällen über die vertragskonforme Erfüllung – ein durchaus nicht seltener, aber oft berechtigter Fall. Deshalb versteht es sich von selbst, dass mancher Begünstigte einen unconditional bond (on first demand/Bürgschaft auf erstes Anfordern) bevorzugen würde – vergleichbar einer selbstschuldnerischen Bankbürgschaft (ohne Einrede der Vorausklage). Weltweit wird immer wieder versucht, dieses für die Begünstigten natürlich sehr bequeme Produkt einzuführen. Wegen des hohen Missbrauchsrisikos – die weltweiten Erfahrungen belegen dies – sollte dabei mit allergrößter Vorsicht vorgegangen werden. Es ist nun einmal ein Grundprinzip des Kautionsprodukts, dass (bei der Fiktion einer relativen Schadenfreiheit) vorrangig die Erfüllung des unterliegenden Vertrags garantiert wird und nicht eine bedingungslose Zahlung. Der Vollständigkeit halber soll an dieser Stelle die nahezu einzige Gefahr (Peril) für Kautionen aus dem Bereich des politischen Risikos genannt werden – unberechtigtes Ziehen einer Kaution (unfair calling of a bond). Ob berechtigt oder nicht, ob conditional oder nicht – aus politischen Gründen wird die Kaution unter irgendeinem Vorwand gezogen oder der Verpflichtete wird durch politische Eingriffe an der ordnungsgemäßen Vertragserfüllung gehindert und damit der Tatbestand der non-performance erst absichtlich geschaffen.

3.1.2 Arten der Kautionen nach Verwendungszweck

Trotz einer weltweit nahezu unüberschaubaren Vielfalt von Kautionstypen kann man eine Klassifikation der Haupttypen nach ihrem Verwendungszweck vornehmen. Diese Hauptkategorien finden sich mit mehr oder weniger standardisierten Merkmalen weltweit, werden aber mitunter unterschiedlich bezeichnet.

Die weitaus wichtigste, weil häufigste Erscheinungsform der Vertragserfüllungskaution (contract- oder performance bond) ist die Baukaution. Alle öffentlichen Auftraggeber weltweit – staatlich, regional oder kommunal – sind nach den Richtlinien der Auftragsausschreibung gesetzlich zur Einholung von Baukautionen und deren Untertypen verpflichtet. Die Bauindustrie, insbesondere bei öffentlichen Infrastruktur- und Wohnungsbauprojekten (public works), hat also den höchsten Bedarf. Aber auch private Bauherren sichern sich oft so ab. Gleiches gilt für den öffentlichen oder (semi-)privaten Anlagenbau (Errichtung ganzer Produktionsanlagen einschließlich der dazugehörigen Engineering-Leistungen). Der Auftragsvergabe vorgeschaltet ist das Bietungsverfahren (tender). Der Auftraggeber möchte sichergehen, dass jeder Bieter im Falle des Auftragszuschlags anschließend diesen Auftrag auch zur Ausführung übernimmt. Deshalb verlangt er eine Bietungsgarantie (bid bond), um die Ernsthaftigkeit des Gebots zu gewährleisten und eine ansonsten erforderliche Wiederholung des Bietungsverfahrens zu vermeiden. Diese Kaution hat meist eine kurze Laufzeit (einige Monate) und ist vergleichsweise billig (wenige Zehntelprozent). In der Bau-/Projekt-Vorbereitung leistet der Auftraggeber in der Regel bereits Vorauszahlungen zur Finanzierung von vorbereitenden Aufwendungen (labour & material bonds), die er abgesichert haben möchte (pre-payment/advanced payment bond). Die Laufzeit richtet sich nach der Dauer der Vorlaufphase und die Kosten nach dem erhöhten Risikograd eines Ausfalls, da der Zahlungscharakter im Vordergrund steht (payment bond). Weitere Teilzahlungen erhält er nach Baufortschritt bis zur Fertigstellung – der eigentlichen Vertragserfüllung, die der performance bond garantiert. Die Laufzeit dieser Kaution wird bestimmt durch die Dauer der Bauarbeiten und kann mehrere Jahre betragen. Die Prämie kann zwischen wenigen Zehntelprozent und mehreren Prozent betragen; je nach Bonität, Wettbewerbslage und Verhandlungsmacht des Auftragnehmers (Contractor).

Nach Fertigstellung und Bauabnahme schließlich möchte der Bauherr für den Fall versteckter Mängel, die sich erst später zeigen, durch eine Gewährleistungsgarantie (maintenance bond) sichergestellt wissen, dass diese Mängel eventuell auch noch nach Jahren beseitigt werden. Entsprechend lang kann die Laufzeit sein (mehrere Jahre) und auch die Kosten müssen die Mängelwahrscheinlichkeit reflektieren.

Grundgedanke all dieser Kautionen ist die Erwartung, dass der Auftragnehmer seine vertraglichen Verpflichtungen in qualitativer, zeitlicher und gelegentlich preislicher Hinsicht ordnungsgemäß erfüllt. Falls er dieser Pflicht wider Erwarten nicht nachkommt oder nicht (mehr) dazu in der Lage ist, wird der betreffende Bond gezogen. Der dadurch abgesicherte Betrag soll den Begünstigten in die Lage versetzen, den durch einen Ersatz-Auftragnehmer üblicherweise entstehenden Mehraufwand zu decken. Entsprechend ausreichend sollte also der kautionierte Betrag sein, der als Prozentsatz des Auftragswerts definiert ist. Diese Prozentsätze sind in den einzelnen Ländern gesetzlich unterschiedlich festgelegt und bewegen sich in einer Spanne von 5 % bis 10 % für bid bonds und 10 % bis 30 % für performance bonds. In den USA gibt es bei öffentlichen Aufträgen die Besonderheit, dass der Auftragswert voll gedeckt sein muss (100 %-Bond), in Kanada liegt dieser Wert bei 50 %. Die dort gängige Typeneinteilung unterscheidet zwischen contract bonds und commercial bonds, die alle anderen Bondtypen umfassen.

Während obige Kautiostypen bei größeren und sehr großen Projekten meist öffentlicher Auftraggeber Anwendung finden, gibt es in vielen Ländern zudem eine Vielzahl unterschiedlicher Kautionen, die auch den privaten Bauherrn eines kleineren Vorhabens gegen den Ausfall des Projektentwicklers, Bauunternehmers oder Handwerkers schützen (z.B. in Frankreich). In diesem Kontext wichtig ist auch die Absicherung der üblichen Anzahlung des künftigen Eigentümers durch die weit verbreiteten Anzahlungsbürgschaften, die sog. housing bonds.

Die nächste große, weltweit vorkommende Kautionsart dient der Abdeckung aller Verpflichtungen, die mit staatlichen (Monopol-)Abgaben zusammenhängen, wie Steuern (inkl. Alkohol und Tabak) und Zölle (fiscal bonds, tax & excise bonds, customs bonds). Sie sollen der Verwaltungsvereinfachung und Zeitersparnis dienen, indem der steuerpflichtige Unternehmer oder der zollpflichtige Importeur nicht bis zur verwaltungsmäßigen Abwicklung jeder Einzeltransaktion warten muss, sondern den oft langwierigen Bearbeitungszeitraum einer Steuer- oder Zollerklärung durch Hinterlegung einer Kaution überbrücken und zwischenzeitlich z. B. mit der Importware bereits arbeiten kann.

In einem weiteren Sinne (als Unterart der performance bonds) können zu dieser Kategorie auch Kautionen gezählt werden, die der Absicherung staatlicher Auflagen dienen, z. B. im Zusammenhang mit staatlichen Lizenzen, Konzessionen oder Subventionen, die dann fällig werden, wenn der Inhaber der ihm staatlicherseits übertragenen Rechte die damit verbundenen Auflagen nicht respektiert. Erhält ein Unternehmer unter Auflagen Subventionen (subsidies) zur Förderung eines staatlich gewollten Zwecks, beispielsweise für Exporte (EU intervention bonds), für Industrieansiedlung oder zur Personalqualifizierung, muss er die zweckgerichtete Mittelverwendung anschließend nachweisen; andernfalls wird der Bond bei Nichterreichung des Förderzwecks gezogen, sofern die Mittel nicht zurückgezahlt werden. Eine größere Aufmerksamkeit erlangten im Zuge der Privatisierung öffentlicher Infrastrukturprojekte vor allem in den Emerging Markets die concession bonds. Staatliche Großprojekte aus den Bereichen Verkehr/Transport, Elektrizitäts-, Wasser- und Kommunikationsversorgung wurden (sehr) langfristig an Privatunternehmen in Form einer Konzession vergeben, mit der Auflage der Errichtung, Wartung und des Betriebes über einen Zeitraum von 20 bis 30 Jahren. Ein weiterer Anwendungsfall dient der Absicherung von Umweltauflagen, etwa bei der Müllentsorgung oder der Rekultivierung im Bergbau.

Ein anderer weltweit wichtiger Kautiostyp steht im Zusammenhang mit gerichtlichen Verfahren (judicial bonds, court bonds). In vielen Ländern verlangt die Gerichtsbarkeit vor Aufnahme eines Verfahrens vom Kläger die Hinterlegung einer Kaution über den Streitwert oder eines Teils davon, für den Fall, dass der Prozess verloren geht. Hierher gehören auch Haftkautionen (bail bonds) anstelle des sofortigen Haftantritts. Damit etwa eine Insolvenzabwicklung ordnungsgemäß verläuft, ist für die Dauer des Verfahrens vom Insolvenzverwalter ein liquidator bond zu hinterlegen.

Nach diesen gewissermaßen branchenbezogenen Hauptkategorien der Erscheinungsformen ließe sich die Liste der Kautiostypen nahezu endlos fortsetzen, seien es nun rental bonds/lease bonds zur Sicherung von Mietzahlungen oder supply bonds zur Absicherung von Belieferungsansprüchen. Auch die eher gefährlichen sog. completion bonds (keinesfalls zu verwechseln mit performance bonds) seien erwähnt, die die umfassend erfolgreiche Gesamtabwicklung eines Vorhabens – nicht nur die technische Herstellung, sondern meist auch noch

Marketing und Finanzierung – garantieren (z. B. film completion bond). Wegen ihrer weiten Verbreitung und ihrer praktischen Bedeutung für den Verbraucherschutz (zumindest im EU-Raum) verdienen zum Schluss die sog. travel bonds noch eine besondere Hervorhebung. Zum Schutze des Reisenden vor einem Ausfall seines Reisevermittlers/Reiseveranstalters (einschließlich Veruntreuung) oder der Fluggesellschaft ist die Reisevorauszahlung und die Repatriierung ins Heimatland durch die Hinterlegung einer Reisekaution gesichert – angesichts von Millionen Touristen ein durchaus erwähnenswertes Volumen.

3.1.3 Risikoprüfung und Bond Underwriting

Grundsätzlich folgen die Bonitätsprüfung eines Kautionsschuldners und auch das Risikomanagement eines ganzen Kautionsportfolios ähnlichen Grundsätzen wie in der Kreditversicherung. Entscheidungsprozesse, Beurteilungskriterien, Informationsquellen sowie die Maßnahmen bei Bonitätsverschlechterung und solche zur Schadenvermeidung oder -minderung sind im Wesentlichen durchaus vergleichbar, ebenso die Schadenbearbeitung (claims handling).

Ein wesentlicher Unterschied besteht jedoch in der eindeutigen Dominanz von Einzeltransaktionen, also dem single risk underwriting auf Einzelfall-Basis. Zwar gibt es auch ein Massengeschäft gleichartiger Kautionen für ein und denselben Kautionskunden, die nach Festlegung eines Gesamtlimits (revolving line) und evtl. Höchstlimits pro Einzelkaution (Stückelung) – oft über eine Internet-Plattform – abgerufen werden. Aber vergleichbar dem transaction underwriting bei der Single-Risk-Kreditprüfung verlangt das Kautions-Underwriting einen viel breiteren Prüfungsansatz. Über die klassische Bonitätsprüfung des Kautionsschuldners hinaus tritt mit mindestens gleicher Intensität die Prüfung des Projektes, für das die Kaution bestimmt ist. Bei einem Bau- oder Engineering-Vorhaben etwa (construction bond) ist nicht nur das Projekt in allen seinen Aspekten intensiv zu prüfen, sondern vor allem auch die wirtschaftliche Potenz und technische Expertise des Auftragnehmers, ob er einem solchen Auftrag auch gewachsen ist. Für die Beurteilung heranzuziehen sind Referenzprojekte (track record), Auftragsbestand (order backlog), Reputation in Fachkreisen, Partnerfirmen und vieles andere mehr. Eine qualifizierte Kautionsgesellschaft verfügt daher zusätzlich über technische Spezialisten, die nicht nur ihr Fach-Know-how in den Underwriting-Prozess einbringen, sondern auch die Ausführung

während der Konstruktionsphase vor Ort überwachen und bei Fehlentwicklungen rechtzeitig eingreifen können.

Große (Infrastruktur-)Projekte werden oft durch Konsortien mehrerer Firmen erstellt (z. B. sog. ARGE), so dass auch die Eignung dieser Partner in die Prüfung einzubeziehen ist. Da der formelle Auftragnehmer oft eine eher mittellose Zweckgesellschaft auf Zeit (joint venture) ist, muss auf eine eindeutige Abgrenzung der Verantwortlichkeiten der einzelnen Mitglieder geachtet werden. Wann immer möglich, sollte eine gemeinschaftliche Haftung (joint and several liability) vereinbart werden, die beim Ausfall eines Partners die Verbleibenden – mindestens aber den Konsortialführer – zum Ausgleich des Ausfalls verpflichtet. Meistens vergeben (General-)Unternehmer ihrerseits Unteraufträge an Subunternehmer, die zweckmäßigerweise ihren Auftraggeber ebenfalls durch Performance Bonds sichern sollten.

Eine Besonderheit ergibt sich bei Großprojekten auch für die Kautionsgesellschaften selbst, wenn Projekte Größenordnungen erreichen, die von einer einzelnen Gesellschaft aus Kapazitätsgründen nicht allein darstellbar sind. In einem solchen Fall liegt die Lösung in der Beteiligung mehrerer Gesellschaften (Co-Insurance). Eine andere Besonderheit tritt bei Auslandsprojekten auf, wenn z. B. eine Kautionsgesellschaft im Projektland nicht anerkannt ist oder keine Lizenzen für das Kautionsgeschäft in dem jeweiligen Land hat und daher einen „Stellvertreter“ (fronting partner) im Gastland braucht, der dort im Außenverhältnis allerdings voll haftet. Eine weitere etwas problematische Besonderheit tritt vor allem in den Emerging Markets mit ihren teils riesigen Infrastrukturprojekten, aber relativ kleinen Kautionsgesellschaften auf. Es ist natürlich verständlich, dass man an einem solchen Prestigeprojekt im eigenen Land gern – aus Konkurrenzgründen möglichst allein – beteiligt sein möchte, auch wenn die eigenen Ressourcen dazu in krassem Missverhältnis stehen. So wird die Lösung dann in einer weit überdimensionierten Rückversicherung gesucht – oft ein unerfüllbarer Wunsch.

Im Gegensatz zur Kreditversicherung, wo der Policenwortlaut trotz aller graduellen nationalen Unterschiede weitgehend standardisiert ist, kann in der Kautionsversicherung kaum von einem internationalen Wording-Standard gesprochen werden. Vielmehr hat nahezu jede Kautionsgesellschaft auf Basis der lokalen Gesetzgebung ihren eigenen Policen-Wortlaut für jeden Kautionstyp,

sofern er nicht ohnehin – wie bei öffentlichen Begünstigten – administrativ vorgegeben ist. Sofern es sich nicht um Standard-Deckungen handelt, sondern um individuelle Einzeldeckungen (bonded projects), muss der Policen-Wortlaut zwangsläufig auf diese Projektspezifika abgestellt sein.

Es versteht sich von selbst, dass der Risikograd eines jeden Bondtyps neben der Laufzeit von seinen produktspezifischen Charakteristika und den jeweiligen branchentypischen Gefahrenquellen sowie dem Grad der Bürokratie einer Staatsverwaltung (erledigte Bonds werden lange nicht zurückgegeben) abhängt. So ist beispielsweise bei der Gewährung eines bid bond von vornherein bereits die wahrscheinliche Zeichnung auch der nachfolgenden Kautionsstypen, des performance bond und ggf. des maintenance bond, bei der Prüfung nach Volumen und Laufzeit in Betracht zu ziehen. Als branchentypische Risikoszenarien spielt der Stand der Baukonjunktur eine erhebliche Rolle. Bei Überkapazitäten in Baissephasen besteht das Risiko, dass nicht-kostendeckende Aufträge die Existenz der Lieferanten gefährden. In Boomphasen hingegen besteht die Gefahr, dass zu viele Aufträge angenommen, die vorhandenen Ressourcen überstrapaziert und die Projekte unter Termindruck nachlässig abgewickelt werden. Typische Folgeerscheinungen staatlicher Ausgaben-Programme oder Wiederaufbau-Programme nach Naturkatastrophen sind Engpässe an Personal, Material und Ausrüstung mit kapazitätsbedingten Preissteigerungen (demand surge) und Mängeln bei der Ausführung. Dieses Szenario war ein wesentlicher Auslöser der US-Surety-Krise um die Jahrtausendwende oder auch der Baukrise in Ostdeutschland als Folge subventionsgetriebener Überkapazitäten nach der Wiedervereinigung.

Andere Kautionsarten (z. B. tax & customs bonds), die ihrem Charakter nach oft eine unbegrenzte Laufzeit haben und „zahlungsnah“ sind (weshalb sie auch zu den Zahlungsgarantien gezählt werden – payment bonds), tragen ein höheres Risiko. Im Schadenfall zeigt die Erfahrung, dass sie häufiger und dann oft in voller Höhe gezogen werden. Andere Kautionen wiederum, die mit der Gewährung

von Subventionen zusammenhängen, unterliegen einerseits einem gewissen Interpretationsrisiko beim Nachweis der zweckdienlichen Verwendung und andererseits einem erheblichen Missbrauchs- und Betrugsrisiko. Ähnliches gilt für die sehr lang laufenden concession bonds (auch im Rahmen von private public partnerships) für privatisierte Infrastrukturprojekte. Der durchschlagende Erfolg dieser Unterart der contract performance bonds scheiterte bisher neben der langen Laufzeit vor allem am unternehmerischen Risiko während der Operationsphase, das nicht Gegenstand einer Kautio n sein sollte. Auch politische Unwägbarkeiten bis hin zum Prozessrisiko gegen den Staat sind ein ernstes Hindernis. Die Kautionsindustrie war bisher nur zur Mitwirkung bereit, wenn eine eindeutige Abgrenzung und Beschränkung auf die reine Bauphase gelang (z. B. in Brasilien). Ein wiederum anderer Prüfungsansatz ist beispielsweise bei travel bonds erforderlich. Der Natur des zugrunde liegenden Geschäfts folgend steht hier die Qualität des Liquiditätsmanagements beim Schuldner im Vordergrund. Zugleich braucht die Kautionsgesellschaft eine schlagkräftige organisatorische Infrastruktur, falls Tausende von Reisenden kurzfristig heimgeholt werden müssten.

Diese Aufzählung könnte beliebig fortgesetzt werden und soll auch zeigen, dass nicht jeder alles kann und sich auf seine Kernkompetenz beschränken sollte. Auch das grundsätzlich bestehende Rückgriffsrecht auf den Schuldner im Schadenfall nützt nichts, wenn dieser nicht mehr leisten kann. Auch eine Hereinnahme von Sicherheiten hilft nur wenig, wenn das Basisrisiko unterschätzt wurde. Aus der Philosophie der Zero-Loss-Erwartung folgt zwar grundsätzlich auch die Non-Collateral-Regel. Die Praxis aber zeigt, dass beide Postulate nicht absolut gelten. Im weltweiten Überblick ist die wenigstens teilweise Unterlegung des Kautionsgeschäfts mit Sicherheiten nicht unüblich. Dies gilt graduell in Abhängigkeit vom Risikograd des Kautionsstyps und vom Bonitätsgrad des Schuldners und ist selbstverständlich eine Frage von Wettbewerbslage und Verhandlungsmacht.

4. Finanzgarantien

4.1 Geschichte, Wesen und Problematik der Finanzgarantien

Eine Abhandlung über Kredit- und Kautionsversicherung wäre sträflich unvollständig ohne die Beschäftigung mit den berüchtigten Finanzgarantien – Verführer und Alptraum der Branche zugleich. Alle bisherigen Ausführungen legten größten Wert auf die Zweidimensionalität unseres Geschäftsgegenstands, nämlich den engen Bezug unserer Finanztransaktion (Kredit oder Kautions) zur unterliegenden kommerziellen Transaktion (Warenhandel oder Leistungserstellung) – als gewissermaßen die zwei Seiten einer Medaille. Nicht so bei der Finanzgarantie. Hier liegt entweder überhaupt kein Bezug zu einer unterliegenden Sachtransaktion vor (pure Finanzgarantie) oder aber, die Finanzkomponente eines Geschäfts hat sich durch finanztechnische Gestaltung (financial engineering) so weit vom ursprünglichen Sachgeschäft gelöst, dass kein Bezug dazu mehr zu erkennen ist und damit ein eigenständiger Finanzvorgang vorliegt (Finanzkredit versus Waren-/Lieferantenkredit). Gerade letzteres deutet schon an, dass die Abgrenzung fließend ist und das Erkennen einer Finanzgarantie im Einzelfall äußerst schwierig sein kann. Deshalb wird gelegentlich auch von finanzgarantieähnlichen Produktelementen gesprochen. Nicht selten wurde erst im Schadenfall nachträglich erkannt, dass von vornherein eigentlich eine Finanzgarantie vorlag. In der Tat wurden bereits vielfältige Definitionsversuche unternommen, die in eindeutigen Fällen greifen (pure Finanzgarantien). Zahlreiche Zweifelsfälle jedoch führen in Fachkreisen immer wieder zu Diskussionen und beschäftigten oft die Gerichte (z.B. im Svenska Kredit-Fall oder zuletzt im Enron-Skandal). Auch hier ist die Geschichte voll von aufsehenerregenden Schadenfällen und spektakulären Insolvenzen, die den desaströsen Ruf der Finanzgarantien begründet haben. Die jüngste Weltfinanzkrise ist nur der dramatische Höhepunkt ungeahnten Ausmaßes dieser alten Problematik.

Was also ist eine Finanzgarantie? Die zurzeit (sie wird seit längerem überarbeitet) international anerkannte Definition von ICISA und PASA lautet:

„A financial guarantee is understood as comprising any bond, guarantee, indemnity or insurance covering financial obligations in respect of any type of loan, personal loan and leasing facility, granted by a bank/credit institution, financial institution or financier, issued or executed

in favour of any person or legal entity, in respect of the payment or repayment of borrowed money or any contract transaction or arrangement – the primary purpose of which is to raise finance or secure sums due in respect of borrowed money.”

Als reine Finanzgarantie leicht zu erkennen sind alle Deckungswünsche, die das ureigene Kreditrisiko eines Finanzkreditgebers (eines Kreditinstituts) auf einen Kredit- oder Kautionsversicherer übertragen wollen. Welche Motive hierfür auch immer vorliegen mögen, das Risiko der Antiselektion ist systemimmanent – tendenziell wird nur das Geschäft schlechterer Bonität weitergereicht. Der Grundsatz der Einzelprüfung beim Versicherer wird vernachlässigt (diese liegt bei der Bank). Die meist mittel- bis längerfristigen Kreditarrangements verstoßen gegen die beim Kreditversicherer vorherrschende Kurzfristigkeit. Typische Erscheinungsformen solcher Finanzgarantien sind alle Arten von Konsumentenkrediten, Teilzahlungsfinanzierungen, Anschaffungsdarlehen, Auto- und Hausfinanzierungen, Studentendarlehen, Kreditkartenschulden, Leasingraten usw. Viele dieser Konsumentenkredite sind typische Erscheinungsformen gerade in den aufstrebenden Konsumgesellschaften der Emerging Markets – aber nicht nur dort. Es ist daher verständlich, dass dort eine große Nachfrage aus dem Bankensektor an die Kreditversicherer herangetragen wird. Aber die kontoführende Bank kann das Zahlungsverhalten ihres Kunden am besten beobachten und sollte das Geschäft daher selbst behalten. Es trifft zwar zu, dass die Konsumentenkreditversicherung früher auch von einigen etablierten Anbietern betrieben wurde, die Erfahrungen aber waren insgesamt nicht erfreulich. In diesen Zusammenhang gehört auch die Restschuldversicherung (etwa im Zusammenhang mit einer Lebensversicherung), die dann eintritt, wenn der Schuldner trotz vorheriger Regelmäßigkeit nach dem Eintritt unvorhersehbarer Ereignisse (Arbeitslosigkeit, Krankheit, Erwerbsunfähigkeit, Tod oder aus sonstigen Gründen) seinen Pflichten aus dem Kredit-/Darlehensvertrag nicht mehr nachkommen kann.

Nicht in diesen Kontext gehören hingegen Restwertversicherungen (Residual Value Insurance). Kreditversicherer decken grundsätzlich keine Marktpreisrisiken, da es sich eher um eine Sachversicherung handelt. Meistens im Zusammenhang mit Investitionsfinanzierungen (Fahrzeuge, Flugzeuge, sonstiges Equipment), bei denen die finanzierten Gegenstände als Sicherheit dienen, suchen die Kreditgeber und vor allem Leasinggesellschaften eine Absicherung gegen den Wertverlust gebrauchter Assets für den Fall der (außer-)planmäßigen Rücknahme.

Schwieriger zu erkennen – und zu beurteilen – ist die Finanzgarantie-Problematik im nicht-traditionellen, komplexen sog. Structured-Credit-Segment mit seinen längerfristigen Einzeltransaktionen, starken Finanzierungselementen und meist politischem Risiko – eine Gratwanderung nur für Spezialisten.

Bereits lange vor der US-Subprime-Krise gab es in den letzten Jahrzehnten immer wieder katastrophale Finanzgarantiekrisen im Zusammenhang mit den Immobilienmärkten (USA, Australien, Skandinavien, Spanien). Jedes Mal wurden weit überdimensionierte und unorthodoxe Baufinanzierungsrisiken vom Bankensektor in den Kautionssektor transferiert, mit der Folge horrender Schäden. Die Sicherheiten erwiesen sich regelmäßig als wenig werthaltig. Prominentestes Insolvenz-Opfer mit anschließend 14 Jahren gerichtlicher Auseinandersetzungen wurde die Svenska Kredit – noch immer ein allgegenwärtiges Lehrbeispiel.

Im Zuge einer zunehmenden Kapitalmarktorientierung der letzten beiden Jahrzehnte nahm die Verlagerung von Finanz- (und Versicherungs-)Risiken in die Kapitalmärkte ein immer größeres Ausmaß an. Zwecks Schaffung zusätzlicher Kapazitäten und effizienterem Kapitalmanagement wurden eigene Kreditrisiken durch Verbriefung (securitisation) in eine handelbare Form als Wertpapier gebracht und am Kapitalmarkt Investoren zum Kauf angeboten. Das bestehende Ausfallrisiko der verbrieften Kreditforderungen wurde durch Kreditversicherungen (einer sehr speziellen Art – credit default swap – keinesfalls zu verwechseln mit dem klassischen trade credit) gemindert oder ganz eliminiert, um die Investoren durch das höhere Bonitäts-Rating (credit enhancement) zu animieren und zugleich günstigere Konditionen zu erzielen. Zur Verbriefung eignen sich grundsätzlich alle Arten von Kreditforderungen an Privatpersonen (aus Konsumentenkrediten, Anschaffungsdarlehen, Kreditkartenschulden, Autofinanzierungen, Studentendarlehen, Hypotheken). Aber auch Industriefinanzierungen (collateralised debt obligations – CDO), wie Schuldverschreibungen (collateralised bond obligations – CBO) oder Bankdarlehen (collateralised loan obligations – CLO), werden mit riesigen Volumina in verbriefter Form gehandelt. Selbst Forderungen öffentlicher Schuldner (z. B. Municipal Bonds) gehören hierher.

Die Verbriefung von Forderungen und die Mobilisierung externer Investoren durch Nutzung der Kapitalmärkte ist grundsätzlich eine gute Idee. Auch die Versicherung der unterliegenden Kreditrisiken gegen Ausfall zugunsten dieser Investoren ist in Ordnung, solange dies auf seriöse,

transparente Weise geschieht. Die klassischen Kreditversicherer nutzen diese Möglichkeit zur Produkterweiterung ebenfalls gelegentlich zur Verbriefung von Handelsforderungen für einzelne ihrer Versicherungsnehmer. Finanzgarantien hingegen werden in der Regel nur von Spezialversicherern (in den USA die sog. financial guarantee monoliner) gedeckt. Dieser Typ von Kreditversicherern (besser: Finanzgarantie-Versicherer) ist keinesfalls mit den klassischen Versicherern von Handelskrediten unserer Branche zu verwechseln, was im Zuge der jüngsten Finanzunruhen zu schwerwiegenden Missverständnissen zum Nachteil unserer Branche geführt hat.

Bedauerlicherweise wurde diese im Ansatz grundsätzlich positive Praxis durch eklatante Fehlentwicklungen und ihre Exzesse regelrecht pervertiert. Volumina unvorstellbaren Ausmaßes wurden mit einem Feuerwerk technokratischer Kreativität, im Geschwindigkeitsrausch einer entfesselten Händlermentalität, unter Missachtung jeglicher Transparenz, versteckt off balance sheets in Special Purpose Vehicles, in die Märkte gedrückt. Renditehungrige Investoren in einem renditearmen Umfeld mit mehr oder weniger ausgeprägtem Sachverstand waren dankbare Abnehmer. Andere wollten als Händler, Versicherer, Strukturierer, Modellierer, Adviser und in weiteren Funktionen am großen Roulette teilhaben. Kaum ein Originator hielt den nach dem Versicherungsprinzip gebotenen Selbstbehalt, alles wurde weitergereicht. Structuring und packaging und repackaging waren Trumpf. Detaillierte Modellrechnungen und Stresstests vermittelten den Eindruck einer allumfassenden Berechenbarkeit. Lediglich die Qualität des zugrundeliegenden Originalrisikos geriet wohl ziemlich aus dem Blickfeld (z. B. sub-prime mortgages). Reichlich Geld (fee income) verdienten alle ohne jegliche Risikoübernahme; das Endrisiko trug ausschließlich einer – der Investor bzw. sein Versicherer –, die horrende Rechnung hierfür hat dann zum Schluss die ganze Welt bezahlt.

Es hätte gar nicht dieses Exkurses in die Weltfinanzkrise der Jahre um 2008 bedurft, um die Gefährlichkeit von Finanzgarantien zu demonstrieren. Das ist nur der verheerende Gipfel der bisherigen Katastrophen auf diesem Gebiet und ein Tribut an die Aktualität. Und er soll als Warnung dienen. Die Geschichte lehrt, dass immer dann, wenn das traditionelle Standardgeschäft der Kredit- und Kautionsversicherer marktbedingt unter vorübergehender Wachstumsschwäche leidet, die Neigung wächst, auf der Suche nach zusätzlichen Geschäftsfeldern die Finanzgarantien abermals zu entdecken. Dies geschieht auffallend oft durch Managementgenerationen, die die vorherige

Finanzgarantie-Krise nicht mehr selbst erlebt haben und nun meinen, jetzt beherrsche man doch alles besser. Trotz aller technokratischen Fortschritte: Der Grundcharakter des Basisrisikos einer Finanzgarantie ändert sich nicht. Auch im Alltag des Standardgeschäfts wird ohnehin noch genügend gezeichnet, ohne dass man es merkt. Man sollte es nicht auch noch mit Absicht tun – die nächste Finanzgarantie-Krise kommt bestimmt.

Herausgeber
E+S Rückversicherung AG
Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hannover
Tel. +49 511 5604-0
Fax +49 511 5604-1188
www.es-rueck.de

Erschienen im Mai 2011

Gedruckt auf Papier aus umweltverantwortlicher, sozialverträglicher und ökonomisch tragfähiger Waldbewirtschaftung



