

Die Bank

G 8790 E

Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis

ummer 11 / November 1985

Financial Services: Banken mit Heimvorteil



Die Bank

Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis

Meldungen & Meinungen	546
Gleich-Gewicht	547
Wettbewerb um den Privatkunden: Financial Services Hans-Dieter Spanier	548
Kreditsicherungsrecht und Reform des Insolvenzrechts Bernd Rudolph	554
Aufgaben und organisatorische Gestaltung des Bankcontrolling Stephan Schüller	558
Neue Allgemeine Geschäftsbedingungen zum 1. Januar 1986 Stephan Steuer	561
Akzeptabler Reformansatz zu § 247 BGB Hansjörg Döll	571
Passivierungspflicht für Pensionsrückstellungen nach dem Bilanzrichtlinien-Gesetz Georg Kämpfer	576
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben (VIII): Liquiditäts-Konsortialbank GmbH Willi Hösch	580
Anhaltende Insolvenzwelle im Ausland Heinz C. Pütz	582
Die Bedeutung der Sozialwahlen 1986 Klaus Dutti	584
Die 50 Größten der Institutsgruppen	586
Kurzinformationen	588
Kreditgarantiegemeinschaften: Bürgen für den Mittelstand Eurocard im Aufwind Ausbildungsrekord AKV verwahrt Japanaktien Über 300.000 neue Wertpapierdepots 1984	
Buchbesprechungen	593
Chronik der Bankwirtschaft	595
Die Banken im Einfluß der Konjunktur	3. Umschlagseite
Graphiken zur Wirtschaftslage	4. Umschlagseite
Ständige Beilage: Bankwirtschaftliche Bibliographie	



Foto: Fotodesign Studio M 2, Köln

Im Wettbewerb um den privaten Kunden sind die Kreditinstitute gut gerüstet, die Financial-Services-Industrie wird sich schwer-tun. Lesen Sie dazu Dr. Hans-Dieter Spanier auf den Seiten 548 bis 553.

Kreditsicherungsrecht und Reform des Insolvenzrechts

Bernd Rudolph

Nur wenn Kollisionen zwischen den Sicherungsrechten vermieden werden, können die Risikogehalte der Kreditpositionen von den Gläubigern richtig eingeschätzt und im Insolvenzfall Feststellungskosten ausgeschlossen werden. Das Kostenbeteiligungsmodell der Kommission für Insolvenzrecht beseitigt die Unsicherheit nicht, sondern vergrößert sie sogar noch. Prof. Dr. Bernd Rudolph, Inhaber des Lehrstuhls für Kreditwirtschaft und Finanzierung an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt, plädiert daher dafür, die Vorschläge zur Insolvenzrechtsreform noch gründlich zu diskutieren.

A. Problemstellung

Die Kreditsicherungspraxis in der Bundesrepublik Deutschland hat einen von mehreren Anlässen geboten, Überlegungen zu einer grundlegenden Reform des Insolvenzrechts anzustellen. Die Gründe für eine Reform des Insolvenzrechts sind dabei durchaus weitergehend und auch die Ziele, die mit der Reform erreicht werden sollen, gehen über Veränderungen des Kreditsicherungsrechts weit hinaus. Die Kreditsicherheiten stellen aber einen wichtigen und gleichzeitig umstrittenen Gegenstand unter mehreren zentralen Themen der Reformdiskussion dar, so daß die geplanten Änderungen des Kreditsicherungsrechts im Kontext der Diskussion um die Insolvenzrechtsreform zu behandeln sind.

Dazu werden zunächst einige empirische Befunde der Insolvenzsituation zusammengestellt, die den Hintergrund für die Insolvenzrechtsreform kennzeichnen. Da die 1978 vom Bundesminister der Justiz berufene Kommission für Insolvenzrecht inzwischen ihren Bericht vorgelegt hat, kann ein Überblick über die wesentlichen Denkansätze und Stoßrichtungen der Diskussion auf der Grundlage der Vorstellungen der Reformkommission gegeben werden. Über diesen Überblick hinaus kann dann eine Diskussion der Reformvorschläge für das Kreditsicherungsrecht erfolgen, die auch die ökonomische Beurteilung der Reformmaßnahmen einschließt.

B. Unternehmenszusammenbrüche in der Statistik

Die Anzahl der in der Statistik ausgewiesenen Insolvenzen hat sich in den letzten zehn Jahren etwa verdreifacht, seit 1970 etwa vervierfacht. Für 1982 werden 11 916 Unternehmensinsolvenzen gemeldet, für 1983 auf-

grund der wirtschaftlichen Erholung im Baugewerbe »nur« 11 845. Von den 11 916 Unternehmensinsolvenzen des Jahres 1982 betreffen 8667 oder fast drei Viertel Konkursanträge, bei denen die Verfahrenseröffnung mangels Masse abgelehnt wird. Ein Viertel der Konkurse wird eröffnet. Diesen 3183 eröffneten Konkursverfahren stehen nur 142 eröffnete Vergleichsverfahren gegenüber, das sind nicht viel mehr als ein Prozent der erfaßten Unternehmensinsolvenzen.

Bei der Beurteilung der Insolvenzentwicklung muß berücksichtigt werden, daß für 1982 einschließlich der Insolvenzen von Privatpersonen, Nachlässe u. ä. insgesamt 15 876 Insolvenzen ausgewiesen werden, die auf 16 114 in 1983 ansteigen. Bei den Zahlen zu den eröffneten Konkursverfahren muß beachtet werden, daß in etlichen Fällen erst bei der Abwicklung die Masselosigkeit festgestellt wird, so daß der Anteil aller masselosen Konkurse insgesamt über 80 Prozent beträgt. Auch die eröffneten und abgewickelten Konkurse, bei denen die Vermögensmasse zumindest für die Deckung der Verfahrenskosten ausreichte, sind für die Gläubiger mit unbefriedigenden Ergebnissen verbunden. Für die bevorrechtigten Gläubiger wird 1982 eine Deckungsquote von durchschnittlich 25,1 Prozent errechnet. Die nichtbevorrechtigten Gläubiger müssen sich sogar mit 5,1 Prozent ihrer ausstehenden Forderungen begnügen. Beide Quoten beziehen sich nur auf jenes Fünftel der Konkurse, die auch zu Ende geführt wurden.¹

Die Insolvenzstatistik stützt die These Kilgers vom »Konkurs des Konkurses,«² wenn sich aus ihr auch keineswegs zwingend auf Mängel der geltenden Konkursordnung schließen läßt. Darauf weist insbesondere Uhlenbruck hin, wenn er feststellt: »Das deutsche Insolvenzrecht befindet sich in der Krise. Eine Analyse der Ursachen dieser Krise zeigt, daß die

Gründe für die desolante Situation des Insolvenzwesens außerhalb der Konkursordnung und der Vergleichsordnung liegen. Eine unzulängliche Eigenkapitalausstattung, die Sozialtauglichkeit der Verfahren sowie ein umfassendes Kautelarsystem konkursfester Sicherheiten haben ebenso wie die unangemessene Ausweitung der Masseverbindlichkeiten durch Gesetzgebung und Rechtsprechung dazu geführt, daß sich der Konkurs als rechtliches Instrument der Schuldenbereinigung selbst im Konkurs befindet. Die eigentlichen Mängel des geltenden Insolvenzrechts liegen darin, daß die KO inzwischen über hundert Jahre alt ist und den veränderten wirtschaftlichen Gegebenheiten ebensowenig entspricht wie dem Funktionswandel des Konkurses.“³

C. Reform des Insolvenzrechts: Vorschläge der Kommission

Die 1978 eingesetzte Kommission für Insolvenzrecht hat Ende 1984 einen Abschlußbericht mit Vorschlägen für eine umfassende Neuordnung des Konkurs- und Vergleichsrechts vorgelegt, auf dessen Grundlage der Gesetzentwurf zu einem einheitlichen Insolvenzrecht erarbeitet werden soll. Die vorgeschlagenen Neuregelungen zielen auf ein einheitliches Insolvenzverfahren, das sich wie folgt umreißen läßt:⁴

● Einheitliches Verfahren

Die bisherige Trennung von Konkurs- und Vergleichsverfahren wird zugunsten eines einheitlichen Insolvenzverfahrens überwunden, das als Vorverfahren die Prüfung und Entscheidung darüber vorsieht, ob für das insolvente Unternehmen ein Liquidationsverfahren oder ein Reorganisationsver-

fahren eingeleitet wird. Die Antragsanfordernisse entsprechen denen der geltenden Konkursordnung ebenso wie mit gewissen begrifflichen Präzisierungen die Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung als Insolvenzgründe.

● Verfahrenseröffnung

Die Eröffnung des Insolvenzverfahrens durch das Gericht bewirkt nicht die Auflösung der Gesellschaft, sondern setzt die Vorbereitung der Entscheidung über die Liquidation oder Reorganisation des Unternehmens in Gang. Dazu wird das gesamte Schuldnervermögen beschlagnahmt und der Verfügungsgewalt des Insolvenzverwalters unterstellt. Aussonderungen und Absonderungen sind ebenso unzulässig wie Einzelzwangsvollstreckungen in die Insolvenzmasse. Das Gericht bestellt einen Beirat aus Gläubigern und Mitgliedern des Betriebsrates und legt einen Anhörungstermin fest, an dem der Insolvenzverwalter über die Chancen einer Reorganisation des Unternehmens berichtet. Nach Anhörung des Schuldners und des Beirats sowie gegebenenfalls herangezogener Sachverständiger beschließt das Gericht die Einleitung des Liquidations- oder die Einleitung des Reorganisationsverfahrens.

● Liquidationsverfahren

Auch in Zukunft wird vermutlich die weit überwiegende Zahl der Insolvenzverfahren die Liquidation und Verteilung des Schuldnervermögens zum Ziel haben. Gegenüber dem Konkursverfahren strebt die Insolvenzrechtskommission aber Änderungen an. Insbesondere sollen die besonderen Konkursprivilegien der Arbeitnehmer, des Fiskus und der Sozialversicherungsträger abgeschafft werden. Ein Sozialplan soll bei fixierter Obergrenze der Belastung für die Gläubiger die Arbeitnehmerinteressen wahren. Die Grundpfandrechtsgläubiger

haben zu Lasten des letztrangigen Rechts einen bescheidenen Erlösanteil an die Masse abzuführen. Die Mobiliarsicherungsgläubiger müssen einen Verfahrensbeitrag in Höhe von 25 Prozent des Erlöses aus der Verwertung ihrer Sicherheiten und, wenn der Erlös die Forderung übersteigt, in Höhe von 25 Prozent des Forderungsbetrags leisten. Der Verfahrensbeitrag wird auch für Einzelzwangsvollstreckungen erhoben, die innerhalb des letzten Monats vor dem Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens durchgeführt wurden.

● Reorganisationsverfahren

Kernstück der Vorschläge der Insolvenzrechtskommission ist die Einführung eines Reorganisationsverfahrens, das analog zum Vergleich zu einer Neuordnung der Gläubiger-Schuldner-Beziehungen mit dem Ziel führen soll, den Fortbestand des Unternehmens zu ermöglichen. Das Reorganisationsverfahren wird eingeleitet, wenn der Verwalter die Reorganisation für durchführbar hält und die Beteiligten ihre Bereitschaft zu einer Reorganisation erklären. Der in diesem Fall vom Verwalter unter Mitwirkung des Schuldners, der Gesellschafter und des Beirats aufgestellte Reorganisationsplan legt neben der Neuordnung der Finanzverhältnisse dar, ob und welche organisatorischen, personellen und rechtlichen Veränderungen im Unternehmen vorgenommen werden sollen.

Dem Reorganisationsplan müssen (unterschiedliche) Mehrheiten der Gläubiger mit Sicherungsrechten (80 Prozent der Forderungen), der unbesicherten Gläubiger (60 Prozent der Forderungen) und der Arbeitnehmer (80 Prozent der betroffenen Arbeitnehmer), nicht jedoch die Grundpfandrechtsgläubiger zustimmen. Die Gesellschafter können, wenn sie keine Nachschüsse leisten wollen oder können, aus der Gesellschaft ausgeschlossen werden. Der ange-

nommene Reorganisationsplan wird vom Gericht bestätigt, seine Durchführung vom Gericht überwacht.

Kreditsicherheiten im reformierten Recht

Die Überlegungen und Vorschläge der Insolvenzrechtskommission sind bereits im Vorfeld der Erörterungen heftig diskutiert und kritisiert worden. Den im Abschlußbericht enthaltenen Empfehlungen werden ebenfalls kontroverse Auseinandersetzungen folgen. Schwerpunkte der Diskussion werden aller Voraussicht nach die möglichen Ausgestaltungen des Reorganisationsverfahrens und die Behandlung der Kreditsicherungsrechte im neuen Insolvenzrecht sein.

Serick⁵ hat bezüglich der Kreditsicherheiten vor einer »Amputation mit dem rostigen Messer« gewarnt. Seine Warnung bezog sich auf das sog. Henckel-Modell⁶, nach dem besitzlose Mobiliarsicherheiten nicht mehr zu Absonderungsrechten, sondern nur noch zu nachrangig privilegierten Ansprüchen führen sollen, wodurch ihr Wert auch von den ex ante unbekanntenen Ansprüchen der anderen privilegierten Gläubiger abhängig würde. Das Henckel-Modell ist von der Kommission zugunsten des sog. Kostenbeteiligungsmodells, das einen festen Verfahrensbeitrag in Prozent des Verwertungserlöses vorsieht, aufgegeben worden.⁷

Die Akzeptanz des Kostenbeteiligungsmodells in der Kreditwirtschaft wie bei den Warengläubigern wird vordergründig von der Höhe des angesetzten Verfahrensbeitrags der Sicherungsnehmer sowie davon abhängen, ob der Vorschlag eines ersatzlosen Wegfalls der allgemeinen Konkursprivilegien im Reformvorschlag durchgehalten werden kann.

Man wird also die Vorschläge zur Reform des Kreditsicherungsrechts nur

im Kontext eines insgesamt reformierten Insolvenzrechts beurteilen können, so daß an dieser Stelle jede abschließende Würdigung des Reformvorschlags verfrüht sein muß.⁸ Stattdessen kann untersucht werden, ob die mit der vorgeschlagenen Reform des Kreditsicherungsrechts angestrebten Reformziele mutmaßlich erreichbar sind und welche ökonomischen Neben- und Folgewirkungen eine Neuregelung mit sich bringen dürfte.

Prämissen und Ziele der Reform

Insolvenzverfahren sollen für den Fall, daß ein Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen kann, eine Neuordnung der Gläubiger-Schuldner-Beziehungen mit dem Ziel der größtmöglichen Befriedigung der Gläubigerinteressen ermöglichen. Ob die Liquidation oder Reorganisation des Schuldnerunternehmens im Interesse der Gläubiger liegt, muß im Einzelfall geprüft werden, weil sich die ökonomische Entscheidung über Fortführung oder Zerschlagung eines Unternehmens nach anderen Kriterien richtet als die Entscheidung über die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens.⁹

Wenn es das Ziel des Insolvenzrechts sein soll, wertzerschlagende Liquidationen zu vermeiden,¹⁰ dann ist damit offensichtlich gemeint, daß sich in der Insolvenzpraxis kein Automatismus »Insolvenz = Liquidation« herausbilden darf. Ein solcher Automatismus könnte sich aufgrund mehrerer Ursachen bilden, beispielsweise aufgrund einer unzweckmäßigen Definition der Insolvenzgründe oder aufgrund der haftungsrechtlichen Stellung des Insolvenzverwalters, für den Liquidationsstrategien den größten Anreiz bieten. Das ist hier nicht zu prüfen.

Der Automatismus könnte aber auch aus der Kreditsicherungspraxis heraus erwachsen, d. h. die Ungleichbehandlung der Forderungen im Konkurs könnte einen Anreiz zur Zerschlagung bieten und gerade keinen zum Versuch einer Reorganisation des Unternehmens. Drukarczyk und Duttke haben gezeigt, daß das Kostenbeteiligungsmodell ähnlich wie das »Henckel-Modell« zu einer Umverteilung von Konkursmasseanteilen führt. »Anreize zu größerer Akzeptanz von Reorganisationsplänen können insoweit von dem Modell nicht erwartet werden.«¹¹

Die Frage, ob die andere Aufgabe des Insolvenzrechts, nämlich »eine möglichst gerechte Verteilung des aus der Verwertung des schuldnerischen Vermögens resultierenden Erlöses unter die Gläubiger«¹² zu gewährleisten, vom neuen Insolvenzrecht gelöst werden kann, läßt sich erst beantworten, wenn die Zielvorstellung der »möglichst gerechten Verteilung« präzisiert werden kann.

Aus der langen Diskussion um das geltende Insolvenz- und Kreditsicherungsrecht haben Dorndorf und Frank¹³ drei miteinander verbundene Kritikpunkte herausgestellt, die das Reformziel der Verteilungsgerechtigkeit beherrschen:

- Die mangelnde Publizität der besitzlosen Mobiliarsicherheiten führe zur Gläubigertäuschung, so daß Aus- und Absonderungsrechte für publizitätsfreie Sicherheiten nicht zu rechtfertigen seien.
- Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger dürfe nicht nur für das Verhalten der ungesicherten Gläubiger untereinander gelten, sondern müsse zumindest als Leitbild auch im Hinblick auf das Verhältnis von gesicherten und ungesicherten Gläubigern verwirklicht werden.
- Die Kollisionen besitzloser Sicherungsrechte bewirken unangemes-

sen hohe Kosten für die Masse, die letztlich den ungesicherten Gläubigern zu Last fielen.

D. Rechtsreform an den Kreditsicherheiten vorbei

Dorndorf und Frank plädieren dafür, die Reformüberlegungen am Kritikpunkt der mangelnden Publizität anzusetzen, um Kollisionen der verschiedenen Sicherungsrechte zu vermeiden: »Wer sich ein besitzloses Mobiliarsicherungsrecht bestellen läßt, weiß nicht, ob nicht für andere Kreditgeber bereits Sicherungsrechte an dem Gegenstand begründet sind, die im Kollisionsfall dem späteren Recht vorgehen. Ebenso wenig erfährt der Sicherungsnehmer, ob der Sicherungsgeber später anderen Kreditgebern an dem Sicherungsgut Sicherungsrechte einräumt, die im Sicherungsfall dem Sicherungsrecht des ersten Sicherungsnehmers vorgehen. Der Sicherungsnehmer kann auch nicht vorhersehen, ob und mit wievielen Prätendenten von Sicherungsrechten an dem Sicherungsgut er streiten muß und welche Konstellation der für die Vor- und Gleichrangigkeit maßgeblichen Bedingungen für jeder einzelnen Prätendenten im Sicherungsfall gegeben sein wird.«¹⁴

Werden Kollisionen zwischen den Sicherungsrechten vermieden, dann können die Risikogehalte der Kreditpositionen von den Gläubigern richtig eingeschätzt und im Insolvenzfall Feststellungskosten vermieden werden.

Der Vorschlag des Kostenbeteiligungsmodells löst dieses Problem nicht, weil die Kollisionsproblematik nicht angegangen wird. Das Kostenbeteiligungsmodell verstärkt sogar die Ineffizienz, weil der Wert einer besicherten Kreditposition nun ebenso wie der Wert einer unbesicherten Kreditposition von der Investitions-

Finanzpolitik, insbesondere von der Kreditpolitik, des Schuldners abhängt. Bei jedem »Verfahrensbeitrag« der gesicherten Gläubiger, der über die von ihnen verursachten Kosten hinausgeht und die Masse zugunsten der ungesicherten Gläubiger erhöht, entstehen Ineffizienzen, sei der Kostensatz nun 35, 25, 15 oder nur 5 Prozent. Die Wirksamkeit der Kreditsicherheiten wird zumindest teilweise verspielt.

Andererseits muß die Ineffizienz des gegenwärtigen Systems beseitigt werden, wenn die ungesicherten Gläubiger die Kosten der Rechtsfindung und Rechtsdurchsetzung für die Sicherungsnehmer tragen oder mittragen müssen. Werden diese Kosten – auf welchem Wege auch immer – von den gesicherten Gläubigern getragen, kann eine Insolvenzrechtsreform ohne tiefe Einschnitte in das System des Kreditsicherungsrechts in der Bundesrepublik Deutschland erfolgreich sein.

Die Vorschläge zur Insolvenzrechtsreform sollten also noch gründlich weiter diskutiert werden, damit die sehr empfindlichen Gläubiger-Schuldner-Beziehungen um des Erfolgs bei einer kleinen Anzahl von Kreditnehmerkursen nicht generell Schaden nehmen. »Dann man muß bedenken, daß die Zeit und Geduld alles über einen Haufen werfen« rät Savary in seinem vollkommenen Kauff- und Handelsmann.¹⁵

¹⁴ Vgl. auch J. Angele, Finanzielle Ergebnisse der 1982 eröffneten Konkurs- und Vergleichsverfahren, in: *Wirtschaft und Statistik* 7/1984, S. 589 ff.

¹⁵ J. Kilger, Der Konkurs des Konkurses, in: *Der Betrieb* 28 (1975), S. 1445 ff.

¹⁶ W. Uhlenbruck, Erfahrungen mit dem geltenden Insolvenzrecht – Eine kritische Bestandsaufnahme –, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 35 (1983), S. 96.

¹⁷ Vgl. ausführlich W. Uhlenbruck, Grundzüge einer Insolvenzrechtsreform, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 53 (1983), S. 350 ff., derselbe, Grundzüge eines künftigen Insolvenzrechts nach den Vorstellungen der Reformkommission, in: *Betriebs-Berater* 83/1984, S. 1949 ff. und zum Reorganisationsverfahren insbeson-

dere J. Kilger, Grundzüge eines Reorganisationsverfahrens, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* ZIP 3 (1984), S. 779 ff. und K. Schmidt, Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht, Gutachten zum 54. Deutschen Juristentag, München 1982; aus betriebswirtschaftlicher Sicht G. Franke, ökonomische Überlegungen zur Gestaltung eines gerichtlichen Sanierungsverfahrens, in: *Konkurs-, Treuhand- und Schiedsgerichtswesen* 44 (1983), S. 37 ff.

¹⁸ R. Serick, Stand der Mobiliarsicherheiten heute, in: *Finanzierung, Leasing, Factoring* 1/1983, S. 10 ff., hier S. 17.

¹⁹ Eine ausführliche Auseinandersetzung mit den Konsequenzen des Henckel-Modells findet man bei J. Drukarczyk und J. Duttler, Zur geplanten Behandlung von Mobiliarsicherheiten im Konkurs, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* ZIP 5 (1984), S. 280 ff.

²⁰ Vgl. W. Henckel, Reform oder »Amputation«? in: *Finanzierung, Leasing, Factoring* 3/1983, S. 91 ff. und R. Serick, Zum Stand der »Amputation« der Mobiliarsicherheiten in der Insolvenzrechts-Reformkommission in: *Finanzierung, Leasing, Factoring* 4/1983, S. 144 ff.

²¹ Beispielsweise sind zur Gesamtwürdigung auch wirtschaftspolitische Gesichtspunkte vorzubringen wie die von H. Gröner, Marktsystem, Unternehmenskontrollen und Insolvenzen: Volkswirtschaftliche Überlegungen zur Reform des Insolvenzrechts, in: *ORDO* 35 (1984), S. 247 ff.

²² Vgl. H. Hax und H.-J. Marschdorf, Anforderungen an ein Insolvenzrecht aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 2/1983, S. 115.

²³ W. Uhlenbruck, Grundzüge eines künftigen Insolvenzrechts ..., a. a. O., S. 1949.

²⁴ J. Drukarczyk und J. Duttler, Zur geplanten Behandlung von Mobiliarsicherheiten im Konkurs, a. a. O., S. 292.

²⁵ W. Uhlenbruck, Grundzüge eines künftigen Insolvenzrechts ..., a. a. O., S. 1949.

²⁶ E. Dorndorf und J. Frank, Reform des Rechts der Mobiliarsicherheiten – unter besonderer Berücksichtigung der ökonomischen Analyse der Sicherungsrechte, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* ZIP 6 (1985), S. 65 ff.

²⁷ E. Dorndorf und J. Frank, a. a. O., S. 76.

²⁸ J. Savary, *Der vollkommene Kauff- und Handelsmann*, Neudruck der deutschen Übersetzung von 1676, Frankfurt a. M. 1968, S. 353.