

AUSFALLRATEN IN DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

EINE EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG
DER CREDITREFORM RATING AG



SEPTEMBER 2013

INHALTSVERZEICHNIS

INHALTSVERZEICHNIS	3
ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	4
1. EINLEITUNG.....	5
2. AUSFÄLLE IM DEUTSCHEN UNTERNEHMENSSEKTOR – EINE RISIKOANALYSE FÜR DAS JAHR 2012.....	7
3. AUSFALLRATEN UND DIE EIGENMITTELAUSSTATTUNG DEUTSCHER UNTERNEHMEN	12
4. DER BLICK IN DIE ZUKUNFT	14
5. FAZIT	16
ANHANG	17

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Ausfallrate nach Unternehmensgröße	8
Abbildung 2: Entwicklung der Ausfallrate im Längsschnitt	9
Abbildung 3: Ausfallrate nach Wirtschaftszweig.....	9
Abbildung 4: Ausfallrate nach Bundesland.....	10
Abbildung 5: Ausfallrate nach Unternehmensalter.....	11
Abbildung 6: Zusammenhang zwischen Ausfallrate und Eigenkapitalquote	13
Abbildung 7: Prognose der Ausfallrate für das laufende Jahr	14
Abbildung 8: 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten von Unternehmen nach Risikoklasse.....	15
Abbildung 9: Definition der Branchenaggregate	18

I. Einleitung

In Zusammenhang mit der Analyse der empirischen Ausfallraten ist es von elementarer Bedeutung, die Strukturmerkmale der untersuchten Unternehmen zu berücksichtigen. So hat bspw. eine Untersuchung der Creditreform Rating AG über deutsche Anleiheemittenten gezeigt, dass die Ausfallraten deutlich voneinander abweichen können, wenn man die Grundgesamtheit der ausgefallenen Emittenten nach der Unternehmensgröße oder Branchenzugehörigkeit segmentiert. Unter den 236 Emittenten deutscher Unternehmensanleihen (Non-Financials) befanden sich insgesamt 14 Unternehmen, die im Zeitraum zwischen dem 01.01.2010 und dem 30.06.2013 ausgefallen waren. Eine branchenspezifische Betrachtung der ausgefallenen Emittenten ließ erkennen, dass insbesondere der Sektor Energie (vor allem das Segment „Erneuerbare Energien“) mit sieben Ausfällen betroffen war (siehe „Corporate Bonds in Deutschland“). Eine detaillierte Analyse der Ausfallraten ermöglicht somit eine exaktere Unterscheidung der potenziell ertragreichen und verlustreichen Branchen oder Geschäftspartner.

Das Ziel der vorliegenden Studie besteht darin, anhand der empirischen Ausfallraten die derzeitige Risikosituation Deutschlands auf Grundlage eines ganzheitlichen Ansatzes zu beleuchten. Die vorliegenden Konjunkturdaten signalisieren, dass die deutsche Wirtschaft das schwache Winterhalbjahr hinter sich gelassen hat und seinen moderaten Erholungskurs fortsetzen sollte. Dennoch steht der Ausblick unter dem Vorbehalt, dass sich der Rest des Euroraums allmählich erholt. So wird die wirtschaftliche Aktivität Deutschlands durch die erhebliche Unsicherheit bezüglich der Perspektiven und künftigen Wirtschaftspolitik im Euroraum belastet. Momentan wird die deutsche Konjunktur fast ausschließlich vom privaten Verbrauch und der Wohnungsnachfrage getragen – für eine nachhaltige Erholung ist jedoch eine Erholung der Investitionstätigkeit notwendig, die allerdings erst im Falle einer nachhaltigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage im Euroraum einsetzen dürfte.

Vor dem Hintergrund, dass das deutsche Wachstum für einen ausgedehnten Zeitraum unterhalb des Potenzialwachstums bleiben könnte, wenn sich der prognostizierte Rückgang der Unsicherheit und die graduelle Erholung im Euroraum nicht einstellen, erscheint eine Risikoanalyse auf Grundlage der Ausfallraten und Ausfallwahrscheinlichkeiten geboten.

Die vorliegende Studie basiert auf Daten, die aus der Creditreform Wirtschaftsdatenbank gewonnen wurden. Die Creditreform Wirtschaftsdatenbank umfasst rd. drei Millionen wirtschaftsaktive Unternehmen und selbstständig Tätige mit Sitz in Deutschland sowie Daten zu

bereits geschlossenen oder insolventen Unternehmen. Damit gibt sie ein nahezu vollständiges Abbild des deutschen Unternehmenssektors. Die Datenbank enthält aktuelle Wirtschafts- und Bonitätsinformationen. Zu den Merkmalen zählen u.a. Angaben zu Mitarbeiter- und Umsatzzahlen, die Rechtsform des Unternehmens, vorhandene gerichtliche Negativkennzeichen zu einem Unternehmen (z.B. Eröffnung oder Abschluss eines unternehmerischen Insolvenzverfahrens) oder der Wirtschaftszweig in Form eines fünfstelligen WZ-Codes gemäß der Systematik der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes von 2008.

Die Untersuchung ist wie folgt strukturiert. Kapitel 2 ist der Analyse der Ausfallraten in der deutschen Wirtschaft gewidmet und bildet den Schwerpunkt dieser Untersuchung. Unter Berücksichtigung einer Segmentierung nach Unternehmensgröße sowie weiterer Strukturmerkmale wie dem Unternehmensalter, dem Unternehmenssitz oder der Branchenzugehörigkeit werden die unterschiedlichen Ausfallrisiken eingehend beleuchtet. Kapitel 3 wendet sich dem Zusammenhang zwischen den berechneten Ausfallraten und der Eigenkapitalquote als einem der zentralen Indikatoren für die Beurteilung der Risikotragfähigkeit eines Unternehmens zu. In Kapitel 4 wird ein Ausblick auf die zukünftige Entwicklung der Ausfallrate gewagt. Kapitel 5 schließt mit einem Fazit. Im Anhang wird ein Überblick über der vorliegenden Studie zugrundeliegenden Definitionen gegeben.

2. Ausfälle im deutschen Unternehmenssektor – eine Risikoanalyse für das Jahr 2012

Ein Unternehmen gilt als ausgefallen, wenn davon ausgegangen werden muss, dass ein Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen mit einer hohen Wahrscheinlichkeit nicht nachkommen kann. In der vorliegenden Studie wird die Ausfallrate auf Grundlage des Creditreform Bonitätsindex berechnet. Der Bonitätsindex basiert wiederum auf einer Vielzahl von Informationen, die Aufschluss über die finanzielle Risikotragfähigkeit und damit die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens geben. Neben Informationen aus öffentlichen Registern werden für die Bewertung u.a. Jahresabschlüsse und Zahlungserfahrungen als Datenquelle herangezogen. Insgesamt werden 13 qualitative und quantitative Merkmale zu einem Punktwert auf einer Skala von 100 bis 600 verdichtet. Während Score-Werte von 100 auf eine ausgezeichnete Bonität hindeuten, zeigen Werte von 500 massive Zahlungsverzögerungen oder Inkassofälle an. Das Vorliegen harter Negativmerkmale in Form (i) eines unternehmerischen Insolvenzverfahrens; (ii) eines Verbraucherinsolvenzverfahrens von unternehmerisch tätigen Personen; sowie (iii) einer Haftanordnung oder der Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung führt zu einem Bonitätsindex von 600. Score-Werte von 500 oder mehr sind somit mit einem Ausfall im Sinne der Vorgaben nach Basel II bzw. Basel III gleichzusetzen.

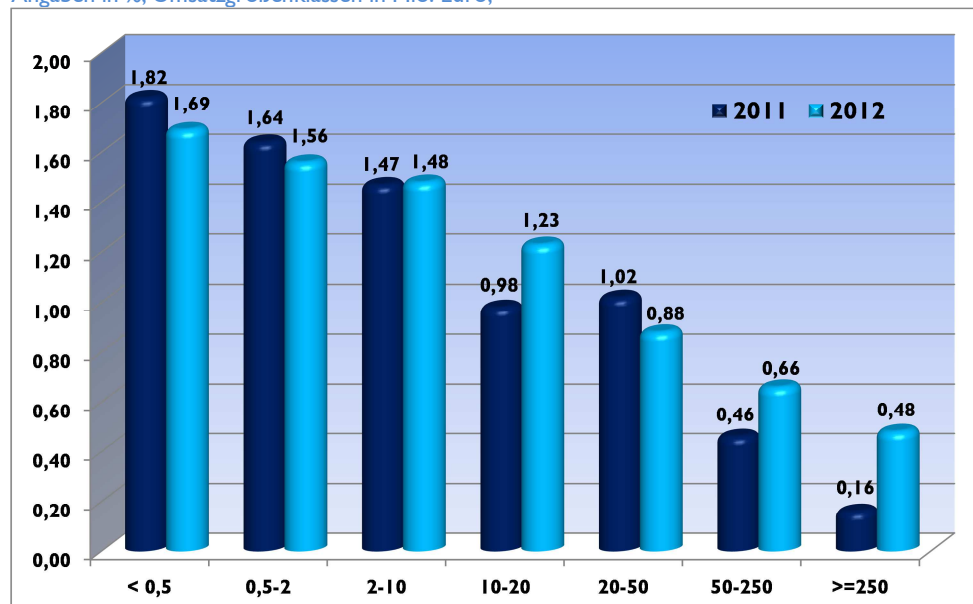
In dieser Studie werden einjährige Ausfallraten dargestellt. Unternehmen werden als ausgefallen gewertet, die zum Stichtag 31.12.2012 einen Bonitätsindex größer gleich 500 aufwiesen – jedoch ein Jahr zuvor (31.12.2011) als zahlungsfähig eingestuft wurden. Ende 2012 existierten in Deutschland insgesamt rd. 2,909 Millionen wirtschaftsaktive Unternehmen. Dabei handelt es sich um Unternehmen, die aktive Wirtschaftsbeziehungen unterhalten und Finanzmittel nachfragen. Bei allen Schichtungssegmenten handelt es sich unabhängig vom jeweils betrachteten Strukturmerkmal um repräsentative Grundgesamtheiten.

Im Jahr 2012 sind insgesamt rd. 48.200 oder 1,66 % der deutschen Unternehmen ausgefallen. Ein Blick auf Abb. 1 verdeutlicht allerdings, dass das Gefälle im Hinblick auf die Unternehmensgröße immens ist. So sinkt die Ausfallrate mit zunehmender Unternehmensgröße: Während die Ausfallrate bei Kleinstunternehmen mit einem Jahresumsatz von unter 500.000 Euro im vergangenen Jahr bei 1,69 % lag, waren bei den mittelgroßen Unternehmen, die im Jahr zwischen 20 und 50 Mio. Euro umsetzen, lediglich 0,88 % der Unternehmen ausgefallen. Bei Großkonzernen mit einem Umsatz von mehr als 250 Mio. Euro betrug die Ausfallrate gerade einmal 0,48 %.

Auffallend ist zudem, dass die Ausfallraten bei den mittleren und größeren Unternehmen im Vorjahresvergleich tendenziell gestiegen sind. So ist vor allem bei den Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 50 und 250 Mio. Euro ein merklicher Anstieg der Ausfallrate zu verzeichnen – von 0,46 auf 0,66 %. Noch stärker stellt sich der Anstieg bei den Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von über 250 Mio. Euro dar. Hier hat sich die Ausfallrate binnen Jahresfrist von 0,16 auf 0,48 % verdreifacht. Dagegen sind die Ausfallraten in den kleinteiligeren Segmenten eher rückläufig. Der stärkste Rückgang wurde bei Micro-Betrieben, die pro Jahr unter 500.000 Euro umsetzen, festgestellt. Nachdem die Ausfallrate im Jahr 2011 bei noch 1,82 % gelegen hatte, waren es im vergangenen Jahr nur noch 1,69 %.

Abbildung 1: Ausfallrate nach Unternehmensgröße

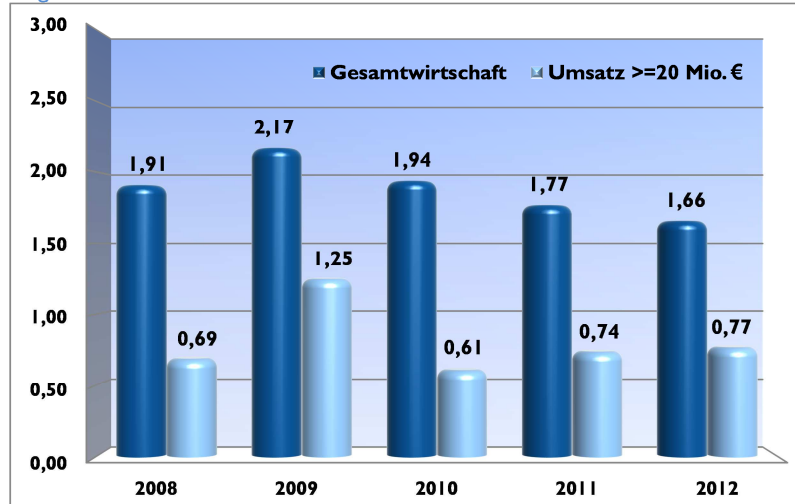
Angaben in %, Umsatzgrößenklassen in Mio. Euro,



Bemerkenswert ist neben den Unterschieden im Querschnitt die zeitliche Entwicklung in den Jahren zwischen 2008 und 2012. Dabei wird deutlich, dass die Ausfallrate seit dem Jahr 2009 sukzessive gesunken ist (siehe Abb. 2). Nachdem 2009 noch 2,17 % aller deutschen Unternehmen ausgefallen waren, betrug die Ausfallrate im Jahr 2011 nur noch 1,77 %. Dieser Wert wurde 2012 nochmals unterschritten (1,66 %). Im Gegensatz dazu konnte bei den Unternehmen im kapitalmarktrelevanten Segment (Jahresumsatz von mindestens 20 Mio. Euro) ein gradueller Anstieg der Ausfallrate beobachtet werden. Zwar halbierte sich die Ausfallrate im Jahr 2010 von 1,25 auf 0,61 %. Seitdem ist die Ausfallrate jedoch in der Tendenz aufwärts gerichtet. Im vergangenen Jahr belief sich die Ausfallrate unter den Unternehmen, die im Jahr mindestens 20 Mio. Euro umsetzen, auf immerhin 0,77 % (2011: 0,74 %).

Abbildung 2: Entwicklung der Ausfallrate im Längsschnitt

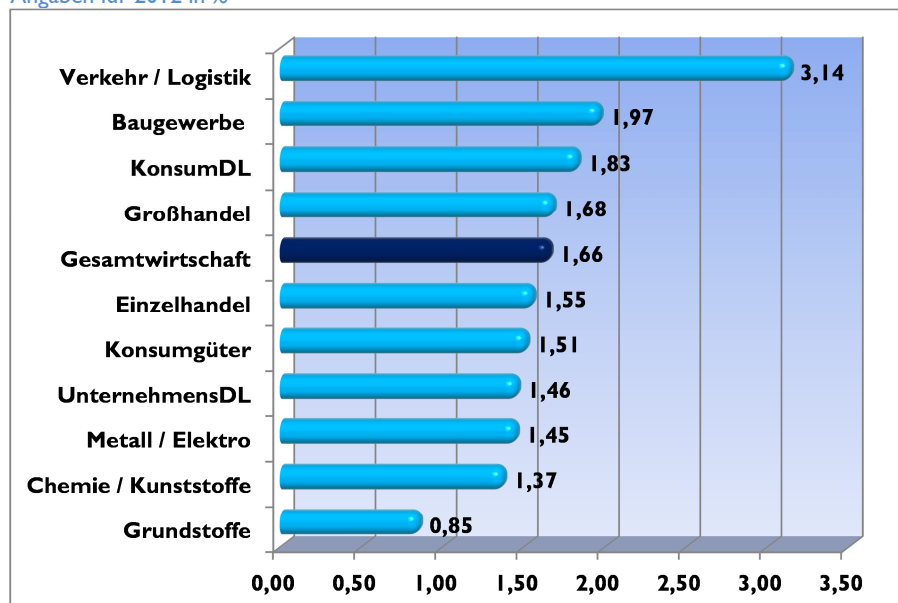
Angaben in %



Der Vergleich unter den Wirtschaftszweigen zeigt, dass das niedrigste Ausfallrisiko in der Grundstoffindustrie vorzuliegen scheint (siehe Abb. 3). Im Jahr 2012 betrug die Ausfallrate in der Grundstoffindustrie 0,85 %. Der Sektor Grundstoffe setzt sich vor allem aus den Branchen Landwirtschaft und Rohstoffindustrie zusammen. Zu den tendenziell eher weniger risikobehafteten Wirtschaftszweigen gehören auch die chemische Industrie sowie die Metall- und Elektroindustrie mit Ausfallraten in Höhe von 1,37 bzw. 1,45 %. Demgegenüber waren 2012 1,97 % der Bauunternehmen ausgefallen. Die bei weitem höchste Ausfallrate verzeichnet jedoch der Verkehrs- und Logistiksektor mit 3,14 %.

Abbildung 3: Ausfallrate nach Wirtschaftszweig

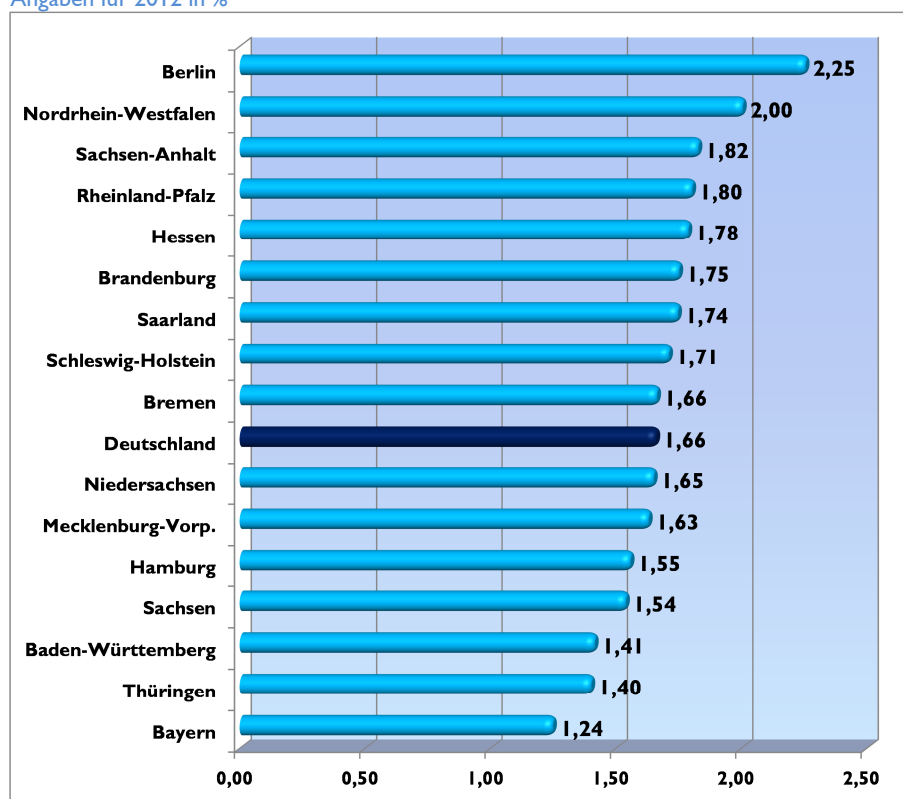
Angaben für 2012 in %



Neben einer ausgeprägten Struktur in Bezug auf die Unternehmensgröße und die Branchenzugehörigkeit lässt sich ebenso eine geographische Verteilung erkennen (siehe Abb. 4). So ist die Ausfallrate im Norden und Süden Deutschlands tendenziell niedriger als in den westlichen und östlichen Bundesländern. Den höchsten Anteil ausgefallener Unternehmen verzeichnete Berlin: 2012 fielen 2,25 % der Unternehmen aus, die ihren Firmensitz in Berlin haben. Eine relativ hohe Ausfallrate wiesen auch Nordrhein-Westfalen (2,00 %) und Sachsen-Anhalt (1,82 %) auf. Wesentlich höher scheint die Stabilität des Unternehmenssektors in den südlichen Bundesländern zu sein. Mit 1,24 % verfügte Bayern über die im regionalen Vergleich niedrigste Ausfallrate. Die Ausfallrate in Baden-Württemberg belief sich auf 1,41 %. Vergleichsweise stabil ist auch der Unternehmenssektor in Thüringen – im vergangenen Jahr waren lediglich 1,40 % der dort ansässigen Unternehmen ausgefallen.

Abbildung 4: Ausfallrate nach Bundesland

Angaben für 2012 in %



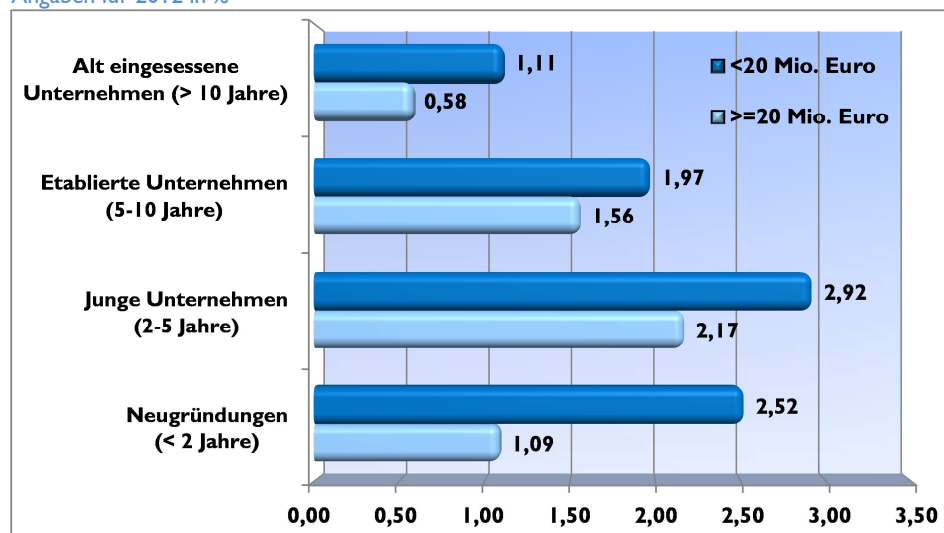
Im Allgemeinen wird jungen Unternehmen im Vergleich zu etablierten oder alt eingesessenen Unternehmen ein wesentlich höheres Ausfallrisiko zugeschrieben (siehe z.B. auch KfW-ZEW-Gründungspanel 2012). Dies belegt auch die Auswertung der letztjährigen Ausfallraten nach dem Unternehmensalter (siehe Abb. 5). Während die Ausfallrate bei Unternehmen (Umsatz von weniger als 20 Mio. Euro), deren Gründung zwei bis fünf Jahre zurückliegt, bei

2,92 % lag, war der Vergleichswert bei alt eingesessener Unternehmen, die sich seit über zehn Jahren am Markt befinden, mit 1,11 % deutlich geringer.

Bemerkenswert ist dabei das deutlich niedrigere Niveau der Ausfallraten von Unternehmen aus dem kapitalmarktrelevanten Segment. 2012 belief sich z.B. die Ausfallrate der Neugründungen mit einem Umsatz von mehr als 20 Mio. Euro auf lediglich 1,09 %. Demgegenüber betrug der Anteil der ausgefallenen Start-Ups mit einem Umsatz von weniger als 20 Mio. Euro 2,52 %.

Abbildung 5: Ausfallrate nach Unternehmensalter

Angaben für 2012 in %



Über die Betrachtung der Strukturmerkmale hinaus ist die Analyse repräsentativer Ausfallraten je Einzelmerkmal oder auch in kombinatorischer Form für die Risikoeinschätzung von Kreditportfolios nutzbar. Vergleichsrechnungen der Ausfallquote in spezifischen Kundengruppen von Kreditinstituten mit repräsentativen Benchmarks helfen, Bandbreiten der Risikostruktur zu definieren. Im Rahmen von Vergleichsanalysen ist von Bedeutung, dass empirische Ausfallquoten insbesondere bei kleineren Unternehmen, die aktiv Finanzierungen anfragen, höher sind als der Durchschnitt. Auswertungen auf der Basis von Kreditportfolios im Retailbereich (gewerbliche Leasing- und Teilzahlungsfinanzierungen) weisen gerade im Segment der Unternehmen mit einem Jahresumsatz von weniger als 20 Millionen Euro eine bis zu 50 Prozent höhere Ausfallquote auf.

3. Ausfallraten und die Eigenmittelausstattung deutscher Unternehmen

Daten und Informationen aus den Jahresabschlüssen von Unternehmen und daraus berechnete Finanzkennzahlen ermöglichen die Beurteilung der Bonität und Kreditwürdigkeit der Unternehmen. Einen der zentralen Indikatoren für die Beurteilung der finanziellen Risikotragfähigkeit, der in nahezu jedem Ratingsystem Berücksichtigung findet, stellt die Eigenkapitalquote dar. Die Validität einer Finanzkennzahl und allgemeiner, eines Ratingsystems, definiert sich prinzipiell über die Aufklärungsgüte – also die Fähigkeit, solvente von bonitätsgefährdeten Unternehmen ihrer Bonität entsprechend untereinander optimal zu trennen („Trennschärfe“) – und die Vorhersagegüte, d.h. dass den Unternehmen die angemessenen Ausfallwahrscheinlichkeiten zugewiesen werden.

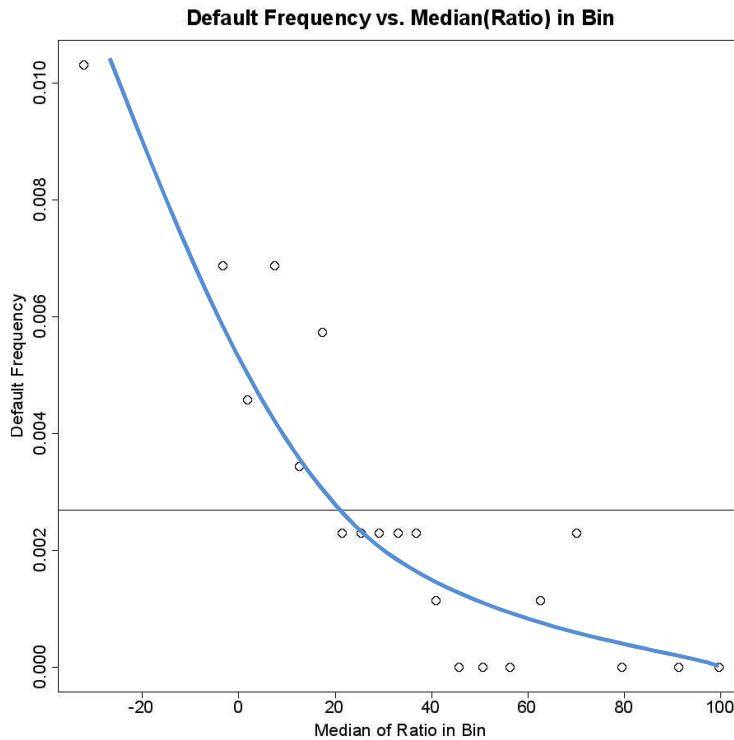
Im Folgenden soll anhand des Zusammenhangs zwischen den Ausfallraten und den aus der Creditreform Bilanzdatenbank gewonnenen Eigenkapitalquoten veranschaulicht werden, dass die Kenntnis über die empirischen Ausfallraten nicht nur für eine adäquate Einschätzung der Risikosituation, sondern auch für die Beurteilung der Trennschärfe und etwas weiter gefasst, die Validierung eines Ratingsystems von grundlegender Bedeutung ist. Bei der Berechnung der Eigenkapitalquote wurde das bereinigte Eigenkapital durch die bereinigte Bilanzsumme dividiert (siehe hierzu genauer im Anhang).

Prinzipiell nimmt die Solidität der Finanzierung mit einem steigenden Anteil des Eigenkapitals zum Gesamtkapital zu, da ein hoher Eigenkapitalanteil die Haftungsbasis eines Unternehmens verbessert, eine weitgehende Unabhängigkeit von Fremdkapitalgebern sicherstellt und die Liquidität entlastet. Dabei ist es vor allem die Funktion als Risikoträger, die das Eigenkapital bei der Analyse der finanziellen Stabilität von Unternehmen und Branchen zur zentralen Größe für die Beurteilung der Risikotragfähigkeit macht. Denn verfügt ein Unternehmen über eine höhere Eigenkapitalbasis, kann es sich tendenziell auch höhere Verluste erlauben.

In Abb. 6 ist der Zusammenhang zwischen der Eigenkapitalquote und den empirischen Ausfallraten für Unternehmen im kapitalmarktrelevanten Unternehmensgrößensegment für das Jahr 2012 dargestellt. Die Unternehmen sind entsprechend ihrer Eigenkapitalquote sortiert. Auf der Horizontalen zeigt jeder Kreis eine Gruppe von fünf Prozent der Unternehmen („Bin“) mit dem entsprechenden Median der Eigenkapitalquote. Die durchschnittliche Ausfallrate des hier dargestellten Samples beträgt rd. 0,27 %. Die Grundgesamtheit des hier betrachteten Samples weicht von der in Kapitel 2 zugrunde liegenden Grundgesamtheit ab, da hier nur Unternehmen mit vollständigen Jahresabschlüssen berücksichtigt worden sind.

Abbildung 6: Zusammenhang zwischen Ausfallrate und Eigenkapitalquote

Angaben für 2012, Unternehmen mit Jahresumsatz ≥ 20 Mio. Euro



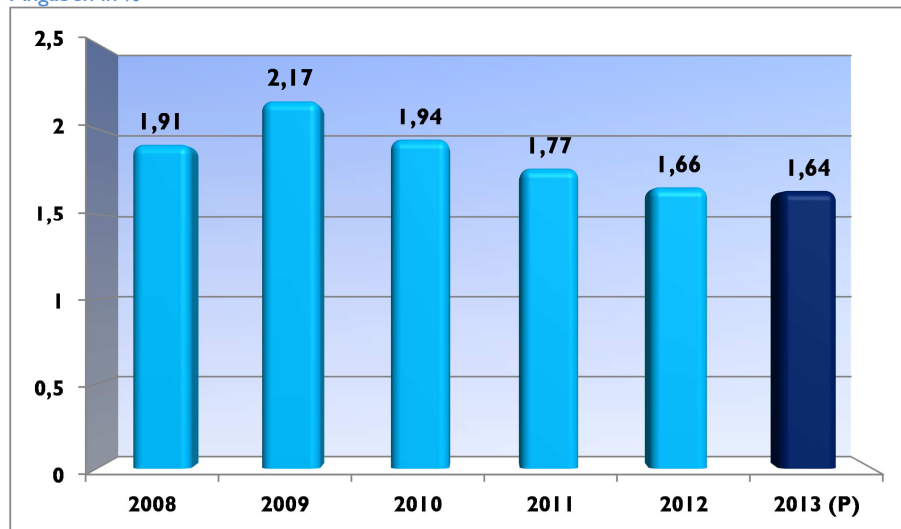
Hierbei sind vor allem drei Aspekte hervorzuheben. Erstens werden der nichtlineare Zusammenhang sowie der monotone Verlauf der Funktion anschaulich illustriert. Zweitens wird der Unterschied zwischen den Ausfallraten für Unternehmen mit einer negativen Eigenkapitalquote und bspw. Unternehmen mit einer Eigenkapitalquote von mehr als 30 Prozent deutlich. Und schließlich ist festzustellen, dass die Abgrenzung von solventen und bonitätsschwachen Unternehmen stets unter Berücksichtigung der jeweiligen Strukturmerkmale vorgenommen werden sollte. Wie bereits in Kapitel 2 deutlich wurde, ist neben Informationen zum Wirtschaftszweig oder der Rechtsform insbesondere die Unternehmensgröße zu berücksichtigen. Da die durchschnittliche Eigenkapitalquote sowie Schwellenwerte zur Einteilung in „gute“ und „schlechte“ signifikant von der Unternehmensgröße abhängig sind, muss eine Analyse von Ausfällen und Kennzahlen dementsprechend für verschiedene Unternehmensgrößensegmente durchgeführt werden, damit eine hohe Aufklärungs- und Vorhersagegüte gewährleistet ist.

4. Der Blick in die Zukunft

Im weiteren Jahresverlauf sollte die deutsche Wirtschaft nach dem durch Nachholeffekte geprägten Frühjahr in ruhigere Bahnen einschwenken. Zwar deuten Stimmungskennzahlen wie der Einkaufsmanagerindex oder der ifo-Index auf eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung Deutschlands hin. Die schwächeren außenwirtschaftlichen Wachstumsimpulse aus den asiatischen und südamerikanischen Schwellenländern sowie die schwache Entwicklung des Euroraums dürften die Entwicklung Deutschlands jedoch beeinträchtigen. Für eine nachhaltige Erholung der deutschen Wirtschaft ist eine Belebung der Investitionstätigkeit notwendig, die allerdings erst im Falle einer nachhaltigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage im Euro-Raum einsetzen dürfte. Da die Ausfallrate im Hinblick auf die konjunkturelle Entwicklung einen nachlaufenden Indikator darstellt, könnte sich vor dem Hintergrund des schwachen Winterhalbjahrs in der zweiten Jahreshälfte trotz der konjunkturellen Erholung ein leichter Anstieg der Ausfallrate ergeben. Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2013, dass die Ausfallrate mit 1,64 % auf einem vergleichbaren Niveau wie 2012 liegt und sich somit in der Tendenz seitwärts bewegen wird (siehe Abb. 7).

Abbildung 7: Prognose der Ausfallrate für das laufende Jahr

Angaben in %



Die Berechnung der Ausfallraten über den gesamten Bestand der wirtschaftsaktiven Unternehmen in Deutschland ermöglicht aber nicht nur eine Einteilung von Unternehmen in Risikoklassen und damit eine Differenzierung bonitätsgefährdeter und solventer Unternehmen. Vielmehr lassen sich auf Basis des Bonitätsindex historische Ausfallquoten schätzen und damit Ausfallwahrscheinlichkeiten von Unternehmen ableiten. Dabei basiert die Prognose der

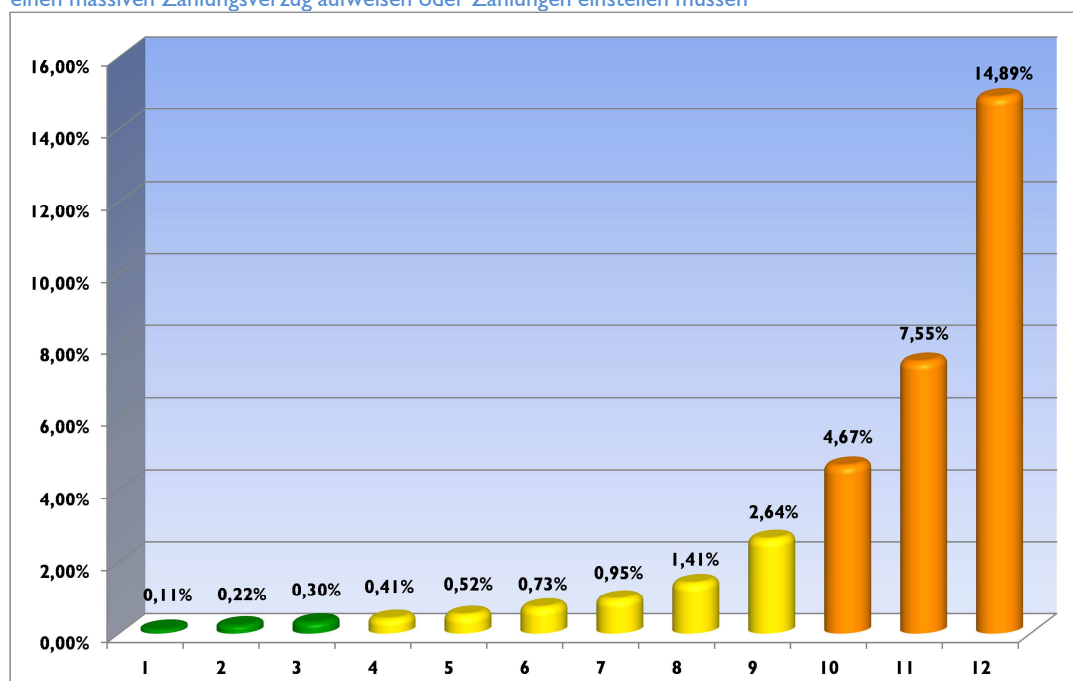
Ausfallwahrscheinlichkeit auf der innerhalb einer Risikoklasse beobachteten Ausfallrate des Vorjahres. Der Prognosezeitraum beträgt ein Jahr.

Grundsätzlich handelt es sich bei der Ausfallwahrscheinlichkeit um die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen innerhalb eines bestimmten Zeitraums die für seine ausstehenden Schulden fälligen Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr leisten kann. Bei Creditreform beschreibt die Ausfallwahrscheinlichkeit in entsprechender Orientierung an den Ausfallkriterien der Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II bzw. Basel III) die Wahrscheinlichkeit, dass ein deutsches Unternehmen innerhalb von zwölf Monaten in eine der beiden schlechtesten Bonitätsklassen des Creditreform Bonitätsindex 2.0 (500 oder 600) wandert.

Abb. 8 zeigt die auf Grundlage der Ende 2012 gemessenen empirischen Ausfallraten berechneten einjährigen Ausfallwahrscheinlichkeiten für wirtschaftsaktive deutsche Unternehmen. Dabei nimmt die Wahrscheinlichkeit, dass bei einem Unternehmen innerhalb eines Jahres ein massiver Zahlungsverzug oder ein hartes gerichtliches Negativmerkmal festgestellt wird, exponentiell zu. So beträgt die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens der Risikoklasse 2, das also über eine sehr gute Bonität verfügt, weniger als 0,30 %. Demgegenüber beläuft sich die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens aus der Risikoklasse 11 auf 7,55 %, bei Firmen der Risikoklasse 12 liegt die Ausfallwahrscheinlichkeit sogar bei 14,89 %.

Abbildung 8: 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten von Unternehmen nach Risikoklasse

Angaben für 2012; Wahrscheinlichkeit, mit der Unternehmen innerhalb eines Jahres einen massiven Zahlungsverzug aufweisen oder Zahlungen einstellen müssen



5. Fazit

Eine repräsentative Risikobenchmark wird zukünftig in einem Umfeld zunehmender Unsicherheit weiter an Bedeutung gewinnen. Zwar dürfte sich das derzeit bestehende hohe Maß an konjunktureller Unsicherheit im Hinblick auf die künftige Entwicklung im Euroraum allmählich zurückbilden. Dennoch dürften die Absatzperspektiven und die wirtschaftspolitische Verunsicherung im Zuge der europäischen Schuldenkrise in der kurzen bis mittleren Frist weiterhin zu einer Einschränkung der Investitionsbudgets auf Seiten deutscher Unternehmen führen. Gleichzeitig entsteht durch Basel III bzw. das CRD-IV-Paket sowie EMIR und das sich entwickelnde neue Finanzierungsumfeld eine zusätzliche regulatorische Verunsicherung. Obwohl sie primär auf die Kredit- und Finanzwirtschaft abzielen, dürfte eine Reihe neuer regulatorischer Anforderungen eine direkte Auswirkung auf die Realwirtschaft haben.

Ein geeignetes Werkzeug zur Analyse und Evaluierung der repräsentativen Risiko- und Ausfallbenchmarks sowie der Geschäftspotenziale stellt die empirische Ausfallrate dar. So ermöglichen die Analyse der Ausfallraten und der entsprechenden Ausfallwahrscheinlichkeiten eine risikoadäquate Gestaltung des Kreditmanagements.

Die Untersuchung der Risikolage der deutschen Wirtschaft hat gezeigt, dass die Ausfallrate unter deutschen Unternehmen seit 2009 rückläufig ist. Das Erkennen von Trends kann allerdings nur den Ausgangspunkt für eine systematische Evaluierung der Risiken darstellen. Die Differenzierung der betrachteten Unternehmensgrundgesamtheit nach Strukturmerkmalen wird oftmals vernachlässigt. Womöglich werden große Abweichungen in der Risikostruktur innerhalb eines Kundenportfolios nicht aufgefangen und die Risikosituation des Kreditportfolios nicht angemessen widergegeben.

Die einem Kundenportfolio zugrunde liegenden Risiken können stark mit Schichtungsmerkmalen wie dem Unternehmensalter oder dem Wirtschaftszweig schwanken. So hat die vorliegende Studie gezeigt, dass bei der Beurteilung der Ausfallrisiken insbesondere die Einbindung der Unternehmensgröße eminent wichtig ist. Indem Risiken nicht nur im Längs- sondern auch im Querschnitt betrachtet werden, werden diese vergleichbar und die Risikostruktur eines Kreditportfolios transparenter.

Anhang

Definition Ausfall

Die Creditreform Rating AG lehnt sich bei der Begriffsdefinition an die Definition des „Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht“ (Basel II) und an die Definition der „Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management“ (DVFA) an.

Ein Ausfall im Hinblick auf ein bestimmtes Unternehmen/einen Emittenten gilt als gegeben, wenn mindestens eines der beiden Kriterien erfüllt ist:

- die Creditreform Rating AG geht davon aus, dass der Unternehmer / Emittent seinen Kreditverpflichtungen mit großer Wahrscheinlichkeit nicht mehr nachkommen kann, ohne dass Kapitalgeber / Investoren / Banken auf die Verwendung von Sicherheiten zurückgreifen
- (eine) wesentliche Kreditverpflichtung(en) des Unternehmens / Emittenten gegenüber den Kapitalgebern / Investoren/Banken ist (sind) mit mehr als 90 Tage überfällig. Verpflichtungen werden als überfällig bezeichnet, wenn der Unternehmer / Emittent das zugesagte Zahlungslimit überschritten hat

Als Hinweise auf eine drohende Zahlungsfähigkeit gelten (ohne Anspruch auf Vollständigkeit) folgende Punkte:

- Kapitalgeber / Investoren/Banken verzichten auf die laufende Belastung von Zinsen (Zinsstundung)
- Kapitalgeber / Investoren/Banken verkaufen die Kreditverpflichtung mit einem bonitätsbedingten (bedeutenden) wirtschaftlichen Verlust
- Kapitalgeber / Investoren / Banken stimmen einer unausweichlichen Restrukturierungsmaßnahme zu, die zu einer Reduzierung der Schuld (durch Forderungsverzicht oder Stundung) führt
- Kapitalgeber / Investoren / Banken haben Antrag auf Einleiten des Insolvenz oder vergleichbare Maßnahmen (in Bezug auf die Kreditverpflichtung) gestellt
- das Unternehmen / der Emittent selbst hat den Antrag auf Insolvenz gestellt
- es liegt eine Information aus dem Creditreform Auskunftsrating vor, dass der Bonitätsindex des Unternehmens / Emittenten auf 600 (= Insolvenz) gesetzt wurde

Abgrenzung der Wirtschaftszweige

In Bezug auf das **Benchmarking** im Zuge der vergleichenden Analysen nach **Wirtschaftszweig** wurden Branchenaggregate gebildet. Die Definition bzw. Zusammensetzung der WZ08-Cluster ist der folgenden Übersicht zu entnehmen.

Abbildung 9: Definition der Branchenaggregate

BRANCHENAGGREGATE	WZ 2008
Baugewerbe	41-43
Chemie/Kunststoffe	20-22
Einzelhandel	47
Großhandel	46
Grundstoffe	01-09, 19, 23
Konsumgüter	10-18, 31-32
Konsumnahe Dienstleistung	55-56, 79, 86-93, 95-96
Metall/Elektro	24-30
Unternehmensnahe Dienstleistungen	61-66, 68-74, 77-78, 80-82
Verkehr und Logistik	49-53

Definition Eigenkapitalquote

$$\text{Eigenkapitalquote (\%)} = \frac{\text{bereinigtes Eigenkapital}}{\text{bereinigte Bilanzsumme}} \times 100$$

Bereinigtes Eigenkapital	
	Nennkapital, Kapitalkonto I
	+ Kapitalkonto II
	- ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital
	+ Kapitalrücklage
	+ Gewinnrücklagen/Rücklagen bei Personengesellschaften
	- Aufwendungen für Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes und für die Eigenkapitalbeschaffung
	- aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert
	- selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände
	- sonstige Korrekturposten im Rahmen der Umgliederung von IAS(IFRS)-/US-GAAP-Positionen (EK)
	- Disagio
	- aktivische latente Steuern
	+ passivische latente Steuern
	+ Zuschüsse (inkl. 2/3 Baukostenzuschüsse)
	+ Aufwandsrückstellungen
	+ 1/2 Sonderposten mit Rücklagenanteil
	+ Ausgleichsposten zur Konzernbilanz
	+ Verbindlichkeiten gegen Gesellschafter mit EK-Charakter (Rangrücktritt)

	+ Genussrechtskapital + Minderheitsanteile am Eigenkapital + sonstiges Eigenkapital + Gewinnvortrag / - Verlustvortrag + Jahresüberschuss / - Jahresfehlbetrag + Bilanzgewinn / - Bilanzverlust
Bereinigte Bilanzsumme	Bereinigtes Eigenkapital +Summe Fremdkapital