



# analysen

Forschungsberichte  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Karl Lichtblau / Klaus-Heiner Röhl

## Rating: Was kommt auf die Unternehmen zu?



# analysen

Forschungsberichte  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Karl Lichtblau / Klaus-Heiner Röhl

## Rating: Was kommt auf die Unternehmen zu?

### **Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-602-45152-4

#### Die Autoren

**Karl Lichtblau**, Dr. rer. pol., geboren 1957 in Darmstadt; Studium der Wirtschaftswissenschaften in Gießen; von 1982 bis 1988 wissenschaftlicher Mitarbeiter an den Universitäten Gießen und Würzburg; Promotion in Würzburg; seit 1993 im Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Arbeitsbereich „Wettbewerbs- und Strukturpolitik“ innerhalb der Hauptabteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik; seit 1998 Geschäftsführer der IW Consult GmbH; seit September 2001 Mitglied der Geschäftsführung des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln.

**Klaus-Heiner Röhl**, Dr. rer. pol., geboren 1968 in Buchholz; Studium der Volkswirtschaftslehre in Kiel und Promotion in Dresden; seit 2002 im Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Arbeitsbereich „Mittelstands- und Strukturpolitik“ innerhalb der Hauptabteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik.

Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2004 Deutscher Instituts-Verlag GmbH  
Gustav-Heinemann-Ufer 84–88, 50968 Köln  
Postfach 51 06 70, 50942 Köln  
Telefon (02 21) 49 81-4 52  
Telefax (02 21) 49 81-4 45  
Internet: [www.divkoeln.de](http://www.divkoeln.de)  
E-Mail: [div@iwkoeln.de](mailto:div@iwkoeln.de)

Druck: Hundt Druck GmbH, Köln

## Inhalt

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Die Unternehmensfinanzierung vor neuen Herausforderungen</b> | <b>5</b>  |
| <b>2</b> | <b>Was ist Rating?</b>  | <b>7</b>  |
| 2.1      | Definition  | 7         |
| 2.2      | Ziele des Ratings   | 9         |
| 2.3      | Ratingklassen   | 12        |
| 2.4      | Risikoarten   | 12        |
| <b>3</b> | <b>Theorie des Ratings</b>                                      | <b>14</b> |
| 3.1      | Ratingkriterien   | 15        |
| 3.2      | Ratingverfahren (Modelle)                                       | 19        |
| 3.2.1    | Scoring   | 19        |
| 3.2.2    | Diskriminanzanalyse   | 20        |
| 3.2.3    | Expertensysteme   | 23        |
| 3.2.4    | Neuronale Netze   | 24        |
| <b>4</b> | <b>Arten des Ratings</b>  | <b>27</b> |
| 4.1      | Externes Rating durch Agenturen                                 | 27        |
| 4.2      | Bankinterne Verfahren   | 32        |
| 4.3      | Ratingpraxis der deutschen Banken                               | 35        |
| <b>5</b> | <b>Die Auswirkungen von Basel II</b>                            | <b>38</b> |
| 5.1      | Hintergrund   | 38        |
| 5.2      | Das Konzept von Basel II  | 41        |
| 5.3      | Die Relevanz von Basel II für die Unternehmen                   | 42        |
| 5.4      | Rating nach Basel II  | 43        |
| 5.4.1    | Der Standardansatz  | 43        |
| 5.4.2    | Der interne Ratingansatz (IRB-Ansatz)                           | 45        |
| 5.5      | Die Behandlung mittelständischer Unternehmen                    | 53        |
| 5.5.1    | Erleichterungen für den Mittelstand                             | 53        |
| 5.5.2    | Auswirkungen von Basel II auf die Kreditkonditionen             | 55        |
| 5.5.3    | Handlungsoptionen für die Unternehmen                           | 57        |
| 5.6      | Basel II: Offene Fragen   | 58        |

|          |   |    |
|----------|---|----|
| <b>6</b> | <b>Die Finanzierungsstruktur des deutschen Mittelstands im Umbruch</b>            | 60 |
| 6.1      | Bilanzstrukturen  | 61 |
| 6.2      | Die zukünftige Finanzierung mittelständischer Unternehmen – Lösungsansätze        | 62 |
| <b>7</b> | <b>Bilanzdaten der Unternehmen im Spiegel der rating-relevanten Determinanten</b> | 67 |
| 7.1      | Schätzung einer linearen Diskriminanzfunktion                                     | 67 |
| 7.2      | Ratingrelevante Kennziffern nach Unternehmensgrößen                               | 72 |
| <b>8</b> | <b>Fazit und Ausblick</b>   | 73 |
|          | <b>Anmerkungen</b>  | 76 |
|          | <b>Literatur</b>  | 80 |
|          | <b>Anhang</b>   | 84 |
| I        | Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht  | 84 |
| II       | Von Basel I zu Basel II   | 84 |
| III      | Auswirkungsstudien  | 86 |
| IV       | Definition von Retailkunden im Unternehmensbereich                                | 87 |
| V        | Kennzahlen – Definition und Erläuterungen   | 87 |
|          | <b>Kurzdarstellung / Abstract</b>   | 92 |

# 1

## Die Unternehmensfinanzierung vor neuen Herausforderungen

Lange Zeit spielten Ratings im Finanzierungssystem der deutschen Wirtschaft so gut wie keine Rolle. Die Fremdfinanzierung durch Bankkredite – gerade für die mittelständischen Unternehmen die zentrale Form der Mittelbeschaffung – wurde durch langfristige Beziehungen im Rahmen des dominierenden Hausbankprinzips sichergestellt, ohne dass der Kreditnehmer sich dem strengen Verfahren eines Ratings unterwerfen musste. Doch die Finanzierung der deutschen Unternehmen befindet sich in einem Prozess grundlegender Veränderungen. Das Hausbankprinzip bröckelt. Die Banken sehen sich einer Ertragskrise ausgesetzt, die die Erfahrungen früherer Rezessionsphasen weit übertrifft. Darüber hinaus werfen die neuen Anforderungen an die Kreditinstitute und ihre Eigenkapitalhinterlegung, die unter dem Stichwort „Basel II“ erarbeitet wurden, ihre Schatten voraus. Die Banken müssen ihre Kreditvergabe an Unternehmenskunden zukünftig an Ratingergebnissen ausrichten, was schon jetzt zu entsprechenden Änderungen führt.

Zwar kommt nur ein kleiner Teil der Kreditnehmer des Bankensektors seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nach, doch die Auswirkungen auf das Ergebnis der Institute sind trotzdem gravierend. Die Kreditausfälle der Banken belaufen sich auf rund 40 Prozent ihres Gewinns – dies gilt im langfristigen Durchschnitt. Gegenwärtig übersteigen die Forderungsverluste der deutschen Geschäftsbanken die mageren Gewinne, sofern nicht ohnehin Verluste erwirtschaftet werden. Und die Zahl der Insolvenzen steigt weiter an: Nach 32.300 Unternehmenspleiten im Jahr 2001 und 37.700 Insolvenzfällen in 2002 ist 2003 mit 39.700 Insolvenzen ein neuer Rekord erreicht worden (Creditreform, 2003a; c). Es liegt daher im ureigensten Interesse der Banken, die Bonität ihrer (potenziellen) Schuldner möglichst gut beurteilen zu können, um Kreditausfälle zu reduzieren.

Über dieses generelle Interesse der Banken an einer Bonitätsbeurteilung ihrer Schuldner hinaus bewirken jedoch auch die Forderungen des Baseler Ausschusses nach einer risikoadäquaten Eigenkapitalhinterlegung des

Bankensektors, die bis Ende 2006 in nationales und europäisches Recht einfließen sollen, dass die Kreditinstitute die Bonitätseinschätzung zukünftig risikoorientiert überarbeiten müssen. Spätestens ab Januar 2007 sollen die Banken in ihren Bilanzen für gute Bonitäten weniger und für schlechte mehr Eigenkapital hinterlegen müssen als bisher. Gleichzeitig verlangt das neue Regelwerk, dass sie ihre Risiken durch ausgefeiltere Ratingsysteme besser als bisher abschätzen und steuern müssen. Dies ist der Kern von Basel II<sup>1</sup>. Allerdings läuft die Verabschiedung des neuen Regelwerks nicht so reibungslos wie geplant. In der Sitzung des Ausschusses am 11. Oktober 2003 sind grundlegende Änderungen des Konzeptes beschlossen worden, die den Zeitplan gefährden (Kapitel 5.6).

Selten hat ein Thema der Bankenaufsicht die Öffentlichkeit so beschäftigt wie die neuen Regeln zur Eigenkapitalhinterlegung von Banken. Sie bewirken, dass die Banken für ihre Firmenkunden Ratings einführen müssen, um eine risikoadäquate Eigenkapitalhinterlegung und damit letztlich die Verzinsung festlegen zu können. Die dabei zur Anwendung kommenden Verfahren – erlaubt ist sowohl externes als auch bankinternes Rating – müssen bestimmte Anforderungen erfüllen, um von der Bankenaufsicht akzeptiert zu werden. Die Unternehmen, besonders der Mittelstand, werden davon betroffen sein:

- Die Überprüfung der Kreditwürdigkeit durch ein umfassendes Rating wird in Zukunft noch wichtiger werden als bisher. „Kein Kredit ohne Rating“ wird endgültig zur üblichen Praxis im Bankengeschäft.
- Unternehmen mit einem schlechten Rating müssen mit schlechteren Kreditkonditionen und Problemen bei der Kreditversorgung rechnen.

Die vorliegende Analyse stellt Theorie, Verfahren und Praxis des Ratings von Unternehmen dar und befasst sich mit den gravierenden Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung, die die von Basel II ausgehenden neuen Bestimmungen für den Bankensektor haben werden. Zum Teil sind diese Veränderungen jetzt schon spürbar. Besonders der stark fremdfinanzierte deutsche Mittelstand muss sich darauf einstellen, dass seine Beziehungen zur finanzierenden Bank auf eine neue Grundlage gestellt werden. Ratings erfordern eine aktive Vorbereitung des betroffe-

nen Unternehmens; dies gilt für externe Agenturratings ebenso wie für ein internes Rating durch die kreditgebende Bank.

Dieser Beitrag soll offene Fragen zum Themenkomplex Rating und Basel II beantworten. Die Kapitel 2 und 3 befassen sich mit der Definition, der Theorie und den Verfahren des Ratings. Kapitel 4 beleuchtet die Unterschiede zwischen externem Rating durch Agenturen und dem bankinternen Rating. Es folgt eine Diskussion (Kapitel 5) der Auswirkungen von Basel II auf die Unternehmensfinanzierung und das Rating und daran anschließend ein knapper Überblick über die Veränderungen in der Finanzierungsstruktur besonders der mittelständischen Unternehmen. Abschließend werden die wichtigsten Ergebnisse einer Diskriminanzanalyse – als Beispiel eines quantitativ-statistischen Ratingverfahrens – präsentiert, die auf Basis der Bilanzdaten von 20.000 Unternehmen aus der Bilanzdatenbank Dafne (Creditreform, 2003b) mit originären Bilanzzahlen von Creditreform durchgeführt wurde.

## 2

## Was ist Rating?

### 2.1 Definition

Ratings – Bewertungen beziehungsweise Beurteilungen – gab es schon immer, auch wenn dafür völlig andere Bezeichnungen verwendet wurden. Rating ist nichts anderes als ein Prozess zur Gewinnung und Bewertung von Informationen, die zum Schluss zu einem Urteil verdichtet werden. Es heißt wörtlich „bewerten, abschätzen, beurteilen“. Ziel eines Ratings ist immer eine Klassifizierung durch Vergabe einer Zensur. Es gibt sie heute in allen Lebensbereichen: Ratings von Produkten, Dienstleistungen, Hochschulen, Sportlern oder Regionen stehen fast täglich in der Presse. Hier interessiert aber nur das Rating von Unternehmen, besonders das Kreditrating. Rating ist auch immer Benchmarking. Es werden die Daten eines Unternehmens, die die heutige Lage und Situation möglichst treffend beschreiben sollen, mit gleichen oder ähnlichen Konstellationen

anderer Unternehmen in der Vergangenheit verglichen. Allerdings ist nicht jede Leistungsbeurteilung von Unternehmen ein Rating. Es müssen folgende Merkmale erfüllt sein:

*Objektivität:* Die zur Beurteilung herangezogenen Kriterien müssen klar definiert, transparent und sachgerecht sein. Es dürfen nur Kriterien herangezogen werden, deren Wirkung auf die Zielgröße (zum Beispiel Ausfallwahrscheinlichkeit von Krediten) bekannt ist.

*Nachvollziehbarkeit:* Ein Ratingsystem muss bewertungsstetig sein und darf nicht auf willkürlicher subjektiver Einschätzung beruhen. Unterschiedliche Ratinganalysten müssen bei der Bewertung des gleichen Sachverhalts zum gleichen Ratingurteil kommen.

*Standardisierung:* Die Auswahl, Zusammenfassung, Aufbereitung und Bewertung der Informationen muss nach einem für alle gleichen und einheitlichen Verfahren erfolgen. Nur so kann eine Vergleichbarkeit der Daten verschiedener Unternehmen gesichert werden. Dies wiederum setzt voraus, dass die Ergebnisse verallgemeinert werden können und dadurch statistische Objektivität ermöglicht wird.

*Verdichtung:* Jedes Ratingverfahren muss eine Vielzahl von Informationen verdichten und zu einer Kennziffer zusammenfassen. Voraussetzung dafür ist die Definition von Gewichten, die den Einfluss der Einzelkriterien auf das Gesamturteil bestimmen.

*Skalierung:* Diese Kennziffer muss abschließend auf einer definierten Skala von „sehr gut“ bis „sehr schlecht“ justiert werden.

Angestrebt wird die Bewertung des Ausfallrisikos eines Unternehmenskreditens aus Sicht einer Bank und darauf aufbauend die Entscheidung über eine Kreditvergabe und gegebenenfalls über die Konditionen.

Zusammenfassend lässt sich Rating als ein objektives, nachvollziehbares, standardisiertes und empirisch validiertes Verfahren bezeichnen, das in einer eindeutig skalierten Kennzahl ein Urteil fällt über