

Ratingmethodik

Mittelständische Unternehmen

GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH, Köln

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	3
2.	Ratingprozess	4
2.1.	Auftragsprüfung und Vorgespräch	5
2.2.	Auftragserteilung und Ratingbeginn	6
2.3.	Ratingdurchführung	6
2.4.	Veröffentlichung des Ratingergebnisses.....	7
2.5.	Monitoring und Folgerating	8
3.	Entwicklung, Genehmigung und Überprüfung der Ratingmethodik.....	8
4.	Ratingmethodik.....	9
4.1.	Finanzprofil	10
4.1.1.	Vermögenslage bzw. Kapitalverhältnisse	11
4.1.2.	Ertragslage.....	12
4.1.3.	Prozesskennzahlen.....	13
4.2.	Geschäftsprofil.....	14
5.	Erweitertes Ratingergebnis.....	17
6.	Darstellung des Ratingergebnisses	17
6.1.	Ratingskala und Ratingklasse.....	17
6.2.	Ratingausblick.....	19
6.3.	Beobachtungsstufe (Watch).....	19
6.4.	Ratingsensitive Faktoren	20

1. Einleitung

Die **GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH** (im Folgenden "GBB-Rating") erarbeitet ihre Meinung über die Zukunftsfähigkeit des zu beurteilenden Unternehmens systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt.

Ein Rating ist die Einstufung eines Unternehmens in eine Bonitätsklasse nach bestimmten Kriterien. Es beruht zum Teil auf ungewissen künftigen Ereignissen und deren Vorhersage und damit notwendigerweise auf Einschätzungen. Deshalb ist es keine Tatsachenfeststellung oder Empfehlung, sondern eine Meinungsäußerung. Ratings der GBB-Rating sind insbesondere keine Empfehlungen zum Kauf, Verkauf oder zum Halten eines Finanztitels.

Die Ratingmethodik der GBB-Rating beruht auf der grundsätzlichen Frage, inwieweit das Unternehmen zukünftig seine finanziellen Verpflichtungen vollständig und fristgerecht erfüllen kann. Diese Fähigkeit zu bestimmen, bildet den Schwerpunkt der Analyse. Die ganzheitliche Analyse der GBB-Rating wird unter Einbeziehung aller verfügbaren und als relevant eingestuft Informationen durchgeführt. Die GBB-Rating trifft ihre Aussagen auf Basis der vorliegenden Ratingmethodik, die quantitative und qualitative Ansätze verbindet.

Die GBB-Rating ist eine Ratingagentur mit besonderer Kompetenz im Finanzdienstleistungsbereich. Die GBB-Rating wurde im Jahr 1996 in Köln gegründet und führt seitdem Ratings von Unternehmen, schwerpunktmäßig des Finanzdienstleistungssektors, durch. Neben Ratings von Kreditinstituten, Bausparkassen und Leasingunternehmen erstellt die GBB-Rating auch Ratings für mittelständische Unternehmen anderer Sektoren.

Die GBB-Rating berücksichtigt bei der Anwendung ihrer Ratingmethodik und bei der Durchführung des Ratingprozesses zur Erstellung beauftragter und unbeauftragter Bonitätsratings die Anforderungen der internationalen Standards für Ratingagenturen der IOSCO ("Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies", der International Organization of Securities Commissions).

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates wurde die GBB-Rating von der European Securities and Markets Authority in Paris (ESMA) am 28. Juli 2011 registriert und unterliegt seitdem der europäischen Aufsicht für Ratingagenturen.

Die Ratingmethodik, der Verhaltenskodex sowie die Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings sind auf der Internetseite der GBB-Rating ("www.GBB-Rating.eu") frei einsehbar.

2. Ratingprozess

Das Ziel des Ratingprozesses besteht darin, auf konsistente Weise zu einer angemessenen und verlässlichen Bonitätsbeurteilung zu gelangen. Das Vorgehen orientiert sich daran, die Zielsetzung Objektivität, Qualität, Unbefangenheit sowie Unabhängigkeit und Vertraulichkeit zu gewährleisten.

Im Rahmen des Ratingverfahrens werden insbesondere die geschäftsmodellbezogenen Erfolgs- und Risikofaktoren analysiert und zu einem zukunftsorientierten, nachvollziehbaren Gesamturteil verdichtet. Grundlage für die Ratings sind Unterlagen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie zum Geschäftsmodell, der Geschäftsstrategie, den relevanten Märkten, dem Risikomanagement, der Risikolage sowie dem Gesellschafterhintergrund. Die für eine Ratingdurchführung nötigen Basisunterlagen bzw. Informationen sind im Wesentlichen Geschäftsberichte und ähnliche Berichte sowie Informationen der Unternehmen in Verbindung mit einem Fragebogen der GBB-Rating. Informationen aus dem Bereich Investor Relations bzw. Ad-Hoc Mitteilungen bzw. sonstige öffentlich zugängliche Informationen sowie Auskünfte und Unterlagen im Rahmen von Managementgesprächen werden ebenfalls berücksichtigt. Alle vorliegenden ratingrelevanten Unterlagen und Informationen werden im Laufe des Ratingverfahrens auf Aktualität, Vollständigkeit und Plausibilität geprüft.

Ratings werden laufend durch den führenden Analysten sowie einen Zweit-Analysten überwacht und mindestens einmal pro Jahr aktualisiert. Der führende Analyst stellt das Ratingergebnis mit allen Analysen und Bewertungen einem unabhängigen Rating-Komitee vor, welches über folgende Sachverhalte final entscheidet:

- Festsetzung des Ratings
- Aussetzung eines Ratings
- Rückziehen („Withdrawal“) eines Ratings

Der Umfang der von der GBB-Rating durchgeführten, erstellten, und veröffentlichten Ratings umfasst sowohl beauftragte (solicited) als auch unbeauftragte (unsolicited) Ratings.

Im Fall von beauftragten Ratings ist das zu beurteilende Institut in den Ratingprozess eingebunden. Ein beauftragtes Rating stützt sich sowohl auf interne Informationen, die das zu beurteilende Unternehmen zur Verfügung stellt, als auch auf öffentlich verfügbare Daten.

Im Fall von unbeauftragten Ratings ist das Institut üblicherweise nicht in den Raterstellungprozess eingebunden. Unbeauftragte Ratings stützen sich grundsätzlich auf öffentlich verfügbare Daten und Informationen (weitere Details sind der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen).

Eine Veröffentlichung von Ratings erfolgt unter Berücksichtigung der regulatorischen Veröffentlichungserfordernisse auf der Homepage der GBB-Rating. Unbeauftragte Ratings können auch rein zu internen Zwecken (Benchmarking) durchgeführt werden. Eine Veröffentlichung erfolgt in diesen Fällen nicht.

Ratings sind das Ergebnis eines Ratingprozesses, der aus den nachfolgend beschriebenen Prozessschritten besteht. Die dargestellten Prozessschritte betreffen grundsätzlich beauftragte bzw. solicited Ratings. Besonderheiten für unsolicited Ratings sind der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen.

2.1. Auftragsprüfung und Vorgespräch

Vor jeder Annahme bzw. Fortführung eines Auftrags prüft die GBB-Rating, ob die Unabhängigkeitsregelungen der GBB-Rating eingehalten werden, mögliche Interessenskonflikte oder sonstige Auftragsrisiken drohen und ausreichende Ressourcen vorhanden sind, um die besonderen Anforderungen des Auftrages angemessen zu berücksichtigen. Im Zweifel ist der Auftrag abzulehnen oder niederzulegen. Benötigte Vorabinformationen beispielsweise, um die Komplexität des Unternehmens und die Grundzüge des Geschäftsmodells einschätzen zu können, werden in einer ersten internen Voranalyse erhoben.

Bestehen keine Gründe, die einer Auftragsannahme entgegenstehen, werden dem an einem Rating interessierten Unternehmen der Ratingprozess, die Ratingmethodik und die Bedingungen für ein Rating dargelegt.

Eine Indikation für ein Ratingergebnis bzw. ein vorläufiges Ratingergebnis werden von der GBB-Rating nicht gegeben bzw. nicht erstellt.

2.2. Auftragserteilung und Ratingbeginn

Nach schriftlicher Auftragserteilung erhält das zu beurteilende Unternehmen in Verbindung mit einem Fragebogen eine Liste mit für die Analyse benötigten Informationen und Unterlagen. Im Verlauf des Ratingprozesses kann eine Nachanforderung von Informationen und Unterlagen erforderlich werden.

Sämtliche erhaltenen Daten und Auswertungen werden von der GBB-Rating vertraulich behandelt. Um den hohen Anspruch an die Vertraulichkeit zu gewährleisten, hat die GBB-Rating unterstützende organisatorische Maßnahmen (z. B. restriktive Zugangs- bzw. Zugriffsberechtigungen,) eingerichtet und entsprechende Regularien aufgestellt.

Das Rating wird durch den führenden Analysten vorgenommen, der Ansprechpartner für den Kunden ist. Begleitet wird die Ratingdurchführung von einem unabhängigen Zweit-Analysten.

Potenziellen Interessenskonflikten wird unter anderem durch ein Rotationsverfahren begegnet. Der führende Analyst wechselt spätestens nach vier und der Zweit-Analyst spätestens nach fünf Jahren den Ratingkunden. Eine Wiederaufnahme der Analysetätigkeit kann bei einem zuvor vollständig ausgenutzten Betreuungszeitraum frühestens nach zwei Jahren erfolgen. Um die Beurteilungskontinuität zu gewährleisten, erfolgt ein Wechsel im Rahmen der Rotation von führendem Analysten und Zweit-Analysten regelmäßig zeitversetzt.

Im Rahmen der Planung und Zuordnung von Ratingaufträgen wird den Aspekten fachliche Kenntnisse, zeitliche Verfügbarkeit und Unabhängigkeit Rechnung getragen.

2.3. Ratingdurchführung

Die Analyse erfolgt unterstützt durch IT-basierte Ratingmodelle auf Grundlage eines umfassenden Kriterienkatalogs. Für die Analyse und Bewertung sowohl der qualitativen als auch der quantitativen Kriterien bestehen intern umfangreiche und detaillierte Richtlinien bzw. Vorgaben und Verfahrensbeschreibungen (Handbuch Rating).

Auf der Grundlage des Finanz- und Geschäftsprofils unter Berücksichtigung festgelegter interner Regeln und Verfahren erfolgen Analyse, Einschätzung und Bewertung der Kennzahlen und Kriterien durch den führenden Analysten.

Ein Zweit-Analyst kontrolliert, plausibilisiert und überprüft auf Basis interner Vorgaben und Verfahren der GBB-Rating die Bonitätseinschätzung des führenden Analysten.

Der führende Analyst stellt das Ratingergebnis mit allen Analysen und Bewertungen einem unabhängigen Rating-Komitee vor, welches die finale Ratingentscheidung trifft.

2.4. Veröffentlichung des Ratingergebnisses

Das Ratingergebnis besteht grundsätzlich aus einer von 22 Ratingklassen (AAA bis D) und einem Ratingausblick (Ausprägungen: stabil, positiv, negativ, unbestimmt). Es ist um eine Beobachtungstufe (Watch) zu ergänzen. Das Ratingergebnis wird dem Kunden zeitnah nach finaler Bestätigung des Rating-Komitees schriftlich mitgeteilt („Mitteilung“). Die modifizierte Vorgehensweise bei der Veröffentlichung von unbeauftragten Ratings ist der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen.

Zwischen Information des Instituts und einer möglichen Veröffentlichung bzw. Bekanntgabe an Abonnenten (im Folgenden "Veröffentlichung") des Ratings, hat eine angemessene Zeit zu liegen. Die Information des Instituts erfolgt spätestens einen vollen Arbeitstag (innerhalb der Geschäftszeiten) vor der Veröffentlichung, damit die Möglichkeit besteht, auf sachliche Fehler oder missverständliche Formulierungen hinzuweisen.

Der Ratingkunde legt bei einem beauftragten bzw. solicited Rating fest, ob ein Ratingergebnis veröffentlicht wird. Veröffentlichungen von Ratingergebnissen durch das Institut (z. B. Pressemitteilungen) sind mit der GBB-Rating abzustimmen.

Liegt bei einem bereits auf der Homepage der GBB-Rating veröffentlichten Folgerating keine eindeutige Veröffentlichungszusage bzw. ein Veröffentlichungswiderruf vor, wird das zu aktualisierende Ratingergebnis nach einer angemessenen Zeit mit dem Zusatz "in Kommunikation" gekennzeichnet, um darauf hinzuweisen, dass sich eine aktuelle Rating-Action noch in der Abstimmung mit dem Ratingkunden befindet. Spätestens nach weiteren zehn Arbeitstagen muss eine endgültige Entscheidung über die Veröffentlichung oder alternativ ein Zurückziehen des Ratings von der Homepage getroffen werden. Die Ratingliste wird entsprechend aktualisiert. Ein Rating, bei dem nur die Veröffentlichung zurückgezogen wird, verbleibt im Verhältnis zum gebührendzahlenden Auftraggeber gültig.

Technische Zugriffsbeschränkungen bestehen in Verbindung mit der Veröffentlichung nicht. Ein finanzieller Aufwand (Honorar, Veröffentlichungsgebühr, Zugriffsentgelt o. ä.) im Zusammenhang mit einer Veröffentlichung entsteht weder bei dem Ratingkunden noch bei interessierten Dritten.

2.5. Monitoring und Folgerating

Ein Rating ist nach Bekanntgabe grundsätzlich für die Dauer von zwölf Monaten gültig. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens und der Branche durch die Analysten fortlaufend überwacht (Monitoring). Ziel ist es sicherzustellen, dass ein Rating in seiner Aussage aktuell bleibt. Hierzu steht der führende Analyst im Kontakt mit dem Unternehmen und wertet u. a. unterjährige Informationen und Veröffentlichungen aus. Treten in diesem Beobachtungszeitraum Ereignisse oder Entwicklungen auf, die sich wesentlich positiv oder negativ auf die wirtschaftliche Lage des Unternehmens auswirken könnten, wird das Rating überprüft und gegebenenfalls angepasst.

3. Entwicklung, Genehmigung und Überprüfung der Ratingmethodik

Verantwortlich für die Entwicklung und Überprüfung der Ratingmethoden im Sinne einer aufsichtsrechtlichen Überprüfungsstelle ist der von der Raterstellung unabhängige Bereich Quantitative Methoden der GBB-Rating. Der Methoden-Ausschuss als Genehmigungsstelle ist das finale Entscheidungsgremium für die Umsetzung und Einführung von Methoden Anpassungen bzw. -änderungen.

Anlassbezogen, jedoch mindestens einmal jährlich, durchlaufen die Ratingmethodiken ein Backtesting-/Validierungs-Verfahren.

Bei Änderungen der Ratingmethodik werden im Rahmen einer vierwöchigen Konsultation die betroffenen Ratingkunden über die geplanten Veränderungen sowie die möglichen Auswirkungen unterrichtet. Eine Überprüfung der betroffenen Ratings erfolgt innerhalb von sechs Monaten.

4. Ratingmethodik

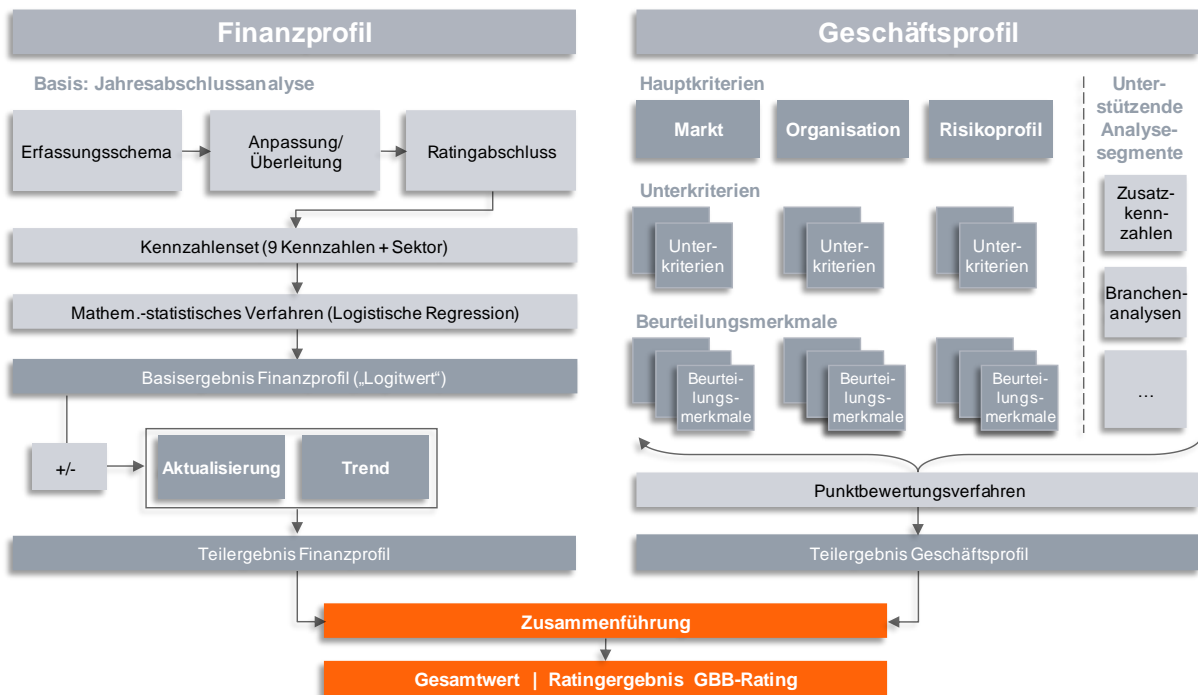
Das Rating basiert auf der Grundlage einer Analyse und Bewertung wesentlicher quantitativer und qualitativer Aspekte des Finanz- und des Geschäftsprofils mittels eines Kennziffern- und Kriteriensystems.

Im Mittelpunkt des Ratingverfahrens steht die Ermittlung eines Gesamtwertes als Bonitätsindikator, dem über die Zuordnung zu einer Ratingklasse eine geschätzte Ausfallwahrscheinlichkeit zugewiesen wird. Dieser Gesamtwert ergibt sich aus einem regelbasierten Ratingsystem mit den beiden Komponenten Finanzprofil und Geschäftsprofil:

- Im Finanzprofil werden die Finanzdaten durch eine fundierte Jahresabschlussanalyse auf Basis einer logistischen Regression beurteilt, die um Erkenntnisse aus aktuellen unterjährigen Zahlen angereichert wird. Ergebnis des Finanzprofils ist eine geschätzte Ausfallwahrscheinlichkeit, das Finanzrating.
- Die Bewertung des Geschäftsprofils basiert auf einer umfassenden Analyse vorwiegend qualitativer und in die Zukunft gerichteter externer und interner Einflussfaktoren. Betrachtet werden die Hauptkriterien Markt, Organisation und Risikoprofil, die zur Objektivierung der Beurteilung in verschiedene Einzelmerkmale unterteilt werden. Insbesondere beim Geschäftsprofil werden branchen- und unternehmensspezifische Besonderheiten des Unternehmens berücksichtigt.

Die Teilergebnisse der Analysen des Finanz- und Geschäftsprofils werden abschließend mit Hilfe einer mathematischen Funktion zu einem Gesamtergebnis zusammengeführt, so dass die Objektivität der Ergebniszusammenführung gewährleistet ist. Dem Geschäftsprofil kommt dabei wegen der zukunftsorientierten Perspektive eine besondere Bedeutung zu.

Das Verfahren ist grundsätzlich auf die Beurteilung rechtlich selbständiger Unternehmen ausgerichtet. Zur angemessenen Berücksichtigung geschäftlicher, rechtlicher oder weiterer Besonderheiten können Anpassungen vorgenommen werden.



Auf der Grundlage des Finanz- und Geschäftsprofils unter Berücksichtigung festgelegter interner Regeln und Verfahren erfolgen Analyse, Einschätzung und Bewertung der Kennzahlen und Kriterien.

4.1. Finanzprofil

Die Kennzahlensystematik der GBB-Rating stellt auf die Vermögenslage, die Kapitalverhältnisse, die Ertragslage, die Prozessgeschwindigkeit sowie den Wirtschaftssektor und damit auf die wesentlichen Aspekte der finanziellen Stärke von Unternehmen ab. Ein ausführliches Rating-Handbuch unterstützt die Analysten bei der Auswertung der Finanzdaten.

Auf der Basis des Rating-Jahresabschlusses wird ein Kennzahlenset ermittelt, das in eine logistische Regressionsfunktion eingeht. Der Wirtschaftssektor, in dem das Unternehmen tätig ist (Produktion, Handel, Dienstleistung, Bau) spielt hierbei eine wichtige Rolle. Das Ergebnis dieser Funktion („Logitwert“) stellt die wesentliche Grundlage für das Finanzprofil dar.

Im Sinne der Beurteilung einer nachhaltigen Ertragslage erfolgt eine erweiterte Betrachtung der Ertragsfaktoren unter Berücksichtigung von aktuellen Entwicklungen und Erkenntnissen. Mit dem Ziel, die Ertragslage zum Zeitpunkt des Ratings adäquat abzubilden sowie Abweichungen vom nachhaltigen Trend der Geschäftsentwicklung in das Ratingergebnis einzubeziehen, wird das Finanzprofil bzw. der Logitwert um die Analyse aktueller Zwischenzahlen so-

wie von Planzahlen ergänzt. Neben der Berücksichtigung von Jahresabschlussdaten im Kennzahlensystem finden somit BWA-Zahlen, Quartalszahlen, Planzahlen sowie Zahlen aus dem internen Reporting Eingang in die Bewertung des Finanzprofils.

Als Ergebnis der Kalibrierung der Regressionswerte auf einem umfangreichen Datenpool wird dem aktualisierten Logitwert eine geschätzte Ausfallwahrscheinlichkeit zugeordnet. Ein Vergleich von geschätzter Ausfallwahrscheinlichkeit und empirischer Ausfallrate offenbart eine sehr hohe Anpassungsgüte der Regressionsgleichung.

Die Kennzahlen, welche aus den aufbereiteten Jahresabschlüssen generiert werden, sollen Informationen über die Vermögens- und Ertragslage sowie die Prozessgeschwindigkeit (Umschlagskennzahlen) in die mathematisch-statistische Funktion einbringen. Zusätzlich wird der Wirtschaftssektor berücksichtigt in dem das Unternehmen tätig ist.

Kennzahlenset aus 9 Kennzahlen

(Kennzahlen zur Vermögenslage, Kapitalverhältnissen, Ertragslage, Prozessgeschwindigkeit)

Wirtschaftssektor

(Produktion, Handel, Dienstleistung, Bau)

Aktualisierung/Trend/Nachhaltigkeit

4.1.1. Vermögenslage bzw. Kapitalverhältnisse

Bereinigte Haftkapitalquote

$(\text{bereinigtes Haftkapital} - \text{immaterielle Vermögensgegenstände}) / (\text{bereinigte Bilanzsumme} - \text{immaterielle Vermögensgegenstände} - \text{liquide Mittel} - \text{Grundstücke und Bauten})$

Eigenmittelquote

$(\text{bereinigtes Haftkapital} + \text{Gesellschafterdarlehen}) / \text{bereinigte Bilanzsumme}$

Nettoverschuldungsquote

$(\text{kurzfristige Bankverbindlichkeiten} + \text{kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen} + \text{Akzepte} + \text{kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten} - \text{liquide Mittel}) / \text{bereinigte Bilanzsumme}$

Bereinigte Haftkapitalquote

Mit dieser Kennzahl wird die Haftkapitalsubstanz als Risikopuffer betrachtet.

Eigenmittelquote

Ermittelt wird hier das Verhältnis der von den Gesellschaftern im Unternehmen eingesetzten Mittel zu den insgesamt benötigten Mitteln.

Nettoverschuldungsquote

Die Nettoverschuldungsquote dient als Indikator für potenzielle Liquiditätsschwierigkeiten. Im Zähler stehen kritische Passiva, die bei Unternehmen in Zahlungsschwierigkeiten besonders hoch sind. Die liquiden Mittel werden abgezogen, da sie zur Rückführung der entsprechenden Passivposten verwendet werden könnten.

4.1.2. Ertragslage

Umsatzrendite

$(\text{ordentliches Betriebsergebnis} - \text{Zinsaufwand}) / \text{Umsatz}$

Gesamtkapitalrendite

$(\text{ordentliches Gesamtergebnis} + \text{Zinsaufwand}) / \text{bereinigte Bilanzsumme}$

Erfolgswirtschaftliche Finanzkraft

$\text{erfolgswirtschaftlicher Cash-Flow} / (\text{Fremdkapital} - \text{erhaltene Anzahlungen})$

Finanzwirtschaftliche Finanzkraft

$\text{finanzwirtschaftlicher Cash-Flow} / (\text{Fremdkapital} - \text{erhaltene Anzahlungen})$

Umsatzrendite

Betrachtet wird hier die nachhaltige Rentabilität des Unternehmens im operativen Bereich. Im ordentlichen Betriebsergebnis vor Finanzierung ist das Finanzergebnis nicht enthalten. Der Zinsaufwand ist allerdings als betriebsnotwendig anzusehen und wird deshalb gewinnmindernd berücksichtigt. Das ordentliche Gesamtergebnis, welches das Beteiligungsergebnis enthält, soll hier keine Berücksichtigung finden, da das Beteiligungsergebnis nicht zum Umsatz beiträgt.

Gesamtkapitalrendite

Hier geht es um die Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Im Zähler wird das Ergebnis vor Zinsaufwendungen verwendet, weil diese gerade einen Teil der zu ermittelnden Kapitalverzinsung darstellen und darüber hinaus auch bei unterschiedlicher Finanzierung eine Vergleichbarkeit gegeben sein soll. Mit Blick auf die Betrachtung eines nachhaltigen Ergebnisses bleiben ein AO-Ergebnis und die EE-Steuer außen vor. Das ordentliche Gesamtergebnis beinhaltet das ordentliche Betriebsergebnis und das Beteiligungsergebnis.

Erfolgswirtschaftliche Finanzkraft

Die Kennzahl sagt aus, wie viel Prozent des Fremdkapitals aus dem im Jahr erwirtschafteten betrieblichen Cash-Flow zurückgeführt werden könnten. Der betriebliche Cash-Flow basiert auf dem ordentlichen Gesamtergebnis (das mit Blick auf die Nachhaltigkeitsbetrachtung kein AO-Ergebnis und keine EE-Steuern enthält) zzgl. planmäßiger Abschreibungen und zzgl. Zuführungen zu Pensionsrückstellungen. Gesellschafterdarlehen werden dem Fremdkapital hinzugerechnet, da sie aus dem Cash-Flow (zurück)gezahlt werden müssen. Die nicht passivierten Pensionsrückstellungen sollen mit den passivierten Rückstellungen gleich behandelt werden (beide keine Eigenkapitalbestandteile) und werden deshalb dem Fremdkapital zugeschlagen. Erhaltene Anzahlungen werden abgezogen, da keine Rückzahlung erfolgt, sondern im Gegenzug Leistungen erbracht werden.

Finanzwirtschaftliche Finanzkraft

Hier wird ermittelt, wie viel Prozent des Fremdkapitals aus dem in einem Jahr erwirtschafteten finanzwirtschaftlichen Cash-Flow zurückgeführt werden könnte. Dabei wird die Betrachtung des betrieblichen Cash-Flow erweitert um Veränderungen bestimmter Bilanzpositionen, die den Cash-Flow beeinflussen.

4.1.3. Prozesskennzahlen

Zielinanspruchnahme

(kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen + Akzepte) * 360 Tage /
Materialaufwand

Forderungs- und Lagerumschlagsdauer

(kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen + Vorräte) * 360 Tage / Umsatz

Zielinanspruchnahme

Die Zielinanspruchnahme zeigt, inwieweit sich das Unternehmen auf Lieferantenkredite stützt. Die in aller Regel kurzfristigen Lieferantenverbindlichkeiten stehen in engem Zusammenhang mit dem Materialaufwand. Eine hohe Zielinanspruchnahme ist häufig ein Indikator für Liquiditätsprobleme oder Defizite im Rechnungswesen. Im Einzelfall kann deren Höhe aber auch Ausfluss von Verhandlungsmacht sein.

Forderungs- und Lagerumschlagsdauer

Die in der Regel kurzfristigen Kundenforderungen sowie die Vorratsentwicklung stehen in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Umsatz. Die Forderungsumschlagsdauer gibt einen Hin-

weis auf die Zahlungsmoral/-kraft der Kunden und die Lagerumschlagsdauer gibt einen Hinweis auf die Effizienz der Lagerhaltung bzw. Veräußerbarkeit der Produkte. Um eine Aussagefähigkeit für Unternehmen im Produktions- und Dienstleistungssektor zu gewährleisten wurden die Forderungs- und Lagerumschlagsdauer zu einer sektor-unspezifischen Kennzahl zusammengefasst.

4.2. Geschäftsprofil

Die Bewertung des Geschäftsprofils basiert auf einer Analyse vorwiegend qualitativer und in die Zukunft gerichteter externer und interner Einflussfaktoren. Unterstützende Kennzahlen ermöglichen eine Plausibilisierung der Analysen und Bewertungen. Die Beurteilungsmerkmale sind nach einem vorgegebenen Standard eingebunden, wobei dieser auf die geschäftsmodell-spezifischen Besonderheiten hin angepasst werden kann. Auf diese Weise werden die notwendige Objektivität sowie gleichzeitig die erforderliche Flexibilität, spezifische Besonderheiten angemessen berücksichtigen zu können, gewährleistet.



Das Geschäftsprofil der Ratingmethodik mittelständische Unternehmen unterscheidet die drei Hauptkriterien Markt, Organisation und Risikoprofil. Jedes dieser drei Hauptkriterien untergliedert sich in Beurteilungsmerkmale und Einzelkriterien. Den Kriterien liegen feste Beurteilungsskalen zugrunde. Die Einzelbeurteilung über die Beurteilungsskala wird in einen Punktwert transformiert. Erst wenn führender Analyst und Zweit-Analyst alle Kriterien analysiert und beurteilt bzw. überprüft haben, ergibt sich aus den gewichteten Punktwerten ein entscheidungsfähiger Gesamtwert „Geschäftsprofil“. Zu allen Kriterien liegen im Rahmen eines detaillierten Handbuches Beschreibungen, Vorgehensweisen und Rahmenvorgaben zur Bewertung vor. Das Handbuch wird einmal jährlich einer detaillierten Kontrolle bezüglich Vollständigkeit und Aktualität unterzogen. An diesem Handbuch orientiert sich der führende Analyst. Nur in begründeten Ausnahmefällen kann nach Absprache mit den nachfolgenden Ratinginstanzen von den Vorgaben abgewichen werden. Die Vorgaben des Handbuches dienen dem Zweit-Analysten des Bereiches „Daten & Controlling“ zur Plausibilisierung der Bewertungen.

Das Hauptkriterium **Markt** ist an einen mittel- bis langfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Im Rahmen einer Analyse der Marktattraktivität werden der Markt bzw. die Märkte analysiert, auf denen das Unternehmen tätig ist (makroökonomische Betrachtung). Neben Betrachtungen zur Größe und Struktur der jeweiligen Einzelmärkte (Absatz- bzw. Beschaffungsmärkte) werden Aspekte zum Marktwachstum und zur Rentabilität, welche beispielsweise durch Faktoren wie der Wettbewerbsintensität, Kundenstrukturen, Markteintrittsbarrieren, Anbietern oder Substituten bestimmt werden, in der Beurteilung berücksichtigt. Eine nicht unwesentliche Bedeutung haben exogene Faktoren wie beispielsweise die Konjunktorentwicklung oder Änderungen von gesetzlichen Regelungen bzw. sozioökonomischen Bedingungen. Neben eigenen Angaben des Unternehmens fließen Recherchen der GBB-Rating in die Beurteilungen ein.

Im Zuge einer mikroökonomischen Betrachtung werden Aspekte der individuellen Wettbewerbsposition analysiert. Aspekte zur Marktstellung fließen in diesem Zusammenhang ebenso in die Beurteilung ein wie die Struktur und der Umfang der Produkt- bzw. Dienstleistungspalette sowie deren Leistungserstellung und ggf. Forschung und Entwicklung. Eine weitere bedeutende Betrachtungsdimension stellt die Vertriebspolitik und damit einhergehend die genutzten Vertriebskanäle dar. Eine harmonische Ausrichtung auf den Markt unter Berücksichtigung der vorhandenen Ressourcen, eines tragbaren Risikoappetits und der spezifischen strategischen Positionierung (z. B. Kostenführerschaft, Qualitätsführerschaft, Nischenanbieter) sind unabdingbare Faktoren für eine langfristig erfolgreiche Wettbewerbsposition.

Als direkte Brücke zwischen Markt und Organisation ist die Strategie zu sehen. Deren Betrachtung umfasst die unternehmensinternen Prozesse, die zur Strategieentwicklung, -umsetzung und -überwachung eingerichtet wurden.

Das Hauptkriterium **Organisation** ist an einem grundsätzlich mittelfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Im Rahmen der Betrachtungen zu eher allgemeinen Kriterien der Unternehmensführung werden Aspekte wie die kaufmännische und branchenspezifische Qualifikation, die Strategie sowie die Ausgestaltung der Organisationsstruktur analysiert. Die Zusammensetzung z. B. des Aufsichtsorgans sowie die Beziehungen zwischen Management und Gesellschaftern findet ebenso Berücksichtigung wie bestehende Nachfolgeregelungen oder tatsächliche Personalabhängigkeiten.

Im Rahmen der Analyse speziellerer Kriterien der Unternehmenssteuerung wird die Ausgestaltung der Internen Kontrollsysteme im Bereich Risikomanagement einer Beurteilung unterzogen. Die Bereiche Controlling und Planung sowie die Ausgestaltung des Rechnungswesens und der IT werden gleichfalls untersucht.

Das Hauptkriterium **Risikoprofil** ist grundsätzlich an einem eher kurz- bis mittelfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Zur Beurteilung der Risikolage mit ihren spezifischen Risikostrukturen erfolgt eine Risikoinventur. Alle Risiken aus dem Geschäftsmodell sowie zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage werden im Rahmen der Risikoinventur analysiert und bewertet, insbesondere die Themenkomplexe Zahlungsfähigkeit/Liquidität, Ertragsrisiken sowie Bilanzpolitik und operationelles Risiko.

Die Analysen zum Risikoprofil umfassen neben der Beurteilung der Risikolage eine Betrachtung des erweiterten Risikodeckungspotenzials im Sinne eines Kapitalbildungs- (v. a. Innenfinanzierungskraft) bzw. eines Kapitalbeschaffungspotenzials (v. a. direkter Kapitalmarktzugang, Thesaurierungspolitik) und des Potenzials einer Unterstützung durch den bzw. die Gesellschafter.

5. Erweitertes Ratingergebnis

Das Rating kann durch besondere von außen auf das Institut einwirkende Gegebenheiten oder Ereignisse beeinflusst werden. Hierunter sind beispielsweise die Einbindung in einen Konzern, staatliche Stützungsmaßnahmen oder Spezifika des Heimatlandes zu fassen. Ebenso können Anforderungen bzw. Maßnahmen zuständiger Aufsichtsbehörden, staatlicher Stellen, multinationaler oder supranationaler Behörden bzw. Organisationen Anpassungen des individuellen Ratings erforderlich machen.

Die Einbindung derartiger Faktoren in das individuelle Rating würde zu unscharfen Detaildarstellungen, z. B. der Unter- und Hauptkriterien des Finanz- bzw. Geschäftsprofils führen. Die Auswirkungen derartiger von außen einwirkender Gegebenheiten oder Ereignisse werden daher übergeordnet dargestellt, das Rating also „erweitert“. Ausschlaggebendes Ratingergebnis ist in diesen Fällen das erweiterte Ratingergebnis.

6. Darstellung des Ratingergebnisses

Das Ratingergebnis setzt sich aus der Ratingklasse sowie dem Ratingausblick zusammen. Das Ratingergebnis ist um eine Beobachtungstufe (Watch) zu ergänzen. Der Ratingbericht bzw. das Anschreiben zum Ratingergebnis beinhalten eine Begründung bzw. Erläuterung des Ratingergebnisses inkl. der aufsichtsrechtlichen Veröffentlichungserfordernisse.

6.1. Ratingskala und Ratingklasse

Eine Ratingklasse gibt die verdichtete Bonitätseinstufung auf der Ratingskala der GBB-Rating wieder, sie umfasst einen Prognosezeitraum von zwölf Monaten.

Die Erkenntnisse der Analyse hinsichtlich des Finanz- und Geschäftsprofils werden von den Analysten zu einem Vorschlag für das Ratingergebnis verdichtet, welches der international bekannten Notation (22 Ratingklassen von AAA bis D) folgt. Die Ratingskala der GBB-Rating ist nachfolgend dargestellt:

Rating- klasse	Ratingkategorie *
AAA	höchste Bonität
AA+ AA AA-	sehr hohe Bonität
A+ A A-	hohe Bonität
BBB+ BBB BBB-	gute Bonität
BB+ BB BB-	befriedigende Bonität
B+ B B-	kaum ausreichende Bonität
CCC+ CCC CCC-	nicht mehr ausreichende Bonität
CC C	ungenügende Bonität
D	Insolvenzverfahren/Zahlungsunfähigkeit

* Neben den oben genannten Ratingkategorien sind auch folgende Einträge möglich:
 WD (withdrawal) Rücknahme eines Ratings
 SP (suspension) vorübergehende Aussetzung eines Ratings, Ratingergebnis ist in Kommunikation bzw. Diskussion mit dem Ratingkunden

Als Ausfall gilt die Einleitung des Insolvenzverfahrens bzw. der Zahlungsausfall von Finanzierungsfazilitäten, sofern letzteres nicht als Option in den Vertragsbedingungen festgelegt wurde. Ein freiwilliger bzw. vertraglich vereinbarter Verzicht auf Zahlungen wird nicht als Ausfall gewertet.

6.2. Ratingausblick

Der Ratingausblick (Ausprägungen: positiv, stabil, negativ, unbestimmt) stellt einen Frühindikator dar, in welche Richtung sich ein Rating innerhalb der nächsten 12 bis 24 Monate voraussichtlich entwickeln wird. Der Ratingausblick geht insoweit über die 12-Monats-Aussage der Ratingklasse hinaus, da er die auf Basis der vorliegenden Informationslage erwartete Entwicklung innerhalb der nächsten 24 Monate anzeigt.

Aussagen des Ratingausblicks:

- stabil Es liegen keine Anzeichen auf eine mögliche Ratingänderung vor, bzw. es wird lediglich eine geringe Wahrscheinlichkeit für eine Ratingänderung gesehen.
- positiv Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingverbesserung vor, d. h. die Wahrscheinlichkeit einer Ratingverbesserung wird höher eingestuft, als eine künftig unveränderte oder verschlechterte Ratingklasse. Das Rating steht unter Beobachtung.
- negativ Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingverschlechterung vor, d. h. die Wahrscheinlichkeit einer Ratingverschlechterung wird höher eingestuft, als eine künftig unveränderte oder verbesserte Ratingklasse. Das Rating steht unter Beobachtung.
- unbestimmt Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingänderung vor, deren Auswirkung/Stärke und unter Umständen Richtung aber noch nicht eindeutig abgeschätzt werden kann. Das Rating steht unter erhöhter Beobachtung.

6.3. Beobachtungsstufe (Watch)

Unterjährige Entwicklungen, Informationen oder Unterlagen mit einem möglicherweise kurzfristigen Einfluss auf das Ratingergebnis werden im Rahmen einer Beobachtungsstufe bewertet.

Die Beobachtungsstufe (Ausprägungen: no watch, erwartungsgemäß, positiv, negativ, unbestimmt) stellt einen Frühindikator dar, in welche Richtung sich ein Rating innerhalb der nächsten sechs Monate voraussichtlich entwickeln wird. Die Beobachtungsstufe muss innerhalb von sechs Monaten überprüft und bestätigt oder angepasst werden.

Aussagen der Beobachtungsstufe bzw. Watch:

- no watch Es liegen keine kurzfristigen Entwicklungsanzeichen für eine Ratingveränderung vor. Das Rating steht nicht unter Beobachtung.
- erwartungsgemäß Es liegen Entwicklungsanzeichen dafür vor, dass sich das Ratingergebnis schon innerhalb der nächsten sechs Monate in Richtung des Ausblicks verändert. Das Rating steht unter Beobachtung.
- positiv Es liegen Entwicklungsanzeichen dafür vor, dass sich das Ratingergebnis innerhalb der nächsten sechs Monate in positive Richtung verändert. Das Rating steht unter Beobachtung.
- negativ Es liegen Entwicklungsanzeichen dafür vor, dass sich das Ratingergebnis innerhalb der nächsten sechs Monate in negative Richtung verändert. Das Rating steht unter Beobachtung.
- unbestimmt Es liegen Entwicklungsanzeichen dafür vor, dass sich das Ratingergebnis innerhalb der nächsten sechs Monate verändert. Die Auswirkung/Stärke und unter Umständen Richtung der Veränderung kann noch nicht eindeutig abgeschätzt werden. Das Rating steht unter erhöhter Beobachtung.

6.4. Ratingsensitive Faktoren

In der Begründung des Ratings werden u. a. wesentliche ratingsensitive Faktoren bzw. Treiber dargestellt, welche auf mittlere Frist das Ratingergebnis positiv oder negativ beeinflussen können. Im Rahmen einer Betrachtung der wesentlichen Bereiche und Kriterien in Bezug auf ihre Sensitivität auf das Ratingergebnis werden die Treiber des Ratingergebnisses analysiert und dargestellt.

Betrachtete wesentliche Bereiche bzw. Kriterien sind u. a.:

- Ertragslage bzw. -erwartung (kurzfristig (1-2 Jahre), mittelfristig (2-4 Jahre))
- Gesellschafter- bzw. Kapitalverhältnisse (Gesellschafter, Kapital, Risikotragfähigkeit)
- Strategie (Geschäftsmodell, Wettbewerbsstruktur)
- Markt (Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen, Markt- und Wettbewerbsstruktur)
- Management- bzw. Steuerungssysteme (Risikomanagement, Interne Revision)
- Adressenausfallrisiken (Risikovorsorge, Streuungsaspekte)
- Marktpreisrisiken (ZÄR, Devisen, Aktien, Rohstoffe, Spreadrisiken)
- Ertragsstruktur bzw. Liquidität (Volatilität, Kosten, Liquidität, Refinanzierung, Funding)
- Vermögensstruktur/Operationelle Risiken (Bilanzielle Risiken, Operationelle Risiken, Rechtsrisiken)