

## Externes Rating als strategische Option – klare Signale erkennen und setzen

**Basel II stellt den Mittelstand vor neue Herausforderungen und Möglichkeiten. Insbesondere die Investition in ein externes Rating bietet dem Mittelstand eine Möglichkeit, Transparenz zu schaffen und den status quo zu definieren. Bisher ist die Nachfrage seitens des Mittelstands jedoch eher gering.**

Jörg Greitemeyer, UNITY AG

Der deutsche Mittelstand ist stärker als der Mittelstand anderer mitteleuropäischer Länder und der USA von Bankkrediten als externe Finanzierungsquelle abhängig. Dort herrschen unabhängig von der Firmengröße andere Finanzierungsstrukturen vor, die sich mehr auf Lieferantenkredite und Eigenmittel konzentrieren und eine weitaus geringere Bankverschuldung vorweisen. Umso wichtiger ist es für den deutschen Mittelstand, die nun absehbaren Änderungen durch Basel II zu erkennen, die Herausforderungen anzunehmen und Maßnahmen zur verbesserten Kommunikation zu ergreifen. Neben dem operativen Tagesgeschäft ist gerade jetzt die zukünftige Unternehmensfinanzierung in den Mittelpunkt zu rücken. Informieren allein reicht nicht und kann nur der erste Schritt sein, um eine erfolgreiche Finanzierungsstrategie des Unternehmens zu gewährleisten.

Dieser Artikel bringt dem Leser die **strategische Option eines externen Ratings** aus der Sicht eines mittelständischen Unternehmens durch eine Ratingagentur näher. Es werden wichtige Fragen beantwortet, die vielen Mittelständlern bisher nicht beantwortet wurden: Weshalb soll ein Unternehmen in ein externes Rating investieren? Wo liegt der Nutzen einer solchen Investition und wie hoch sind die Kosten? Das Angebot an externen Ratingdienstleistungen wird in diesem Artikel beleuchtet sowie die Chancen und auch die Einschränkungen eines externen Ratings aufgezeigt.

### Was ist ein (externes) Rating?

Unter Rating versteht man standardisierte Verfahren zur Beurteilung der wirtschaftlichen Lage und der zukünftigen Zahlungsfähigkeit eines Un-

ternehmens. Je nach Ratingzweck werden externe und interne Ratingverfahren unterschieden. Ein internes Rating wird von den Banken bei der Bewertung des Kreditrisikos eines Unternehmers angewandt, während hingegen ein externes Rating durch eine Agentur durchgeführt wird und nicht auf die Kreditbonität eingeschränkt ist. Ein externes Rating ist beispielsweise Zugangsvoraussetzung für eine Platzierung von Wertpapieren und Anleihen. Allen Ratingverfahren ist gemeinsam, dass sie die Schuldendienstfähigkeit aufgrund von Risikoklassen bewerten. Je höher die Risikoklasse, in die ein Unternehmen eingestuft wird, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass es seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Basierend auf dem Ratingergebnis belegen die Banken den Kreditzins für gewährtes Fremdkapital mit einem Risikoaufschlag, der dem individuellen Kreditausfallrisiko gerecht werden soll. Innerhalb eines Ratingverfahrens werden neben den quantitativen Analyse- und Beurteilungsverfahren, wie der Jahresabschlussanalyse, ebenfalls „weiche“ Faktoren, wie z.B. Strategie und Nachfolgeregelung, beurteilt.

Ein Rating ist als ein kontinuierlicher Prozess zu sehen. Nach einem erstmaligen Ratingverfahren (Initial-Rating) ist die Bewertung durch weniger aufwendige Auffrischungen (Re-Rating) anzupassen, um Veränderungen in der Bonität des Unternehmens gerecht zu werden. Die Betrachtungszeiträume der Bonität sind jedoch unterschiedlich. Ein internes Kreditrating betrachtet einen Zeitraum von ca. einem Jahr, so dass ein Re-Rating spätestens nach zwölf Monaten durchgeführt werden sollte. Ratingagenturen verstehen das externe Rating als ein „Through-the-cycle-Urteil“. Das bedeutet, dass ein mittelfristiger Zeitraum von zwei bis vier Jahren betrachtet wird.

Trotz der Gleichstellung von internen und externen Ratings durch Basel II spielen externe Beurteilungen bei der Kreditvergabe in den Augen der Banken kaum eine Rolle, weil sie sich seit je her nur auf ihr internes Rating verlassen. Externe Ratingbeurteilungen sind das wesentliche Kriterium zur Definition von Margenaufschlägen für Kapitalmarktprodukte und somit notwendige Hürde auf dem Weg zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten. Während interne Kreditratings auf Veranlassung einer Bank durchgeführt werden, ist bei einem externen Rating mehr Aktivität vom zu analysierenden Unternehmen

gefordert, weil es eine externe Agentur beauftragen muss.

Ratingagenturen werden nur für den geleisteten Ratingservice entlohnt. Kreditinstitute können den Aufwendungen für die Kreditnehmeranalysen die Zinserträge aus den Krediten gegenüberstellen, während hingegen die Ratingagenturen die Ratingkosten im vollem Umfang an die untersuchten Unternehmen als Beratungsaufwand weitergeben.

Momentan sieht der deutsche Mittelstand im Gegensatz zu amerikanischen Unternehmen, die dem Rating eine immense Bedeutung beimessen, nicht die Notwendigkeit, in ein externes Rating zu investieren. 50 Prozent der mittelständischen Unternehmen lehnen ein externes Rating strikt ab, während 28 Prozent noch unentschlossen sind. Erst wenige deutsche Mittelständler haben sich von einer der auf den Mittelstand fokussierten Agenturen (siehe Abbildung 1) extern bewerten lassen. Neben diesen Mittelstandsagenturen wird der deutsche Ratingmarkt von den drei renommierten großen Agenturen *Moody's*, *Fitch* und *Standard & Poors* dominiert, die sich jedoch in ihrer Tätigkeit auf die großen deutschen Unternehmen konzentrieren.

Agentur	Preis für ein Erstrating
Moody's Deutschland GmbH	Ca. 60.000 €
Standard & Poors	Ca. 50.000 €
Fitch Deutschland GmbH	Ca. 35.000 €
<b>Agenturen für Mittelstandsrating</b>	
Creditreform Rating AG, Neuss	5.200 - 20.000 €
EuroRatings AG, Frankfurt am Main	9.000 - 38.000 €
GDUR-Mittelstands-Rating AG, Frankfurt am Main	4.000 - 35.000 €
Global Rating GmbH, Passau	Ab 5.000 €
Hermes Rating GmbH, Hamburg	Ab 15.000 €
URA Unternehmens Ratingagentur AG, München	Ab 18.400 €
RS - Rating Services AG, München	9.000 - 30.000 €

Abbildung 1: Ratingagenturen auf dem deutschen Markt

Die Ratingverfahren der einzelnen Mittelstandsagenturen unterscheiden sich durch unterschiedliche Gewichtung der harten und weichen Faktoren. Ein Rating durch *URA* konzentriert sich neben den Bilanz- und Finanzinformationen beispielsweise auf die Faktoren „Management

und Organisation“, „Personal“, „Finanzwirtschaft“, „Produkte und Märkte“, „Produktions- und Informationstechnologie“ und „Standort und Ökologie“. Das Rating der *Creditreform AG* ist im Vergleich dazu anders aufgebaut und bezieht auch Creditreform-spezifische Branchenauswertungen in die Ratingbetrachtung ein.

Als Nachteil eines externen Ratings sehen viele, vorwiegend nicht börsennotierte Unternehmen, den permanenten Informationsfluss in Richtung Ratingagentur. Diese erwartet, zumindest quartalsweise über die geschäftliche Entwicklung des Unternehmens unterrichtet zu werden. Eine derartige Öffnung des Unternehmens trifft insbesondere bei Unternehmen mit einer restriktiven Informationspolitik gegenüber der Öffentlichkeit und ihren Banken auf Widerstände. Ein weiterer Nachteil sind die damit verbundenen Re-Rating-Kosten, die je nach Ratingagentur differieren.

### Der Nutzen eines externen Ratings

Jeder Unternehmer sollte ein externes Rating als eine Investition in das Unternehmen betrachten und dementsprechend eine Kosten-Nutzen-Analyse durchführen. Die Kostenseite lässt sich dabei jedoch einfacher abschätzen als der Nutzen. Anhand der oben angegebenen Preise für ein Erstrating sind natürlich auch Folgekosten für Re-Ratings, sowie interne Kosten durch den Personalaufwand bei der Kooperation mit der externen Agentur zu berücksichtigen.

Die Messbarkeit des Nutzens ist ähnlich wie bei Investitionen in Informationssysteme oder Schulungsmaßnahmen begrenzt, weil er nicht in Kennzahlen klar quantifiziert werden kann. Im Folgenden werden die Nutzenaspekte, die aus dem externen Rating resultieren, näher beleuchtet:

**Zugang zum Kapitalmarkt:** Ein zentraler Vorteil eines externen Ratings liegt im Zugang zum Kapitalmarkt. War es bis 1999/2000 noch möglich, eine Anleihe ohne Rating am Kapitalmarkt zu platzieren, so gilt dies heute nicht mehr. Ein Rating ist zwingend erforderlich.

**Interne Schwachstellenanalyse und Kommunikation:** Mit externen Ratingverfahren ist es möglich, Schwachstellen im analysierten Unternehmen aufzudecken, ein Kostenbewusstsein zu entwickeln, intern Transparenz zu schaffen und so permanent das Unternehmen durch eine ganzheitliche Sichtweise zu verbessern. Schon heute

hat nahezu jedes Unternehmen ein Rating aus mindestens einer Bankverbindung. Jedoch ist ihm diese Bewertung meist nicht bekannt und wird nicht zur Schwachstellenanalyse genutzt bzw. kann somit keine steuernde Wirkung entfalten.

**Die positive Signalwirkung nach Außen:** Das bewertete Unternehmen kann darüber entscheiden, ob das externe Ratingergebnis veröffentlicht wird. Ein gutes Rating stellt ein Bonitätssignal dar, das nicht nur bei Kredit- und Finanzierungsverhandlungen, sondern auch bei Verhandlungen mit Lieferanten- und Kunden genutzt werden kann. Dies erhöht die finanzielle Flexibilität des Unternehmens.

Gute Ratings werden aber auch in der allgemeinen Öffentlichkeitsarbeit des Unternehmens als positive Information an alle Interessenten weitergegeben.

**Fremdkapitalbeschaffung:** Viele Unternehmen sehen an erster Stelle die Verbesserung der Fremdkapitalbeschaffung mit einem externen Rating. Durch den aktiven Ratingprozess sendet ein Unternehmen ein positives Signal an die Kreditinstitute und kann seine Fremdkapitalkosten senken.

**Eigenkapitalbeschaffung:** Externe Ratings sind sinnvoll, wenn ein Unternehmen alternative Finanzierungsquellen neben den Krediten der Hausbank erschließen will. Jedoch stößt diese Vorgehensweise nur bei größeren Mittelstandsunternehmen auf positive Resonanz, während kleine Betriebe derzeit mit den regionalen Kreditinstituten enge Beziehungen pflegen und auch langfristig verbunden sind.

### **Für wen lohnt sich ein externes Rating?**

Durch ein externes Rating ergeben sich die oben beschriebenen Vorteile, sowie der klar zu ermittelnde Wert der Zinseinsparung. Betrachtet man allein diese Verringerung der Fremdkapitalkosten, dann lohnt sich ein externes Rating im Allgemeinen für mittelständische Unternehmen mit einem Umsatz über 10-12 Millionen Euro. Dieser Break-Even für eine Ratinginvestition ist bei jedem Unternehmen verschieden und wird sowohl durch die jährlichen Ratingkosten (z.B. 8.000 € p.a.), als auch, der aus dem Rating resultierenden Verbesserung, der Kreditkonditionen (nur im Falle eines guten Ergebnisses) und dem Anteil der zu verzinsenden Verbindlichkeiten beeinflusst. Jedes Unternehmen muss deshalb

genau abwägen, wie hoch der erreichbare Zinsvorteil im Falle eines guten Ratingergebnis sein wird. Im zweiten Schritt ist dann zu beachten, dass es durch die zusätzlichen Nutzen, z.B. Effizienzsteigerungen durch eine Schwachstellenanalyse sich auch schon für Unternehmen lohnen kann, die knapp unterhalb dieser 10-12 Millionen € Grenze liegen.

Das externe Rating wird in der Bankenpraxis ein bankeninternes Rating des Unternehmens nicht ersetzen, sondern höchstens als Vergleich dienen, weil die Banken auf hausinterne Bonitätsprüfungen nicht verzichten werden.

### **Was bedeutet dies für den Mittelstand?**

Für über 80 Prozent der Unternehmen des deutschen Mittelstands lohnt sich aus ökonomischen Gründen eine Investition in ein externes Rating nicht. Für diesen Teil gilt, wie für den gesamten Mittelstand, dass es wichtig ist sich nun auf die bankeninternen Ratingverfahren vorzubereiten. Dies bedeutet, dass man in der Lage sein muss, die benötigten Informationen den Banken „just in time“ in bester Qualität und zu minimalen Kosten zur Verfügung zu stellen. Um diese generelle Anforderung erfolgreich umzusetzen empfiehlt sich folgende Vier-Punkte-Vorgehensweise:

- 1) Klärung mit den Banken, welche Informationen zukünftig benötigt werden.
- 2) Generierung der notwendigen Daten durch ein Management-Informationssystem und Sammeln von Informationen im Unternehmen.
- 3) Aufbereitung der Informationen durch einen kostengünstigen externen Ratingcheck als Vorbereitung auf das Ratinggespräch.
- 4) Kontinuierliche Information der Banken unter Nutzung des Management-Informationssystems und einem definierten regelmäßigen Reporting.

**Fazit:** Ein externes Rating ist eine reale Investitionsoption für Unternehmen größer einem Umsatz von 10 Millionen €. Auch für diese Unternehmen gilt, wie für den gesamten Mittelstand, dass nur eine aktive Kommunikation mit den Banken und eine Schaffung eines kommunikationsfähigen Unternehmens zum Erfolg unter Basel II führt. Dabei darf auch nicht davor gescheut werden, in entsprechende IT-Systeme zu investieren, die die Reportingkosten stark verringern, fachliche

externe Beratung einzuholen, die die Vorbereitungen fachkundig begleitet und den Banken offen mit den ermittelten Informationen gegenüberzutreten

**Literatur:**

Berblinger, J., Marktakzeptanz des Rating durch Qualität, in: Handbuch Rating, Büschgen, H. E. / Everling, O. (Hrsg.), Wiesbaden 1996, S. 31

Ratingreport Deutschland, Universität Witten/Herdecke, September 2001

Wambach, M. / Rödl, B.: Rating. Finanzierung für den Mittelstand, FAZ, 2001



***Dipl. Kfm. Jörg Greitemeyer***

Berater im Bereich der strategischen und betriebswirtschaftlichen Beratung bei der UNITY AG, Aktiengesellschaft für Unternehmensführung und Informationstechnologie.

UNITY AG  
Lindberghring 1  
D-33142 Büren

Fon: +49 2955/7432-57  
Mobil: +49 160/88 2 55 53  
[joerg.greitemeyer@unity.de](mailto:joerg.greitemeyer@unity.de)