

Branchen-Rating/Benchmarking mit optimierter Methode

BdRA Bundesverband der Ratinganalysten e.V.

Sich mit Betriebs- oder Branchenzahlen zu vergleichen, birgt die Gefahr des Vergleichs mit dem «Mittelmaß». Diese in der Literatur auf Professor Schmalenbach zurückgeführte Problematik gilt nahezu für alle derartigen betriebswirtschaftlichen Analysen. Warum ist dies so?

Zwei Problempunkte sind zu nennen:

- Welches Kriterium sagt uns denn, was gute und schlechte Unternehmen in einer Branche überhaupt sind?
- Wenn wir das nicht wissen, ermitteln wir dann nicht aus Kennzahlen guter und schlechter Unternehmen statistische Kennwerte «mittelter» oder «mittelschlechter» Unternehmen?

Wer also die Gefahr des «Schlendrianvergleichs» meiden will, muss im Bereich der Betriebs- oder Branchenvergleiche neue Wege gehen.

Der von Prof. Dr. Harald Krehl verfolgte und von DATEV und URA umgesetzte Ansatz will die oben genannten grundlegenden Defizite durch folgende methodische Vorgehensweise vermeiden:

1. Bilanzrating als Methode zur Einschätzung Gut / Schlecht

Für jedes Unternehmen einer Branche wird ein Bilanzrating durchgeführt. Dieses Bilanzrating ermittelt eine Ausfallwahrscheinlichkeit zwischen 0 % (kein Ausfall) und 100 % (Ausfall sicher).

2. Bildung von jeweils zehn Klassen innerhalb einer Branche (Bildung von Güteklassen).

Innerhalb einer Branche werden die Unternehmen nach der Größe der ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeit in eine Rangreihe gebracht. Der Grenzwert der Ausfallwahrscheinlichkeit, der die besten 10 % der Unternehmen von den übrigen trennt, definiert die Grenze der besten Unternehmen. Beispiel: In der Auswertung wird für Branche X für die besten 10 % der Unternehmen eine Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,04 % angegeben. Daraus ist folgende Aussage abzuleiten. Die besten Unternehmen der Branche X haben eine Ausfallwahrscheinlichkeit von maximal 0,04 %. Einzelne Unternehmen können sogar eine geringere

Ausfallwahrscheinlichkeit haben.

Für die zweitbeste Unternehmensgruppe wird analog verfahren. Der Trennwert der Ausfallwahrscheinlichkeit, der 20 % der besten Unternehmen von den übrigen Unternehmen nach unten trennt, definiert die Grenze der zweitbesten Unternehmen.

Für die zweitbesten 10 % Unternehmen wird eine Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,08 % angegeben. Daraus ist folgende Aussage abzuleiten: Die zweitbesten Unternehmen der Branche X haben eine Ausfallwahrscheinlichkeit von minimal 0,041 % bis maximal 0,08 %.

3. Bildung von klassischen Kennzahlen für jede Klasse einer Branche

Für jede Klasse einer Branche werden klassische Kennzahlen zur Erfolgs- und Finanzlage berechnet. Die Bezeichnung «klassisch» soll die in der Bilanzanalyse üblichen Kennzahlen von denjenigen Kennzahlen unterscheiden, welche in Bilanzratings verwendet werden. Die Ausprägungen der klassischen Kennzahlen werden als Median (Kennzahlenwert, der 50 % der Unternehmen in der Klasse trennt) der Branchenklasse berechnet.

Beispiel: In der Branche X weisen die nach Ausfallwahrscheinlichkeiten berechneten besten 10 % Unternehmen einen Eigenkapitalanteil von 23 % auf. Daraus ist folgende Aussage abzuleiten:

Die besten 10 % Unternehmen haben im Mittel (Median) einen Eigenkapitalanteil von 23 %; jeweils die Hälfte der 10 % besten Unternehmen liegen also unter bzw. über 23 %.

Was haben wir mit dieser Vorgehensweise gewonnen?

In der deutschen Branchenlandschaft gibt es einige Branchen mit vergleichsweise geringem Risiko. Eine Branche insgesamt «abzulehnen» verbietet sich. Es gibt keine Branche, in der es nicht gute oder doch mindestens relativ gute Unternehmen gibt. Das Beispiel Kraftfahrzeughandel zeigt, dass diese Branche insgesamt in der Tat schlechter aufgestellt ist: Die URA-Ratingnote von 80 % der Unternehmen war in jeder der 8 «Dezil-Klassen» (Zehntel) schlechter als in der Gesamtwirtschaft. Aber 30 %

der Unternehmen zeigten in unseren Auswertungen aus dem Jahr 2014 immerhin eine Investment Grade-Beurteilung, d.h. eine Ratingnote von mindestens BBB- (in der Gesamtwirtschaft waren es 50 %).

Umgekehrt gibt es allerdings auch keine Branche ohne schwache oder doch relativ schwache Unternehmen. In der Getränkeherstellung befindet sich die zweitschlechteste Klasse im Bereich von B+; in Schulnoten ausgedrückt ist dies etwa eine Note von 4-.

Innerhalb der Branchen lässt sich oft eine große Spannweite von guten und schlechten Unternehmen zeigen. Es lohnt sich deshalb, Branchen bezüglich deren Bonitätseinschätzung differenziert zu betrachten. Umgekehrt formuliert verbietet sich eine undifferenzierte Betrachtung von Branchen. Betrachtet man die Ausprägung der klassischen Kennzahlen innerhalb der Klassen, dann gilt auch: Die «relevanten» zu beachtenden Kennzahlen können von Branche zu Branche unterschiedlich sein. Kennzahlen die in der einen Branche relevant für stabile Unternehmen sind, können in einer anderen Branche völlig unerheblich sein. So ist z.B. ein steigender Anteil der Personalkosten im Maschinenbau tendenziell eher mit einer Verschlechterung der Bonität verbunden als im weniger personalintensiven Großhandel, in dem der Personalkosten-Anteil erst ab dem 8. Dezil, d.h. bei bereits bonitätsschwächeren Unternehmen, deutlicher ansteigt.

Hat ein Unternehmen gegenüber einem Vergleichsmittelwert eines «traditionellen» Branchenvergleiches eine deutlich höhere Materialaufwandsquote, wäre die Konsequenz in der bisherigen Analyse die Empfehlung: «Senke die Materialaufwandsquote!» Wenn sich nun im Benchmark-Vergleich herausstellt, dass die besten Unternehmen gerade in der Materialaufwandsquote nach oben abweichen, da sie verstärkt vorgefertigte Komponenten einsetzen, dann wäre die genannte Empfehlung völlig falsch. Daher sind die für die Stabilität einer Branche und eines Unternehmens maßgebenden Kennzahlen und Handlungsspielräume herauszuarbeiten. Dies ist die eigentliche Aufgabe des modernen Analytikers.