

Veröffentlicht in

FINANCE

Heft 4/2004

“Ausbau Ost
Nachbetrachtung: Das Sachsen-Rating-Projekt ”

Seite 66-67

Mit freundlicher Genehmigung der FINANCE-Redaktion,
F.A.Z.-Institut/Financial Gates GmbH, Frankfurt am Main

(<http://www.finance-magazin.de>)

RATING

Ausbau Ost

Nachbetrachtung: „Das Sachsen-Rating-Projekt“

Vor gut einem Jahr hat FINANCE das „Sachsen-Rating-Projekt“ vorgestellt. Im Zuge dieser Studie durften sich sächsische Unternehmen kostenlos raten und über ihre Schwächen aufklären lassen. Nun liegen erste Ergebnisse vor. Was können gerade ostdeutsche Unternehmen daraus lernen?

Von Prof. Dr. Ulrich Blum, Dr. Werner Gleißner und Dr. Frank Leibbrand

Das Sächsische Ministerium für Wirtschaft und Arbeit (SMWA) hat im Jahr 2001 eine in Deutschland einzigartige Initiative gestartet. Diese sollte sächsische Mittelständler bei der Vorbereitung auf das bankinterne Rating unterstützen. Mit der Durchführung betraut war das Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung und Wirtschaftsberatung (IAWW), unterstützt von der TU Dresden sowie den Beratungsgesellschaften FutureValue Group AG und RMCE RiskCon. Das Forschungsprojekt zielte darauf ab, die von den Kreditinstituten vorgesehenen Ratingsysteme hinsichtlich ihrer Leistungsfähigkeit

und theoretischen Fundierung zu beurteilen. Darauf aufbauend wurde ein methodischer Ansatz entwickelt, der den sächsischen Unternehmen in kürzester Zeit eine Ersteinschätzung ihres zu erwartenden Ratings erstellt. Für dieses „indikative Rating“ waren maximal ein Arbeitstag zur Analyse vor Ort und acht bis 24 Stunden Zeiteinsatz des Unternehmers nötig. Die Einschätzung der Ratings und die Ableitung kritischer Ratingkriterien wurden von speziell ausgebildeten Betriebswirtschaftsstudenten der TU Dresden und von erfahrenen Unternehmensberatern vorgenommen. Die Gesamtkosten für das Forschungs-

projekt und die Durchführung der Ratings bei den teilnehmenden Unternehmen wurden komplett vom Land Sachsen getragen, das damit ein großes Engagement hinsichtlich der Sicherung der Finanzierung sächsischer Unternehmen gezeigt hat.

Große Resonanz

Die große Resonanz von rund 150 durchgeführten Ratings belegt das Interesse des sächsischen Mittelstands. Jetzt stehen erste Ergebnisse zur Verfügung:

➔ Die heute in Einführung befindlichen Ratingsysteme der Banken zeigen im Kern eine einheitliche Struktur. Mit Gewichten von 50 bis 80 Prozent dominieren weiter die auf einer Jahresabschlussanalyse basierenden Finanzratings. Erkennbar ist aber auch, dass an einigen Stellen noch erhebliche Schwachpunkte bestehen. Dazu zählt die Erfassung der individuellen Risiken der Unternehmen und der systematischen Auswertung der Unternehmensplanung. Dies liegt auch daran, dass den Banken zu wenige Daten in dazu noch unbefriedigender Qualität zur Verfügung stehen.

➔ Die Finanzratings der untersuchten Unternehmen entsprechen im Schnitt etwa der durchschnittlichen Situation deutscher Unternehmen, wobei Schwächen in den Bereichen Dynamischer Verschuldungsgrad und Quick Ratio bestehen (vgl. Abb.). Der häufig beklagte Eigenkapitalmangel der mittelständischen Unternehmen konnte hier nicht durchgängig bestätigt werden, er zeigt sich lediglich in einigen Segmenten.

➔ Besonders häufig als schwer wiegend oder gar bestandsgefährdend wurden von den Unternehmen die Risiken „Absatzmengenschwankung“, „Abhängigkeit von (Groß-)Kunden“ und „Abhängigkeit von Schlüsselpersonen“ eingeschätzt. Die Unternehmer wissen gut, dass solche Risiken vorhanden

Prof. Dr. Ulrich Blum

ist Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung der TU Dresden, geschäftsführender Gesellschafter des Instituts für Wirtschaftsforschung und -beratung (IAWW).

Dr. Werner Gleißner

ist Vorstand der FutureValueTM Group AG und Geschäftsführer der RMCE RiskCon GmbH & Co. KG in Leinfelden-Echterdingen.

Kontakt@futurevalue.de

Dr. Frank Leibbrand

ist Projektleiter des Forschungsprojekts „Sachsen-Rating“, geschäftsführender Gesellschafter des Instituts für Wirtschaftsforschung und -beratung (IAWW).

Weitere Informationen zum Projekt sind erhältlich unter www.saxonia-rating.de.



sind. Deren quantitative Präzisierung ist ungenügend, wodurch Risiken unterschätzt werden. Versicherungsfähige Risiken sind meist gut bekannt, es fehlt jedoch die Fähigkeit oder Bereitschaft zum „Denken in Szenarien“.

➔ Der größte Handlungsbedarf hinsichtlich der strategischen Erfolgspotenziale des Unternehmens wurde bei der „Qualitätsdifferenzierung“, der „Kundenabhängigkeit“ und der „Preisführerschaft“ erkannt. Tendenziell gilt, dass mit zunehmender Bedeutung eines Erfolgspotenzials auch dessen Ausprägung steigt. Die Antworten haben eine hohe Qualität, wobei jedoch eine übliche Positivverzerrung besteht. Die Fragen zu den Erfolgspotenzialen zwingen die Unternehmer, strategische Fragen trotz operativen Drucks zu beantworten.

➔ Viele Unternehmen planen nur ein bis zwei Jahre und lassen eine deutliche Schwäche bei der Unterscheidung von fixen und variablen Kosten, die wichtig für das Reaktionspotenzial bei Änderungen im Umsatzprozess sind, erkennen. Die aus den Planungsangaben errechnete Insolvenzwahrscheinlichkeit ist teilweise recht hoch.

Dem Sachsen-Rating liegt eine im Forschungsprojekt in wesentlichen Teilen neu entwickelte Verfahrensweise zu

Grunde, die bewährte Ratingmethoden (Finanzrating, Branchenrating und Erfolgspotenzialbewertung) mit neuen Lösungen kombiniert, die in dieser Form auch bei den Kreditinstituten noch nicht eingesetzt werden. Besonders zu erwähnen ist die explizite Erhebung der unternehmensspezifischen Risiken der Unternehmen, die offenkundig die Insolvenzwahrscheinlichkeit maßgeblich bestimmen. Eine Besonderheit des Ansatzes besteht darin, dass auf Grundlage der Verbindung einer (standardisierten) stochastischen Unternehmensplanung mit einer fundamentalen Risikoinventarisierung eine so genannte „Risikoaggregation“ vollzogen wird, durch die unmittelbar, d.h. ohne Hilfsindikatoren, Risikoumfang und Risikotragfähigkeit eines Unternehmens analysiert werden. So kann auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens geschlossen werden.

Bei diesem Ratingverfahren wurden mit Hilfe einer computergestützten Simulation 20.000 mögliche Zukunftsszenarien der Unternehmensentwicklung für jedes Unternehmen ausgewertet, um unter Berücksichtigung der Risiken auf den realistischen Umfang möglicher Verluste zu schließen. Mit diesem Simulationsverfahren können auch mittel- bis langfristige Ratingprognosen erstellt werden, die beispiels-

weise die Konsequenzen einer geplanten Großinvestition für die Bonität des Unternehmens aufzeigen. Weiterhin können die Planungssicherheit und der unternehmensindividuelle Bedarf an Eigenkapital (Risikotragfähigkeit) zur Abdeckung der möglichen Verluste aus den Risiken berechnet werden.

Wesentliche Konsequenzen

Das Sachsen-Rating leitete viele ostdeutsche mittelständische Unternehmen (KMUs) erstmals dazu an, methodisch über ihr Strategie- und Risikomanagement nachzudenken. Denn dieser Bereich ist meist unterentwickelt und entspricht häufig nicht den Standards, die notwendig sind, um mit den Kreditinstituten partnerschaftlich ein Rating erfolgreich bestreiten zu können.

Dabei sind insbesondere drei Dinge beachtenswert: Die Unternehmer müssen das strategische Denken, das Denken in Alternativen und Szenarien sowie das Denken in Risikostrukturen erlernen und anwenden. Rating kann frühzeitig Handlungsoptionen aufzeigen, um Unternehmenskrisen zu vermeiden. Hilfreich wäre insbesondere bei KMUs, dass die Funktionen Controlling, Strategie- und Risikomanagement sowie Rating eine Stärkung von außerhalb erfahren, beispielsweise in Form eines qualifizierten Beirats. ←

Sachsen-Rating: Ergebnisse des Finanzratings

Medianunternehmen	A	BBB	BB	B	C	Exakter Wert
Eigenkapitalquote	> 60%	> 35%	> 20%	> 10%	< 10%	36,0%
Dyn. Verschuldungsgrad	< 0,01	< 1	< 4	< 8	> 8	4,3
Zinsdeckung	> 9	> 4	> 2,5	> 1	< 1	3,1
EBIT-Marge	> 15%	> 10%	> 5%	> 0%	< 0%	4,40 %
Kapitalrückflussquote	> 25%	> 15%	> 10%	> 5%	< 5%	19,2 %
ROCE	> 20%	> 10%	> 5%	> 0%	< 0%	10,4 %
Free Cashflow/Verbindlichkeiten	> 20%	> 10%	> 0%	> -10%	< -10%	9,6 %
Quick-Ratio	> 200%	< 200%	< 140%	< 90%	< 60%	67 %

Die gefettete Zahl ist der Median, die beiden äußeren unterlegten Felder sind das 25%- bzw. das 75%-Quantil. Fallen Median und eines der beiden Quantile zusammen, dann gibt es nur eine Markierung.