

Veröffentlicht in  
KREDIT & RATING PRAXIS

Heft 5/2004

**“Charakteristika gefährdeter Unternehmen -  
Erkenntnisse aus dem Sachsen-Rating Projekt“**

Seiten 18-19

Mit freundlicher Genehmigung der  
KREDIT & RATING PRAXIS-Redaktion, Akademischer Verlag St. Gallen  
([www.krp.ch](http://www.krp.ch))

# KREDIT RATING & P R A X I S

**Zeitschrift der Finanzspezialisten**

**Auszug aus Kredit & Rating Praxis 5/2004, Seite 18–19**

## **Rating im Mittelstand**

# **Charakteristika gefährdeter Unternehmen –**

## **Erkenntnisse aus dem Sachsen-Rating Projekt**

*Prof. Dr. Ulrich Blum, Dr. Werner Gleißner, Dr. Frank Leibbrand*

### **Das Projekt**

Übergeordnetes Ziel des Projektes «Stabilisierung und Verbesserung der Beschäftigung in sächsischen mittelständischen Unternehmen – Maßnahmen vor dem Hintergrund der Baseler Beschlüsse (Basel II) und der Erfordernis einer verbesserten Risikoaufstellung» – besser bekannt geworden unter «Rating in Sachsen» ([www.saxonia-rating.de](http://www.saxonia-rating.de)) – war es, die Beschäftigungsprobleme Sachsens mit Hilfe eines neuen, unkonventionellen Ansatzes der Arbeitsmarktpolitik, der an der Stabilisierung der Unternehmen ansetzt, zu verringern. Das Projekt wurde von dem Institut für Angewandte Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung (IAWW), dem Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung an der Technischen Universität Dresden sowie von der WIMA GmbH durchgeführt und von der Beratungsgesellschaft FutureValue Group AG unterstützt.

Als Ausgangspunkt wurde der für den Mittelstand zunächst scheinbar bedrohliche Prozess «Basel II» gewählt. Übergeordnetes Ziel war es, die strategische Aufstellung der Unternehmen zu verbessern, deren Umgang mit Risiken zu professionalisieren und sie somit «robust» gegen die sich verändernde Kreditvergabepraxis zu machen. Teilziele waren daher

- > das Entwickeln eines theoretisch fundierten mittelstandstauglichen Ratingansatzes für Kapitalgesellschaften des Produzierenden Gewerbes,
- > das Durchführen von Ratingaudits und Erstellen eines Ratingberichts für die teilnehmenden Unternehmen,
- > das systematische Auswerten der Daten mit dem Ziel, der Wirtschaftspolitik Ansatzpunkte des Handelns zur Verbesserung der strategischen Aufstellung der Unternehmen und damit auch zur Entlastung des Arbeitsmarkts an die Hand zu geben,
- > spezielle Instrumente der Arbeitspolitik herauszuarbeiten,
- > einen Handlungsleitfaden / ein Rating Tool zu entwickeln, der den Unternehmern Hilfe bei der Positionsbestimmung und bei der Bewertung ihres Unternehmens sein sollte («Turborater»).

In dem Projekt wurde ein innovatives Ratingverfahren verwendet. Anders als bei den verbreiteten Ratingansätze kann das angewandte Ratingverfahren nicht nur ein Rating für die aktuelle Periode erstellen, sondern es erzeugt mit Hilfe eines Simulations- und Risikoaggregationsverfahren auch Ratingprognosen für zukünftige Perioden. Außerdem ist es möglich, mit Hilfe einer Simulation auf der Basis eines Unternehmensmodells Ausfallwahrscheinlichkeiten (PD) für die zukünftigen Perioden direkt abzuleiten.



**> Datenbasis**

Im Rahmen des Projektes wurden 142 Unternehmen individuell geratet, von denen dann letztendlich 105 Unternehmen in die Analyse einbezogen werden konnten. Im Vorfeld wurden Daten aus den Jahresabschlüssen der letzten fünf Jahre sowie dem vom Unternehmen auszufüllenden Erhebungsbogen erfasst. In Ratinggesprächen wurden die Einschätzungen der Unternehmer zu den unternehmensspezifischen Erfolgspotentialen:

- > Strategie & Management,
- > Organisation & Prozesse,
- > Mitarbeiter,
- > Produkt & Markt

sowie die Bewertung dieser bezüglich der Relevanz für das Unternehmen abgefragt.

Detailliert wurden auch die Risikosituation und die Brancheneinschätzung abgefragt. Ergänzt wurden die Angaben um Basisdaten wie Umsatzstruktur, betriebliche Ergebnisse, Kostenstruktur, Mitarbeiterstruktur, Kapitalbindung, Vermögensstruktur, Handlungsroutinen (Heuristiken) des Unternehmens, die für die Realitätsnähe der Simulation nötig waren.

**> Charakteristika akut gefährdeter Unternehmen**

Es wurde untersucht, welche Unterschiede zwischen den erfolgreichen und nicht erfolgreichen Unternehmen – gemessen am Gesamtrating – bestehen. Dabei wurden die Besonderheiten der gefährdeten Unternehmen verstärkt untersucht. Ein Unternehmen gilt dann als gefährdet, wenn es sich in der Klasse der 10 Prozent schlechtesten Unternehmen befindet. Damit waren die Ratingklassen B, B- und CCC komplett abgedeckt. Ratingnoten von B und schlechter beinhalten Insolvenzwahrscheinlichkeiten von über 6,5 Prozent pro Jahr. Insgesamt befanden sich 11 Unternehmen in dieser Klasse und 94 Unternehmen galten als nicht gefährdet. Zur Robustheit der Aussagen wurde die gleiche Untersuchung auch für eine andere Definition der Gefährdung, nämlich die Zugehörigkeit zu den Ratingklassen B+, B, B- und CCC, durchgeführt (Ausfallwahrscheinlichkeit größer 3,5 Prozent pro Jahr). Hierbei befanden sich 22 Unternehmen in dieser Klasse und 83 Unternehmen galten als nicht gefährdet. Die hier berichteten Ergebnisse sind diesbezüglich robust.

Die gefährdeten Unternehmen haben im Mittel ein Gesamtrating von 4,03<sup>1</sup> (3,86)<sup>2</sup> erreicht. Der Durchschnitt unter den nichtgefährdeten Unternehmen betrug dagegen 2,77 (2,66). Die schwachen Unternehmen sind bis auf das Risikoring in allen anderen Teilratings signifikant schwächer. Alle externen Finanzkennzahlenratings zeigen das gleiche Bild. Auch bei der Erfolgspotentialbewertung schneiden sie erheblich schlechter ab. Insbesondere haben sie wesentlich weniger gute und sehr gute Erfolgspotentiale. Signifikant schlechter schließen sie bei den Finanzkennzahlen «Eigenkapitalquote», «EBIT-Marge» und «dynamischer Verschuldungsgrad», «Kapitalrückflußquote» und «ROCE» ab, es treten insignifikante aber mit dem richtigen Vorzeichen behaftete Unterschiede bei der Zinsdeckungsquote, der

«Quick-Ratio» und dem «Cashflow zu Verbindlichkeiten» auf.

Obwohl die Anzahl der gut und sehr gut ausgeprägten Erfolgspotentiale in der Gruppe der schwachen Unternehmen mit ca. dreizehn erheblich niedriger als in der Vergleichsgruppe (knapp sechzehn) ist, sind keine einzelnen Erfolgspotentiale oder Handlungsbedarfe robust und signifikant schlechter bei den gefährdeten Unternehmen. Deutliche Hinweise gibt es bezüglich Problemen durch Kundenabhängigkeiten und Defiziten in der strategischen Planung. Dennoch besitzen die schwachen Unternehmen eine signifikant (und robust) erhöhte Handlungsdringlichkeit. Auch bei den durch Simulationen ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeiten schneiden die schwachen Unternehmen deutlich schlechter ab. Interessant ist, dass bei der «Ausfallwahrscheinlichkeit gemäß Aggregation aller Risiken» kein signifikanter Unterschied existiert. Dies legt nahe, dass der Hauptunterschied zwischen den Unternehmen der zwei Gruppen eher in der fundamentalen Aufstellung (Erfolgspotentiale, Risikotragfähigkeit) liegt und weniger von der Existenz zu vieler Risiken beeinflusst wird.

Die Verwendung eines Simulationsverfahrens für die Erstellung der Ratingprognosen sowie die Verwendung der Risikoeinschätzung der Unternehmen für das Gesamtrating ist einmalig unter den kommerziellen Ratingverfahren. Der Zusatznutzen dieser Weiterentwicklungen ist klar zu erkennen. Das Einbeziehen der Risikoeinschätzungen des Unternehmens hilft, die Stärken und



**Autoren**



Prof. Dr. Ulrich Blum, Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Fakultät Wirtschaftswissenschaften, TU Dresden sowie Visionometrics GmbH, Hof  
*blum@wipo.wiwi.tu-dresden.de;*  
*www.saxonia-rating.de;*  
*ulrich.blum@visionometrics.com,*  
*www.visionometrics.com*



Dr. Werner Gleißner, Vorstand FutureValue Group AG sowie Geschäftsführer RMCE RiskCon GmbH & Co. KG, Leinfelden-Echterdingen  
*E-Mail: w.gleissner@rmce.de*



Dr. Frank Leibbrand, Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung und Wirtschaftsberatung GbRmbH  
*E-Mail: frank.leibbrand@ngi.de*

Schwächen des Unternehmens zu erkennen und adäquat in das Ratingergebnis einfließen zu lassen. Mit Hilfe der dadurch gewonnenen Ratingprognosen erkennt das Unternehmen heute schon, wie sich sein Rating – bei Beibehaltung der aktuellen Planung – in der Zukunft entwickeln wird. So können negative Entwicklungen schon sehr früh erkannt und gesteuert werden. <

**Fussnoten:**

- 1 Wert für die Ratingklassen B, B-, CCC
- 2 Wert für die Ratingklassen B+, B, B-, CCC

© Copyright by Akademischer Verlag St.Gallen AG, 2004



# Wir halten Sie auf dem Laufenden...

Probeabo bestellen unter:  
[www.krp.ch](http://www.krp.ch)

**KREDIT  
RATING &  
P R A X I S**  
Zeitschrift der Finanzspezialisten

Rating    Leasing  
Hypothekenbanken  
Franchising  
Basel II  
ABS-Transaktionen  
Strategien    Konzepte  
Kreditüberwachung  
Scoring Systeme  
Finanzierungsformen