

Aufgaben und Lösungen
zum Lehrbuch “Bankbetriebslehre” (3. Auflage)

Thomas Hartmann-Wendels, Andreas Pfingsten, Martin Weber

Fragen und Aufgaben zu Kapitel C1

1. Nehmen wir an, auf dem Kapitalmarkt gibt es eine Überschussnachfrage nach Krediten. Die Kreditnachfrager sind bereit, höhere Zinsen als den momentan herrschenden Marktzins zu zahlen.
 - a) Erklären Sie, warum es für Banken im realen Kontext optimal sein kann, den Kreditzins nicht zu erhöhen und Kredite zu rationieren.
 - b) Erklären Sie genau, wie im Modell von Stiglitz und Weiss (1981) Kredite rationiert werden. Welche weiteren Möglichkeiten der Kreditrationierung sind denkbar?
 - c) Welchen Beitrag können Sicherheiten und Relationship Banking zur Reduzierung von Rationierungserfordernissen leisten?

Lösung:

zu a)

Durch eine Zinserhöhung tritt ein Adverser Selektions-Effekt auf. Die Wirkung der Zinserhöhung auf den Bankertrag kann dann durch die höheren Kreditausfälle mehr als zunichte gemacht werden.

zu b)

Im Modell von Stiglitz und Weiss werden Kredite rationiert, indem die bei einem bestimmten Zinsniveau herrschende zusätzliche Nachfrage nach Krediten, die bei einer Bedienung zu einem höheren Marktzins führen würde, nicht mehr bedient wird. Die Rationierung muss aufgrund der fehlenden Differenzierbarkeit zwischen Kreditnehmern unterschiedlicher Qualität auch für Kreditnehmer guter Qualität erfolgen. Diese wären aber auch für die Bank zur Steigerung ihres Ertrages interessant. Eine Kreditrationierung könnte auch so erfolgen, dass allen Kreditnehmern ein gleich hoher Prozentsatz ihrer Kreditantragssumme nicht gewährt würde. Bei Unterscheidbarkeit der Kreditnehmerqualität wird der Kreditgeber die schlechten Kreditnehmer selektiv rationieren.

zu c)

Kreditsicherheiten könnten im Zusammenhang mit der Konditionengestaltung dazu benutzt werden, die Qualität von Kreditnehmern zu identifizieren. Den Kreditantragstellern wird eine Palette von Verträgen mit unterschiedlichen Zins- / Sicherheitenkombinationen angeboten. Eine Unterscheidung wäre nach Bester (1985) dadurch gegeben, daß potentielle Kreditnehmer schlechter Qualität eher Kreditverträge mit hohen Zinsen und niedrigen Sicherheiten bevorzugen, weil sie im wahrscheinlicheren Insolvenzfall weniger zu verlieren hätten. Aufgrund der Unterscheidbarkeit kann die Bank dann auch denjenigen Kreditnehmern guter Qualität Kredite vergeben, die vorher leer ausgingen. Relationship Banking ist ein weiteres Instrument, das zur Identifizierung von Kreditnehmerqualitäten und damit zur Verringerung von

Kreditrationierung beiträgt. Allerdings liegt hier eine Betrachtung einer Kreditbeziehung mit mehreren aufeinanderfolgenden Kreditverträgen vor. Der gute Kreditnehmer wird nach einer ersten Vertragsbeziehung erkannt und erhält eine Kompensation für die anfänglich zu hohen Kreditzinsen bei den folgenden Vertragsbeziehungen. Er wird dann nicht mehr wie ein „durchschnittlicher“ Kreditnehmer behandelt. Die Bank akzeptiert in der ersten Vertragsbeziehung jeden Kreditnehmer (keine Kreditrationierung). Die Anfangsverluste durch die vermehrten Ausfälle versucht sie durch relativ zur Kreditnehmerqualität guter Kreditnehmer höhere Zinsen in den Folgeperioden wieder hereinzuholen.

- 2. Gorton und Kahn (1993, 2000) haben in ihrem Modell die Gestaltung von Kreditkonditionen bei unvollständigen Verträgen mit Nachverhandlungsmöglichkeit untersucht.**
- a) Was sind unvollständige Verträge? Welche Ursachen gibt es für die unvollständige Formulierung von Verträgen? Wie sind sie im Modell implementiert?
 - b) Welchen Vorteil bietet in diesem Kontext ein Bankkredit gegenüber einer Finanzierung am Kapitalmarkt? Welche Rolle spielen Covenants in diesem Zusammenhang?
 - c) Warum kann es für eine Bank sinnvoll sein, den Kreditzins zu senken?

Lösung:

zu a)

Als unvollständige Verträge werden die Verträge bezeichnet, die nicht für alle in der Zukunft realisierbaren Umweltzustände Konsequenzen vorsehen. Darüber hinaus werden auch die Verträge als unvollständig angesehen, bei denen es für einen oder beide Teile der Vertragsteilnehmer nicht möglich ist, die realisierten Umweltzustände eindeutig nachzuweisen.

zu b)

Der Bankkredit ermöglicht den Vertragspartnern auf Verhaltensänderungen oder auf Änderungen der Umweltzustände durch Nachverhandlungen zu reagieren. Schuldverschreibungen sehen diese Möglichkeit prinzipiell nicht vor. Covenants bieten in diesem Zusammenhang der Bank eine stärkere Position bei Nachverhandlungen. Da eine Form der Nachverhandlung die Kündigung von Kreditverträgen ist und Covenants der Bank zusätzliche, vom Kreditnehmerverhalten abhängige Kündigungsmöglichkeiten einräumen, stärken sie das Einflusspotential der Banken.

zu c)

Es kann für die Bank sinnvoll sein den Zins zu senken, wenn der Kreditnehmer die Liquidationsdrohung der Bank nicht ernst nehmen muss. Das heißt, der Kreditnehmer weiß, dass eine Liquidation der Bank höhere Verluste einbringen würde als den Kredit aufrecht zu erhalten. Dann kann es sinnvoll

sein, den Zins zu senken um den Kreditnehmer von der Risikoerhöhung abzuhalten.

3. Ein konkretes Rechenbeispiel zum Modell von Gorton und Kahn (1993, 2000): Eine Bank hat in $t = 0$ einen Kredit an einen Kreditnehmer vergeben, und soeben (wir befinden uns in $t = 1$) ist der p -Wert des Kreditnehmers bekannt geworden. Die Wahrscheinlichkeit für eine positive Tendenz $y_H = 1100$ GE des Projekts beträgt $p = 0,2$, die Wahrscheinlichkeit für eine negative Tendenz $y_L = 400$ GE ist $(1 - p) = 0,8$. Die tatsächlichen Erträge des Projekts streuen mit einer Standardabweichung von 100 GE um die jeweilige Tendenz. Die von der Bank geforderte Rückzahlung beträgt $R = 480$ GE. Die Liquidationserlöse sind $L_1 = 320$ GE (in $t = 1$) und $L_2 = 310$ GE (in $t = 2$).

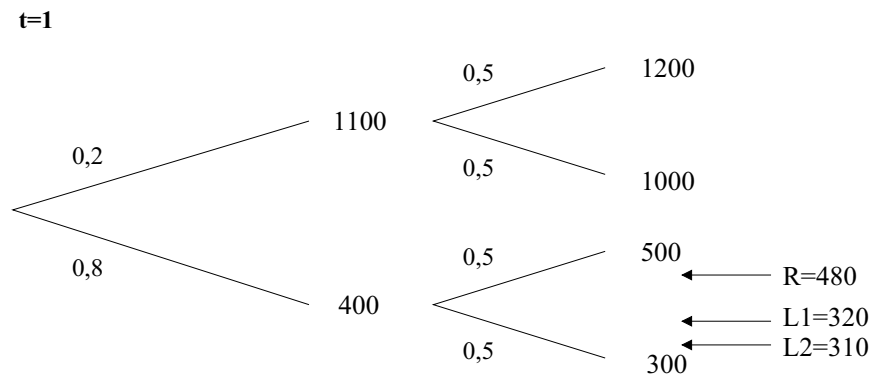
(Achtung! Andere Parameterkonstellation im Vergleich zum Lehrbuch.)

- a) Zeichnen Sie einen Wahrscheinlichkeitsbaum der Projekterträge, und tragen Sie auch den Rückzahlungsbetrag R und die Liquidationserlöse in dieses Diagramm ein. Wie hoch ist der erwartete Ertrag des Projekts? (Vergessen Sie nicht, L_2 zu berücksichtigen.)
- b) Der Kreditnehmer hat die Möglichkeit, sein Projekt zu modifizieren. Dadurch kommt es zu einer zusätzlichen Schwankung von $S = 200$ GE bei den Projekterträgen. Weiterhin entstehen dabei feste Kosten in Höhe von $c = 80$ GE. Erstellen Sie auch für dieses modifizierte Projekt den Wahrscheinlichkeitsbaum (diesmal mit 8 Ästen) und markieren Sie den Rückzahlungsbetrag R und die Liquidationserlöse (Hinweis: auch die Liquidationserlöse senken sich um die Kosten c). Zeigen Sie, dass der erwartete Ertrag des Projekts nun 40 GE geringer ist als zuvor. Hinweis: Wegen der Berücksichtigung der Liquidationserlöse ist er nicht einfach um die Kosten $c = 80$ GE niedriger als in Teil a!
- c) Welche Überlegungen stellt der Kreditnehmer an? Zeigen Sie, dass er bei der gegebenen Konstellation trotz der zusätzlichen Kosten c sein Projekt modifizieren würde.
- d) Um wieviel verringert sich die erwartete Rückzahlung an die Bank durch diesen Projektwechsel? Hinweis: Das lässt sich ohne weiteres Rechnen aus den Überlegungen in b) und c) schließen.
- e) Die Bank hat grundsätzlich zwei echte Nachverhandlungsmöglichkeiten. Erläutern Sie, warum die Möglichkeit „Zinserhöhung“ bei der hier dargestellten Konstellation nicht durchführbar ist. Rechnen Sie die für die Argumentation wesentliche Größe konkret aus.

- f) Die Bank kann sich jedoch durch eine „Zinssenkung“ besser stellen. Weisen Sie konkret nach, dass die Bank durch eine Zinssenkung von $R = 480$ GE auf $R = 450$ GE ihren erwarteten Gewinn erhöht! Hinweis: Eine der benötigten Größen haben Sie schon in e) berechnet.
- g) Ist $R = 450$ GE der für die Bank optimale Rückzahlungsbetrag? Wenn ja, warum? Wenn nein, wo wird dann das optimale R ungefähr liegen (nur argumentieren)?

Lösung:

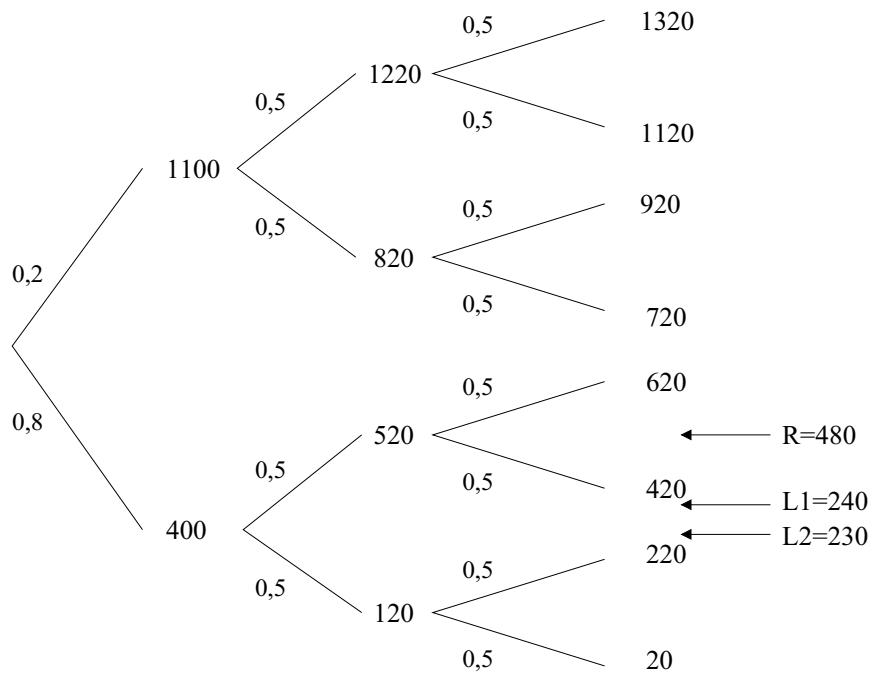
zu a)



Erwartungswert des Projektertrages:

$$G = 0,1 \cdot 1200 \text{ GE} + 0,1 \cdot 1000 \text{ GE} + 0,4 \cdot 500 \text{ GE} + 0,4 \cdot 310 \text{ GE} = 544 \text{ GE}$$

zu b)



Erwartungswert des Projektertrages:

$$G^+ = 0,2 \cdot 1020 \text{ GE} + 0,4 \cdot 520 \text{ GE} + 0,4 \cdot 230 \text{ GE} = 504 \text{ GE}$$

oder alternative Berechnung:

$$\begin{aligned} G^+ &= 0,2 \cdot 0,5 \cdot 0,5 (1320 + 1120 + 920 + 720) + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot (620 + 420 + 230 + 230) \\ &= 204 \text{ GE} + 300 \text{ GE} \\ &= 504 \text{ GE} \end{aligned}$$

zu c)

Für das ursprüngliche Projekt gilt: $G_{KN} = 0,1 \cdot (1200 - 480 + 1000 - 480) + 0,4 \cdot (500 - 480) = 124 + 8 = 132 \text{ GE}$.

Für das modifizierte Projekt gilt: $G_{KN}^+ = 0,2 \cdot (1020 - 480) + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 (620 - 480) = 108 + 28 = 136 \text{ GE}$. Der Kreditnehmer würde also das modifizierte Projekt wählen.

zu d)

Der erwartete Gesamtertrag des Projektes verringert sich nach b) um 40 GE. In c) erkennt man, dass der Kreditnehmer dennoch einen um 4 GE höheren erwarteten Gewinn erzielt. Folglich senkt sich die erwartete Rückzahlung der Bank um $40 + 4 = 44$ GE.

zu e)

Nach Gorton und Kahns Argumentation kann die Bank nur dann glaubhaft mit einer Zinserhöhung drohen, wenn der Liquidationserlös höher ist als der Projektertrag des (dann modifizierten) Projektes. Andernfalls würde der Kreditnehmer nämlich auf dem ursprünglichen Zinssatz bestehen und eine Liquidationsandrohung ignorieren, da sich die Bank mit einer Liquidation schlechter stellen würde als bei einer Weiterführung des Projektes (trotz unveränderten Zinssatzes). Demnach ist die erwartete Rückzahlung der Bank bei modifiziertem Projekt mit dem Liquidationserlös L_1 zu vergleichen. Es gilt: Erwartete Rückzahlung der Bank bei modifiziertem Projekt $= G_{KG}^+ = (0,2 + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5) \cdot 450 \text{ GE} + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot 420 \text{ GE} + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 230 \text{ GE} = 192 + 84 + 92 = 368 \text{ GE}$ also $G_{KG}^+ > L_1$ und somit ist die Drohung nicht glaubhaft.

Alternative Berechnung: $G_{KG}^+ = 4 \cdot 0,2 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot 480 + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot (480 + 420) + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot 2 \cdot 230 = 96 + 180 + 92 = 368 \text{ GE}$.

zu f)

Es muss zuerst gezeigt werden, dass der Kreditnehmer bei einem Rückzahlungsbetrag von $F = 450 \text{ GE}$, sein Projekt nicht modifizieren würde. Für $F = 450 \text{ GE}$ gilt $G_{KN} = 0,2 \cdot (1100 - 450) + 0,8 \cdot 0,5 \cdot (500 - 450) = 130 + 20 = 150 \text{ GE}$ $G_{KN}^+ = 0,2 \cdot (1020 - 450) + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 0,5 \cdot (620 - 450) = 114 + 34 = 148 \text{ GE}$. Der Kreditnehmer zieht also das ursprüngliche Projekt vor. Für die Bank ergibt sich dann bei $F = 450 \text{ GE}$ die erwartete Rückzahlung $G_{KG} = 0,2 \cdot 450 \text{ GE} + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 450 \text{ GE} + 0,8 \cdot 0,5 \cdot 310 \text{ GE} = 90 + 180 + 124 = 394 \text{ GE}$. Dies ist mehr als das in e) berechnete $G_{KG}^+ = 368 \text{ GE}$ bei $F = 480 \text{ GE}$.

zu g)

$F = 450 \text{ GE}$ ist nicht der optimale Rückzahlungsbetrag. Wie man in f) gesehen hat, liegt der erwartete Gewinn G_{KN} bei $F = 450 \text{ GE}$ bereits um 2 GE höher als G_{KN}^+ . Die Bank hätte also bereits durch eine etwas moderatere Zinssenkung ein Umentscheiden des Kreditnehmers bewirken können. Der optimale Betrag F liegt irgendwo zwischen 480 und 450 GE. (Anm. Genau liegt er bei $F = 460 \text{ GE}$).

Fragen und Aufgaben zu Kapitel C2

1. Im Folgenden sind einige Kreditgeschäfte beispielhaft genannt. Entscheiden Sie jeweils, ob eine Geldleihe oder eine Kreditleihe vorliegt und erläutern Sie die übliche Ausgestaltung dieser Kreditarten:
 - a) Saisonkredit an eine Bananenimportgesellschaft;
 - b) Investitionskredit für die Erstellung einer neuen Fabrikationshalle eines Automobilproduzenten;
 - c) Wechseldiskontkredit an ein mittelständisches Unternehmen, das von seinen Kunden akzeptierte Wechsel einreicht;
 - d) Bankbürgschaft für den Kauf eines Stromkraftwerks, dessen Kaufpreis gemäß dem Baufortschritt Zug um Zug gezahlt wird;
 - e) Automobilfinanzierung über die Leasinggesellschaft eines PKW-Herstellers;
 - f) Bankakzept für eine Brauerei, die damit den Kauf von Braugerste für die nächste Halbjahresproduktion finanziert;
 - g) Überbrückungskredit an eine Werft beim Bau eines Kreuzfahrtschiffs.

Lösung:

Geldleihe:

Bei der Geldleihe findet ein wirklicher Kapitaltransfer statt. Dem Kreditnehmer werden von der Bank Geldmittel zur Verfügung gestellt, über die er verfügen kann: es findet also eine Buchung der Kreditbetrages (eventuell abzüglich Provision, Skonto, Gebühren) von einem Kreditkonto auf der Aktivseite der Bank (Sollbuchung) auf das laufende Konto des Kreditnehmers (Habenbuchung) statt. Zins und Tilgungsleistungen werden vertraglich festgelegt und hängen von der jeweiligen Kreditform ab.

Kreditleihe:

Bei der Kreditleihe hingegen stellt die Bank dem Kreditnehmer lediglich ihre Bonität, d.h. ihren guten Ruf zur Verfügung und ermöglicht ihm damit die Aufnahme von Krediten bei Dritten (z.B. Geschäftspartner, ausländische Banken, Spezialkreditinstitute). Die Bank steht also gegenüber dem Kreditgeber des Bankkunden dafür ein, dass die Verpflichtungen des Bankkunden (Zins- und Tilgungszahlungen oder Kaufpreiszahlung) vertragsgerecht erfüllt werden.

- Saisonkredit: Aufnahme von Fremdmitteln um einen Liquiditätsengpass zwischen An- und Verkauf von Waren überbrücken zu können.
→ Geldleihe
- Investitionskredit: Aufnahme von Fremdmitteln zur Produktion einer Ware durch deren Verkauf sich die Investition amortisiert.
→ Geldleihe
- Wechseldiskontkredit: Die Bank gewährt dem Unternehmer einen Kredit, indem Sie den von dessen Kunden akzeptierten Wechsel ankauft. Sie

stellt dem Unternehmer die Wechselsumme abzüglich dem Diskont (Zins für Wechselkredit) zur Verfügung. Bei Fälligkeit des Wechsels (am Ende der Kreditlaufzeit) wird der Wechsel dem Bezogenen (der Kunde des Unternehmers, der den Wechsel akzeptiert hat, der also die Zahlung bei Fälligkeit versprochen hat) zur Zahlung vorgelegt. Der Wechseldiskontkredit ist ein Darlehen, das zusätzlich durch eine Urkunde verbrieft ist.

→ Geldleihe

- Bankbürgschaft: Die Bank garantiert dem Ersteller des Stromkraftwerkes, dass er die ihm zustehenden Zahlungen termingerecht erhält.
→ Kreditleihe
- Automobilfinanzierung durch Leasing: Der Kunde des Automobilherstellers zahlt den PKW in Form von Raten ab. Der Hersteller übernimmt somit die Finanzierung des Kaufpreises.
→ Geldleihe
- Bankakzept: Die Bank tritt in die Haftungskette eines Wechsels ein ohne direkt Kapital zur Verfügung zu stellen.
→ Kreditleihe
- Überbrückungskredit: Die Dringlichkeit bzw. zeitliche Befristung der Kapitalüberlassung ändert nichts an der Kapitalvergabe der Bank an das Unternehmen.
→ Geldleihe

- 2. Es gibt grundsätzlich zwei Formen, einer Bank die Forderungen des Kreditnehmers gegenüber Dritten als Sicherheit anzudienen. Nennen Sie diese und erläutern sie, wann und warum die eine Form besser als die andere geeignet ist.**

Lösung:

Ein Kreditnehmer kann zur Besicherung seiner Verbindlichkeiten der Bank verschiedenste Forderungen abtreten (Zession) oder verpfänden: In der Praxis wird bei Forderungen fast immer die Zession der Verpfändung von Forderungen vorgezogen.

Verpfändung von Forderungen: Ein Pfandrecht ist ein zur Sicherung einer Forderung bestimmtes dingliches Recht an fremden Sachen oder Rechten, das den Gläubiger berechtigt, sich durch Verwertung des pfandbelasteten Gegenstandes zu befriedigen (§§ 1204 und 1273 BGB). Bei der Verpfändung von Forderungen erfolgt (im Gegensatz zur Abtretung) kein Gläubigerwechsel der abgetretenen Forderung. Der Pfandgläubiger erhält lediglich das Verwertungsrecht an den Ansprüchen.

Das Pfandrecht ist gegenüber der Abtretung von Forderungen mit zwei Nachteilen verbunden. Zum einen muss die Verpfändung von Forderungen immer dem Drittschuldner angezeigt werden. Durch diese Benachrichtigung soll das Pfandrecht erkennbar gemacht werden und der Pfandgläubiger vor unberechtigten Verfügungen des Gläubigers geschützt werden. Dies ist in der Praxis gerade bei Firmenkunden jedoch nur schwer praktikabel: würden alle Drittschuldner eines Kreditnehmers über die Verpfändung ihrer Schuld informiert,

könnte dies den Ruf der Firma schädigen und den Eindruck erwecken, das Unternehmen sei in finanziellen Schwierigkeiten. Dies wiederum könnte die Verkaufschancen für die Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens mindern.

Zum Anderen ist das Pfandrecht vom Bestehen einer bestimmten Forderung abhängig (Akzessorietät des Pfandrechtes). Das Pfandrecht besichert also immer nur einen Betrag in Höhe der Restschuld einer spezifischen Forderung. Eine Rahmenverpfändung von mehreren Forderungen nach bestimmten Kriterien ist nicht möglich. Man müsste also für jede neue Forderung ein eigenes Pfandrecht bestellen. Dies ist gerade bei Abtretung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen aufgrund des enormen Verwaltungsaufwandes und der dabei entstehenden Kosten nicht praktikabel.

Forderungszession: Die Sicherungsabtretung, bei der das Kreditinstitut Forderungen treuhänderisch erwirbt, ist im Gesetz nicht spezifisch geregelt. Sie muss in Form einer Sicherungsabrede im Kreditvertrag fixiert sein. Privatkunden können folgende Ansprüche an das kreditgebende Institut abtreten:

- Ansprüche aus einer Lebensversicherung: Diese können bis zur Höhe des sogenannten Rückkaufwertes besichert werden. Dies ist der Betrag, den die Versicherungsgesellschaft dem Versicherungsnehmer bei Kündigung der Versicherung erstattet. Nicht alle Versicherungen lassen die Abtretung von Ansprüchen aus der Versicherung zu. Dies ist in den AGB der Versicherungsgesellschaft geregelt und muss vom Kreditinstitut bei der Bearbeitung des Kreditantrages geprüft werden.
- Lohn und Gehaltsforderungen: Die Höhe des Anteils, der abgetreten werden kann, hängt von der Höhe des pfändungsfreien Betrages (Existenzminimum) und möglichen Unterhaltsverpflichtungen des Kreditnehmers ab, die ebenfalls nicht abgetreten werden können.
- Sozialleistungsansprüche: Von den im Sozialgesetzbuch aufgeführten Sozialleistungsansprüchen (Arbeitslosenunterstützung, Vorruhestandsleistungen, Rentenansprüche, Erziehungsgeld, Kindergeld, etc.) können nur bestimmte Ansprüche auf Geldleistungen übertragen oder verpfändet werden.
- Miet- und Pachtforderungen
- Guthabenforderungen: Bei der Abtretung von Guthabenforderungen aus Kontokorrentkonten, Sparkonten und Termingeldkonten muss die kreditgewährende Bank bestimmte Grundsätze beachten (siehe Grill/Perczynski(2003) S. 374). Ein Firmenkunde kann vor allem Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an die Bank abtreten. Dies kann einmal in Form einer Einzelabtretung spezifischer Forderungen geschehen (z.B. bei Anlagenbauern Forderungen aus Großprojekten). Bei vielen Firmen würde dies jedoch zu einem enormen Verwaltungsaufwand führen, da täglich eine Unzahl kleinerer Forderungen entstehen und beglichen werden. Daher können Forderungen auch in Form von Rahmenabtretungen besichert werden: Bei einer Mantelzession tritt der Kreditnehmer bestehende Forderungen gegen mehrere Drittschuldner ab und verpflichtet sich, laufend weitere Forderungen zur Sicherung des Kredits abzutreten

(Grill/Perczynski(2003) S. 374). Dies können beispielsweise Forderungen gegen Kunden des Kreditnehmers aus bestimmten geographischen Gebieten oder auch die Forderungen gegenüber Kunden mit festgelegten Anfangsbuchstaben (z.B. A-G) sein. Bei der Globalzession tritt der Kreditnehmer alle gegenwärtigen und künftig entstehenden Forderungen gegenüber bestimmten Drittschuldnern ab. In regelmässigen Abständen muss er der Bank Bestandsmeldungen über die Höhe des aktuell besicherten Forderungsbestandes abgeben.

Forderungen können auf zwei Arten abgetreten werden: als stille Zession oder als offene Zession.

Bei der stillen Zession wird der Drittschuldner nicht über die Abtretung der Ansprüche informiert. Er zahlt mit schuldbefreiender Wirkung an den Zedenten (Kreditnehmer). Dies ist in § 407 BGB geregelt. Der Zedent ist verpflichtet, den Zahlungseingang direkt an den Zessionär (Kreditgeber) abzuführen.

Bei einer offenen Zession hingegen weiss der Drittschuldner von der Forderungsabtretung und kann schuldbefreiend nur an den Zessionar (Kreditgeber) leisten. Bei allen Forderungsabtretungen besteht die Gefahr des Bonitätsrisikos seitens des Drittschuldners und der Einrede durch den Drittschuldner. Dieser könnte entweder zahlungsunfähig werden oder gegenüber dem Zedenten z.B. Einreden der Zahlungsverweigerung wegen mangelhafter Lieferung gem. § 404 BGB geltend machen.

Die stille Zession beinhaltet zusätzlich folgende Gefahren:

- Moral Hazard: der Kreditnehmer kann die Zahlungseingänge des Drittschuldners veruntreuen oder zur Begleichung anderweitiger Verpflichtungen verwenden. Ist dies geschehen, hat der Zessionär keine Möglichkeit mehr, in den Besitz dieser Geldmittel zu gelangen.
- Mehrfachabtretung: Der Zedent könnte die Forderung bereits an ein anderes Kreditinstitut abgetreten haben. Der zweite Zessionar erwirbt die Forderung dann trotz guten Glaubens nicht (BGB § 408).
- Zession von Forderungen, deren Abtretung im Vertrag zwischen Zedent und Drittschuldner ausgeschlossen war.
- Abtretung fingierter Forderungen

3. **Zur Finanzierung des Warenumschlags bzw. der Produktion kann als Alternative zum Kontokorrentkredit auch der *Lieferantenkredit* in Anspruch genommen werden. Er besteht in der Gewährung eines Zahlungsziels durch Lieferanten des Kreditnehmers. Seine Kosten bestehen aus den entgangenen 1-3% Skonto vom Rechnungsbetrag, die bei Zahlung zum Beispiel innerhalb von 10 Tagen gewährt werden. Daraus ergibt sich bei Zahlungszielen von 30 Tagen eine Verzinsung des Lieferantenkredits in Größenordnungen von 18-54% pro Jahr. Der Lieferantenkredit stellt vom rechnerischen Gesichtspunkt her keine Alternative zur Bankfinanzierung dar. Diskutieren Sie, warum er trotzdem genutzt wird bzw. warum die Unternehmen ihn überhaupt anbieten.**

Lösung:

Die Inanspruchnahme ist aus folgenden Gründen trotz der höheren Finanzierungskosten sinnvoll:

- Wenn die Kreditlinie bei der eigenen Bank ausgeschöpft und diese nicht bereit ist, einen weiteren Kredit zu gewähren, kann ein Lieferantenkredit Zahlungsengpässe überbrücken.
- Ein Lieferantenkredit ist einfach abzuwickeln und bedarf keiner zusätzlichen Verhandlungen mit der Bank oder eines gesonderten Vertragsabschlusses.
- Die von der Bank für einen anderen Kredit geforderte Besicherung würde sich schwierig gestalten, falls die Waren unter Eigentumsvorbehalt geliefert werden.
- Der für einen Lieferantenkredit geleistete Zinssatz p.a. übersteigt den eines Kontokorrentkredits zwar deutlich, der aufgrund der kurzen Laufzeit entrichtete Betrag ist dennoch optisch klein.

Unternehmen bieten aus folgenden Gründen Lieferantenkredite an:

- Skonti sind bei der Gewinnkalkulation meistens schon eingerechnet. Ein gewährter Lieferantenkredit stellt für das Unternehmen daher ein zusätzliches Geschäft und eine weitere Einnahmequelle dar.
- Ein Unternehmen kann auf diese Weise Kunden bei Liquiditätsengpässen entgegenkommen (insb. wenn diese die Waren weiterverkaufen und die Beschaffungskosten mit ihren Erlösen decken). Die Bindung des Kunden an den Lieferanten kann auf diese Art und Weise forciert werden.

4. **Nehmen Sie den letzten Jahresabschluss Ihrer Lieblingsaktiengesellschaft zur Hand. Stellen Sie sich vor, der Finanzchef dieser Gesellschaft verhandelt mit Ihnen als einem Kreditspezialisten über die vertragliche Ausgestaltung eines Investitionsdarlehens. Von der Geschäftsleitung Ihrer Bank kam die Direktive, in zukünftigen Kreditverträgen Financial Covenants zu vereinbaren.**
- a) **Welche bilanziellen Kennziffern werden Sie als Grundlage zur Formulierung solcher Vertragsklauseln heranziehen? Begründen Sie den ökonomischen Gehalt dieser Größen.**
 - b) **Welchen Vorteil hat die Vereinbarung von Financial Covenants gegenüber Kreditsicherheiten? Warum können Sie die Hereinnahme von Sicherheiten nicht substituieren?**
 - c) **Wie beurteilen Sie persönlich die Durchsetzbarkeit beim Kunden?**

Lösung:

Als Financial Covenants werden typischerweise folgende Kennzahlen verwendet:

- Die Eigenkapitalquote (haftendes Eigenkapital/Gesamtkapital) soll zum Ausdruck bringen, wie hoch die haftende Substanz im Unternehmen ist. Eine hohe Eigenkapitalquote wird mit hoher Kreditwürdigkeit gleichgesetzt.

- Die Gesamtkapitalrentabilität wird als Kennziffer für die Leistungsfähigkeit des Unternehmens bezogen auf das gesamte eingesetzte Kapital herangezogen. Der Vorteil gegenüber der Betrachtung der Eigenkapitalrentabilität liegt darin, dass die GKR vom Verschuldungsgrad unabhängig ist.
- Der Cash-Flow wird als Hinweis auf die Fähigkeit des Unternehmens interpretiert, seinen Verpflichtungen aus betrieblichen Erträgen nachzukommen („Innenfinanzierungsspielraum“). Der Cash Flow ist nur in geringem Umfang durch bilanzpolitische Maßnahmen manipulierbar, weshalb er zur Finanzanalyse besonders geeignet erscheint.

Der Vorteil der Financial Covenants liegt darin, dass bereits während der Laufzeit eines Kreditvertrages eingegriffen und nachverhandelt werden kann, falls eine Verschlechterung der Bonität des Kreditnehmers eingetreten ist. Die Inanspruchnahme von Sicherheiten ist demgegenüber erst dann möglich, wenn der Kreditnehmer keine andere Rückzahlungsmöglichkeit mehr sieht. Die Durchsetzung von Financial Covenants in deutschen Kreditverträgen scheitert meist daran, dass der Kreditnehmer keinerlei Vorteile von der Einführung der Klauseln hat. Im Gegenteil sieht er sich durch den Zwang zur Einhaltung der Bilanzrelationen seiner unternehmerischen Freiheit beraubt, weshalb er sich gegen solche Klauseln wehren wird.

5. Sie haben sich schon in Ihrer Studentenzeit einen lange ersehnten Wunschtraum erfüllt, ein nagelneuer Sportwagen steht vor Ihrer Haustür. Papi hat das Bare vorgestreckt. Er geht allerdings davon aus, dass Sie nach der Liquidation Ihres Wertpapierdepots, das Sie letztes Jahr von Tante Gerda geerbt haben, das nötige Kleingeld an ihn zurücküberweisen. Was er nicht weiß: Sie hatten die sicheren Bundesanleihen Anfang des Jahres verkauft und sind nun voll in Optionsscheine auf eine Goldmine in Patagonien investiert. Leider haben sich die erwarteten Erfolge noch nicht eingestellt, es kann aber jeden Tag soweit sein. Kurzum: Sie wollen diese Position nicht auflösen. Auf der anderen Seite wollen Sie auch Ihrem Vater nicht mitteilen, wie es um Ihre Investments steht. Sie beschließen deshalb, den Wagen bei Ihrer Bank zwischenzufinanzieren.
- a) Welche kurzfristige Kreditform käme unter Einbeziehung der Optionsscheine als einzigem Sicherungsobjekt dafür in Frage? Welche Probleme sehen Sie bezüglich dieser Besicherung?
 - b) Als weitere Sicherheit soll der Sportwagen dienen. Der Kreditsachbearbeiter ist von Ihrem Wagen ebenfalls angetan. Er schlägt als Sicherungsform das Pfandrecht vor. Wie stehen Sie dazu?
 - c) Statt des Goldes wurden in Patagonien nur Knochen vorzeitlicher Flugsaurier gefunden, die auch gleich vom dortigen Amt für Naturgeschichte beschlagnahmt worden sind. Ihre Optionsscheinposition ist praktisch wertlos. Sie müssen die Finanzierung umstellen. Welche Kreditart kommt nun für Sie in Frage?

- d) Neben dem Sportwagen verlangt die Bank aber weitere Sicherheiten, ansonsten müsse sie diesen in Besitz nehmen und verwerten. Sie weisen darauf hin, dass Ihnen Ihr Vater monatlich einen Betrag überweist, der gerade die Kreditraten abdecken würde. Lässt sich der Kreditsachbearbeiter darauf ein? Welche Vorschläge wird er Ihnen machen?

Lösungen:

zu a)

Als kurzfristige Kreditform kämen in Frage:

- Ein Effektenlombardkredit, bei dem gegen Optionsscheine in die patagonische Goldmine als Pfand dienen.
- Ein Überziehungskredit, bei dem der Sportwagen als Sicherheit dient.

Der Lombardkredit wird entweder als fester Betrag auf einem Kreditkonto zur Verfügung gestellt (echter Lombardkredit) oder als Kreditlinie auf dem laufenden Konto (unechter Lombardkredit). Er wird durch Verpfändung von beweglichen Sachen und Rechten gesichert.

In der Bankpraxis werden meist unechte Lombardkredite gegen Verpfändung börsengängiger Wertpapiere gewährt. Dies hat mehrere Vorteile: die Effekten können auf dem Depot des Kunden beim Kreditgeber ohne großen Abwicklungsaufwand als Pfand verwaltet werden (Eine Sperrklausel verhindert, dass der Kreditnehmer die Effekten verkaufen oder auf ein anderes Depot transferieren kann). Effekten sind leicht liquidierbar. Die Bank kann sie also bei Zahlungsunfähigkeit schnell verwerten und sich aus dem Verkaufserlös befriedigen.

Allerdings existiert bei Effekten ein Kursrisiko. Um sich auch bei sinkenden Kursen aus dem Pfand befriedigen zu können, legen Banken daher individuell Beleihungsgrundsätze fest und regeln, welcher Anteil des aktuellen Kurswertes beliehen werden darf. Bei Sparkassen dürfen Aktien, die amtlich gehandelt werden, bis maximal 60% ihres Kurswertes beliehen werden.

Optionsscheine unterliegen aufgrund ihrer zeitlichen Limitiertheit und des geringen Kapitaleinsatzes einem extrem hohen Kursänderungsrisiko (Hebeleffekt). Handelt es sich um Optionsscheine auf eine bekannte Aktie, so würde eine Bank möglicherweise -bei einem geringen Beleihungssatz - solche Papiere zeitlich begrenzt als Pfand akzeptieren. Eine Goldmine in Patagonien ist jedoch ein Underlying, das mit einem sehr hohen Ausfallrisiko behaftet ist. Da es sich auch um einen sehr engen Markt handelt (nur wenige Anleger werden an einem solchen Optionsschein interessiert sein) wird das Kursänderungsrisiko zusätzlich gesteigert. Die erwarteten Erfolge haben sich bisher ebenfalls nicht eingestellt, es ist also anzunehmen, dass die Optionsscheine schon stark an Wert verloren haben und ein Großteil des Geldes von Tante Gerda damit schon „in den Sand gesetzt“ wurde.

Bei einer Sparkasse werden Sie also auf keinen Fall einen Lombardkredit gewährt bekommen. Aber auch bei anderen Banken werden so hochspekulative Titel (obwohl prinzipiell möglich) mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht

als Pfand anerkannt.

zu b)

Das Pfandrecht ist in den §§ 1204 und 1273 BGB geregelt. Der Sportwagen ist eine bewegliche Sache. Zur Bestellung eines Pfandrechtes an beweglichen Sachen sind folgende Rechtsakte erforderlich:

Die Einigung zwischen Eigentümer (Verpfänder) und Gläubiger (Pfandgläubiger) über die Entstehung des Pfandrechtes und die Übergabe der Sache an den Pfandgläubiger (Faustpfandprinzip). Der Pfandgläubiger muss also unmittelbarer Besitzer des Pfandes werden, während der Schuldner Eigentümer der Sache bleibt.

Davon hätten Sie aber nichts, wenn Sie der Bank Ihren Sportwagen verpfänden würden. Der Kreditsachbearbeiter dürfte zwar wohl auch nicht mit Ihrem Auto vor irgendwelchen Discos blonden Frisösen imponieren, aber er könnte zumindest einmal täglich in die Garage oder ein Lager der Bank gehen und sich das schöne Gefährt betrachten.

Sie als Kreditnehmer hätten von ihrem Sportauto jedoch gar nichts, solange der Kredit nicht zurückbezahlt und das akzessorische Pfandrecht der Bank erloschen ist.

zu c)

Jetzt ist eine Zwischenfinanzierung kaum noch sinnvoll, da Sie wahrscheinlich den gesamten Kaufpreis des Sportwagens nach und nach abzahlen müssen und nicht mehr durch den Verkauf Ihrer Wertpapierposition begleichen können.

Daher wäre es nun sinnvoll, einen Konsumentenkredit mit mittelfristiger Laufzeit (zwei bis vier Jahre) abzuschließen, mit Tilgungsplan und Zinsfestschreibung. Am üblichsten in der Bankpraxis sind bei der Fahrzeugfinanzierung Annuitätendarlehen: Sie zahlen monatlich einen fixen Betrag, der aus einer Zins- und einer Tilgungskomponente besteht. Je weiter die Kreditlaufzeit vorangeschritten ist, desto höher wird der Anteil der Tilgungskomponente und desto geringer ist Ihre Zinsbelastung (da diese sich an der Restschuld orientiert).

Zur Besicherung bietet sich eine Sicherungsübereignung des PKW an. Die Sicherungsübereignung wurde aus der Praxis heraus als Ersatz für das Pfandrecht in solchen Fällen entwickelt, in denen der Kreditnehmer auf die Nutzung der besicherten Sache angewiesen ist (vor allem bei Produktionsmaschinen von Unternehmen liegt es auf der Hand, dass der Kreditnehmer diese als unmittelbarer Besitzer weiter nutzen muss, um den Kredit überhaupt zurückzahlen zu können). Die Sicherungsübereignung ist gesetzlich nicht geregelt. Sie muss im Kreditvertrag explizit festgehalten werden. Hier geht auf den Kreditgeber das treuhänderische Eigentum am sicherungsübereigneten Gegenstand über, während der Kreditnehmer Besitzer der Sache bleibt.

Die Sicherungsübereignung erfolgt durch Einigung (Bestandteil des Kreditvertrages) zwischen Sicherungsnehmer und Sicherungsgeber. Um die nach § 929 BGB zum Eigentumsübergang erforderliche Übergabe der Sache zu um-

gehen, wird in der Regel ein Leih- oder Verwahrvertrag abgeschlossen. Der Kreditnehmer leiht von der Bank die übereignete Sache oder verwahrt sie für den Gläubiger. Durch dieses Besitzmittlungsverhältnis (Besitzkonstitut, § 930 BGB) wird erreicht, dass der Kreditnehmer die Sache weiterhin nutzen kann.

Bei der Sicherungsübereignung von PKW verlangt die Bank die Übergabe des Kraftfahrzeugbriefes um zu verhindern, dass der Kreditnehmer das Auto unbefugt an einen Dritten veräußert. Außerdem wird Ihre Bank gerade bei einem Sportwagen (der auf eine rasante Fahrweise hindeutet) verlangen, dass Sie das Gefährt Vollkasko versichern. Die Prämien für die Vollkaskoversicherung und die Haftpflichtversicherung werden Sie für Rechnung des Kreditinstitutes aus ihrem Vermögen begleichen müssen.

zu d)

Falls Sie gehofft haben, dass sie Ihren Bankkredit mit einer Sicherheitsabtretung der monatlichen Zahlungen durch Ihren Vater besichern können, werden Sie leider enttäuscht werden. Es handelt sich hierbei weder um eine Forderung noch um ein sonstiges Recht, sondern um freiwillige Leistungen Ihres Vaters. Dem Kreditsachbearbeiter wird dies als Grundlage für eine Kreditgewährung nicht ausreichen, da er nicht weiss, ob ihr Vater seine Zahlungen nicht schon im nächsten Monat einstellen wird. Es sei denn, Sie haben Unterhaltsansprüche, die vertraglich festgelegt sind oder von Ihnen rechtlich geltend gemacht wurden. Dann wäre eine Sicherheitsabtretung solcher Ansprüche zu überlegen. Wenn Sie allerdings Student sind und das Geld eigentlich zur Bestreitung Ihres Lebensunterhaltes benötigen, dann werden auch solche Ansprüche nicht abtretbar sein.

Wahrscheinlich müssen Sie in den sauren Apfel beißen und Ihren Vater über die Misere mit Tante Gerdas Erbe informieren. Wenn der Hausseggen nicht zu schief hängt, könnte Ihr Vater Ihnen dann eine Bürgschaft geben. Die Bürgschaft ist ein Vertrag, durch den sich der Bürge verpflichtet, dem Gläubiger für die Erfüllung der Verbindlichkeiten des Schuldners einzustehen. Sie ist in § 765 BGB geregelt. Es handelt sich um einen einseitig verpflichtenden Vertrag, bei dem nur der Bürge Verpflichtungen eingeht. Ihr Vater wird eine Bürgschaft einer Garantieerklärung vorziehen. Die Bürgschaft ist nämlich streng akzessorisch, also an eine bestimmte Schuld gebunden. Wenn diese zurückgeführt wird, sinkt damit auch die Höhe der Bürgschaftssumme. Bei einer Garantie würde ihr Vater bis zu einem festgelegten Betrag für alle Schulden haften, die Sie gegenüber der Bank haben. Sie könnten sich dann auch noch einen netten Urlaub auf den Bahamas leisten, den Ihnen Ihr Vater unfreiwillig finanzieren müsste, sobald die Bank ihre Einsprüche geltend macht.

Banken verlangen stets selbstschuldnerische Bürgschaften. Bei dieser Form ist der Bürge sofort zur Zahlung verpflichtet, wenn der Hauptschuldner (also Sie) bei Fälligkeit die verbürgte Verbindlichkeit nicht zahlt. Bei einer gewöhnlichen Bürgschaft kann der Bürge die Einrede der Vorausklage geltend

machen, d.h. die Bank muss eine erfolglose Klage gegen den Kreditnehmer auf Zahlung der geschuldeten Kreditsumme und der Zinsen vorweisen.

6. Karl Lagerknecht ist als anerkannter Modedesigner beim Pariser Haute-Couture-Unternehmen Schanell tätig. Im Januar 2002 beschließt er, sich selbständig zu machen. In einer noblen Münchner Vorstadtvilla (Beleihungswert 2,3 Mio. €), die er von einem reichen Onkel geerbt hat, will Karl ein Modeatelier eröffnen. Dort möchte er zunächst eine Kollektion hochwertiger Kamelhaarunterhosen für Wintersportler entwerfen. Seine Münchner Firma „Kamelion“ wird dabei die Musterkollektion entwerfen und den Vertrieb über exquisite Boutiquen weltweit übernehmen. Hergestellt werden die 400.000 Unterhosen für die nächste Wintersaison in einer Textilfabrik in Thailand.

Für seine Grundausrüstung an Stoffen, Textilverarbeitungsmaschinen, Computern und Büroausstattung rechnet Karl mit Kosten in Höhe von 1,2 Mio. €. Zudem möchte er die Villa um einen Anbau erweitern, in dem die Musterkollektion produziert werden soll. Dafür kalkuliert er Baukosten in Höhe von 1,7 Mio. €.

Die externe Produktion der Unterhosen für die nächste Saison kostet etwa 4 Mio. €. Sie wird von Thailand aus in vier gleich großen Schiffsladungen geliefert. Karl Lagerknecht möchte die Kollektion im September in die Boutiquen bringen. Er erwartet monatliche Umsätze, die ihm zwischen September und Februar einen monatlichen Kapitaldienst (Zins und Tilgung) von 600.000 € ermöglichen. Im Frühjahr und den Sommermonaten hingegen beschränkt sich der Umsatz von „Kamelion“ auf Verkäufe an einen Importeur in Argentinien. Daher wird in dieser Zeit nur ein monatlicher Kapitaldienst von 100.000 € möglich sein. Karl grübelt hier, wie er die Zahlung der Warenlieferungen nach Südamerika seitens des Importeurs sicherstellen könnte.

Für sein Existenzgründungsvorhaben kann Karl zwei Investoren gewinnen, die als stille Gesellschafter mit ihm eine BGB-Gesellschaft gründen und insgesamt 1,2 Mio. € zur Verfügung stellen. Den Restbetrag möchte der Unterhosenmodeschöpfer fremdfinanzieren. Lagerknecht erwartet im August 2003 eine Einzahlung von 820.000 € aus einer fällig werdenden Lebensversicherung. In seinem privaten Wertpapierdepot hält er Bundesanleihen mit einem Kurswert von 450.000 €, die er jedoch nicht verkaufen möchte. Auch was seine Eltern betrifft, hat Karl Glück gehabt: Sein Vater ist ein wohlhabender Unternehmer, der bereit wäre, seinem ambitionierten Sohn im Notfall finanziell unter die Arme zu greifen.

Sie sind Firmenkundenberater der Komm-Herz-Bank und sollen für die Firma „Kamelion“ ein Finanzierungskonzept entwickeln.

- a) Wie würden Sie das Unternehmenskonzept von Karl Lagerknecht beurteilen? Wird eine Bank ihm die notwendigen Fremd-

- mittel zur Existenzgründung bereitstellen und welche unternehmerischen Risiken müssen hierbei berücksichtigt werden?
- b) Welche verschiedenen Kreditformen kommen zur Deckung des anfallenden Kapital- und Liquiditätsbedarfs in Betracht? Mit welchen Krediten werden die verschiedenen Ausgaben bestritten, welche Laufzeiten haben die einzelnen Kredite, welche Kosten kommen hierbei auf das junge Unternehmen zu und wie könnten die Tilgungsmodalitäten aussehen?
- c) Wie könnten die durch die Hausbank vergebenen Kredite wirkungsvoll besichert werden, welche spezifischen Risiken existieren?
- d) Wie könnten die Außenhandelsgeschäfte der Firma „Kamelion“ finanziert werden, wenn Karl zum einen von der thailändischen Textilfabrik ein dreimonatiges Zahlungsziel eingeräumt haben möchte, zum anderen aber schnellstmöglich über die Geldmittel aus den Lieferungen nach Argentinien verfügen will?

Lösungen:

zu a)

Bewertung des Unternehmenskonzeptes und des Finanzplanes:

Eine Bank muss sich bewusst sein, dass es sich bei Existenzgründungsdarlehen meistens um vergleichsweise spekulative Kreditformen mit hohem Ausfallrisiko handelt. Daher haben große Geschäftsbanken diese Form des Kreditgeschäfts in darauf spezialisierte „Venture Capital Gesellschaften“ ausgelagert. Für Existenzgründer gibt es verschiedene öffentliche Förderprogramme von Seiten des Bundes oder der Länder, die sich dadurch auszeichnen, dass sie meist in der Anfangszeit zins- und tilgungsfrei sind.

Eine Bank kann die Kreditwürdigkeit eines Existenzgründers nicht anhand vorhandenen Zahlenmaterials prüfen (da die Firma ja noch nicht existiert). Hier sind folgende Aspekte der Prüfung des Kreditantrages besonders wichtig: Marktanalysen, Bewertung der Marktchancen, Persönlichkeitsmerkmale und Lebenslauf des Existenzgründers, finanzieller Background, konsistente Finanzplanung, die keine Fakten „schönfärbt“.

Bei der Analyse des Finanzplanes von Karl Lagerknecht wird ein guter Kreditexperte folgendes anmerken: Karl Lagerknecht hat bei seinen Überlegungen einige wichtige Ausgaben übersehen, die seine Verbindlichkeiten gerade am Anfang stark in die Höhe treiben werden:

So muss eine Anschubfinanzierung seines neuen Unternehmens auch alle laufenden Ausgaben berücksichtigen, die anfallen werden, bevor die erste Unterhose über den Ladentisch geht:

Ganz wichtig ist hierbei die Berücksichtigung der Werbeausgaben: eine Werbekampagne kann Millionen kosten und die gerade aufgebaute Existenz schnell wieder zunichte machen. Gerade die Modebranche ist wie kaum eine andere auf Werbung angewiesen. Wenn Karl deutschlandweit in Print- und Funkmedien auf seine exklusiven Unterhosen aufmerksam machen und in den Boutiquen mit Displays und Plakaten werben möchte, dann muss er hierfür

einige Millionen € einkalkulieren. Dies ist mehr, als er für Investitionen in sein Anlagevermögen veranschlagt.

Aber Karl wird auch Mitarbeiter anstellen, Versicherungen abschließen, Strom und Wasser verbrauchen, Büromaterial erwerben u.v.m.. Daher sollte er alle Anschubkosten für sein Unternehmen noch einmal gründlich durchkalkulieren. Gehen wir davon aus, Karl macht die erschreckende Feststellung, dass er hierfür noch einmal 5 Mio. € benötigt. Sein Finanzierungsbedarf beträgt dann:

Finanzplanung:

Laufende Ausgaben Anschubfinanzierung (Personal, Betriebsausgaben etc.):	1,5 Mio.
Werbekampagne (Werbeagentur, Zeitungsannoncen, Funkwerbung, Händlerbewerbung etc.):	3,5 Mio.
Betriebs- und Geschäftsausstattung, Maschinen:	1,2 Mio.
Umbau des Geschäftsgebäudes:	1,7 Mio.
Kaufpreis Unterhosen:	4,0 Mio.
Anfangsausgaben:	11,9 Mio.

Da die Kollektion erst zur nächsten Wintersaison auf dem Markt kommt, stehen diesen Ausgaben bis September (also 8 Monate) keine Einnahmen gegenüber. Allerdings werden die Rechnungen auch erst sukzessive fällig, so dass die Spitze der Verschuldung wohl erst erreicht sein wird, wenn die neue Kollektion in die Läden kommt. Das Eigenkapital beträgt zwar 4,77 Mio. € (2,3 Mio. Villa, 1,2 Mio. Einlagen stiller Gesellschafter, 0,82 Mio. € Lebensversicherung, 0,45 Mio. € Bundesanleihen), davon sind jedoch nur 1,2 Mio. € als liquide Mittel verfügbar.

Der maximale Kreditbetrag, der bis zum Zeitpunkt erster Kapitalrückflüsse aus dem Verkauf auflaufen wird, beträgt also: 11,9 Mio. € - 1,2 Mio. € + aufgelaufene Zinsen. Geht man von einer durchschnittlichen Kapitalaufnahme von 5,3 Mio. € und einem Zinssatz von 10 % aus, so kann man mit einer bis September 2002 auflaufenden Zinsbelastung von 0,3975 Mio. € rechnen. Der maximale Kreditbedarf im September 2002 wird also voraussichtlich 11,0975 Mio. € betragen. Die Bank muss anhand des Finanzplanes prüfen, ob Karl Lagerknechts Kalkulationen bezüglich der zu erwartenden Umsätze realistisch sind. Wird dies bestätigt, so bedeutet dies, dass er einen durchschnittlichen monatlichen Kapitaldienst von 350.000 € erbringen kann. Dies würde bei einem Zinsniveau von 10% selbst bei einer maximalen Verschuldung für die anfallenden Zins- und Tilgungsleistungen ausreichen und sogar Spielräume für mögliche Liquiditätsgpässe lassen.

Folgende unternehmerische Risiken sind bei der Beurteilung des Kreditengagements zu beachten:

- Ist ein Markt für Kamelhaarunterwäsche überhaupt vorhanden (Marktrisiko)?
- Gibt es aktuelle oder potentielle Konkurrenten auf diesem Markt (Wettbewerbsrisiko)?

- Ist die Zahlungsbereitschaft für den angesetzten Preis vorhanden (Preisrisiko)?
- Oder könnte sie bei einem Luxusgut wie Kamelhaarunterwäsche konjunkturell bedingt zurückgehen (Konjunkturelles Risiko)?
- Sind die thailändischen Produzenten zuverlässig, entspricht ihre Ware dem verlangten Qualitätsniveau (Zuliefererrisiko) und liefern sie rechtzeitig (Terminrisiko)?
- Trifft das Design von Karl Lagerknecht den Geschmack seiner Zielkundschaft?
- Zahlen der Importeur in Südamerika oder die Besitzer der Boutiquen (Ausfallrisiko)?
- Wird die Ware auf dem Transport zerstört (Transportrisiko)?
- Wird die Ware oder sonstiges Betriebsvermögen auf eine andere Weise zerstört (z.B. durch Brand)?

Ein Teil dieser Risiken kann durch Versicherungen beschränkt werden. Risiken, die nicht versicherbar sind, müssen durch finanzpolitischer Maßnahmen (z.B. Bildung von Rückstellungen) berücksichtigt werden. Falls dennoch existenzielle Risiken übrigbleiben, die nicht abgesichert werden können, muss die Bank ihre Kreditvergabeentscheidung überprüfen.

zu b)

Kreditformen:

Zur Anschubfinanzierung (bis zum Zufluss erster Einnahmen aus dem Verkauf der Unterhosen) wird man Karl Lagerknecht für die laufenden Ausgaben einen Überbrückungskredit zur Verfügung stellen. Dieser trägt zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe bei. Der Kredit wird auf dem laufenden Konto zur Verfügung gestellt. Der Kredit ist täglich fällig und variabel verzinslich. Für den Kreditnehmer ist er also mit vergleichsweise hohen Kosten verbunden. Die Abrechnung der Kreditkosten erfolgt monatlich, neben den Sollzinsen fallen Kreditprovision für den von der Bank bereitgestellten, aber nicht in Anspruch genommenen Kreditbetrag und Kontoführungsgebühren an. Bei Überziehung der Kreditlinie wird eine Überziehungsprovision berechnet. Ein Überbrückungskredit kann in unserem Fall auch mit einer Stundung der Zinszahlungen verbunden sein.

Die Tilgungsmodalitäten könnten sich wie folgt gestalten: Bei Aufnahme der normalen Geschäftstätigkeit und Rückflüssen aus dem Verkauf von Unterhosen könnte der Überbrückungskredit in einen Betriebsmittelkredit überführt werden. Der Betriebsmittelkredit dient zur Finanzierung von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen sowie bezogenen Fertigerzeugnissen im gewöhnlichen Geschäftsumfang. Hierunter fallen beispielweise die Ausgaben für Stoffe zur Erstellung von Mustern. Er sollte durch kurzfristige Aktiva (Kassenbestand, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Umlaufvermögen) gedeckt sein. Beide Kreditformen weisen keinen direkten Bezug zu einem konkreten Finanzierungsobjekt auf. Daher besteht die Gefahr, dass die bereitgestellten Geldmittel nicht zweckgerichtet verwendet werden. Der Betriebsmittelkredit unterscheidet sich vom Überbrückungskredit dadurch, dass die

Kreditlinie langfristig gewährt und in der Regel nur einmal jährlich überprüft wird. Dennoch ist auch der Betriebsmittelkredit täglich kündbar und wird variabel verzinst.

Der Betriebsmittelkredit für die „Kamelion - Karl Lagerknecht OHG“ wird in den nächsten Jahren jeweils im Sommer durch einen Saisonkredit erweitert werden müssen. Im Sommer muss Lagerknecht die Produktion seiner Unterhosen finanzieren, die erst im darauffolgenden Winter zu Rückflüssen führen. Für den Saisonkredit gelten auch die selben Konditionen wie für den Betriebsmittelkredit. Er muss aber zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückgeführt sein, sonst berechnet die Bank Überziehungsprovision.

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird Karl Lagerknecht durch einen mittelfristigen Investitionskredit finanzieren. Die Laufzeit eines Investitionskredit sollte immer der Abschreibungsdauer/ geplanten Nutzungsdauer entsprechen. Bei Computern und Büromöbeln dürfte diese zwischen 3 und 5 Jahren liegen. Bei Textilverarbeitungsmaschinen könnte die geplante Nutzungsdauer aufgrund größerer Produktlebenszyklen auch darüber liegen (z.B. bei 10 Jahren). Dann ist es sinnvoll die Investitionssumme in zwei Investitionskredite mit unterschiedlichen Laufzeiten aufzuteilen. Investitionskredite zeichnen sich durch Zinsfestschreibung aus (in der Regel für einen Zeitraum von zwei bis fünf Jahren). Bei einer normalen Zinsstrukturkurve wird der Kreditnehmer also für den Kredit auf die Textilverarbeitungsmaschinen niedrigere Zinssätze eingeräumt bekommen. Die Tilgung des Kredites wird üblicherweise in Annuitätenform erfolgen, d.h. der Schuldner führt zu den festgelegten Sichttagen (in der Regel: monatlich) einen festen Betrag an die Bank ab. Die Buchung lautet: „Kundenkontokorrent an Darlehenskonto“ für den Tilgungsanteil und „Kundenkontokorrent an Zinserträge“ für den Zinsanteil. Je mehr von der Darlehenssumme getilgt worden ist, um so größer wird der Tilgungsanteil und um so stärker nimmt der Zinsanteil ab. Die Auszahlung kann abzüglich eines Disagios erfolgen. Neben den Sollzinsen fallen Bearbeitungsgebühren der Bank und eventuelle Kosten im Zusammenhang mit der Besicherung des Kredites an.

Karl Lagerknecht kann sich aber auch überlegen, ob er die Betriebsausstattung nicht teilweise an der Bank vorbei direkt beim Verkäufer finanziert. So könnte es möglich sein, die Textilverarbeitungsmaschinen oder Computer zu günstigen Konditionen direkt bei einer Tochtergesellschaft des Herstellers zu leasen. Üblich ist diese Form der Finanzierung bei den Fuhrparks von Unternehmen. Möchte Karl Lagerknecht einen schicken Daimler als Firmenwagen, wird er die günstigen Konditionen bei DaimlerChrysler Bank sicher in Betracht ziehen.

Den Umbau der Villa wird Karl Lagerknecht mit einem Realkredit finanzieren. Der Realkredit ist ein objektgebundenes Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren. Die Zinsbindungsfrist beträgt üblicherweise 3 bis 5 Jahre. Bei einem niedrigen aktuellen Zinsniveau wird der Kreditnehmer versuchen, die Zinsfestschreibung über einen möglichst langen Zeitraum zu erreichen. Auch beim Realkredit kann der Auszahlungsbetrag geringer sein als die Darlehenssumme, wenn ein Disagio vereinbart wurde. Neben den Zinsen fallen

Bearbeitungsgebühren und Gebühren für die Eintragung der Grundschuld ins Grundbuch an. Er wird in der Regel bis zu 60% des Beleihungswertes von 2,3 Mio. gewährt, also bis zu einer Grenze von 1,38 Mio. €. Es wäre daher zu überlegen, ob Karl bis zur Fälligkeit seiner Lebensversicherung eine Form der Zwischenfinanzierung wählt, sofern er das Darlehen möglichst schnell tilgen möchte. Realkredite sind vergleichsweise preisgünstig und aufgrund von Inflationseinwirkungen nimmt die reale Belastung für den Kreditnehmer im Zeitablauf ab.

zu c)

Kreditbesicherung:

Anschubfinanzierung/ Betriebsmittel- / Saisonkredit: Für die Marketing- und anderen laufenden Ausgaben, zu denen kein dinglicher Gegenwert existiert, wird die Bank folgende Besicherungsalternativen erwägen: eine Garantieerklärung durch den Vater, eine Sicherungsabtretung der Lebensversicherung von Karl Lagerknecht und eine Verpfändung der Depotguthaben des Kreditnehmers. Die erworbenen Stoffe wird die Bank durch einen Raumsicherungsvertrag besichern. Da die Stoffe verbraucht werden und neue Stoffe hinzukommen, geht eine solche Besicherung nur in Form eines Raumsicherungsvertrages. Diese legt fest, dass die Bank Eigentümer jener Waren ist, die in einem genau definierten Raum (i.d.R. dem Lager) deponiert werden. Der Raumsicherungsvertrag birgt das Risiko, dass der Kreditnehmer im Falle eines Konkurses ahnt, dass die Bank von ihrem Eigentümerrecht Gebrauch machen wird. Wenn Waren aus dem markierten Raum entfernt werden, bevor die Bank diese inventarisiert und in Beschlag nimmt, hat die Bank auf diese keinen Zugriff mehr.

Eine Bürgschaft würde sich für den Betriebsmittelkredit bzw. die Anschubfinanzierung nicht eignen, da hierfür kein eigenes Kreditkonto und kein Tilgungsplan existiert. Eine Bürgschaft ist jedoch streng akzessorisch, d.h. sie bezieht sich immer auf eine bestimmte Schuld und stimmt in ihrer Höhe immer mit der Restschuld überein. Bei einer Kreditlinie auf laufendem Konto erhöht sich mit jeder neuen Auszahlung von diesem Konto die Schuld. Hierfür müsste jedesmal eine neue Bürgschaft ausgestellt werden, was hohen Verwaltungsaufwand bedeuten würde. Eine Garantie ist ein Vertrag, bei dem sich ein Dritter (Garant) verpflichtet bis zu einer bestimmten Summe für die Schulden des Gläubigers gegenüber der Bank einzustehen.

Das Risiko bei Garantie und Bürgschaft besteht in der Zahlungsfähigkeit/ Bonität des Bürgen/ Garanten.

Die Sicherungsabtretung ist ein vertraglich fixierter Forderungsabtritt durch den Gläubiger (Zedent) an einen Dritten (Zessionar). Bei der Lebensversicherung ist Karl Lagerknecht in der Rolle des Gläubigers, der der Bank die Forderung bis zur Höhe des sogenannten Rückkaufwertes der Lebensversicherung abtritt. Forderungen können in Form der stillen Zession (der Drittschuldner - hier die Versicherungsgesellschaft - wird nicht über den Vertrag informiert) oder einer offenen Zession (der Drittschuldner wird benachrichtigt) erfolgen.

Bei einer stillen Zession besteht das Risiko, dass der gutgläubige Drittschuldner an den Gläubiger befreiend leistet, ohne dass der Zessionar davon Kenntnis erhält und die geleistete Summe in „Sicherheit“ bringt.

Wenn Lagerknechts Firma die ersten Warenlieferungen getätigt hat, dann könnte die Bank sich auch die Forderungen aus Lieferung und Leistungen sicherungsabtreten lassen. Eine solche Form der Sicherungsabtretung erfolgt üblicherweise als stille Zession (Grill/ Perczynski(2003) S. 359). Hier besteht zusätzlich das Bonitätsrisiko der Kunden der „Kamelion OHG“.

Bei einer Verpfändung des Wertpapierdepots wird die Bank einen Sperrvermerk im Depot anbringen, der es dem Depotinhaber und Eigentümer (Karl Lagerknecht) verbietet, ohne Genehmigung der Bank diese Wertpapiere zu veräußern oder auf ein Depot bei einer anderen Bank zu transferieren. Die Bank wird Pfandgläubiger und unmittelbarer Besizer an den verpfändeten Wertpapieren.

Risiken bei einer Verpfändung bestehen vor allem im Kursrisiko der Wertpapiere und (bei festverzinslichen Titeln) in Ausfallrisiko für Zins- und Tilgungsleistungen.

Besicherung des Investitionskredites: Die Bank wird sich auf jeden Fall jene Gegenstände, die mit dieser Kreditsumme erworben wurden, sicherungsübereignen lassen (Textilbearbeitungsmaschinen, Computer und Büroausrüstung). Hierbei geht das Eigentum auf die Bank über, der Kreditnehmer bleibt jedoch unmittelbarer Besitzer, er darf die sicherungsübereigneten Gegenstände also nutzen.

Risiken bei Sicherungsübereignung: Vor allem bei Computern und Spezialmaschinen ist der im Falle einer Liquidierung realisierbare Preis sehr unsicher. Computer unterliegen einem extremen Wertverfall durch technologische Überalterung und für Spezialmaschinen existiert ein sehr enger Markt, d.h. die Bank wird Schwierigkeiten haben, einen Kaufinteressenten zu finden, der aktuell genau solche Maschinen benötigt.

Der Realkredit wird durch eine Hypothek oder Grundschuld abgesichert. Wie die Bürgschaft, so ist auch die Hypothek streng akzessorisch, d.h. an ein spezifisches Darlehen gebunden. Die Grundschuld hingegen dient zur Besicherung aller Verpflichtungen des Kreditnehmers gegenüber dem Kreditgeber. Hypothek und Grundschuld sind Grundpfandrechte. Der Grundpfandrechtsgläubiger kann Zahlung aus dem Grundstück verlangen, auf das das Grundpfandrecht eingetragen ist. Der Grundstückseigentümer muss die Zwangsvollstreckung in sein Grundstück dulden. Grundpfandrechte entstehen durch Einigung und Eintragung in das Grundbuch (Siehe Grill/Perczynski(2003) S. 361).

Das Risiko bei der Besicherung durch Grundpfandrechte ist relativ gering, vor allem, wenn es sich um erstrangige Eintragungen handelt (diese werden bei der Verteilung des Liquidationserlöses zuerst befriedigt). Es besteht lediglich ein Wertänderungsrisiko für die Immobilie. So können makroökonomische Effekte (Konjunkturkrise) oder singuläre Ereignisse bezüglich des spezifischen Grundstückes dessen Verkehrswert reduzieren (z.B. der Bau ei-

ner Autobahn direkt neben dem Garten eines Einfamiliengebäudes).

zu d)

Zusätzliche Besicherung:

Die Finanzierung der Warenlieferung der thailändischen Hosen hängt von der Vertrauensbasis ab, die zwischen Lagerknecht und seinem ausländischen Zulieferer besteht. Es kommen als Zahlungsbedingungen folgende Spielarten in Betracht (mit zunehmender Vorteilhaftigkeit für den Käufer): Vorauszahlung, Zahlung auf Akkreditivbasis, Kasse gegen Dokumente, Dokumente gegen Akzept, Zahlung gegen einfache Rechnung, offenes Zahlungsziel. Von den Zahlungsbedingungen hängt die Finanzierungsform der Warenlieferung ab. Die Lieferungen sollten in Tranchen erfolgen, die der Absatzgeschwindigkeit in den Boutiquen angemessen sind. Hierbei müssen jedoch auch die Frachtkosten berücksichtigt werden (break-even-Analysen).

Das Geschäft könnte über einen Negoziierungskredit finanziert werden. Dann würde beispielsweise die Deutsche Bank in Bangkok (Korrespondenzbank) im Auftrag der Deutschen Bank München einen vom thailändischen Exporteur auf Karl Lagerknecht ausgestellten Wechsel ankaufen („Authority to Purchase“). Die Bank in Thailand würde dann den Wechsel mit den Warendokumenten zur Zahlung an die Bank des Importeurs weiterreichen. In Deutschland könnte Karl Lagerknecht diesen Wechsel wiederum zum Diskont einreichen. Dies wäre für Karl Lagerknecht dann besonders günstig, wenn der Zinssatz für Wechselankäufe in Thailand unter dem in Deutschland liegt. Gegen Wechselkursrisiken könnte er sich durch ein Termingeschäft „Bath gegen €“ absichern. Der Rembourskredit hat in der Regel eine Laufzeit von drei bis sechs Monaten.

Auch bei der Lieferung der Unterhosen an den Argentinischen Importeur sollte Lagerknecht entweder auf Vorkasse oder auf eine Abwicklung mittels Rembourskredit bestehen. Dann würde z.B. die Deutsche Bank München als Remboursbank im Auftrag der argentinischen Hausbank des Importeurs einen von Lagerknecht ausgestellten Wechsel akzeptieren. Diesen könnte Lagerknecht sofort zum Diskont einreichen und bekäme damit sofort liquide Mittel zugeführt. Durch eine Faktoring in € schaltet man auch das Wechselkursrisiko (Argentinische Währung fällt gegen den €) aus (Weitere Ausführungen zum Auslandszahlungsverkehr siehe Grill/Perczynski(2003) S. 469 ff).