

Dieser Beitrag ist in ähnlicher Form erschienen in Plate, H./ Manthey, S. (2022): Die Kautionsversicherung als alternatives Instrument der Liquiditätssteuerung und Risikoauslagerung von Unternehmen, Janßen, S./ Kirstges, T./ Kull, S./ Neumann, M./ Schmoll, E. (Hrsg): Jahresband 2022 des Fachbereichs Wirtschaft – Gesammelte Erkenntnisse aus Lehre und Forschung, S. 211-234, ISBN 978-3-643-15179-7.

Henning Plate & Steffen Manthey

Die Kautionsversicherung als alternatives Instrument der Liquiditätssteuerung und Risikoauslagerung von Unternehmen

1 Einführung

Im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit werden Unternehmen vielfach von ihren Auftraggebern aufgefordert, Sicherheiten in Form von Bürgschaften zu hinterlegen. Ziel ist es dabei, die aus dem bestehenden Grundgeschäft entstehenden Verpflichtungen über die Einbindung und Haftung eines Dritten abzusichern.¹ Bei belastbarer Bonität des verpflichtenden Dritten können Gewährleistungs- und Erfüllungsansprüche monetär abgesichert werden, was Forderungsausfälle reduzieren und auch in Krisenzeiten (z. B. Corona-Pandemie) Grundbedingung für eine generelle Auftragsvergabe sein kann.

Klassischerweise nutzen Unternehmen die Ausgabe von Bürgschaften über Kreditinstitute in Form von so genannten Avalkrediten.² Dabei wird ausschließlich für den Fall, dass der Hauptschuldner seinen vertraglichen Verpflichtungen aus dem Grundgeschäft nicht nachkommen kann, eine Geldzahlung des Kreditinstituts ausgelöst, dass in eigenem Namen, aber auf Rechnung des Hauptschuldners, die Verpflichtung übernimmt.³ Ob es zu

¹ Vgl. Ettmann, B./Wolff, K., 2020, S. 587.

² Vgl. Guserl, R./Pernsteiner, H., 2015, S. 288.

³ Vgl. Becker, H. P., 2016, S. 191.

einer derartigen Zahlung tatsächlich kommt, ist zum Zeitpunkt der Übernahme einer Bürgschaftsverpflichtung für das Kreditinstitut unklar. Für die Übernahme dieser Eventualverbindlichkeit erhält das Kreditinstitut eine Avalprovision über die Laufzeit der Bürgschaft.⁴

Eine vergleichbare, andere Absicherungsmöglichkeit besteht über den Einsatz von Kautionsversicherungen, die über die Versicherungswirtschaft angeboten werden. Im Vergleich zum Avalkredit weist die Kautionsversicherung zahlreiche Parallelen auf, unterscheidet sich jedoch im Detail in einigen Ausgestaltungen.

Die Kautionsversicherung schützt den Auftraggeber ebenfalls vor den Folgen von Zahlungs- bzw. Forderungsausfällen und somit final auch vor Liquiditätsverursachten Unternehmenskrisen. Hierbei kommt der unternehmensseitigen Liquiditätssteuerung grundsätzlich eine große Bedeutung zu. Die Corona-Pandemie zeigte und zeigt nach wie vor, dass es Unternehmen in Krisenzeiten nur durch einen ausreichenden Cash-Flow möglich ist, Umsatzrückgänge bei nahezu gleichbleibenden Kosten über einen gewissen Zeitraum zu kompensieren. Gelingt dies nicht und werden Unternehmen zahlungsunfähig, greifen abgeschlossene Kautionsversicherungen, indem sie die vereinbarten Bürgschaftssummen gegenüber den Gläubigern des Schuldners über eine vertraglich abgeschlossene Versicherungslösung ausgleichen.

Die Kautionsversicherung sorgt somit ebenfalls für eine Risikoauslagerung, z. B. des Liquiditätsrisikos, hier aber nicht an ein Kreditinstitut, sondern an ein Versicherungsunternehmen. Unter dem Begriff Risiko werden dabei ausschließlich negative Abweichungen vom Erwartungswert verstanden.⁵ Solche Abweichungen können entweder durch externe Ereignisse, wie die Corona-Pandemie, oder durch interne Faktoren, wie z. B. Managemententscheidungen, entstehen.⁶

Der Markt der Kautionsversicherung hat sich hinsichtlich seiner Struktur im Jahr 2019 grundlegend verändert und führte diese Entwicklung auch in 2020 nur wenig verändert weiter. Statistiken des Gesamtverbandes der deutschen Versicherungswirtschaft zeigen, dass die Combined Ratio als

⁴ Vgl. Guserl, R./Pernsteiner, H., 2015, S. 288.

⁵ Vgl. Lehmeier, P., 2013, S. 15.

⁶ Vgl. Kriele, M./Wolf, J., 2016, S. 1.

Kennzahl der Schaden-Kosten-Quote⁷ von 50 % in 2018 auf 95 % in 2019 anstieg, jedoch in 2020 auf 75 % zurückging.⁸ Das Jahr 2020 beinhaltete dabei eine besondere Herausforderung für die Versicherungswirtschaft, insbesondere auch für Kautionsversicherungen: Der Beginn und Verlauf der Pandemie aufgrund von COVID-19 führte durch staatliche Eingriffe, wie z. B. Lockdowns oder aber der teilweisen Aussetzung der Insolvenzantragspflicht⁹, zu einer besonderen Krisensituation bei Unternehmen aus diversen Branchen. Diese Krisen führen voraussichtlich zu steigenden Schadenquoten bei den Kautionsversicherern.

2 Grundlagen Liquiditätssteuerung

Das Liquiditätsmanagement umfasst die Sicherung, Steuerung und Überwachung aller die Liquidität eines Unternehmens betreffenden Maßnahmen. Anhand der zeitlichen Perspektive wird es in kurzfristige und langfristige Liquidität untergliedert, wobei für unterschiedliche Zeitspannen auch unterschiedliche Maßnahmen eingesetzt werden können. Die kurzfristige Liquidität beschreibt hierbei die Fähigkeit eines Unternehmens, zu jeder Zeit seinen Zahlungsverpflichtungen zum Zeitpunkt der Fälligkeit nachkommen zu können.¹⁰ Das Liquiditätsmanagement besitzt folglich die Funktion der Bestimmung des optimalen Liquiditätssaldos, unter der Restriktion der Verwendung einer effizienten Methode zur Kontrolle von Ein- und Auszahlungen sowie kurzfristiger Investitionen und gehört somit zu den Hauptaufgaben einer zentralen Steuerung der Unternehmensfinanzen.¹¹ Bei längeren Betrachtungszeiträumen einer mittel- bis langfristigen Planung fokussiert sich das Liquiditätsmanagement auf die vollumfängliche Struktur der Liquidität.¹² Das Instrument der Kautionsversicherung wirkt dabei im kurzfristigen Liquiditätsmanagement.

⁷ Unter der Combined Ratio versteht man die Relation der Kosten für den Versicherungsbetrieb und der Schadenzahlungen gegenüber der Prämieinnahmen.

⁸ Vgl. Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft, 2020, o. S.

⁹ Vgl. §§ 1 - 3 Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht.

¹⁰ Vgl. Schnetzer, M., 2011, S. 23 f.

¹¹ Vgl. Yilmaz, H., 2011, S. 284.

¹² Vgl. Schnetzer, M., 2011, S. 23 ff.

Das kurzfristige Liquiditätsmanagement wird auch als Cash Management bezeichnet, dessen Hauptaugenmerk auf der kurzfristigen Disposition der liquiden Mittel liegt. Diese umfassen den Bestand von Geldmitteln und Vermögenswerten, die einem Unternehmen entweder sofort oder innerhalb einer sehr kurzen Zeit als Zahlungsmittel zur Verfügung stehen. Dies sind primär Bargeld, Kassenbestände und Bankguthaben, sekundär aber auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Schecks oder Wertpapiere. Deren Disposition ist die ursprünglichste Form des Liquiditätsmanagements und umfasst im Allgemeinen die Sicherstellung der Liquidität innerhalb des Unternehmens mit dem Ziel, die ständige finanzielle Handlungsfähigkeit sicherzustellen. Dabei geht es insbesondere auch um die Vermeidung von Liquiditätsrisiken und Liquiditätsengpässen. Als Instrument sind neben der wortwörtlichen Disposition liquider Mittel ebenso die effiziente Gestaltung von Zahlungsströmen und das Anwenden von Maßnahmen bei einem Liquiditätsüberschuss oder Liquiditätsdefizit relevant.¹³

Um eine zielgerichtete Steuerung zu ermöglichen, werden die unterschiedlichen liquiden Mittel in verschiedene Stufen eingeteilt. Die erste Stufe umfasst ordentliche Geldeingänge und Geldausgänge sowie ins Unternehmen fließende Dividenden und Zinserträge aus operativen Tätigkeiten. Diese wird auch als kurzfristige bzw. operative Liquidität bezeichnet. Die zweite Stufe beinhaltet weitere finanzielle Reserven, um unvorhergesehene Situationen, wie eine wirtschaftliche Krise, überstehen zu können. Die nächste Stufe beinhaltet die strategische Liquidität. Sie umfasst Möglichkeiten für Investitionen und das Ausnutzen von Opportunitäten. Finalisiert wird dieses Stufenmodell von der vierten Stufe, der Überschussliquidität. Diese beinhaltet zum einen die Liquidität zur Anlage in Geldmarktprodukte sowie zum anderen die ansonsten bisher nicht zugeordnete Liquidität.¹⁴

Die Kontrolle der genannten liquiden Mittel kann über verschiedene Kennzahlen erfolgen. Regelmäßig verwendet wird die sog. Liquidität ersten Grades, auch Cash Ratio genannt, welche aus dem Quotienten von liquiden Mitteln und kurzfristigen Verbindlichkeiten berechnet wird. Sie ist geeignet, um die Deckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten durch die kurzfristig zur Verfügung stehenden Geldmittel zu beurteilen. Grundsätzlich

¹³ Vgl. Heesen, B., 2016, S. 14.

¹⁴ Vgl. Stemmer, C. P./Führes, O., 2018, S. 93.

kann von einem guten Niveau ausgegangen werden, wenn 30 % bis 40 % der kurzfristigen Verbindlichkeiten von liquiden Mitteln gedeckt sind.¹⁵ Hierzu ist weiterführend die Liquidität zweiten Grades hinzuzuziehen, welche die liquiden Mittel im Zähler des Quotienten um die kurzfristigen Forderungen ergänzt.¹⁶

Zu beachten ist bei dem Erreichen der unternehmerischen Anforderungen zur Liquidität und Rentabilität auch die Fristenkongruenz. Sie besagt grundsätzlich, dass die Laufzeit einer Finanzierung mit der Laufzeit einer Investition übereinstimmen soll. Die Anlage von überschüssigen liquiden Mitteln muss demnach unter Beachtung der Fristenkongruenz und Verfügbarkeit erfolgen.¹⁷

Neben der Disposition liquider Mittel ist ebenso das Working Capital Management ein Instrument des Liquiditätsmanagements. Es gliedert sich in das Gross Working Capital und das Net Working Capital. Ersteres bezeichnet das Umlaufvermögen, während Letzteres eine genauere Betrachtung durch die Differenz des Umlaufvermögens, der kurzfristigen Verbindlichkeiten, des eingesetzten Kapitals und des Anlagevermögens, möglich macht.¹⁸ Es zeichnet sich durch die Steuerung kurzfristiger Vermögenswerte und kurzfristiger Verbindlichkeiten aus und beinhaltet bilanziell somit die Positionen der Vorräte, Forderungen und liquiden Mittel als Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten als Fremdkapital. Die Differenz beider genannter Positionen ist das Net Working Capital, zu Deutsch das Netto-Umlaufvermögen, das sich durch die Dimensionen Geld und Zeit auszeichnet und folglich eine zeitpunktbezogene monetäre Größe des Liquiditätsmanagements ist.¹⁹

Sie kann durch die Kennzahl der Liquidität dritten Grades veranschaulicht werden, die die Weiterführung der bereits aufgezeigten Liquidität ersten und zweiten Grades widerspiegelt. Ihr werden im Zähler, neben den liqui-

¹⁵ Vgl. ebd., S. 95.

¹⁶ Vgl. Lombeck, V., 2020, S. 299 f.

¹⁷ Vgl. ebd., S. 298.

¹⁸ Vgl. Jedrzejczak-Gas, J., 2017, S. 307.

¹⁹ Vgl. Klepzig, H.-J., 2010, S. 18.

den Mitteln und den kurzfristigen Forderungen, zudem die Vorräte hinzugezählt, sodass in der Berechnung dieses Grades das gesamte bilanzielle Umlaufvermögen berücksichtigt wird. Es wird an dieser Stelle auch vom Gross Working Capital gesprochen. Diese Kennzahl liegt im Normalfall über 100 %, ab 130 % bis 170 % wird von einem guten Niveau gesprochen. Eine genauere Betrachtung liefert das Net Working Capital, das seinen Fokus im Zähler auf die kurzfristigen Vermögenswerte legt.²⁰

Mit der Reduzierung des Working Capitals können eine Vielzahl von Kennzahlen positiv beeinflusst werden, u. a. die Eigenkapitalquote und die Eigenkapitalrendite.²¹ Die Freisetzung von im Umlaufvermögen gebundenen Kapital kann ebenso positive Auswirkungen haben. Es kann daraufhin für notwendige Investitionen genutzt werden, um freien Cashflow zu generieren. Dieser wiederum stärkt die Innenfinanzierungskraft und kann genutzt werden, um die Verschuldung eines Unternehmens abzubauen. Hierdurch können die Kapitalkosten gesenkt und die unternehmerische Unabhängigkeit erhöht werden.²²

Der Cashflow stellt eine weitere Kennzahl dar, die dem Liquiditätsmanagement unterstützend zur Verfügung steht. Mit ihm wird die dynamische Liquidität gemessen. Als Cashflow bezeichnet man dabei aus den Umsatzerlösen entstandene Einzahlungsüberschüsse einer Geschäftsperiode. Seine Berechnung kann über verschiedene Wege erfolgen, konzentriert sich grundlegend jedoch auf liquiditätswirksame Vorgänge im Unternehmen. Diese können auch erfolgsunabhängige Komponenten beinhalten, wie die Kreditaufnahme oder Kredittilgung. Die Basis für den Cashflow bildet der Jahresüberschuss nach Steuern, dem nicht zu Auszahlungen geführte Aufwendungen hinzugerechnet werden. Von der entstehenden Summe werden Erträge, die nicht zu Einzahlungen geführt haben, abgezogen. Ebenso wird in der Praxis teilweise eine vereinfachte Berechnungsmöglichkeit verwendet, die zu dem Jahresüberschuss Abschreibungen addiert und die Veränderung der Rückstellungen, je nach Ergebnis, addiert

²⁰ Vgl. Heesen, B., 2016, S. 6.

²¹ Vgl. Klepzig, H.-J., 2010, S. 27.

²² Vgl. Nevries, P./Gebhardt, R., 2013, S. 15.

oder subtrahiert. Diese Methode der Berechnung wird als indirekte Methode bezeichnet.²³

Ebenso essenziell für das Liquiditätsmanagement ist die Optimierung des Forderungs- und Verbindlichkeitsmanagements. Ersteres beinhaltet, neben der Kontrolle von Zahlungseingängen und der Durchsetzung von aus Vertragsverhältnissen entstandenen Forderungen, auch das Mahn- und Inkassowesen.²⁴ Zum Interessensbereich des Cash Managements zählen somit auch Kunden, Lieferanten- und Wettbewerbsstruktur, Unternehmensgröße und Unternehmensstruktur und finanzwirtschaftliche Grundsätze des Unternehmens.

So kann ein Unternehmen das Zahlungsverhalten der Kunden und Lieferanten zu seinen Gunsten beeinflussen, sofern es die Marktmacht des Unternehmens zulässt. Ein kurzes Zahlungsziel für Zahlungseingänge von Kunden und ein möglichst langes Zahlungsziel für ausgehende Zahlungen bei Lieferanten sind hierbei erstrebenswert, um das eigene Liquiditätsmanagement positiv zu beeinflussen.

Neben den internen Einflussfaktoren wirken auch externe Faktoren auf das Cash Management. Sie beinhalten u. a. Zinsstrukturen (Zinshöhe, Zinsschwankungen), Steuergesetzgebung, Banksysteme und Wechselkurschwankungen, die ebenso die optimale Ausnutzung liquider Mittel beeinflussen können. Insbesondere Zinssätze beeinflussen das Cash Management wesentlich, da sie mitentscheidend für die gewinnbringende Anlage von Liquiditätsüberschüssen und den Ausgleich von Liquiditätsdefiziten durch Kredite sind.²⁵

3 Wirkungsweise der Kautionsversicherung

Die Kautionsversicherung ist ein der Kreditversicherung zugehöriges Versicherungsprodukt, das am Markt von verschiedenen Versicherungsunternehmen angeboten wird. Sie weist grundlegend eine klassische Dreiecksbeziehung zwischen Schuldner, Gläubiger und Bürgen auf, analog einer

²³ Vgl. Lombeck, V., 2020, S. 303 f.

²⁴ Vgl. Kocalj, L. et. al., 2000, S. 7.

²⁵ Vgl. Lombeck, V., 2020, S. 301 f.

Bürgschaft nach §§ 765–778 BGB und einer bereits beschriebenen Bankbürgschaft, wie die nachfolgende Abbildung zeigt.

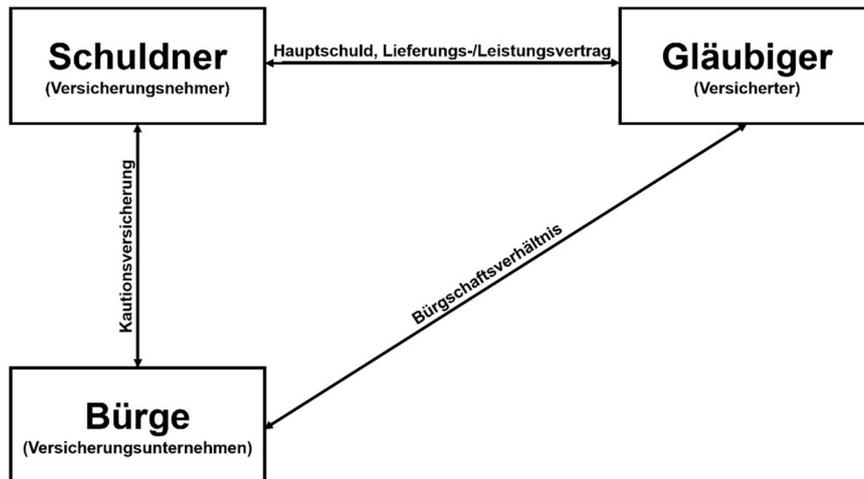


Abb. 1: Rechtsverhältnis einer Kautionsversicherung
(Quelle: Eigene Darstellung)

Das Versicherungsunternehmen übernimmt darin die Funktion des Bürgen und steht für Zahlungsausfälle des Schuldners gegenüber dem Gläubiger ein. Dies ähnelt dem Konstrukt der klassischen Bankbürgschaft, bei dem die Bank die Funktion des Bürgen übernimmt.

Über einen Kautions-Versicherungsvertrag, der zwischen dem Schuldner und dem Versicherungsunternehmen geschlossen wird, tritt der Schuldner als Versicherungsnehmer auf. Das versicherte Risiko ist die jeweilige Forderung des Gläubigers, der daher als Versicherter gilt.²⁶ Welche Bürgschaftsarten ein Versicherungsunternehmen seinen Kunden anbietet, unterscheidet sich je nach Versicherungsanbieter.

Durch ihren identischen Aufbau zur Bankbürgschaft können Unternehmen die Kautionsversicherung als Alternative zu diesem Bankprodukt nutzen. Zu einer kurzfristigen Liquiditätsbeschaffung kann ein Unternehmen den

²⁶ Vgl. Nguyen, T./Romeike, F., 2013, S. 216 f.

Kontokorrentkredit (Betriebsmittelkredit) nutzen.²⁷ Diesen gewähren Kreditinstitute entweder als separaten Kreditrahmen für Avale (Avalkreditrahmen) oder als ein so genanntes Globallimit, bei dem die Kontokorrentkreditlinie als Rahmenkredit für diverse kurzfristige Kreditarten wie Terminkredite oder Bürgschaften genutzt werden kann. Muss der Bürgschaftsrahmen nicht über die Bank in das Obligo des Unternehmens eingeplant werden, schafft sich das Unternehmen durch die Auslagerung des Bürgschaftsrahmens auf das Versicherungsunternehmen zusätzliche Liquidität. Grundlegend belastet eine Bankbürgschaft immer den gewährten Kreditrahmen des Unternehmens bei einem Kreditinstitut.²⁸ Muss eine Herauslage einer Bürgschaft in Anrechnung auf diesen Kreditrahmen vorgenommen werden, wird folglich Liquidität für die Bürgschaft gebunden, die dann nicht mehr für mögliche Investitionen des Unternehmens alternativ genutzt werden kann. Eine Kautionsversicherung hingegen vergrößert die Liquidität des Unternehmens, da der Kreditrahmen unberührt bleibt und der überlassene Bürgschaftsrahmen des Versicherungsunternehmens ergänzend zur Verfügung steht.²⁹ Dadurch kann der Kreditrahmen der Hausbank zur Deckung von Investitionsbedarfen genutzt werden. Ebenso bleibt das Rating bei der Hausbank unberührt, das für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers verwendet wird.³⁰ Die nachfolgende Abbildung stellt die Möglichkeit der Liquiditätsgenerierung über die Kautionsversicherung im Vergleich zu den Wegen über eine Bankbürgschaft zusammenfassend dar.

²⁷ Vgl. Ettmann, B./Wolff, K., 2020, S. 553 ff.

²⁸ Vgl. Diederichs, C. J. et. al., 2020, S. 127 f.

²⁹ Vgl. Jacob, D./Stuhr, C., 2013, S. 81.

³⁰ Vgl. Becker, H. P., 2016, S. 186.

Henning Plate & Steffen Manthey

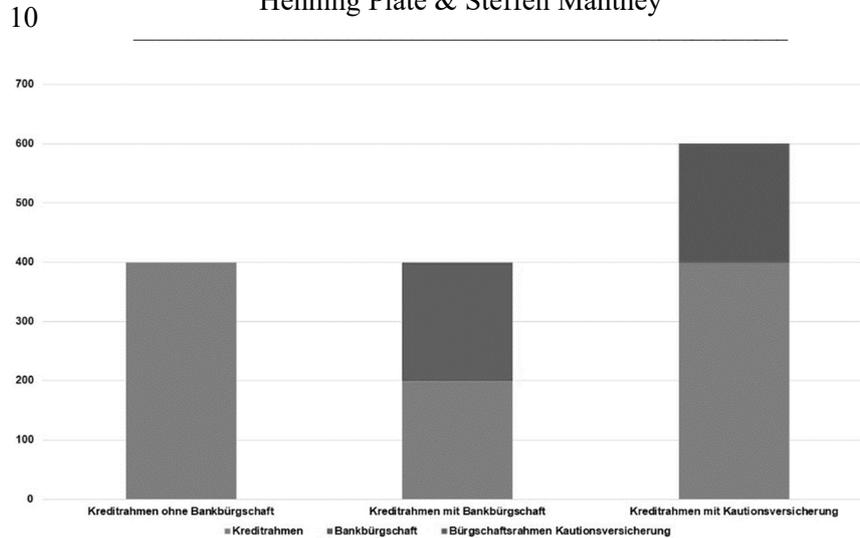


Abb. 2: Liquiditätsgenerierung der Kautionsversicherung
(Quelle: Eigene Darstellung)

Die Kautionsversicherung gehört nach § 210 Absatz 2 Versicherungsvertragsgesetz (VVG) zu den Großrisikoversicherungen. Hierdurch entfallen die sonst anzuwendenden Beschränkungen der Vertragsfreiheit, die den Versicherungsnehmer aufgrund seiner angenommenen Schwäche und Geschäftsunkenntnis schützen sollen. Im Falle der Kredit- und Kautionsversicherung geht das VVG jedoch davon aus, dass der Versicherungsnehmer in der Lage ist, seine Vertragsinteressen gegenüber einem Versicherungsunternehmen durchzusetzen. Für die Kautionsversicherung gilt folglich eine grundsätzliche Vertragsfreiheit. Dennoch wenden Versicherungsunternehmen bei Kautionsversicherungen Allgemeine Versicherungsbedingungen (AVB) an. Diese beruhen trotz der Vertragsfreiheit auf gesetzlichen Regelungen des AGB-Rechts der §§ 305 ff. BGB. Wird hiervon abgewichen, ist die Klausel kein wirksamer Vertragsbestandteil.³¹

³¹ Vgl. Drave, C., 2013, S. 1 f.

4 Abgrenzung zur klassischen Avalkredit-Finanzierung

Die Kautionsversicherung steht in enger Konkurrenz zur traditionellen Bankbürgschaft, die in der Regel als Avalkredit angeboten wird. Innerhalb dessen fungiert die Bank als unmittelbar haftende Partei gegenüber einem Dritten im Interesse des Kreditnehmers. Zwischen dem Kreditnehmer und der Bank liegt dabei ein Geschäftsbesorgungsvertrag nach § 675 BGB vor. Aufgrund dessen kann die Bank für die Haftungsdauer eine Provision verlangen, die von der Bonität des Kreditnehmers oder etwaig gestellten Sicherheiten abhängt. Letztere kann ein Kreditinstitut zur Besicherung der Forderung verlangen, um das Ausfallrisiko des Schuldners zu reduzieren.

Ob die Stellung einer Sicherheit erforderlich ist, hängt von Faktoren wie der Bonität des Kreditnehmers, der Laufzeit des Kredites oder der Art des abgesicherten Grundgeschäfts ab. Da mit einer längeren Laufzeit die Unsicherheit in Bezug auf die Bonitätsentwicklung des Kreditnehmers steigt, erhöhen lange Laufzeiten die geforderte Provisionshöhe der Bank. Die Ausgestaltung des Außenverhältnisses der Haftungsübernahme ist weiterhin verantwortlich für das rechtliche Verständnis, da es als Bürgschaft nach §§ 765 ff. BGB oder als Garantievertrag nach §§ 133; 157 BGB gestaltet werden kann.³² Für die weitere Betrachtung in dieser Ausarbeitung ist lediglich die Ausgestaltung als Bürgschaft von Bedeutung.

Die Versicherbarkeit der Bürgschaften verdeutlicht die folgende Abbildung. Sie zeigt, dass Risiken drei Kategorien erfüllen müssen, um versicherbar zu sein. Sie definieren sich aus versicherungsmathematischen, marktbedingten und gesellschaftlichen Bereichen. Einer Bankbürgschaft können demnach alle aufgeführten Kriterien zugeteilt werden, sodass diese als erfüllt angesehen werden können.

³² Vgl. Hoffmann, J., 2017, S. 1162 f.

	Kategorie	Kriterium	Eigenschaft
(1)	Versicherungs- mathematisch	Risiko/Ungewissheit	Messbar
(2)		Schadeneignisse	Unabhängig
(3)		Höchstschaden	Beherrschbar
(4)		Durchschnittsschaden	Moderat
(5)		Schadenhäufigkeit	Hoch
(6)		Moral. Risiko, Negativselektion	Nicht übermässig
(7)	Marktbedingt	Versicherungsprämie	Angemessen, bezahlbar
(8)		Deckungsgrenzen	Akzeptabel
(9)		Branchenkapazität	Ausreichend
(10)	Gesellschaftlich	Ordnungspolitik	Konsistent mit Deckung
(11)		Rechtssystem	Erlaubt die Deckung

Abb. 3: Kriterien der Versicherbarkeit
(Quelle: Nguyen, T./Romeike, F., 2013, S. 37)

Neben den grundsätzlichen Ähnlichkeiten gibt es zwischen Bankbürgschaft und Kautionsversicherung auch Unterschiede. Diese liegen u. a. in der Bilanzierung und Preisgestaltung.

Kreditinstitute müssen ihre Avalkredite mit Eigenkapital unterlegen. Die jeweilige Berechnungsgrundlage der zu unterlegenden Höhe richtet sich nach verschiedenen Faktoren der anzuwendenden Richtlinien, beispielsweise der Richtlinie Basel III.³³ Versicherungsunternehmen, die Bürgschaften im Rahmen der Kautionsversicherung anbieten, bilanzieren etwaige Summen hingegen nach § 251 HGB i. V. m. § 268 Abs. 7 HGB unter der Bilanz. Dadurch wird die als Bürgschaft ausgegebene Summe nicht in der Bilanzsumme des Versicherungsunternehmens berücksichtigt. Folglich sind Kautionsversicherer flexibler in der Preisgestaltung, was zu niedrigeren Beiträgen im Vergleich zu Bankbürgschaften führen kann.

Entgegen dieser Flexibilität wirkt sich die steuerliche Betrachtung der Kautionsversicherung belastend auf die Preisgestaltung aus. Denn das Versicherungssteuergesetz (VerStG) zählt die Kautionsversicherung nicht als Versicherungsprodukt, weswegen im Verhältnis zwischen Versicherungsunternehmen (Erstversicherer) und Versicherungsnehmer keine Versicherungssteuer anfällt. Die Erklärung hierfür liefert § 2 Abs. 2 VerStG, da kein Versicherungsvertrag vorliegt, sofern der Versicherer eine Bürgschaft

³³ Vgl. Cech, C./Helmreich, S., 2017, S. 49 f.

für den Versicherungsnehmer übernimmt. Etwaige Rückversicherungen zur Absicherung der übernommenen Bürgschaften aus der Kautionsversicherung entsprechen diesem Grundsatz des Versicherungsproduktes jedoch, sodass die Versicherungssteuer vom Erstversicherungsunternehmen aufzuwenden ist.³⁴ Die Auslagerung der Risiken auf Rückversicherungsunternehmen ist hierdurch wirtschaftlich abzuwägen, da neben der Versicherungssteuer auch Prämien an eine etwaige Rückversicherung geleistet werden müssen. Diese belasten die Preiskalkulation des Erstversicherungsunternehmens.

5 Marktüberblick Kautionsversicherung

In Deutschland bieten im Jahr 2020 unter dem Oberbegriff Kreditversicherer, zu denen man die Kredit-, Kautions- und Vertrauensschadenversicherungsprodukte zählt, insgesamt ca. 46 Versicherungsunternehmen ihre Produkte dem Markt an. Dieser Wert hält sich nach einem stetigen Anstieg bis 2010 von dort an bis heute mit kleinen Schwankungen konstant. Die am Markt aktiven Unternehmen verbuchten im Jahr 2019 Beitragseinnahmen in Höhe von 1,8 Milliarden Euro, denen rund eine Milliarde Euro an Leistungen gegenüberstanden.³⁵

Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. gibt zum Kautionsversicherungsmarkt zudem eine separate Statistik heraus. Dieser liegen die Meldungen von 83 % bis 92 % der Marktteilnehmer vor, die die Basis für eine dementsprechende Hochrechnung auf 100 % bilden. Betrachtet man die reinen Brutto-Beitragseinnahmen der Kautionsversicherung, sind ihr von den 1,8 Milliarden Euro des Gesamtmarktes der Kreditversicherer 694 Millionen Euro zuzurechnen. Mit Ausnahme des Jahres 2018, in dem die Beitragseinnahmen um 1,3 % zum Vorjahr zurückgingen, konnte ein stetiges Wachstum von 2,5 % bis 8,8 % p.a. verbucht werden. Die Beitragseinnahmen stiegen dadurch von 600 Millionen Euro in 2015 auf 694 Millionen Euro in 2020 an. Auch die Anzahl der Verträge nahm ebenso konstant von knapp 365.000 Verträgen in 2015 auf rund 451.000 Verträge im Jahr 2020 zu. Die gesamte Deckungssumme des Marktes ver-

³⁴ Vgl. Drave, C., 2014, S. 2 f.

³⁵ Vgl. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., 2021.

zeichnet ebenfalls ein positives Wachstum mit etwa gleichen Wachstumsraten: Betrug sie im Jahr 2015 noch 50,9 Milliarden Euro, stieg sie im Jahr 2020 auf rund 62 Milliarden Euro an.

Diesem Wachstum gegenläufig ist dagegen die Anzahl der Bürgschaften. Sie stieg zwar zu Beginn des betrachteten Zeitraumes von ca. 4,18 Millionen auf 4,24 Millionen, fiel dann jedoch auf 3,75 Millionen in 2020. Die Deckungssumme je Bürgschaft entwickelte sich folglich positiv. Das Verhältnis zwischen Beitragseinnahmen und Schadenaufwendungen, die Combined Ratio, entwickelte sich zu Beginn des Betrachtungszeitraumes rückläufig von 48,9 % im Jahr 2015 auf 39,2 % im Jahr 2016. Ab diesem Tiefpunkt folgte ein teils starker Anstieg über 47,1 % in 2017, auf 50,5 % in 2018, der im Jahr 2019 bei 95,2 % endete. Ein Jahr später folgte eine Reduzierung auf 75 %, die jedoch ein weiterhin hohes Niveau darstellt.

Diese Entwicklung begründet sich vor allem in hohen Schadenaufwendungen der Jahre 2019 und 2020, in denen die Aufwendungen für das laufende Geschäftsjahr um teils von durchschnittlich 190 Millionen Euro auf 469 Millionen im Jahr 2019 und auf 386 Millionen in 2020 anstiegen. Sowohl die Schadenzahlungen als auch die Schadenrückstellungen trugen zu diesem Anstieg bei. Erste Hinweise auf solch eine Steigerung waren bereits im Jahr 2018 zu erkennen. Dort stiegen die Schadenzahlungen des laufenden Geschäftsjahres im Vergleich zum Vorjahr um 81,9 % und die Schadenzahlungen für Schäden des Vorjahres um 115,7 %.³⁶

Der Kautionsversicherungsmarkt im Speziellen weist vier wesentliche Anbieter auf. Namentlich handelt es sich um die genossenschaftliche R+V, die in Hannover ansässige VHV Versicherung, den zur Allianz gehörenden Kreditversicherer Euler Hermes und die Zurich Insurance Group. Auf diese vier Versicherer entfallen insgesamt ca. 80 % des Kautionsversicherungsmarktes, sodass hier, aufgrund der marktbeherrschenden Stellung, von einem Oligopol gesprochen werden kann.³⁷ Der Marktanteil der R+V lag im Jahr 2020 bei 45 %, gefolgt von der VHV Versicherung mit 14 %, Euler Hermes mit 13 % und der Zurich Insurance Group mit 7 %.³⁸

³⁶ Vgl. Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft, 2020.

³⁷ Vgl. Nguyen, T./Romeike, F., 2013, S. 70 f.

³⁸ Vgl. Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft, 2020.

Grundlegend wird zwischen dem Standardgeschäft, das die primäre Grundlage dieser Ausarbeitung darstellt, und dem Individualgeschäft unterschieden. Ersteres stellt das Massengeschäft mit standardisierten, wenig komplexen Tarifen dar und maximiert den abschließbaren Bürgschaftsrahmen zumeist auf einen niedrigen Millionenbetrag, während das Individualgeschäft Bürgschaftslinien von mehreren Hundert Millionen Euro umfassen kann und daher auf individuellen Prämienkalkulationen und Vertragsbestandteilen beruht. Grundsätzlich ist die Grenze zwischen beiden Größen stets unternehmensindividuell, sodass keine exakte Abgrenzung möglich ist.

6 Vorteile der Kautionsversicherung für Unternehmen

Wie bereits herausgearbeitet wurde, liegen die grundlegenden Stärken einer Kautionsversicherung in der Schaffung von zusätzlicher Liquidität. Sie begründet sich durch die Belastung des bankeigenen Kreditrahmens durch die Vereinbarung von Bankbürgschaften.³⁹ Die Kautionsversicherung als solche lagert diesen finanziellen Spielraum über die Bürgschaften aus, sodass die vereinbarten Kreditrahmen bei dem Kreditinstitut vollständig zur Finanzierung genutzt werden können.⁴⁰ Hierdurch bleibt neben dem Kreditrahmen auch das Rating des Unternehmens unbelastet.⁴¹ Der Bürgschaftsrahmen hingegen wird in seiner Gänze vom Versicherungsunternehmen zur Verfügung gestellt. Es ist somit nicht erforderlich, jede Bürgschaft einzeln zu beantragen, wie es bei Kreditinstituten der Fall ist. Vielmehr kann der Kunde über seinen Bürgschaftsrahmen frei verfügen und Einzelbürgschaften bis zu einer bestimmten Größe ohne jegliche Neuansträge selbst erstellen.⁴² Für diesen Self-Service⁴³ stehen den Unternehmen üblicherweise Online-Portale zur Verfügung, über die sie u. a. Bürgschaftsurkunden erstellen lassen können.

Dieser liquiditätsgenerierende Effekt führt zu einer positiven Beeinflussung von Bilanz- und Ertragskennzahlen. Durch die Auslagerung von

³⁹ Vgl. Diederichs, C. J. et. al., 2020, S. 127 f.

⁴⁰ Vgl. Jacob, D./Stuhr, C., 2013, S. 81.

⁴¹ Vgl. Schnittker, H., o. J.

⁴² Vgl. AssCompact, 2019, S. 52.

⁴³ Vgl. Salomann, H., 2008, S. 26 f.

Bürgschaften an Versicherungsunternehmen wird die Einbeziehung von als Darlehen verbuchten Bankbürgschaften verhindert. Hierdurch entwickeln sich jene Kennzahlen positiv, die das Fremdkapital berücksichtigen. Zu nennen sind hier u. a. die Fremdkapitalquote, die verschiedenen Liquiditätsgrade, das Working und Net Working Capital und der Cashflow.

Ein weiterer Vorteil für Unternehmen ist der grundlegende Verzicht auf Sicherheiten. Sofern das abschließende Unternehmen eine entsprechende Liquidität vorweist, verzichten die Versicherungsunternehmen auf die Vereinbarung von Sicherheiten. Dies zeigt beispielhaft die Produktübersicht zur Kautionsversicherung der VHV Versicherungen.⁴⁴ Je nach Höhe des vereinbarten Bürgschaftsrahmens sind neben der Abfrage der Bonität des Unternehmens lediglich sein aktueller Jahresabschluss oder eine betriebswirtschaftliche Auswertung (BWA) einzureichen.⁴⁵ Wie bei Versicherungen sonst üblich, wird bei der Antragsstellung zudem auf die Abfrage bisheriger Schadenfälle verzichtet. Für Unternehmen, die bisherige Bürgschaften bei ihrer Hausbank in Anspruch nehmen mussten und daher eine belastete Bonität besitzen, bietet sich hierdurch die erneute Chance der Auslagerung ihrer Bürgschaften an einen Versicherer, wenngleich auf Basis der belasteten Bonität zu schlechteren Konditionen. Solche flexiblen Entscheidungsmöglichkeiten bieten sich Versicherungen primär durch die zumeist strengeren Kreditvergaberichtlinien von Banken, die gem. § 18 Kreditwesengesetz für die Vergabe von Krediten umgesetzt werden müssen.

Aufgrund der geringeren aufsichtsrechtlichen Anforderungen im Umgang mit Bürgschaften besitzen Kautionsversicherungen zudem oftmals geringere Prämiensätze, sodass die Auslagerung der Bürgschaften neben dem Vorteil der Schaffung von Liquidität auch mit einem günstigeren Beitrag verbunden sein kann. Zu nennen sind außerdem nicht anfallende Gebühren für die Ausstellung der Standard-Bürgschaftsurkunden.⁴⁶ Daraus resultiert eine Reduzierung des dem Risikomanagement zuzuordnenden Liquiditätsrisikos, welches das Refinanzierungsrisiko beinhaltet, das das Risiko von

⁴⁴ Vgl. VHV Versicherungen, 2020, S. 1.

⁴⁵ Vgl. Schnittker, H., o. J.

⁴⁶ Vgl. Schnittker, H., o. J.

misslingenden Refinanzierungen oder steigenden Refinanzierungskosten beschreibt.⁴⁷

Zu den positiven Effekten auf das Risikomanagement ist ebenso eine erhöhte Unabhängigkeit des Unternehmens von der Hausbank zu zählen. In Adaption der Portfoliotheorie sollten auch finanzielle Abhängigkeiten, zu denen die Verbindung zwischen dem Unternehmen als Nachfrager und einem Kreditinstitut als Anbieter gehört, diversifiziert sein.⁴⁸ Hierfür stehen einem Unternehmen verschiedene Möglichkeiten zur Erhöhung der Unabhängigkeit zur Verfügung, wie u. a. der Abschluss einer Kautionsversicherung, der Verkauf von Forderungen (Factoring) oder das Leasing, die allesamt positive liquiditätswirksame Auswirkungen implizieren.⁴⁹ Große Unternehmen des Baugewerbes sowie des Anlagen- und Maschinenbaus nutzen für die Steuerung ihrer Bürgschaften regelmäßig mehrere unterschiedliche Partner. Sie bedienen sich somit aktiv der Möglichkeit der Risikoverteilung, um sämtliche Vorteile wahrzunehmen.

Neben diesen liquiditätssteuernden Vorteilen der Kautionsversicherung ergeben sich noch weitere Vorteile. So finden Unternehmen bei Kautionsversicherungen im Standardgeschäft eine transparente Prämiengestaltung vor. Versicherungsunternehmen setzen aus Gründen der Standardisierung bevorzugt auf sogenannte Tabellentarife, in denen die Prämien der jeweils zu vereinbarenden Bürgschaftsrahmen einfach und transparent abgelesen werden können. Im Zuge dieser Standardisierung fassen die Versicherungsunternehmen die zu versichernden Bürgschaftsarten in verschiedenen Tarifen zusammen und setzen hierzu einige wenige Rahmenbedingungen für die Annahme (z. B. eine entsprechende Liquidität, minimale und maximale Bürgschaftsrahmen).⁵⁰ Dem Unternehmen ist es danach möglich, auf Basis der benötigten Bürgschaftsarten und -rahmen eine Prämie abzulesen.

⁴⁷ Vgl. Frère, E./Zureck, A., 2020, S. 53.

⁴⁸ Vgl. Nguyen, T./Romeike, F., 2013, S. 33.

⁴⁹ Vgl. Diederichs, C. J. et. al., 2020, S. 126 f.

⁵⁰ Vgl. VHV Versicherungen, 2020, S. 1 f.

7 Nachteile der Kautionsversicherung für Unternehmen

Analog der Kreditprüfung bei Kreditinstituten nehmen auch die Versicherungsunternehmen vor der Vertragsaufnahme eine Risikoprüfung vor. Hierbei spielt, wie auch bei Kreditinstituten, insbesondere die Bonität eine übergeordnete Rolle. Die Liquidität wird bei einer aus Sicht des Versicherers angemessenen Bonität über eine Bereitstellung oder sogar Ausweitung des Haftungsrahmens zur Verfügung gestellt werden. Tritt während der Vertragslaufzeit eine Verschlechterung der Bonität aufgrund von eintretenden Schäden, also Inanspruchnahmen von Bürgschaften, ein, können auch bei weiterhin belastbarer Bonität des Versicherungsnehmers, aber einer schlechten Schadensquote die gleichen restriktiven Maßnahmen (z. B. die Vereinbarung von anteiligen Sicherheiten) bis hin zur Kündigung die Folge sein. Dies ist analog der Reaktion von Kreditinstituten.

Weiterhin kann die Auslagerung der Bürgschaften an ein Versicherungsunternehmen höhere Kosten verursachen als eine vergleichbare Absicherung bei einem Kreditinstitut. Zwar wird über diese Auslagerung das Globallimit der Bank entlastet, also ein positiver Liquiditätseffekt erwirkt, jedoch wird dieser unter Umständen teuer erkaufte, was die Kosten der Kapitalbeschaffung und damit die Ertragskennzahlen des Unternehmens negativ beeinflussen kann. Gleiches gilt für den Aspekt des Risikomanagements. Die Auslagerung von Bürgschaften hin zu einem Versicherungsunternehmen sorgt für die Senkung des Ausfallrisikos. Der positive Effekt kann demnach mit höheren Kosten verbunden sein. Daher ist es von Vorteil sowohl bei der Hausbank als auch bei einem Versicherungsunternehmen, ein Angebot für die Bürgschaft einzuholen, um die günstigste Alternative auswählen zu können.

Auch die Schadensabwicklung des Versicherungsfalls, oftmals als Self-Service standardisiert über ein Online-Portal einzureichen, stellt einen möglichen Nachteil dar, ebenso wie die tendenziell längeren Bearbeitungszeiten in Versicherungsunternehmen.⁵¹ Gerade bei komplexen Fällen, die nicht in den Standard-Schemata des Schadensmeldungsprozesses dargestellt werden können, ist eine längere Bearbeitungsdauer aufgrund einer erhöhten Beteiligung manueller Sachbearbeitung möglich. Wegen der Spartenzugehörigkeit der Kautionsversicherung zu den Financial Lines

⁵¹ Vgl. R+V Allgemeine Versicherung AG, 2021, o. S.

kann es dazu kommen, dass die Schadensachbearbeiter auch Schäden anderer Produkte in Personalunion bearbeiten. Dies kann zu Verzögerungen in der Bearbeitung führen. Die finale Klärung der Inanspruchnahme der Bürgschaftssumme bedarf der Einbeziehung des Versicherungsnehmers, des Geschädigten und unter Umständen etwaiger Sachverständiger, sodass die Prüfung und Regulierung länger als bei einer entsprechenden Bearbeitung eines Avals bei einer Bank sein kann.

In Bezug auf die Prämienvorteile von Kautionsversicherungen kann ein weiterer Nachteil eintreten. Denn mit einem Abschluss der Kautionsversicherung vereinbart das abschließende Unternehmen einen Bürgschaftsrahmen mit seinem Versicherer. Innerhalb dessen kann das Unternehmen frei über seine Bürgschaften verfügen. Gerade zu Beginn einer Kautionsversicherung besteht jedoch die Gefahr, dass mit steigender Anzahl der Bürgschaften der anfänglich vereinbarte Rahmen stetig erhöht werden muss. Dadurch erhöhen sich in der Folge auch die Beiträge. Zum Zeitpunkt des Auslaufens der ersten Bürgschaften und der damit verbundenen Freisetzung der zuvor gebundenen Summen, kann ein solches Ansteigen des Bürgschaftsrahmens je nach Wachstum des Auftragseinganges gestoppt werden. Gleiches geschieht bei der Nutzung von Bankbürgschaften. Hierunter kann der Vorteil von günstigeren Prämien sowie die Planbarkeit bzw. die Transparenz der Prämiengestaltung des Bürgschaftsrahmens negativ beeinflusst werden.

8 Fazit

Im direkten Vergleich zwischen der klassischen Nutzung von (Bank-) Bürgschaften und der Alternative in Form der Kautionsversicherung zur Absicherung von Sicherheitseinhalten zeigen sich sowohl Vorteile auf Seiten der Kautionsversicherung, als eben auch Nachteile. Sind Unternehmen aufgrund ihrer Tätigkeit zur Hinterlegung von Bürgschaften gezwungen, gilt es beide Möglichkeiten abzuwägen und die individuell beste Lösung zu nutzen.

Insbesondere der liquiditätsentlastende Effekt wirkt hierbei auf weiterhin freie, also ungenutzte Kreditrahmen, die bei z. B. kurzfristigen Liquiditätsengpässen oder langfristigen Investitionen genutzt werden können. Das Unternehmen kann dabei frei über den zur Verfügung gestellten Bürgschaftsrahmen verfügen und Einzelbürgschaften bis zu einer vertraglich

maximierten Grenze eigenständig vereinbaren. Diese Freiheit steht der Einzelbeantragung jeder separaten Bürgschaft bei Kreditinstituten gegenüber.

Da Versicherungsunternehmen grundsätzlich beim Abschluss von Kautionsversicherungen auf die Vereinbarung von Sicherheiten verzichten, kann ein weiterer Aspekt zur Liquiditätsschonung verbucht werden. Dieser kann durch mögliche geringere Prämiensätze sowie die nicht anfallenden bzw. niedrigeren Gebühren für die Erstellung der Bürgschaftsurkunden noch verstärkt werden. Hinzu kommt die Eigenschaft der Risikoverteilung.

Die Betrachtung der Kautionsversicherung unter den Aspekten der Liquiditätssteuerung und des Risikomanagements zeigt positive Auswirkungen im Vergleich zur bisher üblichen Nutzung von kreditinstitutionellen Bankbürgschaften. Jedoch bleibt hervorzuheben, dass die Nutzung der Kautionsversicherung in Bezug auf die individuelle Bonität des Versicherungsnehmers und ebenfalls in Bezug auf die möglichen Kosten der Haftungsübernahme durch den Versicherer nicht zwingend vorteilhafter im Vergleich zur klassischen Bankbürgschaft sein muss. Denn den genannten Vorteilen stehen auch Schwächen gegenüber, die es aus Sicht der Unternehmen zu berücksichtigen gilt.

Primär gilt es zu beachten, dass vor allem bei Unternehmen mit einer schlechteren Bonität höhere Prämien für eine Kautionsversicherung als bei einer alternativen Bürgschaftsstellung über Kreditinstitute zu erwarten sind. Analog zu den Kreditinstituten legen Versicherungsunternehmen ihren Fokus durch die Prämiengestaltung auf finanziell stabile Unternehmen mit einem geringen Schadenrisiko, um das oftmals niedrigere Prämienniveau halten und festigen zu können. Gute Bonitäten werden folglich bei beiden Anbietern nahezu gleichermaßen bevorteilt, während mittlere bis schlechte Bonitäten höhere Prämien nach sich ziehen, das gilt natürlich auch bei Kautionsversicherern. Für liquiditätsschwache Unternehmen kann die Nutzung von Kautionsversicherungen trotz unter Umständen höherer Prämien sinnvoll oder gar existenzrettend sein, um Investitionen, z. B. in die Vorfinanzierung neuer Aufträge, tätigen zu können.

Außerdem bietet die Eigenständigkeit der Unternehmen durch etwaige Online-Portale der Kautionsversicherer zwar weitreichende Vorteile, kann im Falle einer Schadenmeldung jedoch auch negative Beeinträchtigungen mit

sich bringen: Weicht der Schadenfall von standardisierten Fällen ab, kann eine schnelle Bearbeitung aufgrund des erhöhten Eingriffes manueller Sachbearbeitungen verzögert werden. Eine Schadenbearbeitung bei Banken wiederum kann durch ihren unverzüglichen personellen Kontakt und die Spezialisierung der Mitarbeiter im Schadensfall Schnelligkeitsvorteile implizieren.

In Summe stellt die Kautionsversicherung weiterhin einen Sonderweg der Auslagerung von Risiken und Liquiditätsschonung von Unternehmen im Vergleich zum deutlich bekannteren Weg der Bürgschaftsübernahme durch Banken dar. Aber gerade auch deswegen kann dieser Weg für Unternehmen sinnvoll sein, mit Risiken aus operativen Grundgeschäften unter den Einflussfaktoren von Liquiditätsschonung und Bonitätsaspekten umzugehen. Eine genaue Prüfung der Vorteilhaftigkeit dieser Alternative und eine Abwägung, welche Ziele man mit dem Einsatz einer Kautionsversicherung im Vergleich zu einer Bankbürgschaft erreichen kann, ist aber grundsätzlich für Unternehmen empfehlenswert.

Quellenverzeichnis

- AssCompact (2019):** Mit Kautionsversicherungen Raum für Investitionen schaffen, in: AssCompact, No. 09, S. 52.
- Becker, H. P. (2016):** Investition und Finanzierung – Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft, 7. Aufl., Wiesbaden.
- Cech, C./Helmreich, S. (2017):** Meldewesen für Finanzinstitute – Was bringt die neue europäische Aufsicht?, Wiesbaden.
- Diederichs, C. J./Malkwitz, A./Aghazadeh, A. (2020):** Bauwirtschaftslehre – Grundlagen, in: Diederichs/Malkwitz Hrsg. (2020): Bauwirtschaft und Baubetrieb – Technik, Organisation, Wirtschaftlichkeit, Recht, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Drave, C. (2013):** Grenzen der Dispositionsfreiheit des Versicherers bei Großversicherungsverträgen, https://www.wilhelm-rae.de/sites/default/files/pdf/versicherungspraxis_-_grenzen_der_dispositionsfreiheit_bei_grossrisiken_-_juni_2013.pdf, Zugriff 09.10.2021.
- Ettmann, B./Wolff, K. (2020):** Kompaktwissen Bankbetriebslehre, 28. Aufl., Köln.
- Frère, E./Zureck, A. (2020):** Finanzierung, in: Jäger/Heupel (2020): Management Basics – Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, dargestellt im Unternehmenszyklus, Wiesbaden.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (2020):** Statistik zur Kautionsversicherung; interne Auswertung für die Württembergische Versicherung AG, Berlin.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) (2021):** Kreditversicherung, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungs-bereiche/kreditversicherung-24084>, Zugriff 11.10.2021.

- Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (2020):** Bundesgesetzblatt I, S. 569, https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&jumpTo=bgbl120s0569.pdf#_bgbl_%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl120s0569.pdf%27%5D__1660810773843, Zugriff 03.12.2021.
- Guserl, R./Pernsteiner, H. (2015):** Finanzmanagement. Grundlagen-Konzepte-Umsetzung (2. Auflage), Wiesbaden.
- Heesen, B. (2016):** Cash- und Liquiditätsmanagement, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Hoffmann, J. (2017):** Besondere Kreditformen und mezzanine Finanzierungen, in: Derleder/Knops/Bamberger Hrsg. (2017): Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht – Band 1, 2. Aufl., Berlin.
- Jacob, D./Stuhr, C. (2013):** Finanzierung und Bilanzierung in der Bauwirtschaft (2., überarbeitete Auflage), Wiesbaden.
- Jedrzejczak-Gas, J. (2017):** Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the NewConnect Market, in: Procedia Engineering, 2017, Vol. 182, S. 306–313.
- Klepzig, H.-J. (2010):** Working-Capital und Cash Flow - Finanzströme durch Prozessmanagement optimieren, 2. Aufl., Wiesbaden.
- Kokalj, L./Paffenholz, G./Schröer, E. (2000):** Zahlungsverzug und Forderungsmanagement in mittelständischen Unternehmen, Wiesbaden.
- Kriele, M./Wolf, J. (2016):** Wertorientiertes Risikomanagement von Versicherungsunternehmen, 2. Aufl., Heidelberg.
- Lehmeyer, P. (2013):** Zur Bedeutung des Risikomanagements im Mittelstand. Eine Untersuchung des Verbreitungsgrades und der verwendeten Instrumente, Hamburg.
- Lombeck, V. (2020):** Liquiditätsmanagement, in: Jäger/Heupel (2020): Management Basics – Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, dargestellt im Unternehmenszyklus, Wiesbaden.

- Nevries, P./Gebhardt, R. (2013):** Erfolgsfaktoren des Working Capital Managements, in: Controlling & Management Review, 2013, No. 5, S. 14–25.
- Nguyen, T./Romeike, F. (2013):** Versicherungswirtschaftslehre – Grundlagen für Studium und Praxis, Wiesbaden.
- R+V Allgemeine Versicherung AG (2021):** Schadenmeldung Bürgerschaft, <https://www.ruv.de/service/schadenservice/schadenmeldung-banken-kredit>, Zugriff: 18.10.2021.
- Salomann, H. (2008):** Internet Self-Service in Kundenbeziehungen, Wiesbaden.
- Schnetzer, M. R. (2011):** Liquiditätssicherung in der Finanzmarktkrise – Aktives Liquiditätsmanagement in Zeiten von Veränderungen, in: Weber, Jürgen/Vater, Hendrik (Hrsg.): TURNAROUND – Navigation in stürmischen Zeiten, Weinheim.
- Schnittker, H. (o. J.):** Bankbürgschaft oder Kautionsversicherung?, <https://www.buergschaften.ws/kautionsversicherung/kautionsversicherung-oder-bankbuergschaft>, Zugriff: 26.08.2021.
- Stemmer, C.-P./Führes, O. (2018):** Cash Management – ein ganzheitlicher Ansatz, in T. K. Birrer et al. (Hrsg.), Corporate Treasury Management, Wiesbaden.
- VHV Versicherungen (2020):** Kautionsversicherung – Produktübersicht, <https://archiv.vhv-partner.de/docroot/vhvpartner/druckstueck/download.jsp?581.0031.137.pdf>, Zugriff 18.10.2021.
- Yilmaz, H. (2011):** Another perspective to corporate cash management: A new model and definition, in: International Journal of Humanities and Social Science, 2011, Vol. 1, No. 11, S. 284–289