

Veröffentlicht in
Existenzgründerrating
(Achleitner/Everling)

2004

“Neue Instrumente im Existenzgründerrating“

Seiten 285-313

Mit freundlicher Genehmigung der
Gabler | GWV Fachverlage, Wiesbaden
(www.gabler.de)

Neue Instrumente im Existenzgründerrating

Werner Gleißner

1. Einleitung: Besondere Herausforderungen im Existenzgründerrating

Fast alle Existenzgründer müssen einen Teil des notwendigen Kapitalbedarfs fremdfinanzieren. Die wichtigsten Finanzierungsquellen sind die Kreditinstitute, wobei ergänzend staatliche Förderprogramme (insbesondere von der KfW) herangezogen werden können. Das Rating für eine Existenzgründung zielt darauf, die Erfolgswahrscheinlichkeit und v. a. die Kapitaldienstfähigkeit des zukünftigen Unternehmens zu beurteilen. Für ein derartiges Gründerrating gibt es verschiedene Interessenten. Zu nennen sind die Gründer selbst, die finanzierenden Kreditinstitute und gegebenenfalls Privat-Equity- oder Venture-Capital-Gesellschaften, die zusätzliches Eigenkapital bereitstellen. Auch wenn die Gründer selbst – im Gegensatz zu den Kreditinstituten und Finanzinvestoren – meist einen erheblichen emotionalen Bezug zu ihrer Geschäftsidee besitzen, sollten sie an einer realistischen Einschätzung der Erfolgswahrscheinlichkeit ihres Gründungsvorhabens interessiert sein.¹ In allen Fällen besteht ein erhebliches Interesse an möglichst leistungsfähigen Verfahren für ein Existenzgründerrating.

In diesem Beitrag sollen einige bisher wenig verbreitete Methoden und Instrumente für das Existenzgründerrating, die Perspektiven für die Weiterentwicklung existierender Verfahren aufzeigen, dargestellt werden.² Für eine umfassende Beschreibung bestehender Ratingverfahren kann dabei auf die existierende Fachliteratur verwiesen werden.³ Im Folgenden wird einführend kurz auf die Möglichkeit eingegangen, relevante Ratingkriterien für Existenzgründungen aus den Erkenntnissen der Existenzgründungsforschung abzulei-

¹ Bei einem bereits etablierten Unternehmen besteht für die Eigentümer bzw. die Unternehmensführung ein Anreiz, die Risikosituation des eigenen Unternehmens besser darzustellen, als sie tatsächlich ist, um den Kreditrahmen zu möglichst günstigen Konditionen zu sichern, denn ein „Ausstieg“ aus den Verpflichtungen ist ihnen kaum möglich. Vor einer Existenzgründung ist die Situation deutlich anders. Der potenzielle Existenzgründer kann auf eine (zu riskante) Existenzgründung verzichten und muss nicht zwingend um ein Rating kämpfen, das die Finanzierung seiner Gründungsidee sicherstellt. Die Interessenlage von Kreditinstituten und Existenzgründern bei der Herleitung eines angemessenen Gründerratings sollte wenig differieren, wenn man dem potenziellen Gründer ein Interesse an der objektiven Einschätzung seiner Erfolgchancen unterstellt.

² Anzumerken ist hier, dass in diesem Beitrag das Thema Gründerrating im Sinne eines „Corporate-Rating“ betrachtet wird. Bewertet wird somit durch das Rating die Ausfallwahrscheinlichkeit des Unternehmens. Die für ein „Credit-Rating“ zusätzlichen maßgeblichen Sicherheiten, die auch bei unbefriedigender Zukunftsperspektive die Voraussetzungen für einen Existenzgründerkredit schaffen können, werden hier nicht betrachtet.

³ Vgl. die anderen Kapitel dieses Buches oder Füsser (2001), S. 193–235.

ten (Gründungserfolgskriterien). Anschließend werden zwei qualitativ orientierte Instrumente des Gründerratings vorgestellt, wobei v. a. Möglichkeiten für die Operationalisierung von Ratingkriterien betrachtet werden: Die Analyse der Trends im Umfeld und die strukturierte Beurteilung des Kompetenzprofils bieten jeweils spezifische Möglichkeiten zur Ableitung geeigneter Kriterien für Ratings. Der dritte Schwerpunkt des Beitrags befasst sich mit der Analyse eines Geschäftsplans (speziell von Planbilanz und Planerfolgsrechnung) unter Berücksichtigung der Risiken. Vor allem wird damit aufgezeigt, dass die Entwicklung und Implementierung von Verfahren einer risikoorientierten Analyse der Planung zum entscheidenden Erfolgsfaktor bei der Vergabe von Krediten an Existenzgründer werden kann.

Der Beitrag will insgesamt Anregungen für die Weiterentwicklung bestehender Verfahren des Existenzgründerratings bieten, welche die besonderen Herausforderungen von Existenzgründungen berücksichtigen.

Das Rating von Existenzgründungen unterscheidet sich in einigen Aspekten grundlegend von üblichen Ratings im Firmenkundenbereich. Das wesentliche Unterscheidungsmerkmal besteht darin, dass bei Existenzgründungen keine Unternehmenshistorie vorliegt, insbesondere keine analysierbaren Jahresabschlüsse. Das Existenzgründerrating basiert damit ausschließlich auf Prognosen, die nicht durch historische Daten abgestützt sind.

Wesentlich stärker als bei etablierten Unternehmen und bestehenden Kreditengagements zielt das Existenzgründerrating zudem auf eine digitale Entscheidung. Ein gutes Rating führt zu einer Kreditbewilligung und damit zur Unternehmensgründung. Ein schlechtes Rating ist in der Regel gleichbedeutend mit dem erzwungenen Verzicht auf die Unternehmensgründung (oder markiert den Beginn einer Suche nach einem Kreditinstitut, das der Gründungsidee optimistischer gegenübersteht). Nicht nur wegen der schlechteren Datelage (fehlende Historie) wird ein Kreditinstitut beim Existenzgründerrating andere (schärfere) Anforderungen stellen als bei einer bestehenden Geschäftsbeziehung. Das Kreditinstitut hat über den Aufbau einer Geschäftsbeziehung zu urteilen, die auch im Hinblick auf die langfristigen Erfolgsaussichten des Unternehmens zu betrachten ist. Im Gegensatz hierzu stehen bei existierenden Kreditengagements andere Aspekte im Vordergrund, denn hier gibt es in der Regel kaum eine Möglichkeit, die Kredite durch eine Kündigung kurzfristig zurückzuführen. Die Kreditinstitute müssen daher auch schlechtere Ratings akzeptieren und bestehende Engagements fortführen.

Auf Grund der primären Ausrichtung der Gründungsratings auf die Grundsatzfrage, ob eine Geschäftsbeziehung neu eingegangen werden soll, und der erforderlichen Langfristprognose hinsichtlich der Erfolgsperspektiven haben so genannte K.-o.-Kriterien bei Gründungsratings eine besondere Bedeutung. Die hohe Relevanz dieser K.-o.-Kriterien führt in der Praxis oft zu einem mehrstufigen Filterprozess. Im ersten Schritt wird durch qualitative Ratingkriterien überprüft, ob die geplante Existenzgründung aussichtsreich erscheint. Im Mittelpunkt stehen dabei die Kompetenzen und Erfahrungen der Gründer sowie die Erfolgchancen des Geschäftsmodells und der Unternehmensstrategie, die anhand empirisch bewährter Erfolgsfaktoren eingeschätzt werden. Im Grundsatz werden auf dieser ersten Stufe des Gründungsratings v. a. die folgenden vier Fragen zu beantworten sein:

- Bedarf: Wieso wird die angebotene Leistung bzw. das Produkt im gewählten Markt von der relevanten Zielgruppe überhaupt benötigt?
- Kompetenz: Hat das neue Unternehmen alle Fähigkeiten, das Produkt auch zu produzieren und zu vertreiben?
- Wettbewerbsvorteil: Wieso kann das Unternehmen die Leistung besser bzw. günstiger anbieten als (etablierte) Wettbewerber?
- Strategische Risiken: Welche Risiken bedrohen die oben identifizierten Kompetenzen und Wettbewerbsvorteile?

Erst wenn die Gründer im Ratingprozess befriedigende Antworten auf diese vier Fragen geben konnten, wird im zweiten Schritt eine quantitative Analyse der erstellten Planerfolgsrechnung und der Planbilanzen durchgeführt.

Grundsätzlich findet man auch beim Existenzgründerrating diejenigen Themenfelder wieder, die für das Rating bereits etablierter Unternehmen maßgeblich sind: Branchenrating, Erfolgspotenzialrating und Finanzrating, wobei Letzteres ausschließlich auf Planwerten basiert.⁴

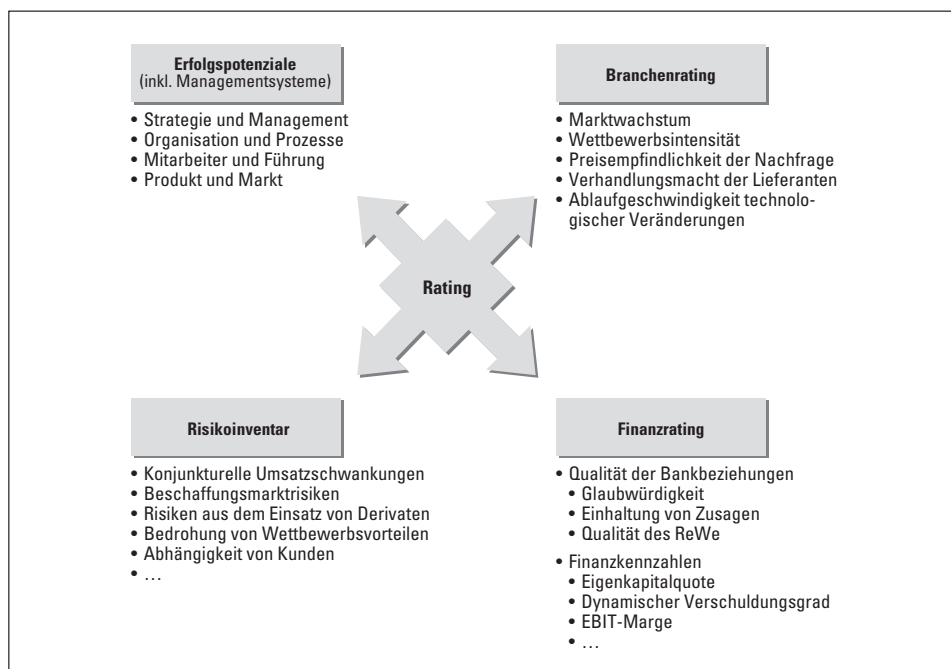


Abbildung 1: Typische Ratingkriterien

⁴ Vgl. zu den relevanten Ratingkriterien Gleißner/Füser (2003).

Wie beim Rating bestehender Unternehmen sollten die einzelnen Kriterien im Existenzgründerrating zusammen die primären Determinanten der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens beschreiben. Bekanntlich lässt sich die Ausfallwahrscheinlichkeit – resultierend aus Überschuldung oder Illiquidität – aus drei Determinanten ableiten, die zusammen wiederum auf eine Verteilungsfunktion von Eigenkapital und Liquidität verdichtet werden können:⁵

- das erwartete Ertragsniveau eines Unternehmens,
- das Ertragsrisiko, also die Streuung (Standardabweichung) um das erwartete Ertragsniveau,
- die Finanzierungsstruktur, präziser insbesondere Kapitalumschlag und Eigenkapitalquote, die den Zinsaufwand und das Risikodeckungspotenzial (zur Abdeckung möglicher Verluste) beschreiben.

Die in den folgenden Abschnitten erläuterten Kriterien des Existenzgründerratings bezüglich Erfolgsfaktoren im Allgemeinen sowie der Kompetenzen und der Wirkung von Megatrends im Besonderen zielen im Kern darauf, diese primären Determinanten eines Ratings zumindest implizit abzuschätzen.

2. Grundlagen des Ratings: Erfolgsfaktoren von Existenzgründungen

Für eine erste kursorische Beurteilung der Erfolgswahrscheinlichkeit eines Gründungsvorhabens bietet es sich an, dieses anhand des Rasters von so genannten Erfolgsfaktoren zu bewerten. Erfolgsfaktoren sind dabei diejenigen Eigenschaften von Unternehmen, die gemäß empirischer Untersuchungen oder theoretischer strategischer Konzepte die Erfolgswahrscheinlichkeit eines Unternehmens maßgeblich beeinflussen.⁶

In der Theorie des strategischen Managements unterscheidet man zwei Hauptgruppen von Ansätzen für die Erklärung unternehmerischer Erfolge: die ressourcenorientierten⁷ und die industrieökonomischen Ansätze (beispielsweise nach Porter). Der industrieökonomische Ansatz erklärt relativ gut die Rentabilitätsunterschiede zwischen Branchen, der Ressourcenansatz die Rentabilitätsunterschiede innerhalb einer Branche.

Die ressourcenorientierten Ansätze erklären unternehmerischen Erfolg durch Vorteile bei der Verfügbarkeit wichtiger Ressourcen wie Mitarbeiter, Marken oder Patente. Für die langfristige Erfolgssicherung sind natürlich Vorteile hinsichtlich solcher Ressourcen von

⁵ Vgl. Gleißner (2002). Hierzu kommt als vierter Punkt noch die Transparenz und Glaubwürdigkeit der Daten, weil die Bank den Prognosen nur glaubt, wenn sie den Eindruck gewinnt, dass dahinter eine vernünftige Planung steht.

⁶ Vgl. hierzu Gleißner (2000), S. 40–46.

⁷ Vgl. Ansoff (1965).

Bedeutung, die nicht oder kaum von Wettbewerbern am Markt erworben oder selbst aufgebaut werden können, z. B. Maschinen. Besondere Bedeutung wird in diesem Zusammenhang den „unsichtbaren Vermögenswerten“⁸ zugeschrieben, etwa den „Kernkompetenzen“⁹. Hierzu gehören z. B. umfassende, personenübergreifende Fertigungserfahrungen („Zusammenspiel der Mitarbeiter“). Ebenfalls wichtig sind langjährig gewachsene Kundenbindungen, weil solche immateriellen Assets nur durch einen hohen Zeitaufwand – kaum durch Geld alleine – aufgebaut werden können.

Die industrieökonomischen Ansätze, etwa der bekannte Porter-Ansatz, gehen davon aus, dass die Ertragsaussichten eines Unternehmens im Wesentlichen durch die Charakteristika der jeweiligen Branche bestimmt werden. Das so genannte Fünf-Kräfte-Modell erklärt die erwartete Rentabilität in einer Branche in Abhängigkeit von z. B. der Nachfragewachstumsrate, den Differenzierungsmöglichkeiten sowie dem Grad an Abhängigkeit von Kunden und Lieferanten.¹⁰

Es ist offensichtlich, dass sowohl unternehmensspezifische Stärken und Schwächen (Ressourcenansatz), z. B. die Produktivität, als auch externe Marktcharakteristika (industrieökonomischer Ansatz), z. B. das Marktwachstum, den Unternehmenserfolg beeinflussen. Auf beide Aspekte muss ein Existenzgründer – und seine Bank – somit seine Aufmerksamkeit lenken, um die langfristigen Erfolgchancen seiner Gründungskonzeption fundiert beurteilen zu können. Es erscheint plausibel, dass in der besonderen Situation einer Unternehmensgründung mehr Faktoren relevant sind, als sich dies bei der „allgemeinen“ Untersuchung von Erfolgsfaktoren (etablierter) Unternehmen zeigt.¹¹

- Das Geschlecht des Gründers beeinflusst den Erfolg nicht.¹²
- Erfolgreiche Gründer verlangen nach keinem für sie angenehmen Arbeitsklima. Sie zeichnen sich durch ein hohes Maß an Selbstsicherheit und – nach eigener Einschätzung – an Gewissenhaftigkeit und Diszipliniertheit aus.¹³
- Teamgründungen sind (besonders bei technologieorientierten Gründungen) im Vergleich zu Einzelgründungen erfolgreicher.¹⁴
- Es besteht eine positive Beziehung zwischen Branchenerfahrung und Umsatzerfolg. Ein klarer Zusammenhang zwischen Erfolg und Ausbildung lässt sich nicht belegen.¹⁵

⁸ Itami (1991).

⁹ Vgl. Hamel/Prahalad (1995).

¹⁰ Vgl. Porter (1992).

¹¹ Einen guten Überblick über die empirische Gründungsforschung und deren Resultate – z. B. in Hinsicht auf Erfolgsfaktoren von Gründungen – in Deutschland liefern Brüderl, Preisendörfer/Ziegler (1996) sowie die Meta-Studie von Müller-Böling/Klandt (1993; in Anlehnung daran Gleißner 2001b). Ihr sind die im Folgenden zusammengefassten Einzelergebnisse über Faktoren, die den Erfolg von Existenzgründungen beeinflussen, im Wesentlichen entnommen. Vgl. auch Leibbrand (2001a; 2001b).

¹² Vgl. Klandt (1984b).

¹³ Vgl. Klandt (1974).

¹⁴ Vgl. Hunsdieck (1987).

¹⁵ Vgl. Klandt (1984b).

- Ein wesentliches Problem bei der Gründung stellt die ausreichende Kapitalversorgung dar.¹⁶ Öffentlich geförderte Unternehmen weisen wesentlich höhere Erfolgchancen auf als nicht geförderte Unternehmen.¹⁷
- Gründer, die schon einmal ein Unternehmen gegründet haben, sind weniger erfolgreich. Das gilt auch für Gründer, deren Väter bereits selbstständig waren.¹⁸
- Rechtsform und – interessanterweise – Branche beeinflussen den Unternehmenserfolg nicht.¹⁹
- Auch sei ein Einfluss der konjunkturellen Lage und – in der Regel – der Standortbedingungen nicht zu belegen.²⁰
- Insolvenzen werden üblicherweise durch individuelle Fehlentscheidungen und Fehlverhalten der Gründer herbeigeführt und sind in der Regel nicht durch externe Faktoren „zufallsbedingt“.²¹

Betrachten wir die Resultate der Erfolgsfaktorenforschung zusammenfassend aus der Perspektive eines Existenzgründerratings. Offensichtlich ist, dass Existenzgründer im Vergleich zu etablierten Unternehmen aus der strategischen Perspektive einige typische Nachteile, aber auch einige Vorteile besitzen, die im Rating zu berücksichtigen sind:²²

- Aus Sicht der ressourcenorientierten Strategieansätze haben Existenzgründer tendenziell Nachteile. Sie verfügen hinsichtlich der meisten relevanten Ressourcen über eine schwächere Ausstattung: Qualifizierte Mitarbeiter scheuen das höhere Arbeitsplatzrisiko in neu gegründeten Unternehmen, die finanziellen Ressourcen sind meist relativ schwach, die Betriebsorganisation ist weniger eingespielt bzw. effizient als bei etablierten Unternehmen und außerdem fehlen Kundenkontakte und ausreichender Bekanntheitsgrad. Besonders kritisch ist, dass manche relevanten Ressourcen – speziell im Zusammenhang mit Reputation – nur langfristig erwerbbar sind und somit selbst bei guter Kapitalausstattung Wettbewerbsnachteile für Existenzgründer mit sich bringen. Bedingt durch die Gründungssituation haben neue Unternehmen oft lediglich durch die modernere technische Ausstattung, fehlende „Altlasten“ (z. B. Sozialpläne oder Pensionsverpflichtungen) und (hoffentlich) durch das überdurchschnittliche Engagement des Gründers einen ressourcenbezogenen Wettbewerbsvorteil.
- Gemäß den (reinen) industrieökonomischen Ansätzen haben Existenzgründer dieselben, wenn nicht gar bessere Chancen wie etablierte Unternehmen, weil der Erfolg maßgeblich von den Marktcharakteristika bestimmt wird. Da sich jedes Unternehmen den geeigneten Markt wählen kann, bestehen hier prinzipiell keine Unterschiede.

¹⁶ Vgl. May (1981).

¹⁷ Vgl. Hunsdiek/May-Strobl (1987).

¹⁸ Vgl. Klandt (1984b).

¹⁹ Vgl. Albach/Bock/Warnke (1985). Dieses Ergebnis, das nahezu allen Erfolgsfaktorenanalysen widerspricht, ist vermutlich auf eine zu grobe Brancheneinteilung zurückzuführen.

²⁰ Vgl. ebenda.

²¹ Vgl. Mischon/Mortsiefer (1981).

²² In Anlehnung an Gleißner (2001b).

Denkbar ist jedoch, dass bereits etablierte Unternehmen über einen Informationsvorsprung hinsichtlich relevanter Marktcharakteristika verfügen. Auf der anderen Seite ist es für eine Neugründung relativ leicht, sich ohne Rücksichtnahme auf eine bisherige innerbetriebliche Ressourcenallokation auf die rentabelsten Marktnischen zu konzentrieren.²³

- Aus den vorliegenden empirischen Untersuchungen²⁴ über die Entscheidungsqualität von Personen in komplexen Situationen kann man zudem die folgenden plausiblen Hypothesen ableiten: Da sehr erfahrene Personen häufig – durch Selbstüberschätzung oder progressive Dekonditionalisierung erfolgreicher Verhaltensweisen – zu unüberlegten „Bauch-Entscheidungen“ neigen, könnten Existenzgründer gewisse Fehlentscheidungen durch gründlicheres Nachdenken eventuell eher vermeiden. Andererseits zeigen sich erfahrene „Entscheidungspraktiker“, wie Dörner sie nennt, bei simulierten Entscheidungssituationen oft als besonders leistungsfähig, weil sie z. B. eher erkennen, auf welche Aspekte in der Fülle von Informationen am ehesten zu achten ist. Zu erwarten ist auf jeden Fall, dass die Person des Existenzgründers eine besondere Bedeutung für die Beurteilung der Erfolgchancen einer Gründungskonzeption haben.

Es liegt nahe, dass alle belegbaren Erfolgsfaktoren von Existenzgründern potenziell relevante Kriterien eines Existenzgründerratings sind. Die Möglichkeit, mit diesen Kriterien als theoretischer Grundlage „gute“ und „schlechte“ Gründer vorab zu unterscheiden, erfordert stochastische Verfahren (z. B. Diskriminanzanalyse) oder neuronale Netze.²⁵ Im Grundsatz wird bei diesen Vergleichsverfahren aus empirischen Daten früherer Existenzgründungen gelernt, welche typischen Charakteristika die beiden genannten Gruppen von Gründern trennen.

Im Folgenden sollen drei Aspekte der Gründerratings vertieft behandelt werden: die Bewertung der Zukunftstrends und der Kompetenzprofile, aus denen sich weitere interessante Kriterien zur Beurteilung von Gründern ableiten lassen, sowie die quantitativen, risikoorientierten Verfahren für eine Interpretation der Planungsrechnung. Die zuletzt genannten Verfahren basieren im Gegensatz zu fast allen anderen Methoden nicht primär auf der Bewertung eines Gründungsvorhabens anhand der Gesetzmäßigkeiten für „üblicherweise“ erfolgreiche Gründungen. Statt dessen wird die individuelle Zukunftsplanung explizit analysiert.

²³ Vgl. auch Ghemawat (1991).

²⁴ Vgl. Dörner (1989).

²⁵ Vgl. z. B. Füser (2001).

3. Zukunftstrends: Chance oder Gefahr für die Gründer?

Die Rahmenbedingungen des Wirtschaftens sind einem stetigen, scheinbar immer schnelleren Wandel unterworfen. Unternehmen sind damit einem ständigen Anpassungszwang an neue Rahmenbedingungen ausgesetzt. Für Unternehmen, die nicht willens oder fähig sind, sich solchen Veränderungen anzupassen, ergeben sich erhebliche Gefahren. Umgekehrt entstehen mit Umfeldveränderungen für anpassungsfähige Unternehmen erhebliche Chancen. Grundlegende Veränderungen des Umfelds durch so genannte Megatrends schaffen gerade für neue Unternehmen Entwicklungschancen.

Veränderungen der Umfeldbedingungen beeinflussen die Attraktivität der Märkte, was sie v. a. aus der industrieökonomischen Perspektive für das Rating interessant macht. Geeignete Verfahren für die möglichst transparente Bewertung der Konsequenzen zukünftig zu erwartender Umfeldveränderungen („Trends“) wären als Ergänzung üblicher Branchenratings damit von erheblicher Bedeutung.

Von besonderem Interesse sind langfristige Trends, die viele Branchen betreffen. So genannte Megatrends sind dadurch charakterisiert, dass sie eine große ökonomische Bedeutung haben und unabhängig von einer einzelnen Branche sind. Häufig werden folgende Megatrends genannt, die für das Gründerrating bedeutsam sein könnten:²⁶

- Sinkende Transaktionskosten fördern Märkte und Kooperationsnetzwerke.
- Globaler Wettbewerb erfordert höchste Wettbewerbsfähigkeit, sofern keine geeignete Nische gefunden wird.
- Instabilität im Kundenverhalten und sinkende Kundentreue führen zu hoher Volatilität des Umsatzes.
- Austauschbarkeit von Produkten aus Sicht der Kunden begünstigt in vielen Märkten einen Preiswettbewerb, den nur die kostengünstigsten Anbieter bestehen.
- Die Bedeutung der Marken nimmt zu. Deshalb versuchen Unternehmen, ihre Unverwechselbarkeit zu erhalten.
- Die Verschiebung der Altersstruktur begünstigt die Gesundheitsbranche.
- Mit dem Verlust der Mitte gehen die Erfordernisse einer klaren Positionierung, der Differenzierung sowie des Aufbaus von Reputation einher.
- Neue Informationstechnologien verändern die innere Organisation von Branchen, schaffen neue Produkte und beeinflussen die Lebensweise der Konsumenten.
- Der Stagnation und dem Rückgang in vielen Wirtschaftssektoren steht Wachstum in den Emerging Markets gegenüber.

Von grundlegender volkswirtschaftlicher Bedeutung ist der zuerst erwähnte Trend der sinkenden Transaktionskosten (pro Transaktion), also der Kosten, die mit dem Austausch von Kapital, Waren oder Dienstleistungen verbunden sind. Zu den Transaktionskosten gehören Such- und Informationskosten, Verhandlungs- und Entscheidungskosten sowie die

²⁶ Vgl. auch Blum/Gleißner (2001).

Kosten für die Überwachung und Durchsetzung von Verträgen, im weiteren Sinn auch die Transportkosten. Während die Kosten einer Transaktion aus technologischen Gründen sinken, steigt durch die zunehmende Anzahl der Transaktionen der Anteil der Transaktionskosten am Volkseinkommen an. Schätzungen gehen davon aus, dass sie ca. 50 Prozent des Volkseinkommens ausmachen,²⁷ was immer größere Chancen für Unternehmen ergibt, die sich eine Reduzierung von Transaktionskosten zum Ziel gesetzt haben (z. B. Börsen, Makler, Rechtsanwälte, Unternehmensberater usw.).

Mit dieser Entwicklung verbunden ist die Verstärkung der Autonomie des Einzelnen. Jeder (zukünftige) Unternehmer wird auf Grund dieser atomistischen Tendenzen mehr als bisher gezwungen sein, für sich folgende zentrale Fragen zu beantworten:²⁸

- Welche Leistungen kann das Unternehmen überhaupt noch effizient intern erbringen, welche soll es zukaufen?
- An welchen Standorten kann eine bestimmte Leistung effizient erbracht werden?
- Wie können die Kosten für die dafür nötigen Transaktionen entscheidend gesenkt werden?
- Wie kann der abnehmenden Bindung von Kunden an das Unternehmen begegnet werden?
- Wie können wichtige Mitarbeiter an das Unternehmen gebunden und durch geeignete Anreizsysteme zu einer eigenverantwortlichen, quasi-selbstständigen Tätigkeit im Interesse der Unternehmensziele bewogen werden?

Fehlentscheidungen in diesen Kernfragen sind oft existenzbedrohend. Unbefriedigende Antworten auf diese Fragen lassen deshalb die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Gründungskonzeption eher pessimistisch beurteilen, was entsprechenden Konsequenzen für das Rating zur Folge haben sollte. Umgekehrt sind innovative Lösungsansätze zu diesen Fragen vermutlich auch in wenig innovativen Branchen der Schlüssel zu außergewöhnlichen Erfolgen.

Auch die Globalisierung ist letztlich auf sinkende Transaktionskosten zurückzuführen. Für jedes einzelne Unternehmen kann Globalisierung bedeuten, dass es mit seinen Produkten und Dienstleistungen alle entsprechenden Anbieter der Welt als Wettbewerber einbeziehen und sich am weltweit höchsten Leistungsstandard messen muss. Außerdem erfordern die oft sehr hohen Investitionssummen für die Entwicklung von Produkten und den Aufbau der Fertigungsanlagen (z. B. bei Automobilen, Flugzeugen oder Mikroprozessoren) weltweit Kunden, um ausreichende Umsätze erzielen zu können. Diese Investitionen können Existenzgründer oft nicht aufbringen, was Gründungen in kapitalintensiven, bereits stark „globalisierten“ Branchen sehr erschwert.

Für ein Rating ist für die Erfassung der Konsequenzen der Megatrends ein strukturiertes (z. B. checklistenbasiertes) Vorgehen nötig. Mit einer tabellarischen Übersicht könnten wesentliche Megatrends dahingehend diskutiert werden, ob sie sich eher positiv oder eher

²⁷ Vgl. Richter/Furubotn (1999), S. 56–61.

²⁸ Vgl. Gleißner (2000), S. 19.

negativ auf die Aussichten der geplanten Existenzgründung auswirken. Auf die Wirkungsbeurteilung der Trends aufbauend kann ergänzend erfasst werden, welche Kompetenzen, die das (geplante) Unternehmen heute hat bzw. hätte, durch diese Zukunftstrends wertvoller bzw. weniger wertvoll würden. Zur Bewertung der erwarteten Wettbewerbsposition eines Gründers sollte beispielsweise darüber nachgedacht werden, welche Wettbewerber des Unternehmens von Zukunftstrends besonders profitieren bzw. geschädigt werden: Gewinnen die großen, etablierten Unternehmen? Oder profitiert ein neues Unternehmen, ein innovativer Gründer?

Die Zielsetzung eines Gründerratings, die langfristigen Zukunftsperspektiven eines geplanten Unternehmens einzuschätzen, führen zu einem großen Interesse an die Zukunft bestimmenden Megatrends, die auch das geplante Unternehmen maßgeblich beeinflussen können. Einige Kreditinstitute haben versucht, ein Ratingkriterium einzuführen, das die Veränderung der Attraktivität von Umfeldbedingungen durch solche Megatrends erfasst. Auch wenn viele grundlegende Trends, wie oben beschrieben, durchaus auf einen breiten Konsens stoßen, bleibt die Beurteilung einer konkreten Gründungsidee vor dem Hintergrund solcher Trends sehr schwierig und subjektiv. Geeignete Hilfsmittel (z. B. Checklisten) können sicherlich helfen, die Konsequenzen zukünftig erwarteter Veränderungen des Umfelds für ein geplantes Unternehmen in der Tendenz einzuschätzen. Die Ableitung belastbarer Ratingkriterien dürfte jedoch durch den hohen Grad an Subjektivität an Grenzen stoßen. Daher sind sie möglicherweise eher ein interessanter Diskussionsrahmen für Gespräche mit dem Gründer als ein hartes Ratingkriterium.

4. Bewertung eines Kompetenzprofils im Existenzgründerrating

Sowohl die Theorie des strategischen Managements, speziell der „Resource-based View“, als auch die empirischen Erfolgsfaktorenuntersuchung belegen, dass die Verfügbarkeit so genannter Kernkompetenzen für die langfristigen Zukunftsperspektiven eines Unternehmens maßgeblich sind. Dies gilt für Existenzgründungen ganz besonders. Nahezu in sämtlichen Gründerratings wird deshalb versucht, die Kompetenz des geplanten Unternehmens bzw. der sie maßgeblich prägenden Gründer einzuschätzen. In erster Linie wird der Ausbildungsstand (z. B. erreichte Abschlüsse) und die Berufserfahrung (in Anzahl der Jahre an Branchen- und Führungserfahrung) beurteilt. Der im Folgenden vorgeschlagene Ansatz einer Bewertung des Kompetenzprofils eines geplanten Unternehmens bietet hier ergänzende Möglichkeiten der Ableitung von Ratingkriterien. Durch eine klare Strukturierung des häufig diffusen Themas der Kompetenzen wird die Grundlage geschaffen, Stärken und Schwächen bezüglich maßgeblicher Kompetenzfelder inhaltlich zu beschreiben und so für das Gründungsrating zu erschließen.

Die Beurteilung der (Kern-) Kompetenzen der Gründer ist eine zentrale Aufgabe für jedes Existenzgründerrating. Daher ist es sinnvoll, sie möglichst präzise zu beschreiben und ein

Kompetenzprofil des Unternehmens zu erstellen. Wir unterstellen drei Aspekte des Kompetenzprofils:²⁹

- Kompetenztyp,
- Kompetenzstruktur,
- Kompetenzschwerpunkt.

Das hier vorgestellte Strukturierungsverfahren erlaubt eine präzisere Beurteilung und inhaltliche Beschreibung der Kompetenzen von Existenzgründern. Aus den Einschätzungen bezüglich Kompetenztyp, Kompetenzstruktur und Kompetenzschwerpunkt kann leicht eine nachvollziehbare Ausprägung für das wichtige Ratingkriterium „Kompetenzen“ abgeleitet werden.

Zunächst ist es hilfreich zu klären, welches grundlegende Fähigkeitsprofil – welcher Kompetenztyp – vorhanden ist, da kaum ein Unternehmen, erst recht keine Neugründung, Spitzenkompetenzen in allen Bereichen erzielen kann.

Wie empirische Erfolgsfaktorenuntersuchungen³⁰ belegen, ist es für Unternehmen meist auf Grund der differierenden Anforderungen an die Kompetenzen sinnvoll, eine von zwei möglichen strategischen Alternativen bei der Gestaltung der Wertschöpfungskette zu wählen: Entweder sie konzentrieren sich auf die eigenständige Produktion bestimmter Produkte oder Leistungen („Teile-Fertiger“) oder sie kombinieren, koordinieren bzw. montieren zugekaufte Leistungen hoch spezialisierter Zulieferer („Kombinierer“).

Außerdem ist es meist sinnvoll, die Wertschöpfungskette entweder auf die Erstellung von Individuallösungen oder von Serien- bzw. Massenprodukten auszurichten. Beispielsweise erfordert das Anbieten von Individuallösungen hohe Kompetenz bei der Umsetzung von Kundenwünschen. Dagegen ist es bei Massenproduktion wichtig, einmalig ein Produktionssystem optimal konzipieren und aufbauen zu können, um möglichst hohe Effizienz zu erreichen.

Zusammenfassend kann man vier typische, aussichtsreiche Kompetenztypen unterscheiden.

Kompetenztyp	„Kombinierer“	Indifferent	„Teile-Fertiger“
Individuallösungen	„Individual-Kombinierer“ (+)	0	„Individual-Fertiger“ (+)
Indifferent	0	Diffuses Profil (-)	0
Serien- und Massenprodukte	„Serien-Kombinierer“ (+)	0	„Serien-Fertiger“ (+)

Abbildung 2: Kompetenztypen (+, 0, – zeigen die erwartete Erfolgswahrscheinlichkeit)

²⁹ Vgl. Gleißner (2000), S. 84–85, sowie vertiefend Gleißner (2004).

³⁰ So z. B. PIMS-Studie, vgl. Buzzle/Gale (1989).

Danach sollte man beim Rating beurteilen, in welchen Abschnitten der Wertschöpfungskette besondere Kompetenzen durch die Gründer aufgebaut werden können. So wird die Kompetenzstruktur eines (geplanten) Unternehmens entlang der Wertschöpfungskette ermittelt. Zumindest in einem der drei Hauptbereiche – Forschung und Entwicklung, Leistungserstellung und Marketing/Vertrieb – sollten Kernkompetenzen bestehen.

Nr.	Wertschöpfungsaktivität	Bedeutung	Bewertung	Kernkompetenzen	Beurteilung
1	Forschung und Entwicklung	mittel	sehr gut	Produktionskompetenz Kundennähe	gute Lage
2	Akquisition und Vertrieb	hoch	sehr schlecht		Schwäche
3	Angebote und Kalkulation	mittel	durchschnittlich		neutral
4	Einkauf und Eingangslogistik	hoch	schlecht		Schwäche
5	Auftragsplanung	mittel	durchschnittlich		neutral
6	Fertigung und Montage	hoch	sehr gut		Stärke!
7	Service und Lieferfähigkeit	hoch	gut		gute Lage
8	Ausgangslogistik	mittel	durchschnittlich		neutral
9	Abrechnung/Faktura	niedrig	durchschnittlich		neutral

Abbildung 3: Analyse der Wertschöpfungskette mit der Rating-Software Risiko-Kompass

Schließlich muss beim Gründerrating geklärt werden, welche Fähigkeiten inhaltlich vorhanden sind. Mögliche Kompetenzschwerpunkte von Existenzgründern sind:³¹

1. Vertriebskompetenz

Das Unternehmen verfügt über spezifische Vermarktungsfähigkeiten und es gibt einen leistungsfähigen Vertrieb. Vor allem bestehen sehr gute Fähigkeiten, potenzielle Kunden zu identifizieren, zielgerichtet anzusprechen und so Aufträge zu akquirieren.

2. Kundennähe

Das Unternehmen pflegt enge Kundenkontakte und differenziert sich in wesentlichen Punkten von den Wettbewerbern. Das Unternehmen ist in der Lage und willens, Kundenwünsche präzise und schnell zu analysieren und dafür Lösungsvorschläge auszuarbeiten.

3. Flexibilität

Das Unternehmen ist in der Lage, auf unvorhergesehene Markt- und sonstige Veränderungen des Umfeldes im Nu zu reagieren und sich anzupassen. Kundenanfragen werden umgehend beantwortet. Die Lieferzeiten sind kurz, die Lieferzuverlässigkeit ist hoch. Die Organisation unterstützt rasche Entscheidungen. Außerdem hat das Unternehmen die Fähigkeit, unterschiedliche Leistungen und Anforderungen zu erfüllen, weil ein breites Fähigkeiten- und Kompetenzenbündel verfügbar ist.

4. Innovations- und Lernfähigkeit

Das Unternehmen hat sehr gute Frühaufklärungssysteme, die Veränderungen am Markt oder bei der Technologie anzeigen. Durch regelmäßige Produkt- oder Verfahrensinnova-

³¹ Vgl. Gleißner (2003a) sowie das ähnliche System von Jenner (1999).

tionen kann das Unternehmen zumindest temporär eine Monopolstellung erreichen. Ein überlegenes Fachwissen und Aufgeschlossenheit gegenüber Veränderungen sind wesentliche Charakteristika.

5. Produktionskompetenz

Das Unternehmen verfügt über Fertigungssysteme, die entweder eine außergewöhnlich hohe Flexibilität oder eine außergewöhnlich hohe Effizienz aufweisen. Charakteristisch für Unternehmen mit hoher Produktionskompetenz sind oft hohe Integrationsgrade im Sinne einer „Supply Chain“, hoher Automatisierungsgrad, geringe Rüstzeiten und Rüstkosten sowie eine technologisch führende Maschinenausstattung.

6. Qualitätskompetenz

Unternehmen mit einer hohen Qualitätskompetenz gehen davon aus, dass die Kundenzufriedenheit letztendlich von der Erfüllung von Kundenwünschen – also der Qualität im weiteren Sinne – abhängt. Eine hohe Qualitätskompetenz ist daran erkennbar, dass spezifizierte Vorgaben des Kunden (z. B. Zuverlässigkeit, Haltbarkeit) mit hoher Wahrscheinlichkeit erfüllt werden. Es gibt umfangreiche und wirksame Systeme der Qualitätssicherung (TQM-Gedanke, ISO9000 Zertifizierung), die bei den objektiven Qualitätskriterien überdurchschnittliche Resultate gewährleisten.

7. Kosteneffizienz

Das Unternehmen verfügt über leistungsfähige Verfahren der Budgetierung, Kalkulation und des Kostenmanagements. Dies ist entscheidend, wenn auf Grund der hohen Austauschbarkeit von Wettbewerbsprodukten eine Differenzierung nur noch über Preise möglich ist. Unternehmen mit hoher Kosteneffizienz haben die Produktion unter Kostengesichtspunkten optimiert und zudem in den „Overhead-Bereichen“ eine sehr hohe Effizienz.

8. Netzwerkkompetenz

Das Unternehmen verfügt über ein ausgebautes Netz von Beziehungen zu wichtigen Marktteilnehmern und anderen relevanten Stellen in der Gesellschaft (z. B. Forschungseinrichtungen). Vorteile für das Unternehmen bestehen oft dadurch, dass viele Leistungen dem Unternehmen zugute kommen, ohne dass diese am Markt gekauft werden müssen. Außerdem entstehen Synergievorteile durch Kooperationen mit Partnern.

9. Markenkompetenz

Das Unternehmen verfügt über eine bekannte, mit positiven Imagewerten besetzte Marke und hat die Fähigkeit, diese Marke zu pflegen und auszubauen.³² Die Marke trägt zu einer

³² Bei Existenzgründungen ist dies in der Regel nur möglich, wenn eine Marke oder eine entsprechende Lizenz gekauft wird.

erkennbaren Differenzierung gegenüber den Wettbewerbern bei und sichert einen Preissetzungsspielraum. Entscheidend hierfür sind die Fähigkeiten zur Marktforschung, zur Messung des Markenimages und zur Ableitung gezielter Kommunikationsstrategien.

10. Sachmittel- und Rechtekompetenz

Dieser Spezialfall von Kompetenzen deckt die Fälle ab, in denen ein Unternehmen durch die alleinige Verfügbarkeit bestimmter Rechte oder Sachmittel wesentliche Vorteile erwirtschaftet. Hierbei ist beispielsweise die alleinige Verfügbarkeit von Patenten ebenso denkbar wie die Verfügbarkeit von strategisch wichtigen Standorten.

Um zu beurteilen, ob ein Existenzgründer die erforderlichen Kompetenzen aufweist, kann man die Gründungskonzeption anhand der folgenden, in der Übersicht dargestellten Kompetenzschwerpunkte bewerten. Grundsätzlich ist es für den Erfolg einer Gründungskonzeption maßgeblich, dass wenigstens in einigen Aspekten eine außergewöhnliche Stärke vorhanden ist.

Kompetenzschwerpunkt	Erfolgsrelevanz	Ausprägung beim Gründer	Anmerkungen
Vertriebskompetenz	■ ■ ■	++	
Kundennähe		0	
Flexibilität	■	--	
Innovations- und Lernfähigkeit	■	0	
Produktionskompetenz	■ ■ ■	-	
Qualitätskompetenz	■ ■	0	
Netzwerkkompetenz		0	
Markenkompetenz	■	-	
Sachmittel- und Rechtekompetenz		0	
Konsequenzen für das Gründerrating			

Abbildung 4: Beispielanalyse der Kompetenzschwerpunkte

Sicherlich gibt es auch bei der Einschätzung der Kompetenzen – ähnlich wie bei der Beurteilung der Konsequenzen durch die Zukunftstrends (vgl. Abschnitt 3) – einen Spielraum für subjektive Einschätzungen. Dennoch zeigt die Erfahrung aus einer Vielzahl von Beratungsprojekten, dass sich hier sehr viel schneller eine konsensfähige und relativ zuverlässige Einschätzung erzielen lässt.

5. Traditionelle Analyse des Geschäftsplans

Ein Geschäftsplan („Businessplan“) stellt die zahlenorientierte Umsetzung von Geschäftsidee und Strategie eines existierenden oder geplanten Unternehmens dar. Er dient dazu, die Zukunftsplanung transparent zu machen. Geschäftspläne können sich sowohl an interne als auch an externe Stellen (z. B. die finanzierenden Kreditinstitute) richten. Durch die Fixierung von Maßnahmen und Zwischenzielen wird zudem mittels Geschäftsplan eine zielorientierte Steuerung des Unternehmens möglich.

Damit ein Geschäftsplan eine geeignete Grundlage für ein Existenzgründerrating ist, muss er einige grundlegende Voraussetzungen erfüllen.³³ Zuerst sollte die Gründungsidee kurz beschrieben werden. Dabei müssen das geplante Leistungsspektrum und die Marktsituation (Bedarf) sowie die besonderen Kompetenzen und Stärken des zukünftigen Unternehmens im Vergleich zur Konkurrenz dargestellt werden. Im Rahmen der Strategie, die u. a. die aufzubauenen bzw. abzusichernde Kernkompetenzen und Wettbewerbsvorteile sowie die Geschäftsfelder (Markt) des Unternehmens zusammenfasst, wird die grundsätzliche Ausrichtung eines Unternehmens zur langfristigen Erfolgssicherung beschrieben. Die darauf aufbauenden Planrechnungen zeigen die Konsequenzen der Strategie für die zukünftige Entwicklung der Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätssituation. Der Businessplan ist damit als Abbildung der Unternehmensstrategie auf finanzorientierte Kennzahlen aufzufassen. An einen Geschäftsplan, der Grundlage für das quantitative Gründerrating sein soll, sind besonders die folgenden Anforderungen zu stellen.

- **Transparenz:** Ein Geschäftsplan soll ein Vorhaben – für Dritte verständlich – beschreiben und die grundlegenden Annahmen aufzeigen.
- **Erfolgsbeurteilung:** Der Geschäftsplan muss eine Bewertung des erwarteten Erfolgs eines Vorhabens ermöglichen. Dies erfordert einen Erfolgsmaßstab. Für den Unternehmer sollte dies der geschaffene Unternehmenswert sein, der dem Gegenwartswert der erwarteten zukünftigen Erträge (freie Cashflows³⁴) entspricht. Eine Bank wird dagegen eher die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit (Rating) eines Kredites heranziehen.

Die zweite Säule jedes Existenzgründerratings – neben den qualitativen Indikatoren – ist die Analyse der Planrechnungen des Geschäftsplans. Sie umfasst typischerweise die Prüfung der

1. Vollständigkeit und formalen Fehlerfreiheit (was im Wesentlichen Hinweise auf die [betriebswirtschaftliche] Qualifikation und Sorgfalt der Gründer zulässt),
2. Transparenz und Nachvollziehbarkeit (insbesondere hinsichtlich der verwendeten Planungsprämissen),
3. Plausibilität der Planungsprämissen (sind sie adäquat fundiert und entsprechen im Wesentlichen den üblichen Markterwartungen, beispielsweise hinsichtlich des erwarteten Branchenwachstum?),
4. erwarteten Ausprägung des Erfolgsmaßstabs der Gründer (z. B. Gesamtkapitalrendite oder – besser – Unternehmenswert) auf betriebswirtschaftliche Angemessenheit,
5. prognostizierten (üblichen) Finanzratingkriterien (z. B. Eigenkapitalquote, dynamischer Verschuldungsgrad und Zinsdeckungsquote) hinsichtlich ihrer Angemessenheit aus Sicht der finanzierenden Banken.³⁵

³³ Vgl. Gleißner (2001b) mit dem dort abgebildeten Muster-Geschäftsplan.

³⁴ Der Cashflow lässt sich näherungsweise als Summe von Gewinnen und Abschreibungen sowie der Erhöhung von Rückstellungen beschreiben. Der freie Cashflow ist der Cashflow zuzüglich Zinsaufwendungen, aber abzüglich Steuern und Investitionsausgaben. Er drückt aus, wie viel das Unternehmen an die Eigen- und Fremdkapitalgeber ausschütten kann.

³⁵ Vgl. zur zugrunde liegenden Jahresabschlussanalyse Baetge (1998).

Kennzahlen	CCC	B	BB	BBB	A	Wert
wirtschaftliche Eigenkapitalquote	< 10 %	> 10 %	> 20 %	> 35 %	> 60 %	12,1 %
Dynamischer Verschuldungsgrad (a)	< 8	< 8	< 4	< 1	< 0,01	3,6
Zinsdeckungsquote	< 1	> 1	> 2,5	> 4	> 9	4,1
operative Marge (EBIT-Marge)	< 0 %	> 0 %	> 5 %	> 10 %	> 15 %	12,2 %
Kapitalrückflussquote	< 5 %	> 5 %	> 10 %	> 15 %	> 25 %	25,4 %
Gesamtkapitalrendite (ROCE)	< 0 %	> 0 %	> 5 %	> 10 %	> 20 %	27,1 %
Quick-Ratio	< 60 %	> 60 %	> 90 %	> 140 %	> 200 %	65,2 %
Freier Cashflow/Verbindlichkeiten	< -10 %	> -10 %	> 0 %	> 10 %	> 20 %	26,9 %

Abbildung 5: Finanzrating mit der Software Risiko-Kompass (www.Risiko-Kompass.de)

Eine zusammenfassende Bewertung der Planrechnungen eines Unternehmensgründers ist mit folgenden Kennzahlen möglich:

1. Rentabilitätskennzahlen

- Gesamtkapitalrendite
- Eigenkapitalrendite

2. Rating- und Risikokennzahlen

- Eigenkapitalquote
- Zinsdeckungsquote (= Betriebsergebnis [Gewinn vor Steuern und Zinsen] / Zinsaufwand)
- Value-at-Risk³⁶
- Eigenkapitalbedarf³⁷
- Risikodeckung (= Eigenkapital / Eigenkapitalbedarf)

3. Erfolgsindikatoren, die Rendite und Risiko verbinden

- Sharpe Ratio³⁸
- RORACE³⁹
- Unternehmenswert ("discounted free cashflow")

Die unter 2. und 3. genannten Kennzahlen erfordern teilweise bereits eine umfassende Bewertung und Aggregation der Risiken, was eine „übliche“ Analyse des Businessplans nicht gewährleistet (vgl. Abschnitt 6).

Im Folgenden soll nicht das gesamte oben umrissene Spektrum der Prüfung von Planerfolgsrechnung und Planbilanzen bei Existenzgründungen betrachtet werden. Stattdessen wird nachfolgend ein bisher vergleichsweise wenig beachteter Aspekt näher erläutert: die risikoorientierte Analyse der Unternehmensplanung als Ganzes mittels Simulationsverfahren.

³⁶ Der Value-at-Risk (VAR) stellt die Differenz des erwarteten Gewinns (z. B.) zum 5%-Quantil der Gewinne dar. Das 5%-Quantil der Verteilung des Gewinns beschreibt den Mindestgewinn (oder -verlust), der mit 95 %iger Sicherheit nicht mehr unterschritten wird.

³⁷ Der Eigenkapitalbedarf entspricht dem Umfang möglicher risikobedingter Verluste.

³⁸ Sharpe Ratio = (erwarteter Gewinn – Kapitaleinsatz · risikoloser Zins) / (Value-at-Risk des Gewinns).

³⁹ Betriebsergebnis (EBIT) / (betriebsnotwendiges Vermögen + Eigenkapitalbedarf).

6. Risikoorientierte Analyse des Geschäftsplans mittels Simulation

Die traditionelle Unternehmensplanung versucht, die zukünftige Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätssituation möglichst erwartungstreu vorherzusagen. Natürlich ist dabei jedem Gründer und jedem Firmenkundenbetreuer einer Bank bewusst, dass die Planungen kaum genau so eintreten werden. Es gibt eine Vielzahl von Risiken, die zu Planabweichungen führen können.

Von offensichtlichem Interesse beim Gründerrating muss es daher sein, die Bandbreite möglicher Abweichungen von den Planwerten einschätzen zu können. Sicherlich ist es für das Rating von nicht unerheblichem Erkenntniswert, wenn bekannt ist, welche Planzahlen beispielsweise innerhalb einer zufallsbedingten Bandbreite von ± 5 Prozent prognostizierbar sind und welche eine Bandbreite von z. B. ± 50 Prozent aufweisen. Eine sinnvolle Interpretation einer Planung ohne eine gewisse Vorstellung von der Planungsgenauigkeit ist ökonomisch nicht möglich. Insbesondere erlaubt sie es nicht, die (erwarteten) Renditewirkungen gegenüber den damit verbundenen Risiken abzuwägen. So offensichtlich die Notwendigkeit eines Abwägens von Chancen und Gefahren (Risiken) in Anbetracht einer nicht präzise vorhersehbaren Zukunft ist, beschränken sich fast alle heute üblichen Planungsrechnungen – nicht nur bei Existenzgründungsplänen – doch auf die versuchte Erstellung möglichst präziser Prognosen. Durch eine Aggregation der Risiken im Kontext der Unternehmensplanung ist es jedoch prinzipiell möglich, sowohl die erwartete Entwicklung des geplanten Unternehmens als auch die Bandbreite von realistischen Planabweichungen (z. B. beim Gewinn) zu beschreiben. So kann unmittelbar auf die Wahrscheinlichkeit für eine Überschuldung oder Illiquidität und damit auf das angemessene Rating geschlossen werden.

Allgemein bezeichnen wir Planungsverfahren, die sowohl die erwartete Entwicklung als auch realistische Bandbreiten beschreiben, als stochastische Planung. Sie beschreibt jede Plangröße durch eine adäquate Dichte- oder Verteilungsfunktion, d. h. neben den so genannten „ersten Momenten“ (Mittelwerten) werden auch höhere Momente der Verteilung (insbesondere Varianz, eventuell Schiefe oder Wölbung) betrachtet. Traditionelle Planungsverfahren, die lediglich den Erwartungswert angeben, sind damit lediglich als ein vereinfachter Spezialfall einer stochastischen Planung aufzufassen. Alle traditionellen Ergebnisse der Unternehmensplanung sind selbstverständlich mit Hilfe von stochastischen Planungsverfahren ebenfalls generierbar.

Methodisch ist die Umsetzung einer stochastischen Planung, beispielsweise bei der Fundierung eines Ratings, ein mit überschaubarem Arbeitsaufwand lösbares Problem.⁴⁰ Notwendige Voraussetzung ist die Identifikation und Bewertung der Risiken, denen das zukünftige Unternehmen ausgesetzt ist.⁴¹ Mit Hilfe so genannter Risikoaggregationsver-

⁴⁰ Softwarelösungen wie @RISK, CRYSTAL BALL oder – speziell für Rating und Risikomanagement – der Risiko-Kompass von RMCE RiskCon und AXA sind heute schon sehr nutzerfreundlich und kostengünstig verfügbar.

⁴¹ In der Praxis werden fehlende Daten zu bestimmten Risiken (z. B. konjunktureller Nachfrageschwankungen) durch Branchenbenchmarks ersetzt, die dann als bestmöglicher Schätzer anzusehen sind.

fahren wird der Gesamtrisikoumfang eines existierenden oder geplanten Unternehmens bestimmt. Dabei werden die identifizierten und bewerteten Risiken in den Kontext der Unternehmensplanung gestellt (vgl. Abbildung 6) und als Ursache für mögliche Planabweichungen interpretiert. Mit Hilfe von Simulationsverfahren (Monte-Carlo-Simulation) wird eine große, repräsentative Stichprobe risikobedingter Szenarien des Unternehmens berechnet und analysiert.⁴² Die Auswertung der möglichen Zukunftsszenarien zeigt die realistische Bandbreite wichtiger Erfolgskennzahlen (z. B. der Gewinne oder Cashflows) und damit den Grad an Planungssicherheit im Unternehmen. Aus der Bandbreite (der Verteilungsfunktion) der Gewinne kann auf den realistischen risikobedingten Maximalverlust eines Unternehmens und damit an den Bedarf an (teurem) Eigenkapital zur Verlustabdeckung geschlossen werden. Eigenkapital und Liquiditätsreserven sind das Risikodeckungspotenzial eines Unternehmens. Durch die Gegenüberstellung von Eigenkapitalbedarf und tatsächlich verfügbaren Eigenkapital kann auf die Ausfallwahrscheinlichkeit des (geplanten) Unternehmens und auf das Rating geschlossen werden.

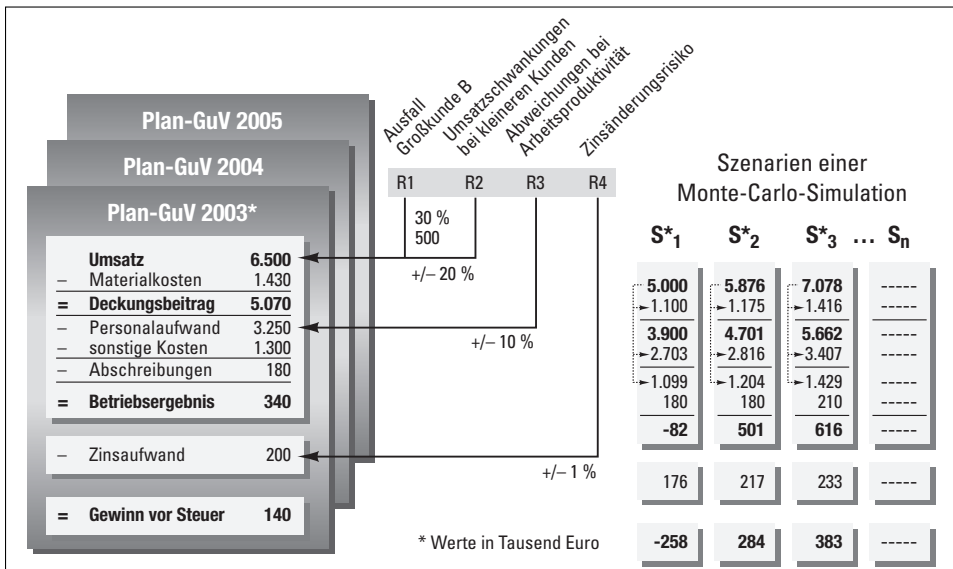


Abbildung 6: Risikoaggregation in einem stochastischen Planungsmodell

Wenn durch die Risikoaggregation der Eigenkapitalbedarf bestimmt wurde, ist es nur noch ein kleiner Rechenschritt zur Ableitung risikoangemessener Kapitalkostensätze. Man muss lediglich die gewichteten Kapitalkostensätze in Abhängigkeit des Eigenkapitalbedarfs – nicht des vorhandenen tatsächlichen Eigenkapitals – berechnen.⁴³ Unternehmen mit einem hohen Bedarf an teurem Eigenkapital werden zwangsläufig einen höheren Kapitalkostensatz (WACC) und eine höhere Mindestanforderung an die Rentabilität erhalten.

⁴² Vgl. zu den Aggregationsverfahren Gleißner (2001a).

⁴³ Vgl. Gleißner/Saitz (2003).

7. Fallbeispiel zur quantitativen Analyse eines Geschäftsplanes

7.1 Annahmen zum Gründungskonzept

Im Folgenden soll die geplante Gründung der „RiKo Softwareentwicklung GmbH“ betrachtet werden. Das Fallbeispiel berücksichtigt ausschließlich die Planerfolgsrechnung sowie einige Eckpunkte der Planbilanz. Die in der Praxis natürlich erforderliche Prüfung von Planungsprämissen, der Kompetenz der Gründer sowie der Sinnhaftigkeit der Strategie wird hier nicht betrachtet.

Der Geschäftsplan soll von folgenden, durch umfangreiche Recherchen gut belegten Annahmen ausgehen: Das erste Geschäftsjahr der RiKo Softwareentwicklung GmbH ist das Jahr 2004, in dem der Gründer, Herr Müller, einen Umsatz von 1 Mio. Euro plant. Abgesehen von einem Großkunden, dem Unke Verlag, mit 200.000 Euro prognostiziertem Umsatz, verteilt sich der Umsatz auf eine Vielzahl von Kleinkunden. Der Umsatz soll in den folgenden drei Jahren um jeweils 30 Prozent gesteigert werden. Im Jahre 2008 wächst er nur noch um 10 Prozent, ab dem folgenden Jahr wird ein konstanter Umsatz unterstellt. Im gesamten betrachteten Planungszeitraum, also in den Jahren 2004 bis 2009, wird von einer konstanten Quote von 40 Prozent für den Zukauf von Materialien und Fremdleistungen ausgegangen. Herr Müller kalkuliert, dass er (sich selbst eingeschlossen) für je 180.000 Euro Umsatz einen qualifizierten Mitarbeiter benötigt, der im Schnitt 85.000 Euro kostet. Im ersten Geschäftsjahr sind mithin sechs Mitarbeiter erforderlich. Das erforderliche Anlagevermögen bei Gründung kalkuliert der Gründer mit 300.000 Euro. Anfang des Jahres 2007 ist eine Erweiterungsinvestition im Anlagevermögen von weiteren 300.000 Euro auf Grund des Umsatzzuwachses erforderlich und eingeplant (Nutzungsdauer acht Jahre). Zudem ist das Umlaufvermögen zu finanzieren, das 30 Prozent des Umsatzes betragen wird. Herr Müller kann bei Gründung 180.000 Euro Eigenkapital einbringen und finanziert den restlichen Kapitalbedarf (420.000 Euro) mit Fremdkapital, das im Mittel mit 6 Prozent zu verzinsen ist. Es wird mit einem Steuersatz von 40 Prozent gerechnet.

7.2 Planrechnungen

Abbildung 7 zeigt die erwartete zeitliche Entwicklung der Erfolgsrechnung, die sich aus den Annahmen in Abschnitt 7.1 ergibt, wenn Risiken nicht berücksichtigt werden.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Umsatz	1000	1300	1690	2197	2417	2417
– Materialkosten	400	520	676	879	967	967
– Personalkosten	510	595	765	1020	1105	1105
– sonstige Kosten	80	85	95	110	115	115
– Abschreibung	38	33	29	63	55	48
= Betriebsergebnis	– 28	67	125	126	175	182
– Zinsaufwand	25	32	36	59	58	51
Gewinn vor Steuer	– 53	36	90	67	118	131

Abbildung 7: Planerfolgsrechnung

Die erwartete Entwicklung der Gewinne und der freien Cashflows (Cashflow vor Zinsen, aber nach Abzug von Steuern und Investitionen in Anlage- und Umlaufvermögen) ist im Folgenden grafisch dargestellt.

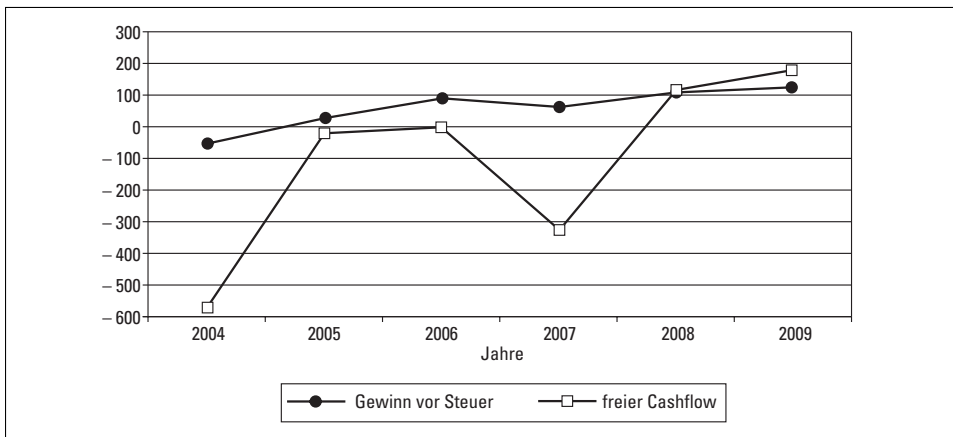


Abbildung 8: Gewinn und freier Cashflow

Insgesamt scheint die Gründungskonzeption zunächst durchaus aussichtsreich. Sieht man vom ersten Geschäftsjahr (2004) ab, plant das Unternehmen durchweg einen Gewinn. Der Gewinn vor Steuern steigt fast kontinuierlich. Die durchschnittlich erwartete Umsatzrendite liegt bei etwa 3,5 Prozent, am Ende des Planungszeitraums sogar über 5 Prozent. Die Gesamtkapitalrendite liegt um (noch akzeptable) 7 Prozent.

Erstellt man auf Grundlage der Prognosewerte ein (einfaches) Finanzrating, das ausschließlich von der Eigenkapitalquote (EKQ) und der Zinsdeckungsquote (ZDQ) abhängt, ergibt auch diese Sichtweise ein noch akzeptables Gründerrating. Im ersten Geschäftsjahr ist auf Grund des eingetretenen Verlusts zwar die Zinsdeckungsquote negativ, aber die Eigenkapitalquote mit 30 Prozent ausreichend. In den Folgejahren bis 2007 sinkt zwar gemäß Planung die Eigenkapitalquote auf Grund des starken Wachstums bis auf rund 15 Prozent ab, die deutlich zunehmende Rentabilität führt in diesem Zeitraum jedoch zu Zinsdeckungsquoten zwischen 2 und 4, d. h. das Betriebsergebnis (EBIT, Gewinn vor

Steuern und Zinsaufwand) ist gemäß Prognose zwei bis vier Mal höher als der erwartete Zinsaufwand (vgl. Abbildung 9). Insgesamt könnte man aus diesen beiden Finanzrating-Kennzahlen eine Rating-Einstufung von B oder BB ableiten, die sich im Zeitverlauf tendenziell auf ein BB+ am Ende des Prognosezeitraums verbessern wird.⁴⁴ Auch vor dem Hintergrund der abgeleiteten Ratingprognose ergibt sich ein noch akzeptables Bild für die geplante Existenzgründung.⁴⁵

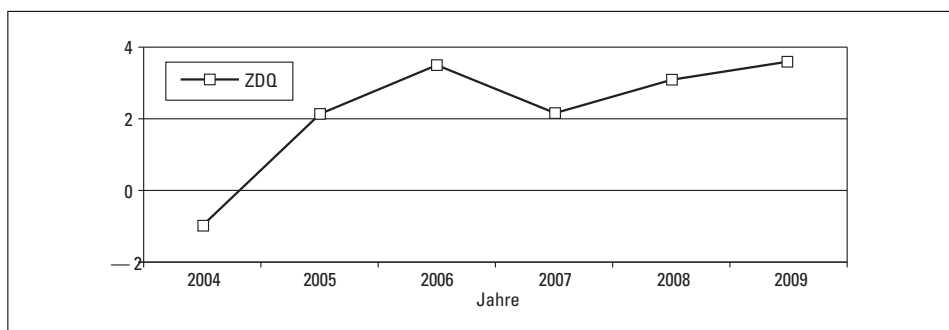


Abbildung 9: Zinsdeckungsquote (ZDQ) als Ratingkriterium

Für eine tiefere Analyse der geplanten Existenzgründung – und damit eine bessere Fundierung des Ratings – ist über die bisherigen Überlegungen hinausgehend die Einbeziehung der Unternehmensrisiken erforderlich. Sie stellen die Ursachen für die möglichen Planabweichungen dar und bestimmen damit maßgeblich die Wahrscheinlichkeit für Überschuldung bzw. Illiquidität (und damit das Rating). Träte die in Abbildung 7 dargestellte Unternehmensplanung ein (risikoloser Fall), wäre weder eine Illiquidität noch eine Überschuldung zu erwarten – die erwartete Eigenkapitalquote ist grundsätzlich positiv.

7.3 Risikoanalyse und Risikoaggregation

Die bisherige, durchweg positive Betrachtung des Unternehmens soll nun überprüft werden, indem die Risiken explizit im Geschäftsplan ausgewertet werden. Für eine risikoorientierte Analyse der Planrechnungen eines Geschäftsplanes ist zunächst eine Identifikation und Bewertung der maßgeblichen Risiken erforderlich. Für die RiKo Softwareentwicklung GmbH ergeben sich folgende Risiken, die im Existenzgründerrating zu berücksichtigen sind:

⁴⁴ Vgl. zum Finanzrating Gleißner/Füser (2003) sowie Abbildung 4 zum Zusammenhang der genannten Kennzahlen und der Ratingstufen.

⁴⁵ Wem diese Zukunftsplanung für eine Finanzierung bereits zu schlecht erscheint, der geht offenbar implizit bereits von einem erheblichen Risiko (möglichen Planabweichungen) aus, da die erwartete Eigenkapitalquote nie unter 10 Prozent sinkt. Leider sind solche impliziten Risikoeinschätzungen hochgradig intransparent und oft nicht an die tatsächliche Risikosituation eines Gründungsvorhabens angepasst.

1. Es besteht die Möglichkeit des Ausfalls der Unke Verlag GmbH als Kunde, was mit einer Wahrscheinlichkeit von 20 Prozent berücksichtigt werden sollte.
2. Konjunkturbedingte Schwankungen der Nachfrage durch die restlichen Kleinkunden führt zu einer unsicheren Umsatzentwicklung. Die tatsächliche Umsatzentwicklung wird dabei durch eine Normalverteilung mit einer Standardabweichung (Variationskoeffizient) von 20 Prozent des erwarteten Umsatzes abgeschätzt, was die bei Gründungen vergleichsweise hohe Umsatzunsicherheit zeigt.⁴⁶
3. Als weitere Risiken werden unerwartete Schwankungen der Arbeitsproduktivität (Standardabweichung Umsatz pro Mitarbeiter: 10 Prozent) sowie Zinsänderungsrisiken (Standardabweichung Zinsveränderung: 1 Prozent) berücksichtigt.

Die durch die Risiken möglichen Abweichungen von der Planrechnung (Abbildung 7) werden simultan mittels Monte-Carlo-Simulation berechnet. So ergibt sich eine Verteilungsfunktion für die Gewinne im zweiten Geschäftsjahr, die den Umfang möglicher Planabweichungen verdeutlicht (vgl. Abbildung 10).

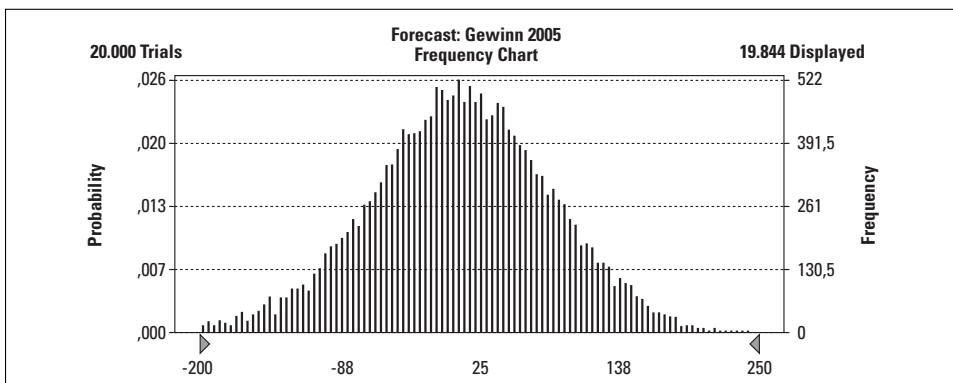


Abbildung 10: Simulierte Verteilung des Gewinns

Die Grafik zeigt, dass durch die aggregierte Risikowirkung im Planjahr 2005 (mit einem geplanten Gewinn von ca. 36.000 Euro) durchaus Verluste auftreten können (Wahrscheinlichkeit immerhin fast 50 Prozent). Die maximalen Verluste, die mit 95%iger Sicherheit im Jahr 2005 nicht überschritten werden, belaufen sich auf immerhin fast 120.000 Euro. Entsprechend benötigt das Unternehmen in diesem Jahr ein Eigenkapital als Risikodeckungspotenzial in mindestens dieser Höhe, wenn mit 95%iger Sicherheit eine Abdeckung der Verluste sichergestellt werden soll. Eine derartige Ausfallwahrscheinlichkeit entspräche etwa einem Rating von B bei Standard & Poor's. Tatsächlich ist das Eigenkapital so hoch, dass in diesem Jahr eine Überschuldung sehr unwahrscheinlich ist.

⁴⁶ Es wird hier unterstellt, dass die Abweichungen nicht autokorreliert sind. Die Annahme autokorrelierter Abweichungen würde einen deutlich größeren Risikoumfang ergeben, weil dies impliziert, dass etwa eine einmal eingetretene Unterschreitung des geplanten Umsatzes der Startwert für die folgende Periode der PlaAm Geschäftsjahresbeginn. Ober- und Untergrenze sind das 5%- und das 95%-Quantil.

Mit dieser Simulation lassen sich risikobedingte „Streuungsbander“ der wichtigen betriebswirtschaftlichen Kennzahlen – wie der Eigenkapitalquote – berechnen. Es ist so erkennbar, dass schon ab dem Jahr 2006 ein völliger Verzehr des Eigenkapitals bei ungünstiger Realisierung der Risiken realistisch ist (vgl. Abbildung 11). Im ersten Planjahr sollte das Eigenkapital aber noch ausreichen, realistische Verluste abzudecken.

Trotz einer Risikodiversifikation über die Zeit – Zufallsschwankungen gleichen sich über mehrere Perioden aus – zeigt sich auch für den kumulierten Gewinn der nächsten Jahre eine erhebliche Streuung, die zu einem Verzehr des Eigenkapitals führen kann. Die Abbildung 12 zeigt für jedes der folgenden Jahre die Wahrscheinlichkeit, dass (bei unverändertem Risikoprofil) das Eigenkapital komplett aufgezehrt wird. Man erkennt einen deutlichen Anstieg der Insolvenzwahrscheinlichkeit bis über 20 Prozent pro Jahr, was an der Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung zweifeln lässt und ein deutlich schlechteres (mittelfristiges) Rating ergibt.

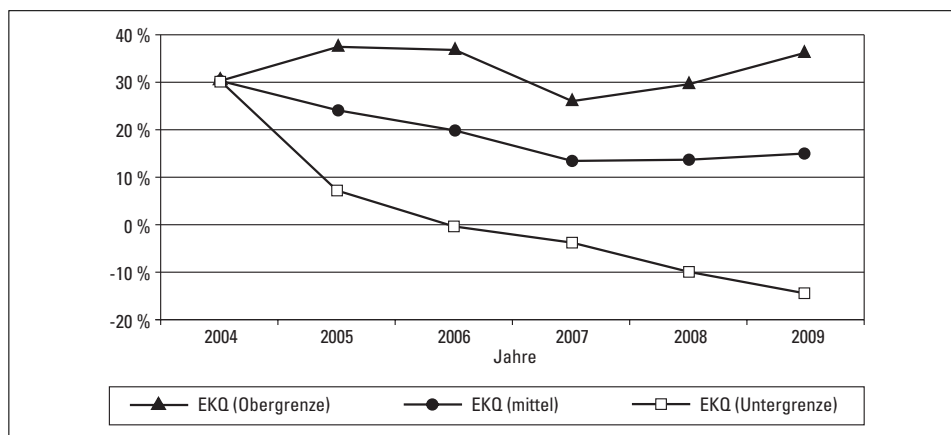


Abbildung 11: Entwicklungskorridor der Eigenkapitalquote (EKQ)⁴⁷

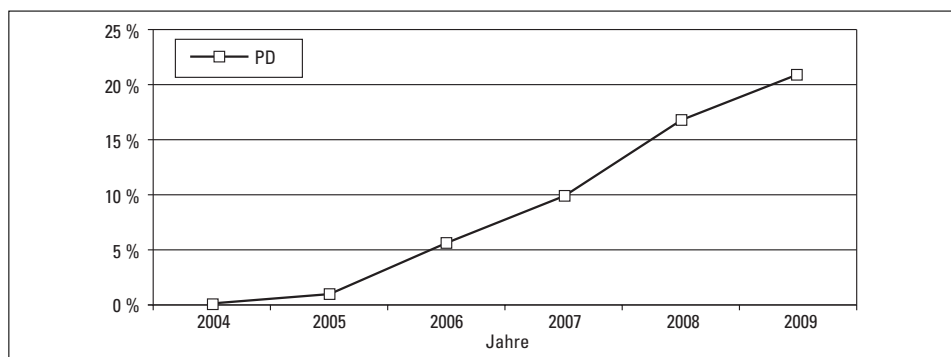


Abbildung 12: Prognose der Insolvenzwahrscheinlichkeit (PD)

⁴⁷ Am Geschäftsjahresbeginn. Ober- und Untergrenze sind das 5%- und das 95%-Quantil.

Betrachten wir zudem den prognostizierten Fremdkapitalbedarf. Ausgehend von einem erwarteten Fremdkapitalbedarf von ca. 980.000 Euro (im Jahr 2007) wird durch die Simulation mit einem risikobedingt maximalen Fremdkapitalbedarf von ca. 1,2 Mio. Euro gemäß Annahmen des Geschäftsplans gerechnet. Um mit (z. B. 95%iger Sicherheit) den erforderlichen Fremdkapitalbedarf abdecken zu können, sollten Gründer und Kreditinstitute vorsorglich mit diesem erhöhten Finanzierungsbedarf kalkulieren. Mit einer solchen risikoorientierten Analyse eines möglichen zusätzlichen Fremdfinanzierungsbedarfs ließen sich viele Probleme von Existenzgründungen vermeiden. Eine Bank sollte sich schon bei der ersten Finanzierung darüber Gedanken machen, ob sie den weiteren – wachstumsbedingten und risikobedingten – Fremdkapitalbedarf eines Unternehmens zu finanzieren bereit ist.

Eine ergänzende Bewertung der Zukunftsperspektiven eines Unternehmens aus Sicht der Gründer kann die Berechnung des Unternehmenswertes⁴⁸ darstellen. Der erwartete Unternehmenswert (Ertragswert) liegt in diesem Beispiel kaum höher als das bei Gründung einzubringende Eigenkapital. Betriebswirtschaftlich betrachtet wird das Unternehmen immer dann Werte zerstören, wenn der berechnete Ertragswert (Discounted Cashflow) kleiner als das eingebrachte Eigenkapital ist. Hier zeigt sich, dass ein ökonomisches Scheitern des Unternehmens am Kriterium Unternehmenswert durchaus wahrscheinlicher ist als ein Konkurs. Während für die finanzierende Bank jedoch die Konkurswahrscheinlichkeit (Ausfallwahrscheinlichkeit) von entscheidender Bedeutung ist, muss der Unternehmer die Höhe des geschaffenen Unternehmenswertes, des Future Values™, in seiner Beurteilung betrachten.⁴⁹

Eine risikoorientierte Gesamtbetrachtung des Geschäftsplans der RiKo Softwareentwicklung GmbH ergibt nun folgendes differenzierteres Bild: Die erwartete ordentliche Rentabilität, die das „erwartete Plan-Szenario“ des Geschäftsplans zeigt, ist bei einer detaillierten Risikoanalyse deutlich zu relativieren. Das vorhandene Eigenkapital reicht kurzfristig, nicht aber mittelfristig aus, um die Auswirkungen der aggregierten Risiken abzudecken. Die Insolvenzwahrscheinlichkeit innerhalb der ersten fünf Jahre liegt bei über 20 Prozent (was für Existenzgründer nicht ungewöhnlich hoch ist). Dies rechtfertigt kein gutes Rating. Ein B-Rating ist für diese Existenzgründung schon eher optimistisch. Die hierfür maßgeblichen Risiken sind – wie ergänzende Auswertungen (Sensitivitätsanalysen) zeigen – insbesondere die Unsicherheit über die Mitarbeiterproduktivität und unerwartete Umsatzzwankungen. Durch diese Art der Analyse eines Geschäftsplanes auf Basis einer Risikosimulation (stochastische Planung) zeigt sich eine Änderung der angenommenen Risiken unmittelbar im Rating, auch wenn Eigenkapitalquote oder andere traditionelle Finanzkennzahlen nicht verändert werden. Dies ermöglicht eine wesentlich differenziertere Beurteilung einer geplanten Existenzgründung.

⁴⁸ In diesem Beispiel wurde (ohne auf alle Details einzugehen) der Unternehmenswert mit der Discounted-free-Cashflow-Methode berechnet. Der Abzinsungsfaktor, der dem risikoabhängigen Kapitalkostensatz (WACC) entspricht, wurde vereinfachend mit 10 Prozent angesetzt. Für freie Cashflows nach der 10-jährigen Planungsperiode wurde ein „Terminal Value“ berechnet. Vgl. zur Ableitung angemessener Kapitalkostensätze auf Basis aggregierter Risiken Gleißner (2002) und Gleißner/Saitz (2003).

⁴⁹ Auch Banken können durch eine risikoorientierte Analyse des Unternehmenswertes für ihre Kreditentscheidung wichtige Erkenntnisse gewinnen, vgl. Mrzyk (1999).

7.4 Standardisierte Analyse: Rating mittels risikobasierter Standard-Planung

Eine risikoorientierte Analyse von Planrechnungen, die in ihrer Struktur differieren, ist für die Praxis relativ aufwändig. Für ein standardisiertes Gründungsrating benötigt man weniger zeitaufwändige und einfacher zu handhabende Instrumente. Im Unterschied zu einer individuellen risikoorientierten Analyse eines Geschäftsplans⁵⁰ können bankenspezifische Ratingsimulatoren entwickelt werden, die von einer weitgehend standardisierten Struktur der Unternehmensplanung ausgehen. Beispielsweise wird eine einheitliche Gliederung der Positionen der Erfolgsrechnung und ein einheitliches Gerüst von Planannahmen (Umsatzwachstumsrate, Materialkostenquote, Debitorenfrist etc.) vorgegeben. So kann computergestützt die gesamte Planrechnung eines Gründungsvorhabens generiert werden.⁵¹

Die grundlegende Methodik bleibt jedoch gleich. Anders als bei der traditionellen Unternehmensplanung wird der Unsicherheit bezüglich der Annahmen Rechnung getragen. Es werden die für das Rating wesentlichen Risiken also explizit berücksichtigt und durch Simulation aggregiert.

Mit dieser Risikosimulation erhält man aus den Modellannahmen direkt die Insolvenzwahrscheinlichkeit, wobei die Wahrscheinlichkeiten für Überschuldung und Illiquidität jeden Jahres getrennt angegeben werden können (vgl. Abbildung 13).

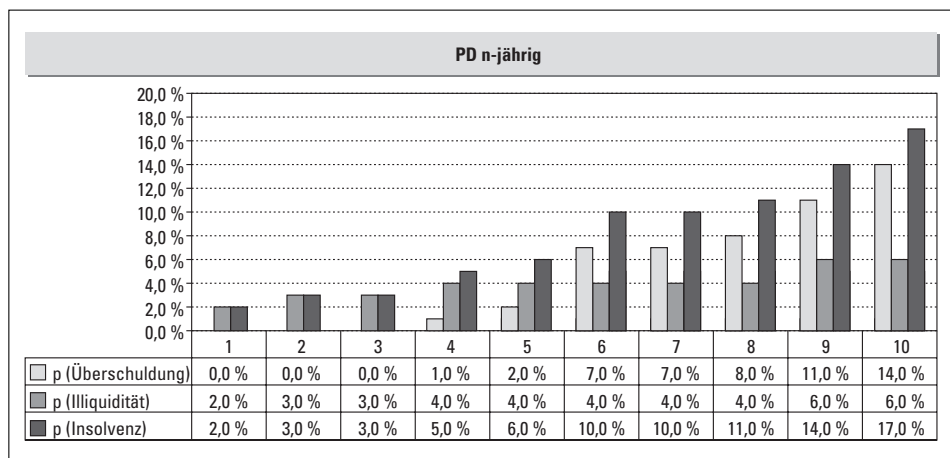


Abbildung 13: Insolvenzwahrscheinlichkeit (PD)⁵²

⁵⁰ Siehe Gleißner/Sautter (2001).

⁵¹ Vgl. zu diesbezüglichen Instrumenten Gleißner/Leibbrand (2003).

⁵² Die hier gezeigte Auswertung stammt aus dem Ratingsimulator, der für ein Forschungsprojekt des IAWW (TU Dresden) und der WIMA GmbH entwickelt und in mehr als 100 Ratings praktisch eingesetzt wurde.

Mit derartigen zusätzlichen Informationen ist eine bessere Fundierung oder zumindest Plausibilisierung von Ratings für Existenzgründer möglich. Auch eine Ratingprognose im Zeitverlauf, die beispielsweise zukünftig nötige Investitionen berücksichtigt, ist so möglich:

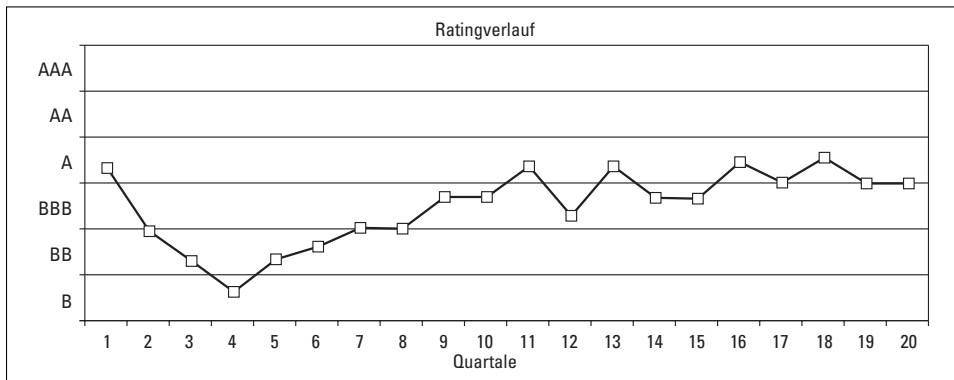


Abbildung 14: Ratingprognose im Zeitverlauf

8. Zusammenfassung und Ausblick

Das Rating einer Existenzgründung weist gegenüber dem Rating etablierter Unternehmen eine Reihe von Besonderheiten auf. Zu nennen ist insbesondere das Fehlen historischer Daten sowie die meist wesentlich ausgeprägtere Abhängigkeit von den Führungspersonen, was eine Betrachtung von deren Erfahrungen und Kompetenzen erfolgsrelevant erscheinen lässt. Besondere Bedeutung hat es dabei, die Kompetenzen des zu gründenden Unternehmens und der sie maßgeblich tragenden Gründerpersönlichkeiten strukturiert zu bewerten, was mit Hilfe einer Charakterisierung von Kompetenzprofilen möglich ist. Um den erforderlichen Zukunftsbezug jedes Rating sicherzustellen, kann diskutiert werden, ob und in welcher Weise das geplante Unternehmen von maßgeblichen Megatrends profitiert. Gerade die Betrachtung von Kompetenzen und Trends ermöglicht eine Einschätzung der längerfristigen Entwicklungsperspektiven, die durch die traditionellen Finanzratings (die im Wesentlichen auf die Einjahres-Ausfallwahrscheinlichkeit abzielen) nicht gewährleistet ist.

Ergänzt wird das qualitative Rating durch die quantitative Analyse des Businessplans, speziell also der Planerfolgsrechnung und der Planbilanzen. Während in der Vergangenheit bei Existenzgründerratings oft kaum mehr als Plausibilität und Professionalität der Gestaltung beurteilt wurde, lassen quantitative Analyseinstrumente einen wesentlich tieferen Einblick in die erwarteten Zukunftsperspektiven zu. Die explizite Berücksichtigung von Risiken – hier als Überbegriff für Chancen (mögliche positive Abweichungen) und Gefahren (mögliche negative Abweichungen) verstanden – erlaubt zunächst, den Umfang

„üblicher“ risikobedingter Abweichungen der Plangrößen einzuschätzen. Für unternehmerische Entscheidungen und speziell auch das Rating von Existenzgründern hat dieses explizite Aufzeigen von risikobedingten Abweichungen den wesentlichen Vorteil, dass nicht eine illusorische Planungszuverlässigkeit suggeriert wird. Ein fundiertes Rating von Geschäftsplänen erfordert die Analyse und Aggregation aller maßgeblichen Risiken. Ein geeignetes Verfahren einer derartigen Risikoaggregation ist die Monte-Carlo-Simulation. Mit ihr es beispielsweise möglich, den Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf einer Existenzgründung fundiert zu beurteilen. Man nutzt hier ähnliche Verfahren wie bei der Konzeption der „ertragswertorientierten Kreditprüfung“, die die Angemessenheit der Verschuldung in Relation zum Ertragswert beurteilt.⁵³

Während die heute üblichen Planrechnungen eines Geschäftsplanes (weitgehende) Transparenz über die wesentlichen Planannahmen gewährleisten, besteht Transparenz über den Umfang der mit diesen Planannahmen verbundenen Risiken bisher noch nicht. Erst wenn man die Risiken genauso explizit formuliert und gegebenenfalls kritisch diskutiert, erreicht man hier ebenfalls Transparenz und kann die Risiken adäquat im Rating berücksichtigen.

Welche Konsequenzen lassen sich aus den in diesem Beitrag vorgestellten Verfahren ableiten? Folgende Perspektiven für die Weiterentwicklung von Existenzgründungsratings wurden aufgezeigt:

1. Die langfristigen Zukunftsperspektiven und die Kompetenzanforderungen eines geplanten Unternehmens sollten verstärkt vor dem Hintergrund der maßgeblichen Megatrends diskutiert werden.
2. Das Kompetenzprofil eines geplanten Unternehmens sollte durch ein klar strukturiertes Bewertungsraster (Kompetenztyp, Kompetenzstruktur und Kompetenzschwerpunkt) erfasst und hinsichtlich seiner Tragfähigkeit bewertet werden.
3. Die Risiken einer Existenzgründung, also die Ursachen für mögliche Abweichungen gegenüber der Planung, sollten explizit erfasst und quantifiziert werden.
4. Durch die Integration der identifizierten Risiken im Kontext der Planrechnungen des Existenzgründungsplanes kann mittels Risikoaggregation die gesamte Planungssicherheit, der Bedarf an Eigen- und Fremdkapital sowie die Insolvenzwahrscheinlichkeit des geplanten Unternehmens (also das Rating) direkt abgeschätzt werden. Zudem kann mittels risikobasierter Kapitalkostensätze der Unternehmenswert berechnet werden, was eine Beurteilung der Erfolgsaussichten aus der Perspektive der Gründer ermöglicht.

⁵³ Vgl. Mrzyk (1999) und Füser/Gleißner (2000).

Literatur

- ALBACH, H./BOCK, K./WARNKE, T. (1985): Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung, Stuttgart 1985.
- ANSOFF (1965): *The New Corporate Strategy*, McGraw Hill, New York 1965.
- BRÜDERL, J./PREISENDÖRFER, P./ZIEGLER, R. (1996): *Der Erfolg neugegründeter Betriebe. Eine empirische Studie zu den Chancen und Risiken von Unternehmensgründungen*, Berlin 1996.
- BAETGE (1998): *Bilanzanalyse*, IDW Verlag, Düsseldorf 1998.
- BLUM, U./GLEISSNER, W. (2001): Trends und Frühaufklärung: das fundierte Orakel, in: BLUM/LEIBBRAND (2001).
- BLUM, U./LEIBBRAND, F. (2001): *Entrepreneurship und Unternehmertum – Denkstrukturen für eine neue Zeit*, Wiesbaden 2001.
- BUZZLE, R./GALE, B. T. (1989): *Das PIMS-Programm*, Gabler, Wiesbaden 1989.
- DÖRNER, D. (1989): *Logik des Mißlingens – Strategisches Denken in komplexen Situationen*, Rowohlt, Reinbek 1989.
- FÜSER, K. (1998): *Ratgeber Existenzgründung*, DTV, München 1998.
- FÜSER, K./GLEISSNER, W. (2000): Neue Perspektiven – Entwicklung integrierter interner Kreditrisikomodelle, in: *Kreditpraxis* 2/2000, S. 25–28 und 3/2000, S. 15–17.
- FÜSER, K. (2001): *Intelligentes Scoring und Rating*, Gabler, Wiesbaden 2001.
- GHEMAWAT, P. (1991): *Commitment: Dynamic of Strategy*, The Free Press 1991.
- GLEISSNER, W. (2000): *Faustregeln für Unternehmer – Leitfaden für Strategische Kompetenz und Entscheidungsfindung*, Wiesbaden 2000.
- GLEISSNER, W. (2001a): Identifikation, Messung und Aggregation von Risiken, in: GLEISSNER, W./MEIER, G. (Hrsg.): *Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel*, Wiesbaden 2001.
- GLEISSNER, W. (2001b): Erfolgsfaktoren, Strategien und Geschäftspläne von Entrepreneuren, in: BLUM/LEIBBRAND (2001).
- GLEISSNER, W./SAUTTER, D. (2001): Risikoorientierte Analyse von Geschäftsplänen, in: GLEISSNER, W./MEIER, G. (Hrsg.): *Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel*, Wiesbaden 2001.
- GLEISSNER, W. (2002): Wertorientierte Analyse der Unternehmensplanung auf Basis der Risikomanagements, in: *FinanzBetrieb* 7/8, 2002, S. 417–427.
- GLEISSNER, W. (2004): *Future Value – 12 Module für eine strategische, wertorientierte Unternehmensführung*, Gabler, Wiesbaden 2004.
- GLEISSNER, W./FÜSER, K. (2003): *Leitfaden Rating*, München, 2. erweiterte Auflage 2003.
- GLEISSNER, W./LEIBBRAND, F. (2003): Indikatives Rating und Unternehmensplanung als Grundlage für eine Ratingstrategie, in: ACHLEITNER, A./EVERLING, O. (Hrsg.): *Rating-Advisory*, Wiesbaden 2003.
- GLEISSNER, W./SAITZ, B. (2003): Kapitalkostensätze: Vom Risikomanagement zum wertorientierten Management, in: *Accounting* 9/2003.
- HAMEL, G./PRAHALAD, C. (1995): *Wettlauf um die Zukunft*, Ueberreuter, Wien 1995.
- HUNSDIEK, D./MAY-STROBL, E. (1986): *Entwicklungslinien und Entwicklungsrisiken neugegründeter Unternehmen*, Schriften zur Mittelstandsforschung, 9, Stuttgart 1986.
- HUNSDIEK, D./MAY-STROBL, E. (1987): *Gründungsfinanzierung durch den Staat, Fakten, Erfolg und Wirkungen*, Stuttgart 1987.
- ITAMI, H. (1991): *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1991.
- JENNER, T. (1999): *Determinanten des Unternehmenserfolges*, Stuttgart 1999.
- KLANDT, H. (1984): *Aktivität und Erfolg des Unternehmensgründers, eine empirische Analyse unter Einbeziehung des mikrosozialen Umfeldes*, Bergisch-Gladbach 1984.
- LEIBBRAND, F. (2001a): Unternehmensgründungen und -insolvenzen, in: BLUM/LEIBBRAND (2001), S. 57–109.
- LEIBBRAND, F. (2001b): Gründungsforschung, in: BLUM/LEIBBRAND (2001), S. 111–159.

- MAY, E. (1981): Erfolgreiche Unternehmensgründungen und öffentliche Förderung, eine vergleichende empirische Analyse geförderter und nicht geförderter Gründungsunternehmen, Göttingen 1981.
- MISCHON, C./MORTSIEFER, H.-J. (1981): Zum Stand der Insolvenzprophylaxe in mittelständischen Betrieben, eine empirische Analyse, Göttingen 1981.
- MRZYK, A. (1999): Ertragswertorientierte Kreditwürdigkeitsprüfung bei Existenzgründungen, Gabler, Wiesbaden 1999.
- MÜLLER-BÖLING, D./KLANDT, H. (1993): Unternehmensgründung, in: HAUSCHILDT, J./GRÜN, O. (Hrsg.): Ergebnisse empirischer betriebswirtschaftlicher Forschung, zu einer Realtheorie der Unternehmung, Stuttgart 1993.
- PORTER, M. E. (1992a): Wettbewerbsstrategie, Campus, Frankfurt 1992.
- PORTER, M. E. (1992b): Wettbewerbsvorteile, Campus, Frankfurt 1992.
- PREISENDÖRFER, P. (1996): Gründungsforschung im Überblick: Themen, Theorien und Befunde, in: Preisendörfer, P. (Hrsg.): Prozesse der Neugründungen von Betrieben in Ostdeutschland, Rostocker Beiträge zur Regional- und Strukturforschung 2/1996, S. 7–29.
- SCHALLER, A. (2001): Entrepreneurship oder wie man ein Unternehmen denken muß, in: BLUM/LEIBBRAND (2001), S. 3–56.
- STOREY, D. J. (1994): Understanding the Small Business Sector, London 1994.
- SZYPERSKI, N./KLANDT, H. (1981): Wissenschaftlich-technische Mitarbeiter von Forschungs- und Entwicklungseinrichtungen als potenzielle Spin-off-Gründer, Opladen 1981.
- TVERSKY, A./KAHNEMAN, D. (1974): Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases, in: Science 185, S. 1124–1131.