Veröffentlicht in

Das Credit Management als Erfolgsfaktor in der Unternehmenspraxis

(Tagungsband zum Bundeskongress BvCM 2012)

Hrsg. Bundesverband Credit Management e.V. (BvCM)

2012

„Wertorientiertes Credit Management: Zusammenfassung von Rating, Marge und Umsatzentwicklung“

S. 125-132

Mit freundlicher Genehmigung des
Bundesverband Credit Management e.V.

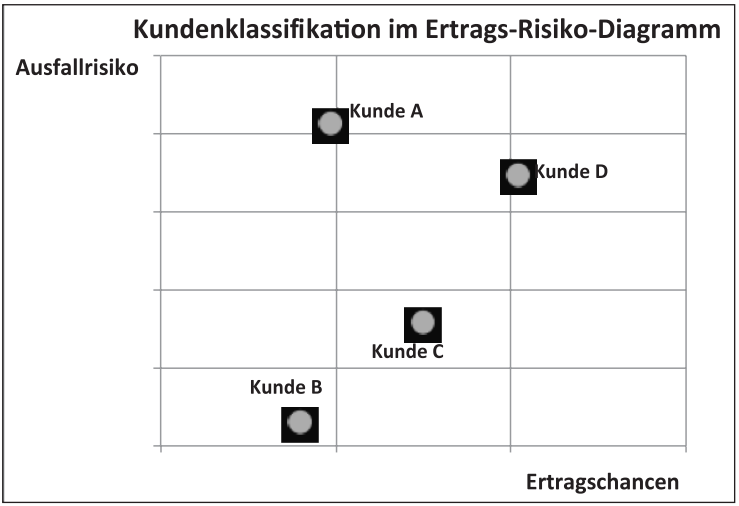
(www.credit-manager.de)

Prof. Dr. Thorsten Hock/
Dr. Werner Gleißner/Endre Kamaras

Wertorientiertes Credit Management: Zusammenfassung von Rating, Marge und Umsatzentwicklung

1. Einleitung und Problemstellung

Lieferantenkredite sind insbesondere in Zeiten restriktiver Kreditvergabe durch die Geschäftsbanken ein wichtiger Bestandteil der Finanzierung. Die Unternehmen versprechen sich von gewährten Zahlungszielen nicht zuletzt positive Auswirkungen auf die Kundenbindung, müssen auf der anderen Seite allerdings das Risiko von Zahlungsausfällen tragen. Aufgabe der Credit Manager ist es, frühzeitig auf Problemkunden hinzuweisen damit Forderungsausfälle vermieden werden können (Risikodimension). Diese Fokussierung auf das Risiko bei der Kundenbewertung wird selbstverständlich von der Vertriebsseite nicht geteilt. Aus deren Optik sind Umsatz, Umsatzwachstum oder die Umsatzmarge dominierende Größen zur Kundenklassifikation (Ertragsdimension). Diese zweidimensionale Betrachtung lässt sich wie folgt grafisch darstellen.



Vergleicht man die Attraktivität von Kunde A mit derjenigen von Kunde B, dann ist der Befund eindeutig. Kunde B offeriert bei ähnlichen Ertragschancen das wesentlich geringere Ausfallrisiko und ist deshalb der bessere Kunde. Größere Schwierigkeiten bereitet dagegen der Vergleich zwischen Kunde B und Kunde D. Letztgenannter ist zwar aus Ertragssicht eindeutig attraktiver, das Risiko eines Forderungsausfalls ist aber deutlich höher. Die Kundenanalyse im Ertrags-Risiko-Diagramm stößt somit an ihre Grenzen:

- Ist Kunde B oder Kunde D attraktiver für das Unternehmen?
- Wie kann der „Attraktivitätsunterschied" gemessen werden?
- Was kostet es, wenn das Unternehmen auf Kunde A verzichtet?
- In welchem Umfang müsste die Gewinnmarge von Kunde A erhöht werden, damit er für das Unternehmen ähnlich attraktiv wie Kunde B ist?

Was fehlt, ist die saubere Verarbeitung von Gewinn- und Risikoinformationen der Kunden zu einer einheitlichen Kennzahl. Diese soll den Anwender bei der Entscheidung zur Kundenauswahl und – bei gegebenen Ressourcenrestriktionen – zur Priorisierung der Kunden unterstützen. Im Folgenden werden ein Ansatz zur Definition der gewünschten Kennzahl vorgestellt, Anwendungsmöglichkeiten aufgezeigt und Modellerweiterungen diskutiert.

2. Ein einfaches Modell

Das im Folgenden dargestellte Modell konzentriert sich auf das Wesentliche und versucht die Komplexität auf ein notwendiges Minimum zu reduzieren. Ziel ist es, erstens die wichtigsten Einflussgrößen und Ergebnisse zu berücksichtigen, damit richtige Schlussfolgerungen gezogen werden können und zweitens das grundlegende Prinzip zu verdeutlichen. Bei der Beurteilung eines Kunden müssen auf der einen Seite der mögliche Gewinn, auf der andere Seite aber auch das mögliche Risiko eines Forderungsausfalls berücksichtigt werden. Demzufolge muss ein Modell für die Beurteilung der Kunden diese beiden Informationen berücksichtigen, und auf eine Kennzahl verdichten (Zielgröße), damit die einzelnen Kunden miteinander vergleichbar werden. Für eine Ableitung der Zielgröße müssen zunächst die Werttreiber quantifiziert werden.

2.1. Gewinn und Kosten

Beim Gewinn handelt es sich um den ersten Werttreiber. Zwischen Gewinn, Marge und Umsatz besteht eine eindeutige Beziehung:

Gleichung 1 Gewinn = Umsatz * Marge

Der zukünftige Gewinn kann aus den aktuellen Werten für Umsatz und Marge sowie deren erwarteten Veränderungen geschätzt werden. In Formeln ausgedrückt

Gleichung 2

$$Gewinn_{t+1} = Umsatz_t * (1 + \Delta Umsatz_{t+1}) * (Marge_t + \delta Marge_{t+1})$$

wobei „ΔUmsatz" die relative Änderung des Umsatzes gegenüber dem Vorjahr (z.B. +5%), „δMarge" die Änderung der Marge in Prozent-Punkten gegenüber dem Vorjahr darstellt und der Index „t" für die aktuelle Periode und „t+1" für die Folgeperiode steht. Der Gewinn kann zudem auch als Differenz des Umsatzes und der Kosten definiert werden:

Gleichung 3 Gewinn = Umsatz – Kosten

Durch Gleichsetzen von Gleichung 1 und Gleichung 3 und auflösen nach den Kosten erhält man:

Gleichung 4 Kosten = Umsatz * (1 – Marge)

2.2. Risiko des Forderungsausfalls

Beim Forderungsausfallrisiko handelt es sich um den zweiten Werttreiber. Dieses kann mit der sogenannten Ausfallwahrscheinlichkeit „p" quantifiziert werden. Es gibt verschiedene Methoden, diese für ein Unternehmen abzuschätzen. Letztendlich treffen Ratings Aussagen über die Ausfallwahrscheinlichkeit.[1] Ein Rating soll die Fähigkeit eines Unternehmens charakterisieren, seinen Kapitaldienstverpflichtungen auch zukünftig nachzukommen. Für das hier dargestellte Modell wurde ein vereinfachtes Finanzratingsystem basierend auf nur zwei Kennzahlen, nämlich der Eigenkapitalquote (EKQ) und der Gesamtkapitalrendite (ROCE) integriert.[2] Die Ausfallwahrscheinlichkeit „p" kann dabei folgendermaßen geschätzt werden:

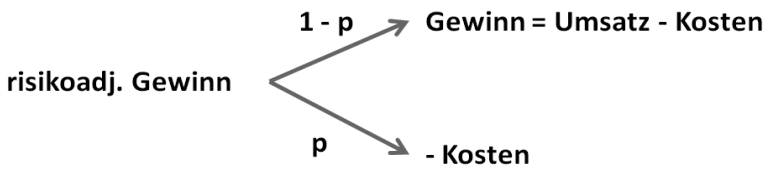
[1] Obwohl diese Ratings auf die Ausfälle kalibriert sind, treffen diese Ratings genauer gesagt nur eine Aussage über die Rangfolge der Ausfallwahrscheinlichkeit und keine Aussage über die absolute Höhe.

[2] Durch die beiden Kennzahlen werden die zwei wichtigsten (Finanz-)Ratingdeterminanten abgeschätzt, nämlich Risikotragfähigkeit (durch Eigenkapitalquote) und Rentabilität (durch Gesamtkapitalrendite, ROCE). Dieses Ratingmodell wurde von der FutureValue Group entwickelt. Vgl.: Gleißner (2011): Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, 2. Aufl., Vahlen, S.99 sowie Gleißner, W. (2009): Ratingprognose, Solvenztest und Rating-Impact-Analyse. Neue Instrumente für Krisenprävention und Ratingstrategie, in: Kredit & Rating Praxis (KRP), Heft 03/2009, S. 38–40.

Gleichung 5 $$p = \frac{0{,}265}{1 + e^{-0{,}41+7{,}42*EKQ+11{,}2*ROCE}}$$

2.3. Verdichtung der Informationen zum erwarteten, risikoadjustierten Gewinn

Bisher unbeantwortet ist die Frage, wie die beiden Werttreiber zu einer Zielgröße zusammengefasst und somit die Kunden vergleichbar gemacht werden können. Für das einfache Modell wird zunächst angenommen, dass nur zwei Perioden existieren: Gegenwart (Periode t) und Zukunft (Periode t+1). Für die Periode t+1 existieren nur zwei mögliche Zustände. Entweder begleicht der Kunde seine gesamten Forderungen. Dies führt zu einem Gewinn, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 1-p anfällt. Oder die Forderung fällt in kompletter Höhe aus (Recovery Rate = 0), die Kosten sind vom Unternehmen aber weiterhin zu tragen. Diese Kosten quantifizieren dabei den Verlust pro Kunde, der mit einem Forderungsausfall verbunden ist und treten mit einer Wahrscheinlichkeit von p auf. Das nachfolgende Schaubild visualisiert die Situation:



Der risikoadjustierte Gewinn – also der Gewinn der „im Mittel“ zu erwarten ist – lässt sich in der Folge durch die folgende Formel bestimmen:

Gleichung 6

$$\text{risikoadj. Gewinn} = (\text{Umsatz} - \text{Kosten}) * (1 - p) + p * (-\text{Kosten})$$
$$= \text{Umsatz} * (1 - p) - \text{Kosten}$$

Nun gilt es, die Kostendefinition aus Gleichung 4 zu nutzen und zukünftige Umsatz- und Margenänderungen (Gleichung 2) zuzulassen. In der Konsequenz errechnet sich unsere Zielgröße – der erwartete, risikoadjustierte Gewinn pro Kunde – nach einigen Rechenschritten wie folgt:

Gleichung 7

$$\text{erwarteter risikoadj. Gewinn}_{t+1} =$$
$$\text{Umsatz}_t * (1 + \Delta\text{Umsatz}_{t+1}) * (\delta\text{Marge}_t + \text{Marge}_{t+1} - p)$$

3. Modellsimulationen

Auf Basis der vorgestellten Überlegungen soll beispielhaft ein Kundenportfolio bewertet werden. Als Modellergebnis resultiert eine Rangfolge der Kunden, die auf der Zielgröße erwarteter, risikoadjustierter Gewinn basiert.

Zur Simulation werden verschiedene Risiko- und Gewinninformationen benötigt. Für die vier Kunden im Beispiel sind die folgenden Kennzahlen verfügbar:

		Kundenportfolio			
Kategorie	**Kennzahl**	**Kunde A**	**Kunde B**	**Kunde C**	**Kunde D**
Risikoinformationen	EKQ	22,0%	40,0%	35,0%	15,0%
	ROCE	9,0%	10,0%	7,0%	15,0%
Ertragsinformationen	Umsatz	66.000.000 €	80.000.000 €	50.000.000 €	85.000.000 €
	Marge	9,0%	7,0%	14,0%	9,5%
	Umsatzänderung*	10,0%	9,0%	7,0%	8,0%
	Margenänderung*	2,0%	1,0%	-2,0%	-0,5%

* Die Eingabe dieser Kennzahlen ist für die weitere Berechnung nicht unbedingt erforderlich.

In einem ersten Schritt wird unterstellt, dass die Gewinne nicht mit einem Ausfallrisiko behaftet sind. In diesem Fall lassen sich Gewinne berechnen, die Informationen zum Umsatz, zur Marge und den erwarteten Änderungen verarbeiten (Gleichung 2). In einem zweiten Schritt wird nun das Ausfallrisiko in die Simulation integriert und gemäß Gleichung 5 berechnet. Als Konsequenz ergeben sich nun für alle Kunden des Portfolios die erwarteten, risikoadjustierten Gewinne (Gleichung 7) als Zielgröße, die sein individuelles Ausfallrisiko berücksichtigt.

Für unser Beispielportfolio ergeben sich die folgenden Berechnungen:

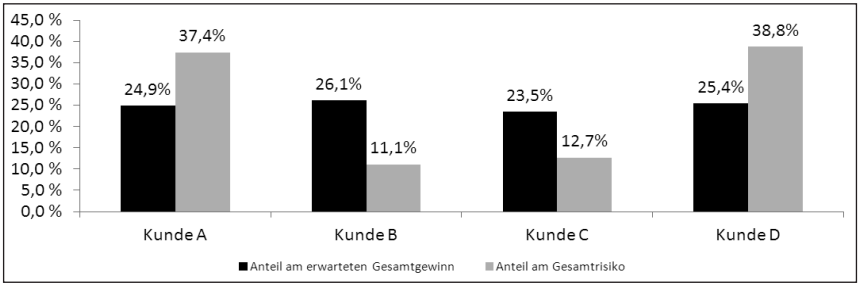
		Kundenportfolio			
Situation	**Berechnungen**	**Kunde A**	**Kunde B**	**Kunde C**	**Kunde D**
ohne Berücksichtigung des Ausfallrisiko	Ertrag	5.940.000 €	5.600.000 €	7.000.000 €	8.075.000 €
	Ertrag (nÄ)	7.986.000 €	6.976.000 €	6.420.000 €	8.262.000 €
	Rangfolge	2	3	4	1
mit Berücksichtigung des Ausfallrisiko	Ausfallrisiko	2,6%	0,7%	1,3%	2,2%
	erwarteter, risikoadj. Ertrag (nÄ)	6.118.786 €	6.406.377 €	5.728.800 €	6.206.898 €
	Rangfolge	3	1	4	2
Risikoanalyse	Risiko	1.867.214 €	569.623 €	691.200 €	2.055.102 €
	Anteil am Gesamtrisiko	36%	11%	13%	40%

nÄ: nach Berücksichtigung der Umsatz- und Margenänderungen (Gleichung 2 bzw. Gleichung 7)

Nach dem hier vorgestellten Ansatz kann nun eine klare Rangfolge der Kunden nach der festgelegten Zielgröße – erwarteter, risikoadjustierter Gewinn in EUR – ermittelt werden. Danach handelt es sich bei B um den Kunden mit dem höchsten Potenzial, gefolgt von D, A und C.

Mit dieser Attraktivitätsklassifikation erschöpft sich die Analysekapazität des Ansatzes aber keineswegs. So kann beispielsweise das mit jedem

Kunden verbundene Risiko in EUR bestimmt werden. Dieses errechnet sich einfach als die Differenz zwischen dem Gewinn ohne Berücksichtigung des Ausfallrisikos und dem erwarteten Gewinn mit Berücksichtigung des Ausfallrisikos. In unserem Beispielportfolio sticht bei dieser Analyse wieder Kunde B heraus: Er hat den größten Anteil am erwarteten Gesamtgewinn, liefert aber den geringsten Beitrag zum Gesamtrisiko. Wie eine eindimensionale Umsatzfokussierung in die Irre führen kann, zeigt ein Blick auf Kunde D. Dieser hat mit 85 Mio. EUR zwar den im Quervergleich größten Umsatz. Bei Berücksichtigung des Ausfallrisikos wird er allerdings auf das Niveau eines „Durchschnittskunden" gestutzt. Zudem zeigt sich die schwächste Gewinn-Risiko-Relation des gesamten Kundenportfolios.



Kundenanteile am erwarteten Gesamtgewinn und Gesamtrisiko

Zudem können mit dem vorgestellten Modellrahmen die Auswirkungen von Änderungen einzelner Parameter auf den Einzelkunden und auf das Gesamtportfolio analysiert werden. Was passiert beispielsweise, wenn das Unternehmen weiterhin in der Lage ist, bei Kunde C die derzeitige Marge von 14 % zu halten? Diese Entwicklung hätte enorme Konsequenzen im Vergleich zur erwarteten Margenerosion um 2 %-Punkte: Der Kunde würde schlagartig in der Kundenrangfolge nach oben klettern und sich mit einem erwarteten Gewinn von knapp 6,8 Mio. EUR zur entscheidenden Erfolgssäule entwickeln. Oder wie verändert sich das Bild, wenn Kunde A sein Rating über eine Erhöhung der Eigenkapitalquote um 10 %-Punkte verbessern kann?

In diesem Fall halbiert sich sein Ausfallrisiko und der erwartete, risikoadjustierte Gewinn steigt um knapp 1 Mio. EUR. Kunde A hat mit dieser Maßnahme seine Attraktivität für das Unternehmen deutlich erhöht. Mit dem vorgestellten Modell lässt sich diese Steigerung messen.

4. Modellerweiterungen und zusätzliche Anwendungen

Der Fokus in diesem Beitrag liegt darin, das Potenzial des Ansatzes bei der Kundenbewertung und -analyse zu veranschaulichen. Das vorgestellte Modell ist in der Praxis wegen den zu rudimentären Modellstruktur und starken Vereinfachungen nur bedingt verwendbar. Zielgerichtete Erweiterungen beheben allerdings diese Mängel und resultieren in einer Anwendbarkeit des Modells in der Praxis:

- Zur **Modellstruktur**: Ein einsetzbares Modell muss zunächst die Betrachtung über deutlich mehr als zwei Perioden gewährleisten und eine mögliche Recovery Rate im Insolvenzfall berücksichtigen. Zudem muss die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Margen- und Umsatzentwicklung explizit in die Modellierung integriert werden. Eine weitere wesentliche Erweiterung stellt die Barwertbetrachtung der zukünftigen Gewinne dar, die auf kundenadäquaten Kapitalkosten basieren.
- Zur **Modellierung der Gewinne**: Zentrale – und einfach umsetzbare – Erweiterungen sind die Berücksichtigung von individuellen Zahlungszielen und Preisen für jeden Kunden. Zudem muss die Kostenzuordnung – und damit die technische Aufteilung der variablen und fixen Kosten – explizit verankert werden. Denkbar ist daneben eine Modellierung der kundenindividuellen Margen- und Umsatzentwicklung mit Hilfe von ökonometrischen Ansätzen.
- Zum **Rating und Ausfallrisiko**: Direkt integrierbar ist die Prognose von Ausfallwahrscheinlichkeiten durch simulationsbasierte Direktratings. Es können aber auch bestehende Ratinginformationen im Modell verarbeitet werden. Auch Ratings im B2C-Geschäft lassen sich in Ausfallwahrscheinlichkeiten transformieren, so dass die vorgestellte Kundenwertanalyse angewendet werden kann. Generell bestehen hier mehrere Möglichkeiten.
- Zur **Zielgröße**: Auch hier ist Flexibilität gegeben. Beispielweise könnte der erwartete, risikoadjustierte Gewinn pro Kunde durch den so genannten Value-Spread ersetzt werden, der den (relativen) Wertbeitrag eines Kunden – unter Berücksichtigung der Ausfallwahrscheinlichkeit p – bezeichnet. Der Value-Spread errechnet sich als Differenz der risikoadjustierten Marge und den risikoadäquaten Kapitalkosten.

Diese Erweiterungen stellen nur eine kleine Auswahl dar. Auch die vorgestellten Analyseanwendungen erschöpfen das Potenzial des Ansatzes keineswegs. Nur ein Beispiel: Neben den Kunden- sind auch **Portfolioauswertungen** möglich. So lassen sich einfach die durchschnittliche Marge bzw. der durchschnittliche Gewinn berechnen. Eine weitere Mög-

lichkeit ist die Bestimmung der Risikoadjustierung des Preises auf Portfolioebene. Hier wird die Frage aufgegriffen, welche prozentuale Preiserhöhung notwendig wäre, um die risikobedingten (kalkulatorischen) Mindereinnahmen genau auszugleichen.

5. Fazit

Ein entscheidender Ansatzpunkt des wertorientierten Credit Managements liegt in der Fokussierung der Kundenauswahl und Kundenklassifikation auf einer zentralen Kennzahl, welche die Risiko- und die Gewinndimension zusammenfassen soll. Mit dem vorgestellten, äußerst rudimentären Ansatz gelingt dieses Vorhaben. Dieser bewertet auf Basis eines statistischen Konzeptes – dem Erwartungswert einer binomialverteilten Zufallsvariable – jeden Kunden des Unternehmens anhand einer einheitlichen Kennzahl: dem erwarteten, risikoadjustierten Gewinn in EUR. Die abgeleitete Zielgröße kann inhaltlich klar und einfach interpretiert werden und hat somit einen entscheidenden Vorteil gegenüber Kundenwertanalysen, die auf Scoring-Modellen basieren. Deren zentrale Schwäche liegt genau an dieser Stelle: das Ergebnis-Score ist letztendlich ein aus mehreren zusammengewürfelten Kennzahlen gewonnener Parameter, der keinerlei inhaltliche Bedeutung hat. Neben diesen entscheidenden Punkten weist der vorgestellte Ansatz noch weitere Vorteile auf. Bei der Transformation des Ratings – im vorgestellten Ansatz vereinfachend ausschließlich auf Basis der EKQ und dem ROCE erstellt – zu einer Prognose für die Ausfallwahrscheinlichkeit werden erstens aktuelle wissenschaftliche Erkenntnisse genutzt. Der Ansatz kann zweitens optional Zukunftserwartungen – bspw. für die Entwicklung der Marge oder für die Entwicklung des Umsatzes – in die Analyse integrieren. Der Pluspunkt bei diesem Vorgehen liegt in der Möglichkeit, neue Kunden mit großem Zukunftspotenzial stringent gemeinsam mit den etablierten Kunden zu bewerten. Dies bildet die Realität der Kundensegmentierung in den Unternehmen wesentlich besser ab, als eine Fokussierung ausschließlich auf Basis von Vergangenheitsdaten.