

Veröffentlicht in

BeraterBrief
Betriebswirtschaft

Ausgabe Januar 2009

Einfache Rating-Prognose durch den „Quick Rater“

S. 6 - 10

Einfache Rating-Prognose durch den „Quick-Rater“

Kostenloser Download der Software unter www.nwb.de/go/bbb

von Dipl.-Verwaltungsw. Katja Holoubek und Dipl.-Kffr. Dorkas Sautter, beide Leinfelden-Echterdigen*

Ratings bestimmen Kreditkonditionen und Kreditrahmen der Unternehmen maßgeblich. Die Kenntnis über die Finanzkennzahlen, Erfolgspotenziale und Risiken entscheidet damit über die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen. Als Berater müssen Sie einschätzen können, wie Ihr Mandant durch Kreditinstitute im Rahmen eines Ratings beurteilt wird, um auf dieser Grundlage Prognosen für die langfristige Rating-Entwicklung abzuleiten und geeignete Rating-Strategien entwickeln zu können. Bei der Vorbereitung auf diese neuen Herausforderungen kann eine Rating-Software eine wesentliche Hilfe darstellen – gerade für mittelständische Unternehmen, die es nicht gewohnt sind, ihre Zahlen und ihr Know-how intern oder nach außen zu präsentieren. Mit dem FutureValue™ „Quick-Rater“ können Sie Ihren Mandanten dabei unterstützen, eine Ersteinschätzung seiner Rating-Stufe anhand der wichtigsten Kriterien vorzunehmen. Die Software steht Ihnen kostenlos unter www.nwb.de/go/bbb zur Verfügung.

I. Der „Quick-Rater“ als Arbeitshilfe

Vor dem Hintergrund der neuen, risikoorientierten und verschärften Kreditvergaberichtlinien (**Basel II**) sowie zunehmender Kapitalmobilität laufen insbesondere viele mittelständische Unternehmen Gefahr (insbesondere diejenigen mit einer i. d. R. geringen Eigenkapitalausstattung) entweder keinen Kredit oder aber nur noch einen Kredit zu ungünstigen Konditionen zu bekommen. Aber auch für Unternehmen, die es nicht schaffen, ihrer Bank sauber aufbereitete Rechnungswesendaten, eine nachvollziehbare Historie und eine aussichtsreiche Zukunftsperspektive zu präsentieren, fallen ggf. wichtige Investitionsspielräume weg. Dies geht einher mit einer Verschlechterung ihrer Wettbewerbsfähigkeit.

Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die aktuelle **Finanzmarktkrise** dazu führen wird, dass sich die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen weiter erschweren wird. Es könnte im Zuge strikterer Bonitätsprüfungen für viele kleinere und mittlere Unternehmen zunehmend eng werden.

Die Herausforderung besteht deshalb in der Erarbeitung einer **Ratingstrategie**, die dem Unternehmen auch nach Basel II einen Finanzierungsrahmen zu wettbewerbsfähigen Konditionen sichert, so dass sowohl Wachstum als auch die Finanzierung von Investitionen und Entwicklungsprojekten gewährleistet werden können.

Zielsetzung eines jeden Ratings ist es, die Wahrscheinlichkeit – und die Konsequenzen – eines Kreditausfalls (bzw. einer Insolvenz) zu beurteilen. Es gilt also, die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens bzw. die Wahrscheinlichkeit für Illiquidität oder Überschuldung ein-

zuschätzen. Gerade für kleinere Unternehmen wird die traditionelle **Jahresabschlussanalyse** (Finanzrating) im Rahmen von Kreditwürdigkeitsprüfungen zwar auch weiterhin von hoher Bedeutung bleiben. Durch die ergänzende Berücksichtigung weiterer Ratingkriterien, z. B. der Erfolgspotenziale und der Branchensituation, ergeben sich für Ihre Mandanten jedoch auch mehr Möglichkeiten, ungünstige Jahresabschlusskennzahlen, die letztlich die Vergangenheit widerspiegeln, durch nachvollziehbare Aussagen über die erwartete Zukunftsentwicklung zu relativieren.

Der Einsatz einer **Rating-Software** erleichtert Ihrem Mandanten das Verständnis für die Aspekte, die grundsätzlich von Kreditinstituten (oder externen Rating-Agenturen) im Rahmen eines Rating-Prozesses beachtet werden und wie mit diesen eine Gesamtbeurteilung eines Unternehmens aus Perspektive eines Gläubigers erstellt wird. Bei dieser Aufgabenstellung ist es wesentlich, dass die Software für die wesentlichen Begriffe sensibilisiert und – möglichst mit einem sehr überschaubaren Arbeitszeitaufwand – eine Übersicht zu wesentlichen einzelnen Rating-Kriterien anbietet.

Bei dieser Aufgabenstellung bietet sich die Nutzung einer kostenlosen (oder weitgehend kostenlosen) Software an, wie sie im Internet oder als Ergänzung zu Rating-Fachbüchern verfügbar sind. Dies ist oftmals für eine erste Grobeinschätzung vollkommen ausreichend. Im Folgenden wird daher die Software „Quick-Rater“ der FutureValue Group AG (www.FutureValue.de) vorgestellt, die Sie sich unter www.nwb.de/go/bbb kostenlos herunterladen können.

* Dipl.-Verwaltungsw. Katja Holoubek ist Mitarbeiterin, Dipl.-Kffr. Dorkas Sautter ist Gründungsmitglied und stellvertretender Vorstand der FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdigen. Kontakt: Tel. 0711.79735830, www.FutureValue.de, kontakt@FutureValue.de. Dieser Beitrag lehnt sich eng an den gleichnamigen Beitrag auf S. 167-179, in: *Gleißner/Everling* (Hrsg.), *Rating-Software – Welche Produkte nutzen wem?*, München 2007, an.

WEITERFÜHRENDE INFORMATIONEN

Vertiefende Informationen finden Sie in folgenden Büchern: *Gleißner/Füser*, Leitfaden Rating, 2. Aufl., München 2003; *Gleißner/Everling*, Rating-Software – Welche Produkte nutzen wem?, München 2007. Weiterführende Informationen zu Rating-Prognosen, Rating-Advisory und Finanzierungsplanung finden Sie im Internet unter www.FutureValue.de – Leistungen. Kontakt kontakt@FutureValue.de, Tel. 0711.79735830. Download weiterführender Rating-Literatur im Internet unter www.werner-gleissner.de/index.html#pubrating.

II. Die Methodik des FutureValue™ „Quick-Rater“

Unter Rating versteht man eine Bewertung der Bonität und damit der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Dadurch wird die Fähigkeit eines Kreditnehmers beschrieben, seinen eingegangenen Zahlungsverpflichtungen in der Zukunft nachzukommen.

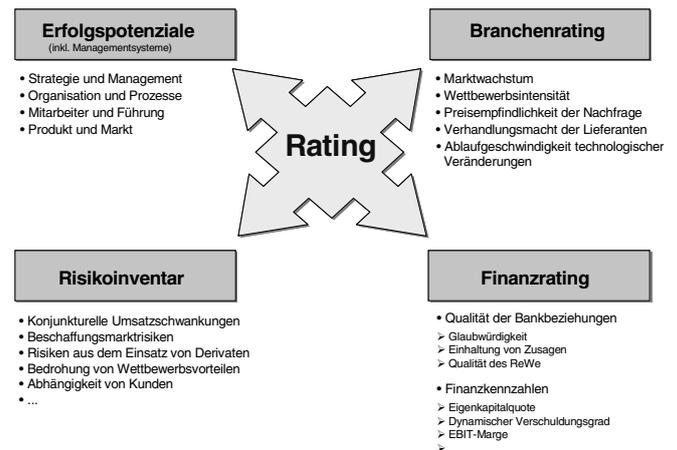
Die drei Kernelemente des FutureValue™-Ratingansatzes – auf dem auch die Methodik des „Quick-Rater“ basiert – sind im Wesentlichen:

- ▶ die **kurzfristige** Prognose des Umsatzes und der Ertragskraft anhand von historischen Jahresabschlussdaten und Branchenwerten (P1),
- ▶ die **mittelfristige** Prognose des Umsatzes, der Kosten, der sonstigen Einflussfaktoren und des Bilanzgewinns anhand eines standardisierten Unternehmensmodells (P2) und
- ▶ die **langfristige** Prognose der künftigen Erträge durch eine qualitative Abschätzung der Erfolgspotenziale mit den Methoden der strategischen Planung (P3).

Auf der Basis dieses Rating-Ansatzes werden im Folgenden und dazu korrespondierend auch im „Quick-Rater“ folgende vier Kriterien als relevant erachtet und erhoben:

1. **Erfolgspotenziale** (inklusive Managementsysteme): Sie können z. B. durch Strategie und Management, Organisation und Prozesse, Mitarbeiter und Führung sowie über Produkt und Markt generiert werden.
2. **Finanzrating**: Hierbei spielen die Qualität der Bankbeziehungen (Glaubwürdigkeit, Einhaltung von Zusagen, Qualität des Rechnungswesens) als auch die Finanzkennzahlen (wie z. B. Eigenkapitalquote, dynamischer Verschuldungsgrad, EBIT-Marge, etc.) eine wichtige Rolle.
3. **Branchenrating**: Erhoben werden hierbei beispielsweise das Marktwachstum, die Wettbewerbsintensität, die Preisempfindlichkeit der Nachfrage, die Verhandlungsmacht der Lieferanten sowie die Ablaufgeschwindigkeit technologischer Veränderungen.
4. **Risikoinventar**: Hierbei werden beispielsweise konjunkturelle Umsatzschwankungen, Beschaffungsmarktrisiken, Risiken aus dem Einsatz von Derivaten, Bedrohung von Wettbewerbsvorteilen sowie Abhängigkeiten von Kunden als relevant erachtet.

Übersicht 1: Rating-Kriterien



Darüber hinaus werden detaillierte Informationen zur Berechnung des standardisierten Unternehmensmodells erhoben.

Im Rating-Ansatz werden die einzelnen Rating-Kriterien zunächst in **vier Gruppen** eingeteilt, für die jeweils ein Teilrating bestimmt wird. Die Gruppen tragen die Überschriften:

- ▶ Erfolgspotenziale,
- ▶ Finanzrating,
- ▶ Branchenrating und
- ▶ Risiken.

Diese Gliederung orientiert sich im Wesentlichen an der „üblichen“ Strukturierung der Rating-Kriterien bei Rating-Agenturen und Banken. Nachfolgend werden die entsprechenden Programmschritte im „Quick-Rater“ beschrieben.

III. Programmaufbau

1. Schritt: Erfolgspotenziale

Das Teilrating „Erfolgspotenziale“ befasst sich mit den langfristigen Ertragsaussichten und hat damit einen stärkeren **prognostischen** Charakter. Diese langfristigen Ertragsaussichten eines Unternehmens sind wesentlich abhängig von der Verfügbarkeit bestimmter Kompetenzen, erkennbaren Wettbewerbsvorteilen am Markt und ausgeprägten internen Stärken, zu denen z. B. eine hohe Prozess-Effizienz zählt. Die Bewertung dieser Erfolgspotenziale ist daher für den geforderten Zukunftsbezug eines Ratings von hoher Bedeutung.

2. Schritt: Finanzrating

Das Finanzrating wertet schwerpunktmäßig die für das Rating besonders maßgeblichen Jahresabschlusskenn-

zahlen aus. Dabei werden Kennzahlen berücksichtigt, die sich im Rahmen empirischer Analysen als **Insolvenz-Indikator** bewährt haben (z.B. der dynamische Verschuldungsgrad). Zudem werden Kennzahlen zur Beurteilung der **Risikotragfähigkeit des Unternehmens** (Eigenkapitalquote) berücksichtigt, sowie Kennzahlen, wie z. B. die Gesamtkapitalrendite, die das **Ertragsniveau** beschreiben. Besondere Bedeutung unter den Jahresabschlusskennzahlen haben die Zinsdeckungs-Kennzahlen, die die Relation zwischen Ertragskraft (EBIT) und Kapitaldienst zeigen. Neben den finanziellen Kennzahlen werden in diesem Teilrating **qualitative Kriterien** berücksichtigt, die die Beziehung zwischen dem Unternehmen und seinen Banken sowie die Qualität des Rechnungswesens als Informationsgrundlage beschreiben.

Übersicht 2: Beispiel Finanzrating – Jahresabschlussanalyse (Auszug aus der Software „Quick-Rater“)

1	Eigenkapital / Bilanzsumme = Eigenkapitalquote	4.630,00 30.890,00 15,0%
2	Netto-Verbindlichkeiten / Cashflow = dynamischer Verschuldungsgrad	2.000,00 2.706,00 0,74
3	Betriebsergebnis (EBIT) / Zinsaufwand = Zinsdeckungsquote <small>Achtung: Zinssatz extrem hoch! OK?</small>	2.920,00 1.780,00 164%
4	Betriebsergebnis (EBIT) / Umsatz = EBIT-Marge	2920,00 53.230,00 5,5%
5	Betriebsergebnis (EBIT) / Bilanzsumme = Gesamtkapitalrendite	2920,00 30.890,00 9,5%

Jahresabschlusskennzahlen

► **Dynamischer Verschuldungsgrad**

Wie empirische Studien zum Konkursrisiko aufgezeigt haben, wird die Angemessenheit der Verschuldung insbesondere durch den dynamischen Verschuldungsgrad aufgezeigt, weil er weniger als die Eigenkapitalquote durch bilanzielle Maßnahmen (Bilanzpolitik) beeinflussbar ist.

Der dynamische Verschuldungsgrad gibt an, wie viele Jahre die (letztjährigen) Cashflows des Unternehmens benötigen würden, um die Effektivverschuldung zu til-

gen, sofern keine Investitionen oder Ausschüttungen vorgenommen werden. Anzustreben ist ein Wert unter fünf Jahren.

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Effektivverschuldung}}{\text{Cashflow}}$$

► **EBIT-Marge**

Die EBIT-Marge wird auch operative Marge, Betriebsmarge oder operative Gewinnspanne genannt. Sie gibt die prozentuelle Umsatzrendite ohne Berücksichtigung des Finanzergebnisses an, indem der EBIT (Earnings before Interest and Taxes) ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt wird.

Als relative Kennzahl ist die EBIT-Marge sehr gut geeignet, die EBIT-Ertragskraft verschiedener Unternehmen unabhängig von deren Finanzierungsstruktur miteinander zu vergleichen.

$$\text{EBIT-Marge} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Umsatz}}$$

► **Eigenkapitalquote**

Das Insolvenzrisiko eines Unternehmens hängt – sieht man zunächst von dem Risiko der Zahlungsunfähigkeit ab – entscheidend von der Eigenkapitalausstattung ab, da das Eigenkapital (oft nach Abzug immaterieller Vermögenswerte berechnet) als **Risikodeckungspotenzial** das gesamte Unternehmensrisiko zu tragen hat. Alle Verluste eines Unternehmens belasten primär das Eigenkapital. Die Eigenkapitalquote, als Verhältnis von Eigenkapital zu Gesamtkapital (Bilanzsumme), ist somit ein wichtiges Maß für die Sicherheit und Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.

Gefordert wird häufig eine Eigenkapitalquote von **mindestens 20 % oder 30 %**. Ergänzend kommen kalkulatorisch die stillen Reserven hinzu, da sie als zusätzliches Risikodeckungspotenzial interpretiert werden können, aber von Kreditinstituten meistens nicht in der Kennzahlenanalyse erforscht bzw. berücksichtigt werden können. Eine Angemessenheit ist jedoch nur durch einen Vergleich mit dem dazugehörigen Risikoumfang präzise zu beurteilen (Risikoaggregation).

Die Eigenkapitalquote zeigt zudem an, in welchem Umfang sich der Unternehmer selbst an der Finanzierung und am Risiko seines Unternehmens beteiligt. Eine hohe Eigenkapitalquote gewährleistet dem Unternehmen eine hohe Dispositionsfreiheit und eine relative Unabhängigkeit von Fremdkapitalgebern, da kein laufender Kapitaldienst anfällt.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

► **Gesamtkapitalrentabilität**

Die Gesamtkapitalrentabilität (engl.: Return on Capital Employed, ROCE) wird definiert als die Summe aus Gewinn und Zinsaufwand, bezogen auf das durchschnittliche investierte Kapital (Gesamtkapital, Bilanzsumme). Sie spiegelt wider, mit welcher **Effizienz** das im Unternehmen durchschnittlich eingesetzte Gesamtkapital – unabhängig von seiner Finanzierung – arbeitet. Die Zinsen und Gewinne sind dabei betriebswirtschaftlich gesehen die Überschüsse, die an Eigen- und Fremdkapitalgeber ausgeschüttet werden können. Als durchschnittliches Gesamtkapital wird oft der Durchschnitt der Bilanzsumme am Anfang und am Ende des Untersuchungszeitraums angesetzt. Die Gesamtkapitalrentabilität muss – nach heute vorherrschender Meinung – mindestens so hoch sein wie der risikoabhängige Kapitalkostensatz.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{Zinsaufwand}}{\text{durchschnittliches Gesamtkapital}}$$

► **Zinsdeckung/Zinsdeckungsquote**

Die Zinsdeckungsquote gibt an, inwieweit der Zinsaufwand durch das Betriebsergebnis (Earnings before Interest and Taxes, EBIT) gedeckt ist. Sie misst also die Fähigkeit eines Unternehmens, den Zinsaufwand für Verbindlichkeiten zu zahlen und wird durch Division des EBIT durch den Zinsaufwand berechnet:

- Eine niedrige Zinsdeckung kann einen zu hohen Fremdkapitalanteil anzeigen.
- Je höher die Deckung, desto größer die Sicherheit.

$$\text{Zinsdeckungsquote} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Zinsaufwand}}$$

3. Schritt: Branchenrating

Das Branchenrating umfasst die Teilmenge der Rating-Kriterien, die – völlig unabhängig vom betrachteten Unternehmen – für die gesamte Branche (in einer geeigneten Abgrenzung) gültig sind. Die hier betrachteten Rating-Kriterien geben häufig sowohl einen Hinweis auf das erwartete Ertragsniveau der Branche als auch auf die damit verbundenen Risiken.

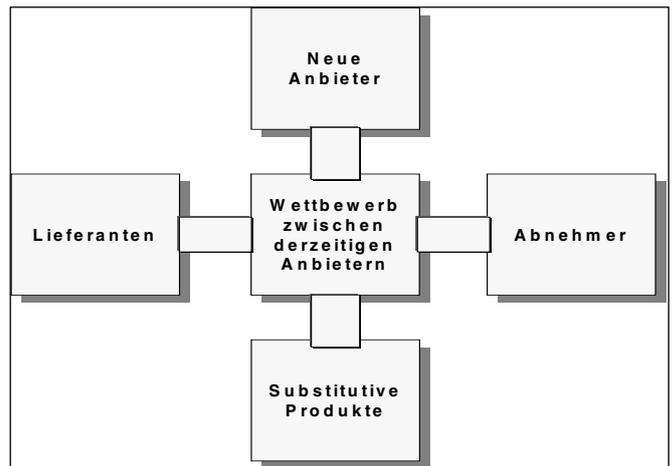
Methodisch orientiert sich das Branchenrating im Wesentlichen an den industrieökonomischen Überlegungen des **Porter-Ansatzes** (vgl. **Übersicht 3**).

HINWEIS

Die Analyse der Wettbewerbskräfte gemäß Porter kann Auskunft über die prinzipiellen Ertragserwartungen eines Unternehmens oder Geschäftsfelds geben. So deuten beispielsweise geringes Nachfragewachstum, fehlende Differenzierungsmöglichkeiten und ho-

her Fixkostenanteil auf einen scharfen Wettbewerb zwischen den etablierten Anbietern und somit auf eine relativ niedrige Rentabilität hin. Starke oder finanziell angeschlagene Kunden oder Lieferanten sind ebenso negativ zu bewerten. Dagegen wirken hohe Markteintrittshemmnisse (beispielsweise wegen hoher Käuferloyalität oder starker Größendegressionseffekte) positiv auf die Rentabilität.

Übersicht 3: Wettbewerbskräfte gemäß Porter



Übersicht 4: Branchenrating (Auszug aus der Software „Quick-Rater“)

4. Schritt: Risiken

Anders als bei den meisten üblichen Rating-Ansätzen, die konkrete Einzelrisiken bestenfalls implizit erfassen, wird hier für die Bewertung der Risiken ein eigenes **Teilrating** erstellt. Die Kriterien dieses Teilratings befassen sich dabei mit den kurz- bis mittelfristigen Schwankungen, wie beispielsweise konjunkturellen Nachfrage-Schwankungen, die zu Abweichungen der Ertragskraft vom langfristig erwarteten Ertragsniveau führen könnten. Zudem werden auch strategische Risikofaktoren umfasst, die sich insbesondere durch eine Bedrohung der langfristig bedeutsamen Erfolgsfaktoren auswirken.

Übersicht 5: Risiken (Auszug aus „Quick-Rater“)

5. Schritt: Auswertung

Die beschriebenen vier Rating-Teilkategorien beschreiben zusammen das sog. **Corporate-Rating** (Bonitätsrating), das letztlich als Maßstab für die Ausfallwahrscheinlichkeit des Unternehmens anzusehen ist.

Zusammenfassend lässt sich also festhalten, dass durch das „**Branchenrating**“ die „typische“ Ertrags- und Risikosituation eines Unternehmens der Branche beschrieben wird. Das „**Finanzrating**“ beschreibt die vom Unternehmen heute tatsächlich erreichte Ertragsituation sowie das Risiko-Deckungspotenzial zur Abdeckung möglicher risikobedingter Verluste. Das Teilrating „**Erfolgspotenziale**“ ist stärker zukunftsgerichtet und verdeutlicht, inwieweit das Unternehmen über Kompetenzen, Wett-

bewerbsvorteile und interne Stärken verfügt, die langfristig die Ertragslage bestimmen. Das Teilrating „**Risiken**“ setzt sich schließlich mit möglichen Abweichungen von den erwarteten Zukunftsperspektiven auseinander, z.B. durch eine Bedrohung der Erfolgspotenziale oder kritische Ereignisse (Ausfall von Schlüsselpersonen).

Nach der Ermittlung dieser Teilratings müssen die Zwischenresultate verdichtet werden. Hierzu werden auf der einen Seite die Risiken betrachtet und auf der anderen Seite die Erfolgspotenziale in Abhängigkeit des Branchen- und Finanzratings bewertet. Als Resultat ergibt sich aus dieser Verdichtung eine Risikobeurteilung („in Form eines Maximalrisikos“) und eine Beurteilung der branchen- bzw. unternehmensabhängigen Erfolgspotenziale sowie der Finanzsituation („Zukunftspotenziale“), die dann zum eigenen Rating-Ergebnis zusammengefasst wird.

Übersicht 6: Auswertung (Auszug aus „Quick-Rater“)

Gesamtrating: B schlechte Bonität, sehr hohes Risiko
Die Entwicklung einer Ratingstrategie ist dringend erforderlich!

Risiko:	1	2	3	4	5
1	AAAAA	A	BBB	BB	CCC
2	A	BBB	BB	B	CCC
3	BBB	BB	BB	B	CCC
4	BB	BB	B	CCC	CCC
5	B	B	CCC	CCC	CCC

Teilrating (Skala 1: "sehr gut" bis 5: "schwach")

Zukunftspotenzial: 3 **Risiko: 4**

Erfolgspotenziale: 3
Branchenrating: 3
Bankbeziehung: 2
Finanzkennzahlen: 3

FAZIT

Die kostenlose Software „Quick-Rater“ sensibilisiert Ihre Mandanten für die Herausforderung durch Basel II und zeigt ihnen die von Kreditinstituten betrachteten Fragestellungen auf. Der „Quick-Rater“ fokussiert dabei genau auf die Themenfelder, die im Rahmen des Ratings Ihres Mandanten eine besonders hohe Bedeutung haben. Hier zeigt sich eine erste Besonderheit der Software: Durch die klare Fokussierung kann in weniger als einer halben Arbeitsstunde schon eine recht gute erste Einschätzung des Ratings abgeleitet werden. Zudem sensibilisiert der „Quick-Rater“ für diejenigen Risiken, die ein Unternehmen gefährden können.