

Finance Competence

## Praxishandbuch Rating und Finanzierung

Strategien für den Mittelstand

von

Dr. Werner Gleißner, Dr. Karsten Füser

3., überarbeitete und erweiterte Auflage

Praxishandbuch Rating und Finanzierung – Gleißner / Füser

schnell und portofrei erhältlich bei [beck-shop.de](http://beck-shop.de) DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Corporate Finance, Banken und Kapitalmarkt – Wichtige Neuerscheinungen – Finanzsektor & Finanzdienstleistungen:  
Allgemeines

Verlag Franz Vahlen München 2014

Verlag Franz Vahlen im Internet:

[www.vahlen.de](http://www.vahlen.de)

ISBN 978 3 8006 3876 5



**beck-shop.de**

# **Praxishandbuch Rating und Finanzierung**

Strategien für den Mittelstand

von

Dr. Werner Gleißner

und

Dr. Karsten Fuser

3., überarbeitete und erweiterte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG.  
Dr. Karsten Füsler ist Partner bei Ernst & Young.

ISBN 3 8006 3876 5

© 2014 Verlag Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstraße 9, 80801 München

Satz: ottomedien

Heimstättenweg 52, 64295 Darmstadt

Druck und Bindung: Beltz Bad Langensalza GmbH

Neustädter Str. 1–4, 99947 Bad Langensalza

Umschlaggestaltung: Ralph Zimmermann – Bureau Parapluié

© Yuri – istockphoto.com

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

## Vorwort zur dritten Auflage

Intention unseres Buches ist es aufzuzeigen, wie durch eine adäquate Ratingstrategie die mittel- und langfristige Finanzierung des Unternehmens zu adäquaten Konditionen sichergestellt werden kann – was letztlich die Bestandssicherung des Unternehmens gewährleistet. Vor dem Hintergrund der Anforderungen durch Basel II und Basel III sowie der Finanzierungs-, Bewertungs- und Ratingtheorie erläutern wir dabei die wesentlichen Grundlagen des Ratings eines Unternehmens und zeigen von welchen Kriterien das Rating bzw. die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens abhängt. Darauf aufbauend bieten wir einen konkreten Leitfaden für die Beurteilung des aktuellen Ratings eines (mittelständischen) Unternehmens und für die Erstellung von Ratingprognosen, die eine Indikation für die zukünftig zu erwartende Ratingentwicklung (das Krisenfrühwarnsignal) zeigen. Von zentraler Bedeutung ist uns der Leitfaden zur Entwicklung einer Ratingstrategie, die der Verbesserung und Absicherung des Unternehmensratings dient – und damit die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens auf dem Kapitalmarkt verbessert.

Gerade bei Unternehmen des Mittelstandes ist die ausreichende Risikotragfähigkeit in Form von Eigenkapital und Liquiditätsreserven oft nicht gegeben. Kommt es zu unerwarteten Veränderungen in der konjunkturellen Entwicklung in der Branche oder bei Rohstoffpreisen, wie wir es insbesondere in den letzten Monaten und Jahren verstärkt beobachten konnten, wirken sich diese regelmäßig direkt auf der Unternehmensergebnis aus. Bei einem Gewinneinbruch führt die verringerte Ertragskraft über schlechtere Finanzkennzahlen i. d. R. zu einer wesentlichen Verschlechterung des Bankenratings. Die damit verbundene Rationierung des Kreditvolumens und/oder Erhöhung der Finanzierungskosten kann dann eine Unternehmenskrise auslösen oder im Extremfall gar in die Insolvenz führen. Kritisch wird es oft speziell dann, wenn zeitgleich mit einer solchen operativen Ergebnisverschlechterung noch außerordentliche Schäden, z. B. nicht adäquat versicherte Betriebsunterbrechungs- oder Haftpflichtschäden, auftreten. Geringe Risikotragfähigkeit führt dann zu „unverschuldeten“ Insolvenzen von an sich leistungsfähigen Unternehmen durch „zufällige“ exogene Einflüsse. Diese Gefahr wird oft unterschätzt, weil übersehen wird, dass sich im (noch guten) Rating nur die Risiken zeigen, die tatsächlich im letzten Jahr eingetreten sind.<sup>1</sup> Nur diese haben die Finanzkennzahlen beeinflusst, die wiederum das Rating maßgeblich bestimmen.

Gegenüber den beiden Voraufgaben haben wir das Buch an wesentlichen Stellen ergänzt. So ordnen wir das Thema „Rating“ konsequenter in den Gesamtkontext der Unternehmensfinanzierung ein. Stärker noch als bisher zeigen wir wie Ratingmethoden – außer zur Verbesserung der Kommunikation mit den Kreditinstituten – auch für die unternehmensinterne Steuerung genutzt werden können. Mit dem Instrument der Ratingprognose, die eine realistische Bandbreite der zukünftig zu erwartenden Entwicklung des Ratings angibt, zeigen wir wie effizient Frühwarnsysteme eines Unternehmens aufgebaut werden können. Zudem erläutern wir wie Steuerungsinstrumente, wie operative Planung, Risikomanagement und eben Rating (z. B. durch die Nutzung von Simulationsverfahren), miteinander verknüpft werden können. Wir zeigen insbesondere wie derartige Steuerungsinstrumente genutzt werden können, um

---

<sup>1</sup> Vgl. Gleißner (2002) sowie Gleißner/Bemmann (2008).

unternehmerische Entscheidungen sowohl aus Perspektive der Eigentümer (nachhaltiger Ertrag/Unternehmenswert) als auch aus Perspektive der Gläubiger (Rating) zu beurteilen. In diesem Zusammenhang greifen wir auch die neuen Anforderungen der „Grundsätze ordnungsgemäßer Planung“ (GoP 2.1 vom Dezember 2009) auf, die neben der Verknüpfung von operativer Planung und Risikoinformationen eben auch Ratingprognosen fordern.

Die Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 hat auch gezeigt, dass traditionelle allein auf (historischen) Finanzkennzahlen (Jahresabschlussanalysen) basierender Ratings unzureichend sind. Die schon in der ersten und zweiten Auflage unseres Buches vorgestellten innovativen (simulationsbasierten), zukunftsorientierten Ratingprognose-Verfahren gewinnen nun auch in der Praxis immer größere Bedeutung und werden in der Neuauflage sogar noch ausführlicher als bisher erläutert.

Ergänzend gehen wir auch auf Ratings bezüglich einzelner Finanzierungsbestandteile (Emissionen, wie beispielsweise Unternehmensanleihen) und Projektfinanzierung (Projektratings) ein.

Aufgrund der engen Verknüpfung zwischen Unternehmensbewertung, wertorientierter Steuerung und Rating haben wir in der neuen Auflage diese ausführlicher dargestellt. So zeigen wir, dass die durch das Rating ausgedrückte Insolvenzwahrscheinlichkeit sich in der Unternehmensbewertung wie eine „negative Wachstumsrate“ auswirkt und damit einen wesentlichen „Werttreiber“ darstellt. Auch die Abhängigkeit der (risikogerechten) Eigenkapitalkosten eines Unternehmens vom Rating wird erläutert und es wird gezeigt, wie gerade bei der Steuerung mittelständischer Unternehmen (ohne Bezug auf in der Regel nicht existierende historische Kapitalmarktdaten) mit Risiko- und Ratinginformationen ein Abwägen erwarteter Erträge und Risiken bei unternehmerischen Entscheidungen möglich ist.

Eine aus unserer Sicht weitere wichtige Ergänzung des Buchs ist die Software „Strategie-Navigator/Rating-Edition“ auf der Begleit-CD des Buchs. Die professionelle Software unterstützt bei der Erstellung einer operativen Unternehmensplanung (integriertes Planungsmodell) und zeigt für alle Planungsvarianten eine Abschätzung der Auswirkungen für das Rating. So können Unternehmensstrategien, Planungsvarianten oder auch einzelne Investitionen im Hinblick auf die zukünftig zu erwartende Entwicklung des Ratings kritisch beurteilt werden. Speziell können auf diese Weise auch die aus unserer Sicht sehr wichtigen „Stressszenarien“ berechnet werden, die mögliche Auswirkungen schwerwiegender Risiken (z. B. eines möglichen Umsatzeinbruchs) für das Rating zeigen.

Alles in allem hoffen wir, dass wir mit dieser dritten deutlich überarbeiteten und erweiterten Auflage unseres Buches wieder ein praxisorientiertes Hilfsmittel anbieten können, um die Finanzierung und letztlich den Bestand von Unternehmen durch ein gezieltes Management des Ratings zu verbessern.

Wir hoffen sehr, Ihnen mit dieser neuen Auflage unseres Buches bei der Vorbereitung auf das Rating und insgesamt bei der Stärkung Ihres Unternehmens helfen zu können.

Stuttgart, März 2014

Dr. Werner Gleißner und Dr. Karsten Füser

## Vorwort zur ersten Auflage

Das Thema „Rating“ berührt seit der öffentlichen Diskussion des zweiten Baseler Konsultationspapiers (Basel II) sowohl Banken, die die dort beschriebenen Anforderungen an ihre internen Rating-Verfahren umsetzen müssen, als auch Unternehmen, auf die diese Verfahren „wirken“.

Unsere Intention ist es, mit dem vorliegenden Buch diese Diskussion zu begleiten und Unternehmen auf die anstehenden Ratings durch die Kreditinstitute (und Rating-Gesellschaften) vorzubereiten und so eine ausreichende Finanzierung sicherzustellen.

Obwohl das Thema „Rating“ im Kontext von Basel II nunmehr seit mehr als drei Jahren in der Presse diskutiert wird, zeigt sich, dass die Implikationen eines „guten“ bzw. „schlechten“ Ratings noch nicht umfassend genug behandelt werden. Noch vor einem Jahr zeigte sich in mehreren von Banken bzw. Wirtschaftsverbänden initiierten Umfragen, dass der geringste Teil des Mittelstands sich dem Thema genähert hat, d. h. selbst hinterfragt hat, welche Auswirkungen das Baseler Konsultationspapier auf die Unternehmensfinanzierung haben wird. Dieses Bild hat sich in den letzten Monaten – z. T. auch durch die nicht immer positive bzw. sachgerechte „Presse zum Thema“ – gewandelt. Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang sicherlich auch die offene Informationspolitik vieler Banken, die, wie wir, den Mittelstand auf Basel II vorbereiten will. Längst wurde erkannt, dass ein Rating – so z. B. ein namhafter Verfechter des Themas – zur unverzichtbaren Visitenkarte eines Unternehmens zählt und zukünftig nicht nur international tätigen Unternehmen vorbehalten bleiben wird, die sich an globalen Finanzmärkten finanzieren.

Prinzipiell ist das Thema Rating nicht neu. Bereits seit ca. 100 Jahren wird in Amerika geratet. In der Bundesrepublik begannen in den 80er Jahren die hier ansässigen Töchter amerikanischer Institute interne Rating-Verfahren – zugeschnitten auf deutsche Kreditantragsteller – zu entwickeln und einzuführen. Heute befinden sich Rating-Verfahren fast ausnahmslos bei allen Kreditinstituten im Einsatz, was oftmals den Kreditantragstellern jedoch nicht bekannt bzw. bewusst ist. Rating ist damit nichts Neues. Neu ist, dass das Rating zukünftig die „haftenden Mittel einer Bank zur Absicherung vor Kreditrisiken bzw. von Kreditausfällen“ determinieren soll, d. h. höhere Risiken durch ein höheres Eigenkapital seitens der Bank zu unterlegen sind. Diese (plausible) Forderung des Baseler Konsultationspapiers, die innerhalb der Banken bei „schlechten“ Risiken zu höheren Eigenkapitalbindungen führt, kann als „Ursache“ bzw. „Auflöser“ der Diskussion gesehen werden.

Ein („gutes“) Rating ist heute bzw. zukünftig der Schlüssel zu attraktiven Fremdkapitalzinsen und einen ausreichenden Finanzspielraum. Banken werden nicht erst ab 2006, dem aus heutiger Sicht erwarteten Datum des Inkrafttretens des Baseler Konsultationspapiers, risikoadjustiert Zinskonditionen festsetzen, sondern bereits in naher Zukunft „guten“ Kreditnehmern bessere Konditionen und „schlechteren“ Antragstellern, d. h. risikobehafteteren Kreditnehmern, höhere Zinsen abverlangen. Volkswirtschaftlich ist dieses Vorgehen zu begrüßen, da es zukünftig ausschließt, dass die „guten“ Risiken die „schlechten“ Risiken tragen bzw. zwischen diesen beiden Gruppen innerhalb von Banken „quersubventioniert“ wird.

Ebenso wie sich momentan Banken auf Basel II vorbereiten, gilt es sich somit auch seitens der Unternehmen auf das Thema „Rating“ einzustellen, d. h. Vorbereitungen zu treffen, um zukünftig ein möglichst gutes Rating und damit möglichst attraktive Kreditkonditionen zu erfahren. Das vorliegende Buch will hierzu einen Beitrag liefern.



Nach einer Diskussion des Baseler Konsultationspapiers und der Vorstellung diverser Rating-Verfahren von Banken diskutieren wir einen „eigenen Rating-Ansatz“, der Ihnen als Leser des Buches eine Ersteinschätzung ihres Ratings bzw. eine Vorstellung über den Ablauf eines Rating-Verfahrens vermitteln soll. Auf dieser Basis, dem „eigenen Rating“, stellen wir Ihnen im Anschluss zahlreiche Möglichkeiten vor, die es erlauben, ihr Rating sukzessive zu verbessern. Als Maßnahmen hierzu zählen z. B. die Bewältigung von Risiken, die Schaffung von Transparenz gegenüber ihrer Hausbank oder die Wahl alternativer Finanzierungsmöglichkeiten. Aus diesem Spektrum von Optionen gilt es u. E. individuelle Maßnahmen zu ergreifen, um ihr eigenes Rating zu verbessern, d. h. sich auf ein anstehendes Rating „optimal“ vorzubereiten. Es gilt geeignete Rating-Strategien zu entwickeln.

Sie werden sehen, dass die interne Auseinandersetzung mit dem Thema „Rating“ zudem hilft, Schwachstellen im Unternehmen zu identifizieren und gezielte Verbesserungsmaßnahmen einzuleiten. Dies ist u. E. unabdingbar, da es zukünftig auf dem Finanzmarkt einen „verschärften Wettbewerb um Kapital und attraktive Konditionen“ geben wird, dem Sie sich stellen müssen. Das Thema „Rating“ wird somit zum beherrschenden Aspekt, wenn es zukünftig um die Vergabe von Krediten geht.

Das Thema „Rating“ wird Sie bzw. uns somit weiterhin begleiten und auch über das Jahr 2006 hinausgehend den Fremdfinanzierungsmarkt beherrschen.

Unsere Intention beim Schreiben dieses Buches war es, sowohl Unternehmer als auch Analysten, Banker und Berater an dieses an Bedeutung gewinnende Themenfeld heranzuführen. Wir möchten dabei auch zeigen, dass die Auseinandersetzung mit dem „Rating“ immer zugleich eine Chance ist, die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens zu verbessern.

Abschließend danken wir unseren Mitarbeitern, die uns beim Entstehen des Buches unterstützt haben.

Stuttgart, März 2002

Dr. Werner Gleißner und Dr. Karsten Füsler

## Inhaltsverzeichnis

|   |           |
|---|-----------|
| Vorwort zur dritten Auflage .....   | V         |
| Vorwort zur ersten Auflage .....  | VII       |
| Abkürzungsverzeichnis .....   | XIII      |
| <b>1 Einleitung – Rating als Erfolgsfaktor .....</b>                                    | <b>1</b>  |
| <b>2 Grundlagen der Finanzierung und des Ratings .....</b>                              | <b>11</b> |
| <b>2.1 Finanzierung: eine knappe Themenübersicht .....</b>                              | <b>11</b> |
| <b>2.2 Was ist ein Rating? .....</b>  | <b>17</b> |
| 2.2.1 Definition und Begriffserklärung .....  | 17        |
| 2.2.2 Rating – eine volkswirtschaftliche Aufgabe der Banken? .....                      | 22        |
| 2.2.3 Rating und Bilanzanalyse .....  | 22        |
| 2.2.4 Rating und wertorientierte Unternehmensführung .....                              | 23        |
| 2.2.5 Interne und externe Ratings: Inhalt und Kritik .....                              | 24        |
| 2.2.6 Die Baseler Rahmenwerke: Basel I, II und III .....                                | 28        |
| <b>2.3 Nutzen von Ratings .....</b>   | <b>30</b> |
| <b>2.4 Rating, Risiko und Unternehmenswert .....</b>                                    | <b>33</b> |
| 2.4.1 Grundbegriffe: Risiko, Ausfallwahrscheinlichkeit und Rating .....                 | 33        |
| 2.4.2 Theorie des Ratings .....   | 37        |
| 2.4.3 Rating-Determinanten: Risiko, Ertragsniveau und<br>Risikotragfähigkeit .....      | 50        |
| <b>2.5 Empirisch-statistische und strukturelle Ratingmodelle .....</b>                  | <b>54</b> |
| 2.5.1 Rating mittels empirisch-statistischer Insolvenzprognoseverfahren ..              | 54        |
| 2.5.2 Strukturelle Insolvenzprognoseverfahren und Kapitalmarkt:<br>Merton-Modell .....  | 56        |
| 2.5.3 Simulationsbasierte Ratings, Ratingprognose und die Qualität<br>von Ratings ..... | 57        |
| <b>2.6 Rating und Mittelstand .....</b>   | <b>62</b> |
| 2.6.1 Einführung .....  | 62        |
| 2.6.2 Rating-Agenturen und Rating-Prozess .....   | 65        |
| 2.6.3 Ratingprozesse mittelständischer Agenturen: Beispiele .....                       | 67        |
| 2.6.4 Anerkennung von Ratingagenturen .....   | 73        |
| 2.6.5 Zusammenfassung .....   | 73        |
| <b>2.7 Die Rating-Verfahren der Banken .....</b>  | <b>75</b> |
| 2.7.1 Datenerfassung .....  | 76        |
| 2.7.2 Anreicherung der Daten .....  | 76        |
| 2.7.3 K.-o.-Kriterien und Warnhinweise .....  | 77        |
| 2.7.4 Jahresabschlussanalyse .....  | 78        |
| 2.7.5 Bewertung der Kriterien .....   | 79        |
| 2.7.6 Rating-Urteil .....   | 79        |
| 2.7.7 Bewertung von Sicherheiten und Garantien .....                                    | 80        |
| 2.7.8 Engagementbeurteilung .....   | 81        |

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| <b>2.8</b> | <b>Interne Kreditrisikomodelle – Herausforderungen für die Banken</b>                                     | 81  |
| 2.8.1      | Grundlagen  | 81  |
| 2.8.2      | Interne vs. externe Ratings zur Eigenmittelbestimmung   | 83  |
| 2.8.3      | Kreditrisikomodelle und portfolioorientiertes Kreditrisikomanagement                                      | 84  |
| 2.8.4      | Entwicklung von Kreditrisikomodelle   | 86  |
| 2.8.5      | Kritische Beurteilung von Ratingsystemen  | 89  |
| <b>2.9</b> | <b>Exkurs: Test der Qualität von Ratingsystemen</b>   | 92  |
| <b>3</b>   | <b>Analyse der eigenen Situation: Wie gut ist unser Rating?</b>   | 97  |
| <b>3.1</b> | <b>Grundlagen der Insolvenzforschung</b>  | 97  |
| 3.1.1      | Einführung  | 97  |
| 3.1.2      | Der „Weg in die Insolvenz“  | 98  |
| 3.1.3      | Insolvenzursachen und Insolvenzindikatoren  | 101 |
| 3.1.4      | Insolvenzwahrscheinlichkeiten   | 105 |
| 3.1.5      | Erfolgsfaktoren und Erfolgspotenziale   | 106 |
| <b>3.2</b> | <b>Rating-Kriterien – eine erste Übersicht</b>  | 109 |
| 3.2.1      | Anforderungen an Rating-Kriterien und „kritische Rating-Kriterien“  | 109 |
| 3.2.2      | Rating-Kriterien von Standard & Poor’s als Beispiel für externe Ratings                                   | 114 |
| 3.2.3      | Rating-Kriterien typischer interner Ratingsysteme   | 120 |
| 3.2.4      | Der Ratingansatz des Vereins Creditreform   | 126 |
| 3.2.5      | Kriterien der Sparkassenorganisation DSGV   | 127 |
| 3.2.6      | Der Ratingansatz von Euler Hermes Rating Deutschland GmbH   | 131 |
| 3.2.7      | Zum Vergleich: Bewertungskriterien von Aktien-Analysten   | 134 |
| <b>3.3</b> | <b>Phase I: Analyse der Branche</b>   | 139 |
| 3.3.1      | Grundlagen  | 139 |
| 3.3.2      | Megatrends: Chancen und Gefahren (Risiken)  | 140 |
| 3.3.3      | Inhalt einer Umfeld- und Branchenanalyse  | 144 |
| 3.3.4      | Exkurs: Marktattraktivität und Wettbewerbskräfte:<br>Der Ansatz von Porter                                | 147 |
| 3.3.5      | Exkurs: Branchenprognosen von „FERI-Research“   | 150 |
| <b>3.4</b> | <b>Phase II: Finanzanalyse des Unternehmens</b>   | 154 |
| 3.4.1      | Einleitung: Idee der kennzahlenorientierten Risikoanalyse   | 154 |
| 3.4.2      | Kennzahlen zur Rentabilität und Ertragsstärke   | 156 |
| 3.4.3      | Kennzahlen zu Risikotragfähigkeit und Stabilität  | 157 |
| 3.4.4      | Exkurs: Performance-Kennzahlen  | 163 |
| 3.4.5      | Kennzahlensysteme auf der Basis von Diskriminanzanalysen,<br>Regressionsanalyse und neuronalen Netzwerken | 164 |
| <b>3.5</b> | <b>Phase III: Zukunftspotenzialanalyse des Unternehmens</b>   | 175 |
| 3.5.1      | Grundlagen der Unternehmensanalyse  | 175 |
| 3.5.2      | Anforderungen an eine Unternehmensanalyse   | 176 |
| 3.5.3      | Erfolgsfaktoren zur Strukturierung der Unternehmensanalyse  | 177 |
| 3.5.4      | Checkliste mit Orientierungsfragen zu den Erfolgsfaktoren und<br>strategische Bilanz                      | 182 |
| <b>3.6</b> | <b>Phase IV: Risikoanalyse</b>  | 183 |
| 3.6.1      | Grundlagen: Rating und Risikomanagement   | 183 |
| 3.6.2      | Risikoidentifikation  | 185 |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| 3.6.3      | Risikoidentifikation – die wesentlichen Risikofelder im Überblick . . .                           | 187        |
| 3.6.4      | Checkliste: die 15 wichtigsten Risiken . . . . .  | 193        |
| 3.6.5      | Risikoquantifizierung und Risikomaße . . . . .  | 196        |
| 3.6.6      | Risikoaggregation und Gesamtrisikoumfang . . . . .  | 199        |
| <b>3.7</b> | <b>Das eigene Rating . . . . .</b>  | <b>205</b> |
| 3.7.1      | Einführende Anmerkungen zum eigenen Rating-Ansatz . . . . .                                       | 205        |
| 3.7.2      | Branchenrating . . . . .  | 209        |
| 3.7.3      | Finanzrating . . . . .  | 210        |
| 3.7.4      | Erfolgspotenziale . . . . .   | 215        |
| 3.7.5      | Risiken . . . . .   | 222        |
| 3.7.6      | Zusammenfassung: Das eigene Rating . . . . .  | 223        |
| <b>3.8</b> | <b>Erweiterungen des eigenen Ratings . . . . .</b>  | <b>224</b> |
| 3.8.1      | Corporate Rating vs. Credit Rating . . . . .  | 224        |
| 3.8.2      | Ableitung von Handlungsbedarf . . . . .   | 226        |
| 3.8.3      | Vom Rating zur Ratingprognose . . . . .   | 226        |
| 3.9        | Spezialaspekte des Ratings . . . . .  | 227        |
| <b>3.9</b> | <b>Spezialaspekte des Ratings . . . . .</b>   | <b>227</b> |
| 3.9.1      | Anleihenrating . . . . .  | 227        |
| 3.9.2      | Immobilienrating und Projektrating . . . . .  | 228        |
| 3.9.3      | Rating, Ausschüttungsgrenzen, Covenants und Solvenztest . . . . .                                 | 230        |
| <b>4</b>   | <b>Ratingstrategie und Optimierung des Ratings . . . . .</b>                                      | <b>233</b> |
| <b>4.1</b> | <b>Optimierung des Ratings: Rating-Strategien und Rating-Advisory . . . . .</b>                   | <b>233</b> |
| 4.1.1      | Grundlagen und Aufgaben . . . . .   | 233        |
| 4.1.2      | Ratingprognosen und Stresstests . . . . .   | 237        |
| 4.1.3      | Rating Impact Analyse . . . . .   | 241        |
| <b>4.2</b> | <b>Steigerung der Ertragskraft und des Unternehmenswerts . . . . .</b>                            | <b>243</b> |
| 4.2.1      | Grundlagen . . . . .  | 243        |
| 4.2.2      | Das Paradigma der Wertorientierung . . . . .  | 244        |
| 4.2.3      | Wertorientiertes strategisches Management . . . . .   | 251        |
| 4.2.4      | Inhalte einer Unternehmensstrategie . . . . .   | 252        |
| 4.2.5      | Die Bedeutung von Kernkompetenzen für den Unternehmenserfolg . . . . .                            | 257        |
| 4.2.6      | Strategische Organisationsentwicklung und Prozessoptimierung . . . . .                            | 261        |
| 4.2.7      | Marketing- und Vertriebskonzeption . . . . .  | 262        |
| <b>4.3</b> | <b>Konsequente Risikobewältigung . . . . .</b>  | <b>270</b> |
| 4.3.1      | Grundlagen . . . . .  | 270        |
| 4.3.2      | Kernfragen des strategischen Risikomanagements . . . . .  | 272        |
| 4.3.3      | Risikobewältigung: Überblick zu den Strategien . . . . .  | 274        |
| 4.3.4      | Risikotransfer durch Versicherungen . . . . .   | 279        |
| <b>4.4</b> | <b>Optimierung von Risikotragfähigkeit, Finanzplanung und<br/>Finanzierungsstruktur . . . . .</b> | <b>285</b> |
| 4.4.1      | Grundlagen . . . . .  | 285        |
| 4.4.2      | Reduzierung der Kapitalbindung . . . . .  | 286        |
| 4.4.3      | Optimierung der Finanzplanung . . . . .   | 288        |
| 4.4.4      | Alternative Finanzierungsquellen . . . . .  | 291        |
| <b>4.5</b> | <b>Transparenz und Kommunikation . . . . .</b>  | <b>297</b> |
| 4.5.1      | Grundlagen . . . . .  | 297        |
| 4.5.2      | Controlling-Systeme: Funktion und Aufbau . . . . .  | 299        |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| 4.5.3      | Grundsätze ordnungsgemäßer Planung  | 309        |
| 4.5.4      | Frühwarn- und Prognosesysteme   | 315        |
| 4.5.5      | Balanced Scorecard als strategisches Steuerungssystem   | 318        |
| 4.5.6      | Geschäftspläne  | 325        |
| 4.5.7      | Risikomanagementsysteme   | 330        |
| 4.5.8      | Kommunikation mit den Kreditinstituten  | 345        |
| <b>4.6</b> | <b>Zusammenfassung: Maßnahmen zur Optimierung des Ratings</b>   | <b>352</b> |
| <b>4.7</b> | <b>Beurteilung und Bewertung von Ratingstrategien</b>   | <b>354</b> |
| 4.7.1      | Grundlagen einer risikogerechten Bewertung  | 354        |
| 4.7.2      | Prognose und Bewertung der Free Cashflows: ein einfaches Bewertungsverfahren                              | 360        |
| 4.7.3      | Exkurs: Bewertungsmethodik vertiefend betrachtet  | 364        |
| 4.7.4      | Verkaufspreisschätzung und Multiple-Verfahren   | 376        |
| 4.7.5      | Ratingrestriktion, Kapitalkosten und Unternehmenswert: Fallbeispiel einer Investition                     | 377        |
| <b>4.8</b> | <b>Fallbeispiel: Bewertung einer Ratingstrategie</b>  | <b>379</b> |
| <b>4.9</b> | <b>Fallbeispiel eines M&amp;A-Projekts: Rating und Finanzierungsgrenzen</b>                               | <b>385</b> |
| <b>5</b>   | <b>IT-gestützte Hilfsmittel für Rating und Finanzierung</b>   | <b>391</b> |
| <b>5.1</b> | <b>Aufgabe und Anforderungen an eine Rating-Software</b>  | <b>391</b> |
| <b>5.2</b> | <b>Der Risiko-Kompass plus Rating und die Softwareplattform Strategie-Navigator</b>                       | <b>394</b> |
| 5.2.1      | Idee, Aufbau und Anwendungsschwerpunkte   | 394        |
| 5.2.2      | Das Rating-Modul  | 396        |
| 5.2.3      | Rating-Cockpit  | 407        |
| 5.2.4      | Gesamtrating und Rating-Steuerung   | 408        |
| 5.2.5      | Zusatzmodule: Risikomanagement, Bewertung, Treasury und weitere Zusatzfunktionen des Strategie-Navigators | 410        |
| 5.2.6      | Funktion des Strategie-Navigator – Risiko & Rating Light  | 413        |
| <b>5.3</b> | <b>Quick-Rater</b>  | <b>413</b> |
| 5.3.1      | Methodik  | 414        |
| 5.3.2      | Programmaufbau  | 415        |
| 5.3.3      | Das Gesamtrating  | 418        |
| <b>6</b>   | <b>Ausblick: Die Zukunft von Rating und Finanzierung</b>  | <b>421</b> |
| <b>7</b>   | <b>Anhänge</b>  | <b>423</b> |
| 1.         | Checkliste – die 30 wichtigsten Aktivitäten für das Rating  | 423        |
| 2.         | Faustregeln für unternehmerische Entscheidungen – ein Entscheidungskompass                                | 424        |
| 3.         | Orientierungsfragen zum Rating  | 430        |
| 4.         | Checkliste Erfolgsfaktoren  | 439        |
| 5.         | DVFA-Rating-Standards   | 446        |
| 6.         | Die 100 Gesetze erfolgreicher Unternehmensführung   | 461        |
| 7.         | Kennzahlen  | 464        |
| 8.         | Existenzbedrohende Mängel   | 469        |
|            | Hinweise zu weiterführender Literatur   | 474        |
|            | Literaturverzeichnis  | 479        |