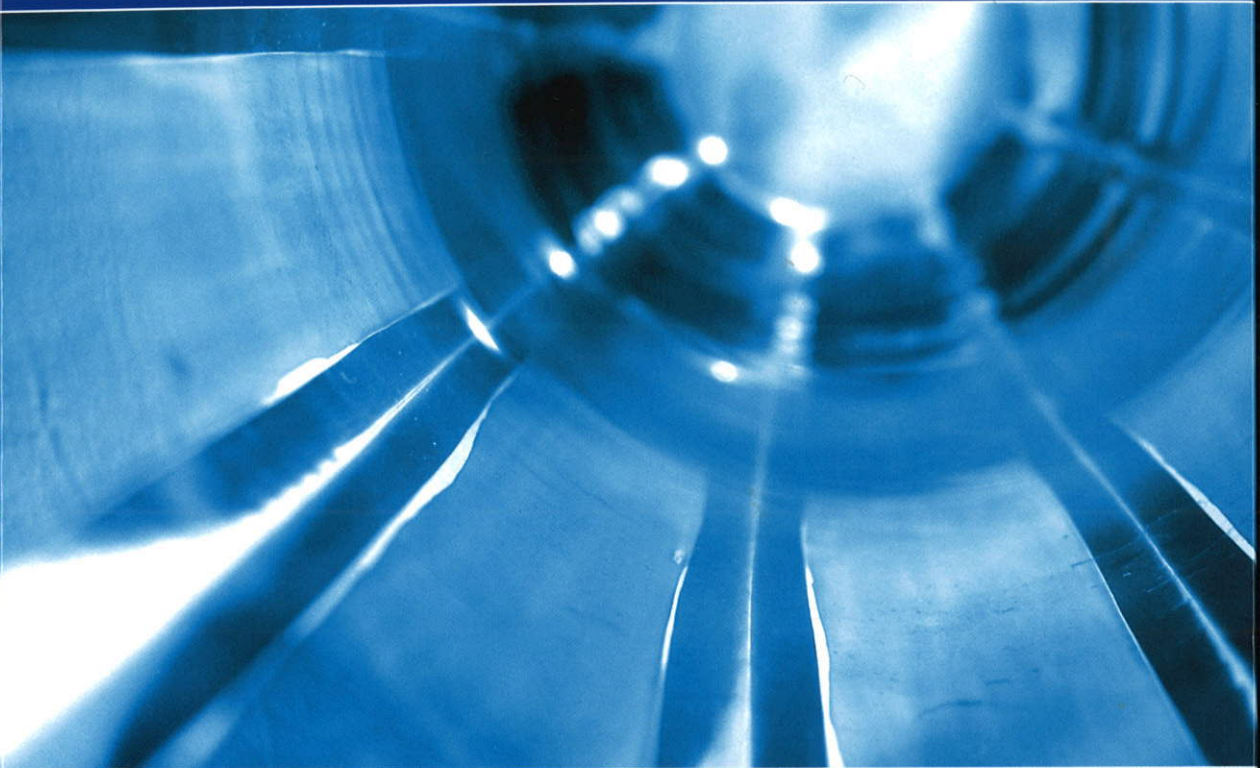


Hans-Michael Heitmüller
Marijan Nemet
Oliver Everling (Hrsg.)



Rating im Leasinggeschäft

Bedeutung und Anforderungen vor dem
Hintergrund aktueller Marktentwicklungen

Fritz Knapp Verlag

Externes Rating von Mobilienleasinggesellschaften

Ausrichtung auf die Besonderheiten des Leasinggeschäftes am Beispiel des GBB-Rating

von Dirk Thiel

- 1 Einleitung**
- 2 Entwicklungen und besondere Herausforderungen für Leasing-unternehmen und Ratingagenturen**
- 3 Durch ganzheitliche Analyse zur verlässlichen Beurteilung**
 - 3.1 Finanzprofil
 - 3.2 Geschäftsprofil
 - 3.3 Analyse vor Ort
- 4 Das GBB-Ratingkonzept für Leasinggesellschaften: Aufwand und Nutzen der Leasinggesellschaften**
 - 4.1 Was muss das Unternehmen tun?
 - 4.2 Nutzen
- 5 Fazit**

Literaturverzeichnis

1 Einleitung

Leasingunternehmen haben aufgrund ihres Geschäftsgegenstandes, der besonderen Wertschöpfungsprozesse und ihrer mitunter hybriden Stellung zwischen Bank und Industrieunternehmen einen ganz speziellen Charakter entwickelt. Diese Erscheinungsform stellt insbesondere Ratingagenturen vor Herausforderungen, da ihre eingesetzten Ressourcen in jeder Dimension dual ausgeprägt sein müssen: Fachkenntnisse sowohl im Bank- als auch im Leasinggeschäft, Verständnis sowohl der quantitativen Abbildung als auch des Geschäftsmodells, Überblick sowohl über Branchen der Leasingnehmer als auch über Leasing- und Bankmärkte, Einsatz sowohl von Leasingexperten als auch effektiver technischer Mittel.

Diesen Anforderungen ist die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH (nachfolgend GBB-Rating) in zweifacher Weise begegnet. Zum einen ist seit 2004 ein auf das Rating von Leasinggesellschaften spezialisiertes Team aufgebaut worden. Dieses hat im zweiten Schritt seine Expertise und Erfahrung in die Entwicklung eines GBB-eigenen Ratingsystems für Leasinggesellschaften eingebracht. Dadurch wird die Verwendung trennscharfer, die Besonderheiten von Leasinggesellschaften berücksichtigender Scoring- und Expertensysteme mit dem Fachwissen erfahrener Ratinganalysten kombiniert. Die jüngste Branchen- und Wirtschaftsentwicklung hat gezeigt, dass diese Vorgehensweise mit einem konstruktiven Ratingprozess unter Einbeziehung der Leasinggesellschaft selbst die beste Voraussetzung für ein treffsicheres Rating mit hohem Nutzen für die Leasinggesellschaft gewährleistet. Damit der Nutzen sichergestellt werden kann, sind den besonderen rechtlichen, organisatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen Rechnung zu tragen. Damit unterscheidet sich das Vorgehen im Ratingprozess bei Leasinggesellschaften gegenüber dem bei Banken und anderen Unternehmen zwar nur in einigen Teilbereichen, es ist dort aber hoch signifikant.

2 Entwicklungen und besondere Herausforderungen für Leasingunternehmen und Ratingagenturen

Nachdem bereits 2007 eine sehr gute Entwicklung der Leasingbranche zu verzeichnen war, konnte 2008 erneut ein durchschnittliches Plus von 3,3 % im Neugeschäftsvolumen erzielt werden. Damit stieg das Marktvolumen mit 1,7 Millionen Neuverträgen auf 57,1 Milliarden Euro.¹ Der dominierende Anteil von ca. 90 % entfiel dabei auf das Mobilienleasing, das mit mehr als zwei Dritteln durch Leasinggeschäfte im Transportbereich und etwa 22 % durch das Leasing von Maschinen und Ausrüstungen bestimmt war. Schon in den vergangenen Jahren waren diese Bereiche der maßgebliche Motor für die Erfolgsstory "Leasing". Dieser Entwicklung wurde jedoch durch die Situation an den globalen Finanz- und Wirtschaftsmärkten zunächst ein Ende bereitet. Die pessimistischen Geschäftsaussichten führten auch aufgrund der internationalen Verflechtung der deutschen Wirtschaft zu einem Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen, spürbaren Rückgang der Auftragseingänge und letztlich zu einem zweistelligen Rückgang der Kapazitätsauslastung auf ca. 77 %.² Damit einhergehend führt der Rückgang der Investitionsneigung von Unternehmen insgesamt auch zu einer Abschwächung der Nachfrage nach Leasingangeboten. Der

¹ Städtler, Arno: Deutliche Bremsspuren bei Investitionen und Leasing, S. 70-71; Bundesverband Deutscher Leasingunternehmen e. V.: Leasing-Markt wächst, S. 1

² Gürtler, Joachim/Städtler, Arno: Ausrüstungsinvestitionen brechen ein, S. 17.

Verband Deutscher Maschinen-und Anlagenbau (VDMA) sprach bereits Ende Mai 2009 bei einem Auftragsrückgang von 58 % im Vergleich zum Vorjahresmonat vom schlimmsten Einbruch aller Zeiten.³ Das rückläufige Investitionsverhalten, zum Beispiel bei Ausrüstungsinvestitionen (mehr als 11 %), ließ daher erhebliche Sorgen bezüglich der Entwicklung der Branche aufkommen. Leider bestätigte sich diese Entwicklung. Das Neugeschäft ging 2009 um 23% zurück und die Leasingquote reduzierte sich von 16% auf 14,1%.⁴ Der Bundesverband der Deutschen Leasing-Unternehmen e.V. (BDL) sprach selber in seinen Pressemeldungen von einem "historisch einzigartigen Rückgang"⁵ des Leasingmarktes. Aufgrund der großen konjunkturellen Unsicherheit haben viele Unternehmen zur Erhaltung ihrer Wettbewerbskraft nur die Ersatzbeschaffung angestrebt und Erweiterungs-oder Modernisierungsinvestitionen zurückgestellt. Neben diesen nachfrageinduzierten Problemen stellt für viele Leasingunternehmen auch die Refinanzierung ihrer Geschäfte eine erhebliche Herausforderung dar. Die Finanzierungskosten sind inzwischen ein erheblicher Faktor bei der Vorteilhaftigkeitsbetrachtung von Leasinggeschäften geworden. Wenn hier bereits die Erschwernisse der Refinanzierung die Vorteilhaftigkeit in Frage stellen, sind die inzwischen gerade bei mittelständischen Leasinggesellschaften vorzufindenden temporären Schwierigkeiten der Refinanzierung ein weiteres negatives Ergebnis der globalen Finanz-und Vertrauenskrise. Die Marktteilnehmer sehen sich sowohl auf der Kunden-als auch auf der Anbieterseite erheblichen Problemen ausgesetzt. Einerseits haben Leasingnehmer die Notwendigkeit, die Nachhaltigkeit ihrer Kreditwürdigkeit darzustellen. Dies stellt, insbesondere angesichts der Implikationen einer globalen Wirtschaftskrise, die nahezu alle Branchen betrifft, eine besondere Herausforderung dar. Andererseits konkurrieren Leasinggeber verstärkt um Adressen einwandfreier Bonität und stehen dabei nicht nur gegenseitig im Wettbewerb, sondern auch in Konkurrenz zu klassischen Kreditfinanzierungen oder alternativen Beschaffungskonzepten. Damit hat die Wettbewerbsintensität eine andere Qualität bekommen und stellt an die Leasinggesellschaften die Anforderung, marktseitig mit klaren Konzepten, Preisstrukturen und kundenorientierten Dienstleistungen aufzuwarten. Außerdem muss die Marktfolge mit beispielsweise der Bonitätsprüfung, dem Management des Restwertverfalls oder der Kalkulation von angepassten Vertragsmodi beherrscht werden.

Diese Situation birgt für das sachgerechte Rating ganz besondere Herausforderungen. Mehr als sonst gilt es, das Geschäftsmodell des Leasingunternehmens sowohl quantitativ als auch qualitativ zu durchdringen. Eine Vielzahl von Einflüssen verhindert die ausschließlich mechanische Auswertung von Unterlagen und Unternehmenszahlen. Vielmehr ist es erforderlich, Sachverhalte zu hinterfragen, Zusammenhänge zu interpretieren und Abhängigkeiten mit ihren Auswirkungen zu untersuchen. In der augenblicklichen Marktsituation können daher rein auf Scoring oder Methoden der Künstlichen Intelligenz, wie zum Beispiel Neuronale Netze, hybride Fuzzy-Ansätze, Support Vector Machines, basierende Vorgehensweisen keine zufriedenstellenden Ergebnisse vorweisen. Nur bei der optimalen Kombination von systemunterstützter Auswertung, fachlicher Expertise und tiefer Kenntnisse der Leistungserstellung von Leasingunternehmen ist ein valides, zeitstabiles Ratingurteil mit prospektivem Charakter möglich. Hierin zeigen sich die vielfachen Besonderheiten der Leasingbranche und die sich daraus ergebenden Anforderungen an Ratingagenturen mit ihren Prozessen. Da Leasinggeschäfte immer banknahe

³ VDMA: „Maschinenbau: Größter Einbruch aller Zeiten“, in: Handelsblatt online, 28. Mai 2009, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/maschinenbau-groesster-einbruch-aller-zeiten>.

⁴ Vgl. Ifo-Schnelldienst Nr. 24/2009 des Ifo Instituts für Wirtschaftsforschung, München.

⁵ Vgl. BDL-Pressmeldung vom 24. November 2009.

Vorgänge von Finanzdienstleistern und gleichzeitig warenwirtschaftliche Komponenten enthalten, sind die Anforderungen an Ratingagenturen zwangsläufig vielfältiger und beinhalten sowohl die eingehende dokumentengestützte Analyse der Unternehmens-, Branchen- und Wirtschaftsdaten als auch die mitunter aufwändige Untersuchung der Unternehmensprozesse vor Ort. Damit einhergehend ist das anspruchsvolle Anforderungsprofil an die analysierenden Ratingteams. Ihre Expertise muss von tiefer Kenntnis der Verwendung richtiger Ausgangsdaten - Rechnungslegungsunterlagen, Controllinginformationen, Kalkulationsdaten, externe Daten usw. - über die anzuwendenden Instrumente bzw. Methoden bis zum Geschäftsmodell- und Branchen-Know-how reichen.

Auch die sich verändernden rechtlichen Rahmenbedingungen und die dadurch postulierten Ansprüche an die Ausrichtung von Leasinggesellschaften stellen verschärfte Anforderungen an die Unternehmen dar. Hier zeigt sich ebenfalls der Charakter von Leasinggesellschaften als Unternehmen zwischen Waren- und Finanzwirtschaft. Einerseits stehen die Leasinggesellschaften zwar in vollem Wettbewerbsumfeld von Produktionsgüteranbietern, andererseits werden jedoch ähnliche Anforderungen an das Geschäftsgebaren wie bei Kreditinstituten gestellt.⁶ Als jüngstes Beispiel gilt hier das sogenannte "KWG-light". Demnach wurde mit Inkrafttreten des Jahressteuergesetzes 2009 am 25. Dezember 2008 das Finanzierungsleasing als Finanzdienstleistung unter den Anwendungsbereich des KWG und die Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutsche Bundesbank gestellt (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 9 und 10 KWG). Damit werden Leasinggesellschaften unter anderem auch erstmals verpflichtet, einen Jahresabschluss zu erstellen, der den handelsrechtlichen Anforderungen für Institute aus den §§ 340 ff. HGB unter Berücksichtigung der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) entspricht. Auch wenn die Aufsicht dem Prinzip der möglichst schonenden Einführung "mit Augenmaß" folgt, wird die Nichterstellung eines KWG-konformen Jahresabschlusses erstmals in 2010 gerügt. Da die GBB-Rating bereits einige Ratings bei Leasinggesellschaften durchführte, die auf die neuen Anforderungen umgestellt haben, ist schon jetzt deutlich geworden, dass die geforderten Anpassungen des Jahresabschlusses und die Umsetzung der neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen (unter anderem § 25a KWG) einen deutlichen Mehraufwand für die Unternehmen bedeuten.⁷

Das Rating von Leasingunternehmen war immer von besonders hohen Ansprüchen an die Analysten geprägt, nun entwickelt es sich mehr und mehr zu einer Aufgabe für Spezialisten.

3 Durch ganzheitliche Analyse zur verlässlichen Beurteilung

Der Ratingprozess selbst umfasst die Informationsauswertung, die Beurteilung der Sachverhalte und die abschließende Verdichtung zu einem Ratingurteil. Um den damit verbundenen, bewertungsrelevanten qualitativen und quantitativen Aspekten gerecht zu werden, ist das Ratingsystem der GBB-Rating modular aufgebaut.⁸ Es

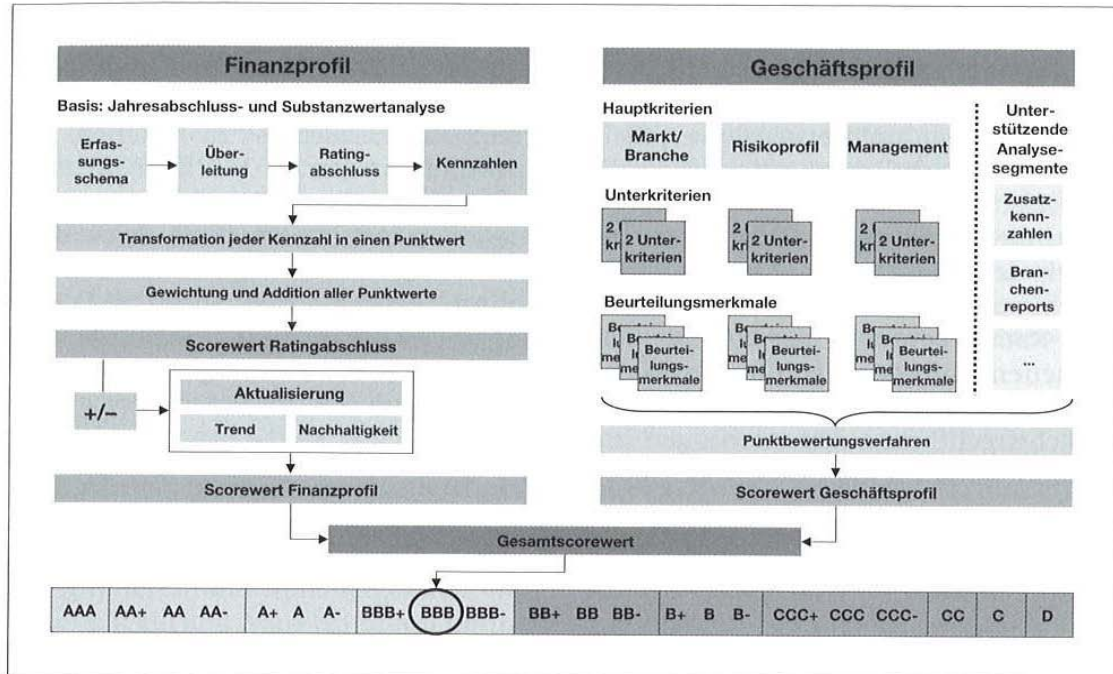
⁶ Vgl. hierzu insbesondere Nemet, Marijan (Hrsg.) Risikomanagement für Leasinggesellschaften, München 2010.

⁷ Vgl. Nemet, Marijan/Hülsen, Angelika: Die Konsequenzen aus „KWG light“, S. 122 ff.; Thiel, Dirk/Weymann, Christina: Externes Rating von Mobilien-Leasing-Gesellschaften, S. 15.

⁸ Zur qualitativen und quantitativen Analyse im modularen System der GBB-Rating vgl. auch Reuke, Johannes/Weymann, Christina: Ratingansätze zu Kauf, Leasing oder Miete, S. 245 ff.; Hartmann-

besteht im Kern aus den Hauptmodulen (vgl. Abbildung 1):

Abbildung 1: Die modulare Ratingsystematik bei Leasinggesellschaften



Finanzprofil als quantitative Jahresabschlussanalyse, wegen der deutlich eingeschränkten Aussagekraft des "einfachen" Jahresabschlusses zwingend ergänzt um die Substanzwertrechnung nach BDL-Schema⁹ und

Geschäftsprofil als qualitative Analyse der überwiegend strukturellen und prospektiven Kriterien Markt/Branche, Management und Risikoprofil.

Informationsauswertung: Daten und Methoden

Selbstverständlich finden auch sogenannte Rahmendaten des Leasingunternehmens Eingang in die Beurteilung. Stellvertretend seien nur die makroökonomisch relevanten Daten der Leasingbranche sowie weitere Bewegungs- und Bestandsdaten des Unternehmens genannt. Der so als "ratingrelevant" identifizierte Daten- und Informationskranz ist bezüglich der jeweiligen Skalierung und Dimensionen aufzubereiten. Dies ist insbesondere unabdingbar, wenn man über teilautomatisierte Beurteilungen unter Einbindung völlig unterschiedlich dimensionierter Größen wie beispielsweise "Umsatz" und "Anzahl Mitarbeiter", "Filialgröße" und "Bruttosozialprodukt" nachdenkt. Liegen weitere Informationen in beschreibenden Texten vor, besteht darüber hinaus die Frage, ob diese direkt vom Analysten zu interpretieren sind, oder ob Texte vorab in Daten für die (teil-)automatische Beurteilung umgewandelt werden. Eine solche Umwandlung und die anschließende Verarbeitung in

Wendels, Thomas/Lieberoth-Leden, Axel et al.: Entwicklung eines Rating-Systems für mittelständische Unternehmen und dessen Einsatz in der Praxis, S. 79.

⁹ Hellen, Heinz-Hermann: Die Substanzwert-Rechnung, S. 114 ff.

Rating-oder Scoringssystemen haben unter besonderer Berücksichtigung zum Beispiel ihrer nominal- und ordinalskalierten Eigenschaften zu erfolgen. Der Grund dafür sind die den statistischen Methoden zugrundeliegenden Prämissen, da diese andernfalls zu falschen oder nur scheinengenauen Ergebnissen führen.¹⁰

Umgewandelte und überprüfte Daten werden in ihrer absoluten Höhe, im Zeitvergleich und im Vergleich zu ähnlich ausgerichteten Leasinggesellschaften analysiert. Daher wird zunächst nach der visuellen Ableitung von Erkenntnissen aus Zeitreihen der Leistungsfähigkeit statistischer Methoden große Beachtung geschenkt. Bei der Datenanalyse sind nach Entscheidung für die richtige Methode die Wahl der richtigen Stichprobe und ihrer Größe dabei von erheblicher Bedeutung für die Validität der daraus gezogenen Schlüsse. Auf Basis vielfältiger statistischer Analysen werden Zeitreihen untersucht, Trends identifiziert und interpretiert. Das dazu verwendete Instrumentarium (t-Test, F-Test, Autokorrelationsanalysen, Regressionsanalysen, Diskriminanzanalysen, Methode der kleinsten Quadrate usw.) entspricht dem üblichen "Handwerkszeug" statistischer Untersuchungen. Dennoch ist die sachgerechte Auswahl und Anwendung die notwendige Voraussetzung für die Gewinnung valider Erkenntnisse.¹¹

Aus diesen Erkenntnissen sind die Daten nach ihrer ökonomischen und statistischen Bedeutung zu gewichten. Dabei sind die vorhandenen Korrelationen genauso zu berücksichtigen wie die unterschiedliche Bedeutung der Daten aufgrund ihres Alters sowie ihrer temporären Nachhaltigkeit und inhaltlichen Wesentlichkeit.

3.1 Finanzprofil

Die Untersuchung des Finanzprofils beinhaltet im Wesentlichen die Analyse der nachhaltigen Ertragskraft und der nachhaltigen Kapitalverhältnisse des Leasingunternehmens. Dazu werden zunächst die Jahresabschlüsse eines Unternehmens erfasst und gegebenenfalls um ungewöhnliche, aperiodische oder sonstige, das Analyseergebnis verfälschende Sachverhalte bereinigt. Auch die Substanzwertrechnung wird wie die vorbereiteten Jahresabschlüsse auf Basis spezieller Gliederungsrichtlinien in eine einheitliche Form, den Ratingabschluss, gebracht. Darauf aufbauend können umfangreiche Kennzahlen errechnet und Kennzahlensysteme gefüllt werden. Die sich ergebende Betrachtung unterschiedlicher Rentabilitäten und Cost-Income-Ratios des Unternehmens sind in ihrer absoluten Ausprägung und als Indikator für den Leistungs- und Markterfolg von großer Bedeutung.¹² Sich bei Stresstests ergebende Kennzahlenveränderungen werden für sich analysiert, ihre betriebswirtschaftlichen Implikationen untersucht und wiederum über geeignete Benchmarks validiert. Ergänzt werden diese Informationen um weiteres Daten-/ Zahlenmaterial, das beispielsweise aus dem Controlling, der Kostenrechnung oder aufsichtsrechtlichen Meldungen gewonnen wird. Die Betrachtung der Ertragskraft erfolgt anschließend unter den Aspekten der Effizienz, Wirtschaftskraft und Nachhaltigkeit des gewöhnlichen Geschäfts. Auch die Entwicklung der Ertragskraft und der sich daraus ergebende Trend werden näher analysiert. Die dazu entwickelte Systematik der Ertragskennzahlen basiert auf langjährigen Erfahrungen der GBB-Rating aus dem Banken-Rating mit den Bemessungsgrundlagen Risikopotenzial und Wertschöpfung. Bereinigte

¹⁰ Vgl. Hartmann-Wendels, Thomas/Lieberoth-Leden, Axel et al.: Externes Rating für mittelständische Unternehmen, S. 147.

¹¹ Vgl. Reuke, Johannes/Weymann, Christina: Externes Rating von Mobilien-Leasing-Gesellschaften, S. 5-7

¹² Vgl. Thiel, Dirk/Weymann, Christina: Externes Rating von Mobilien-Leasing-Gesellschaften, S. 16-17

Rentabilitätskennzahlen oder Kostendeckungsquoten geben erste Hinweise auf die Effizienz und die Marktakzeptanz der Gesellschaft. Auch die Kapitalverhältnisse mit den analysierten absoluten und qualitativen Kapitalverhältnissen sowie die Qualität des zurechenbaren Kapitals zeugen von der ökonomischen Risikotragfähigkeit des Unternehmens. Grundlage für die durchzuführenden Belastungstests von Ertragslage und Kapitalverhältnissen ist die vollständige Parametrisierung. Entsprechende Variationen sollen die Sensibilität der bilanziellen Relationen bezüglich exogener Veränderungen aufzeigen. Diese Variationen werden unter Definition sinnvoller *ceteris-paribus*-Klauseln je nach Fall uni-oder multivariat vorgenommen. Hieraus ergeben sich besondere Erkenntnisse für die Stabilität des finanziellen Gerüsts der Leasinggesellschaft. Absolute Ausprägungen, die Entwicklung und der Vergleich von Kennzahlen, zum Beispiel im Zeitvergleich oder zu Leasinggesellschaften mit gleicher Ausrichtung, werden insbesondere in einer Kennzahlensystematik zur Ertragskraft und Haftsubstanz ausgewertet. Analysten müssen daher einerseits detailliertes Knowhow und Erfahrung im Rating von Banken vorweisen können, andererseits sind leasingspezifische Kenntnisse bei Bilanzierungs-, Kalkulations- und Prozessfragen unabdingbar. Als Beispiele können die künftig mögliche Überkreuzkompensation bei der Risikovorsorge und die Möglichkeit zur Bildung stiller und offener Reserven nach den §§ 340f und 340g HGB genannt werden.

Substanzwert

Vermutlich ist der Substanzwert bei Leasinggeschäften ein einzigartiges Phänomen und sie bedürfen bei ihrem Rating der besonderen Betrachtung. Grundsätzlich ist das Ziel des Ratings deckungsgleich mit der in § 264 Abs. 2 HGB kodifizierten Generalnorm, wonach ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft zu erfassen und zu beurteilen ist. Allerdings sind die Ergebnisbeiträge von Leasinggeschäften erst vollständig nach Auslaufen des Leasingvertrages und Verwertung des Leasingobjektes ermittelbar. Dadurch ist die jeweilige Periode zwar die rechnungslegungsrelevante Betrachtung, sie lässt jedoch keine zutreffende Analyse der Rentabilität von laufenden oder neuen Verträgen zu. Selbst der Versuch, die zukünftigen Erträge und Aufwendungen approximativ barwertig zu berücksichtigen, ist für externe Analysten kaum umsetzbar. Daher ist die Anfertigung einer Ergänzungsrechnung zur Substanzwertermittlung für das Leasingunternehmen selbst und für die Ratingagentur notwendig.¹³ Nur dadurch kann der "wahre" Erfolg und seine Wirkung auf die Rentabilität des Unternehmens ermittelt werden.¹⁴ Aufwands vor- und Ertragsnachläufe bei linearen Leasingraten und teilweise degressiv zu verrechnenden Leasingaufwendungen stellen einen asynchronen Zahlungsstromverlauf dar, der durch die handelsrechtlich erforderliche periodengerechte Abbildung nicht adäquat wiedergegeben wird. Erst dadurch werden den Analysten die stillen Reserven bzw. stillen Lasten transparent gemacht und das handelsrechtliche Jahresergebnis von Bewertungseinflüssen befreit. Viele Unternehmen setzen die Substanzwertrechnung daher inzwischen als strategisches Steuerungsinstrument ein. Sofern mit Hilfe des Substanzwertes Ergebnisbeiträge einzelnen Geschäftsfeldern zugeordnet werden, können deren Marktchancen anhand von Rentabilitätsvorschauen oder Simulationen prognostiziert

¹³ Vgl. hierzu auch die diversen Stellungnahmen der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und (refinanzierenden) Banken an den BDL, z. B. BDO (23. September 2003), Deloitte & Touche (2. September 2003), Ernst & Young (2. Oktober 2003), HSH Nordbank (5. November 2003), KPMG (8. August 2003), PwC Deutsche Revision (24. September 2003).

¹⁴ Ähnliches gilt auch für die Beurteilung der Haftsubstanz des Unternehmens.

werden. Um die richtige Interpretation der Situation einer Leasinggesellschaft zu gewährleisten, ist das tiefe Verständnis der Implikationen der Substanzwertmethode für die Ergebnisdarstellung im Jahresabschluss notwendig. Andernfalls könnte beispielsweise die Position "Abschreibungen" zu Fehlinterpretationen führen. In ihr drückt sich die teilweise reziproke Wirkung von handelsrechtlichem Ergebnis und Substanzwert aus. So erhöht eine Mehrabschreibung den Substanzwert genau in der Höhe, wie das handelsrechtliche Ergebnis negativ beeinflusst wird. Würde dieses Ergebnis sogar negativ werden, könnte dies erst durch die ergänzende Betrachtung des gestiegenen Substanzwertes relativiert werden. Aus dieser auf den ersten Blick erstaunlichen Wirkung wird deutlich, dass erst die Betrachtung beider Größen den tatsächlichen Erfolg des Leasingunternehmens offenbart. Damit zeigt sich, ob der ausgewiesene Geschäftserfolg bereits aus vergangenen Perioden resultiert und "buchungstechnisch" alimentiert wurde.

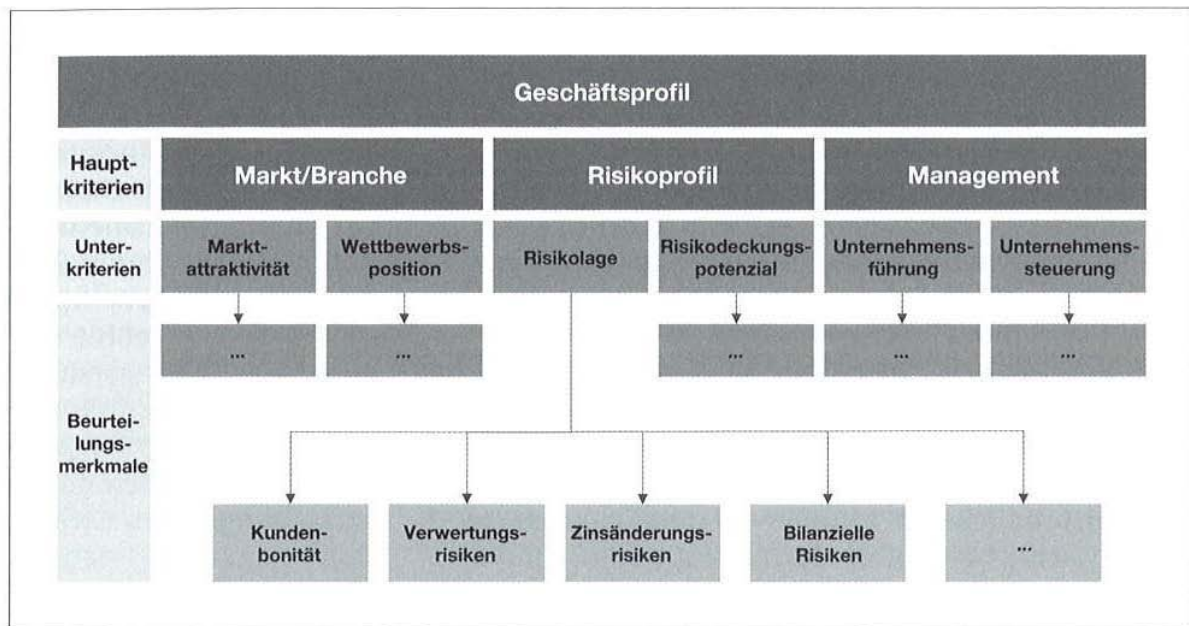
Hier wird nicht nur die besondere Bedeutung des Substanzwertes bezüglich der Erfolgs- und kapitalorientierten Analyse des Unternehmens deutlich, sondern auch der hohe Anspruch selbst an erfahrene Analysten im Ratingprozess.¹⁵

3.2 Geschäftsprofil

Der vermutlich umfangreichere und mitunter schwierigere Teil beim Rating von Leasingunternehmen ist die Beurteilung des Geschäftsprofils und der zugrundeliegenden Wertschöpfungsprozesse. Zur Beurteilung der Bonität des Leasingunternehmens ist dabei die detaillierte Auseinandersetzung mit diesen unabdingbar. Zunächst ist zu klären, ob alle notwendigen Prozesse hinreichend im Unternehmen implementiert sind. Die Prüfung auf Vollständigkeit der vorhandenen Prozesse umfasst sowohl die Abwicklung und Gestaltung der Leistungen als auch die sinnvolle Definition der Wertschöpfungskette des Unternehmens. Dabei sind auch die Nutzung von beispielsweise In- bzw. Outsourcing, Share Services oder die synergetische Verbindung von strategischen Geschäftseinheiten bzw. Corporate Center des Unternehmens zu prüfen. Die Geschäftsprofilanalyse im Rahmen des Ratingprozesses wird dann nach der Beurteilung der strategischen Ausrichtung des Unternehmens in die Bereiche des "Risikoprofils", des "Managements" und des "Marktes" untergliedert (vgl. Abbildung 2).

¹⁵ Zur Substanzwertmethode vgl. Bundesverband Deutscher Leasingunternehmen e. V.: Substanzwertrechnung für Mobilien-Leasinggesellschaften, Berlin 2003

Abbildung 2: Die Kriterien der Geschäftsprofilanalyse



Die Beurteilung der Leasinggesellschaft in Bezug auf das „Risikoprofil“ umfasst alle Aspekte des Umgangs mit risikotragenden Sachverhalten, das heißt der Verfahren, Instrumente und Maßnahmen zur Bewältigung der aktuellen und eventueller zukünftiger Risikolagen. Gleichzeitig wird das Risikodeckungspotenzial des Leasingunternehmens daraufhin untersucht und beurteilt, inwieweit die Gesellschaft selbst oder der Gesellschafter zur Bildung und Beschaffung ergänzenden Kapitals in der Lage sind. Dadurch lässt sich die Bestandsfestigkeit der Leasinggesellschaft grundlegend beurteilen. Kern ist die Frage, in welchem Umfang eine Leasinggesellschaft nach Eintritt des Risikofalls in ihrem Fortbestehen gefährdet ist bzw. ob die Kapitalverhältnisse als ausreichender Puffer für Eventualitäten gelten können. Der Gesellschaftshintergrund kann auch Indikator dafür sein, ob in wirtschaftlich schwierigen Situationen beispielsweise finanzielle oder operative Unterstützung realisierbar ist.

Beim Management von Marktpreisrisiken kann zwischen den Möglichkeiten der nahezu risikolosen Einzelrefinanzierung, der gruppen- oder gesamthaften Refinanzierung und dem bewussten Akzeptieren einer offenen Position entschieden werden. Allerdings ist die Notwendigkeit eines Hedge oder Swaps von Währungen oder der Zinsbasis nur selten gegeben. Häufig wird ein entstehendes Exposure bereits durch das Cash- und Währungsmanagement im Asset-Liability-Management auf Konzern- und Portfolioebene aufgefangen.

Ergänzend zu diesen Aspekten sind die Ausgestaltung der Unternehmensprozesse, die strategische Ausrichtung, die vertriebliche Aufstellung sowie die Markt- und Wettbewerbsposition von ausschlaggebender Bedeutung und daher vorrangige Aufgaben des "Managements". Diese Bereiche lassen sich nur schwer durch Kennzahlen bewerten und erfordern daher die ganzheitliche Betrachtung unter Würdigung der vielfältigen Interdependenzen von rating- und branchenerfahrenen Spezialisten. Daher ist die Analyse des Geschäftsprofils im Ratingprozess fest verankert und hat eine wesentliche Bedeutung für die Beurteilung von Leasinggesellschaften.

Alle Abläufe im Unternehmen erfordern den Aufbau von Strukturen und den Einsatz

von Produktionsfaktoren. Das Management von Strategieprozessen, Risiken und Kosten sollte daher auch die Kosten- und Strukturermanenz beinhalten, um beispielsweise die Anpassungsfähigkeit des Unternehmens an Nachfrageschwankungen oder Änderungen des Leistungsangebots zu gewährleisten. Bereits die Kenntnis der Abbaufähigkeit von Kosten wird für alle Entscheidungen und die Steuerung des Unternehmens benötigt. Hierunter fallen beispielsweise Maßnahmen zur Flexibilisierung der Beschäftigung bzw. der Kapazität (Desinvestitionen). Die Bestimmung setzt detaillierte Analysen der Bindungsdauer der Kosten, vor allem der nach Bezugsgrößen und Abbaufähigkeit differenzierten Bereitschaftskosten voraus. Diese vielschichtigen Aspekte müssen für die richtige Einschätzung des Leasingunternehmens vom erfahrenen Analysten untersucht, verdichtet und entsprechend gewichtet werden. Es ist unabdingbar, dass auch zum Einsatz gebrachte Automatismen, wie zum Beispiel Scorekarten, Expertensysteme oder Neuronale Netze beim Ratingunternehmen so integriert sind, dass bewertungsrelevante Aspekte der (Kosten-)Effizienz und Qualität von Leasingprozessen sinnvoll abgewogen in das Ratingergebnis einfließen. Dabei ist den Besonderheiten des Leasinggeschäftes mit zum Teil gravierenden Unterschieden von Leasingmärkten, aber auch den deutlichen Gemeinsamkeiten gleichermaßen Rechnung zu tragen.

Neben den Besonderheiten von Leasingunternehmen zählen sicher die Corporate Center zu den eher unspezifischen Bereichen des Unternehmens. Ob Personal, Rechnungswesen, Controlling oder IT, an diese Bereiche sind die üblichen hohen Ansprüche der Kosten- und Prozesseffizienz zu stellen. Die Analyse dieser Bereiche wird dadurch keineswegs erleichtert, aber sie bietet deutlich mehr Potenzial für Funktionsvergleiche über die Leasingbranche hinaus. Eine Ausnahme bildet die Beurteilung der IT, falls das Unternehmen die Verbriefung ihrer Forderungen über ABS-Konstruktionen praktiziert. ABS (auch REBS¹⁶) werden als Möglichkeit der Refinanzierung am Kapitalmarkt durch Bündelung und Verbriefung mehrerer Forderungen zu einem Wertpapier genutzt. Neben dem entstehenden Administrationsaufwand muss eine solche Konstruktion auch in der IT-Landschaft, insbesondere im Forderungsmanagement, abgebildet werden können. Aber auch Fragen der Prozesseffizienz bei der Beurteilung der EDV-technischen Voraussetzungen, beispielsweise beim Auto-Credit-Approval bzw. beim Management von leistungsgestörten Forderungen, haben eine besondere Bedeutung.

Portfoliosicht

Auf Seiten des Leasingunternehmens und der Ratingagentur muss beachtet werden, dass die Portfoliosicht zur gesamthaften Beurteilung und Steuerung mehr und mehr an Bedeutung gewinnt. In jedem Fall ist das Risikomanagement im Einklang mit der Gesamtsteuerung des Unternehmens gefordert. Die Ratingagentur hat zu untersuchen, ob das Unternehmen die Herausforderungen aus der Gesamtheit von Adress- und Marktpreisrisiken zu managen weiß. Dabei gilt es, stets die eingegangenen Risiken, ihre betriebswirtschaftliche Relevanz und Implikationen sowie ihre Steuerbarkeit zu beurteilen. Gegenstand der Betrachtung sind sowohl einzelne Geschäfte als auch das Portfolio als Ganzes. Dieses zeigt sich beispielsweise am Management der Kundenlimite. Zunächst ist das Limit pro Kunde zu bestimmen. Auch wenn das Limit eines Kunden von seiner Ertrags- und Kapitalsituation, gegebenenfalls von der Sicherheitenposition der Leasinggesellschaft, und letztlich vom Leasingobjekt selbst abhängig ist, bedarf es eines klaren, einheitlichen und objektiven Algorithmus zur

¹⁶ REBS: Real Estate Backed Securities.

Bestimmung der absoluten Limithöhe. Damit verbunden müssen Charakteristika des einzelnen Geschäfts, wie Anzahlungen, Moratorien, Haftungsregelungen, Restwert- und Fungibilitätsschätzungen in die Bestimmung des Limits einfließen. In der Folge ist die Engagementführung von der Limitnutzung bis zur Gestaltung und Genehmigung von Überziehungen festzulegen. Aufgrund der zunehmenden Verflechtung von Unternehmen und ihrer Gesellschafter ist dabei die Identifikation zusammengehöriger Kreditnehmer unabdingbar. Der Grund dafür ist nicht nur die bereits in § 19 Abs. 2 Satz 1 KWG postulierte Kreditnehmereinheit, sondern auch die Notwendigkeit der Gesamtrisikobestimmung durch Transparenz über das Gesamtobligo und verfügbare, werthaltige Sicherheiten. Sind Einzellimite, Gesamtlimite und Limite für Kreditnehmereinheiten bestimmt, muss die Umsetzung im Markt und der Marktfolge festgelegt werden. Zu klären ist, wer welche Kunden mit welchen Limitzusagen akquirieren darf, wie eingegangene Obligos zu besichern sind und wie Gesamtlimite auf einzelne Geschäfte oder Einheiten zu verteilen sind. Ähnliche Überlegungen sind auch bezüglich Länderrisiken und -limite zu treffen. In diesem Zusammenhang ist die Differenzierung zwischen in Deutschland ansässigen Kunden, deren Cash Flow maßgeblich durch Zahlungsströme aus dem Ausland bestimmt wird bzw. die wirtschaftlich, rechtlich oder faktisch von ihrer ausländischen Muttergesellschaft abhängig sind, vorzunehmen. In diesen Fällen muss sowohl die Leasinggesellschaft als auch die Ratingagentur den ausländischen Markt oder den Konzern in die Beurteilung einbeziehen.

Da eine eigenständige Länderanalyse für die meisten Ratingagenturen nicht darstellbar ist, wird die richtige Anwendung öffentlich zugänglicher Länderrisikoanalysen

(z. B. R-Faktor, BERI-Index, ORI-Index) in der Regel ausreichend sein. Bei nicht vollständig positiver Korrelation der Risiken, eventuell sogar auf Basis unterschiedlicher Produkte in verschiedenen Branchen usw. kann von einem verstärkten positiven Portfolioeffekt ausgegangen werden. Das Auftreten von Währungskurseffekten bei Forderungen und Verbindlichkeiten bedarf in diesem Zusammenhang des besonderen Managements im Leasingunternehmen und der damit gesonderten Beurteilung durch die Ratinganalysten. In jedem Fall erfordert die Portfoliosicht die Beachtung von Varianz-Kovarianz-Risiken, damit sich verstärkenden Effekten bei positiver Korrelation im Portfolio geeignet gegengesteuert werden kann. Hier ist häufig ein Hebel für operative Exzellenz des Leasingunternehmens begründet: Ziel ist es nicht, bestimmte Risiken (z. B. Objekt-, Währungs-, Adress-, Klumpenrisiken) zu vermeiden, sondern diese zu beherrschen. Die Anforderungen von Ratingagenturen bestehen also darin, diese Risiken zu plausibilisieren und die Beherrschbarkeit durch das Unternehmen zu beurteilen.

Während beim Rating sonstiger Unternehmen die Kreditstreuung nach Größe, Adresse, Branche, Ländern, Währung usw. ein zum Teil dominierendes Qualitätskriterium ist, kann dies bei Leasinggesellschaften nicht immer zu einer sinnvollen Beurteilung herangezogen werden. Oft ist es gerade ein komparatives Konkurrenzmerkmal, wenn das Leasingunternehmen auf bestimmte Güter, Märkte, Kundengruppen usw. spezialisiert ist. Neben der zugesprochenen Kompetenz als Ansprechpartner für eine bestimmte Investitionsfrage lassen sich bei entsprechender Fokussierung nur dann Skaleneffekte realisieren, wenn das Manko der Kreditstreuung bewusst in Kauf genommen wird. Hierin besteht eine Herausforderung für das Management, mit "Augenmaß" und der richtigen Methode das Leasingunternehmen erfolgreich zu steuern.

Angesichts des zunehmenden Drucks des "Marktes" und Wettbewerbsumfelds, der oft begleitet wird durch verteuerte Refinanzierungen, erkaufen sich Leasinggesell-

schaften Neugeschäft häufig mit margenschwachem Geschäft und Akquisition von bonitätsschwachen Adressen. Daher erfordern Kredit- und Zinsänderungsrisiken sowie operationelle Risiken besonderes Augenmerk. Erschwerend kommt hinzu, dass innovative Vertragsideen mitunter ohne umfangreiche Erfahrung und damit ohne die notwendige Prozesssicherheit umgesetzt werden. Die dadurch eingegangenen Risiken müssen kalkuliert und gesteuert werden. Es muss geprüft werden, ob von der Akquisition eines Geschäfts über das Monitoring, der Anwendung angepasster Maßnahmen bis zur Abwicklung eines Engagements die instrumentelle und methodische Ausstattung diesen Herausforderungen gerecht wird. Andernfalls kommt es zu einer Unternehmensentwicklung ohne die richtige, dominierende Rendite-Risiko-Relation der jeweiligen Geschäfte. Ob das Unternehmen hohe oder geringe Risiken eingeht ist daher im Wesentlichen unerheblich. Wichtig ist lediglich, dass diese bewusst im Rahmen der selbst gegebenen Strategie mit effektiven Mitteln eingegangen werden und die erzielte Rendite als verhältnismäßig betrachtet werden kann. Die Beurteilung von Leasingunternehmen im Ratingprozess hat daher nicht nur nach der absoluten Unternehmensrendite zu erfolgen. Damit letztere auch im Sinne von Markowitz als optimal gelten kann, hat das Unternehmen seine strategischen Vorgaben operational bestmöglich umzusetzen.¹⁷ Letztlich wird die strategische Umsetzung auch durch die richtige Vertriebsausrichtung realisiert. Die Ratingagentur beurteilt, inwiefern der Vertrieb strategiekonform gesteuert wird und die Akquisitionsergebnisse geeignet administriert werden. Zum Beurteilungsfeld gehören Fragen der grundsätzlichen Vertriebsausrichtung (z. B. ein- oder mehrstufiger Vertrieb, Einbindung von Außendienst, Händlern oder Vertretern), des Recruitings, der Entlohnungssysteme von Vertriebsmitarbeitern bis hin zur Produkt- und Vertragsgestaltung als Mittel der Differenzierung zum Wettbewerb. Hier zeigt sich in besonderem Maße das notwendige Vertrauensverhältnis zwischen Leasingunternehmen und Ratingagentur. Die Offenlegung der Unternehmensstrategie, verbunden mit der taktischen und operativen Umsetzung durch die entsprechende vertriebliche Ausrichtung, beinhaltet Unternehmensinterna, die auch für den künftigen Erfolg des Unternehmens entscheidend sind. Da die Ratinganalysten für ausgezeichnete Ratings auf den Banken- und Leasingsektor spezialisiert sein müssen, werden sie bei vielen Leasingunternehmen mit gleichen Aufgabenstellungen eingesetzt. Dadurch wird zwar erst eine verlässliche Einschätzung und das aussagekräftige Benchmarking ermöglicht, gleichzeitig aber müssen alle Beteiligten auf die Verschwiegenheit, Objektivität und Neutralität der Analysten vertrauen können.

Ein Vergleich mit Marktteilnehmern der Leasingbranche beinhaltet prinzipiell die Untersuchung der Wettbewerbsposition. Angesichts des für Leasingunternehmen in besonderem Maße harten Wettbewerbs, dem sie sich ausgesetzt sehen und der durch Alternativfinanzierungen von Banken oder Herstellern noch verschärft wird, ist die Angebotsstruktur mit Untersuchungen der Leistungspalette und ihrer marktfähigen Ausrichtung Gegenstand der Analyse. Einerseits profitieren herstellerabhängige Leasinggesellschaften von der produkt- bzw. herstellerbezogenen Reputation. Für diese besteht weniger die Notwendigkeit, definierte Zielgruppen von der Güte des Produktes zu überzeugen. Sie müssen vielmehr ihre Vertriebsstärke durch Einsatz von Leasing als Finanzierungsinstrument und Absatzhilfe demonstrieren. Andererseits wird bankenabhängigen Leasinggesellschaften eine besondere Finanzierungskompetenz zugesprochen. Diese müssen jedoch ihr Produkt-Knowhow unter Beweis stellen. Beide, sehr unterschiedliche Ausgangssituationen schlagen sich unter anderem in der Aufbau- und Ablauforganisation

¹⁷ Markowitz, Harry M.: Portfolio Selection, S. 77-91.

der Gesellschaft nieder. Der Analyst hat dieses zu berücksichtigen und vor dem Hintergrund der Gesellschaft, ihrer Produkte und des Marktes zu würdigen. Gleiches gilt für die Verwertung von Objekten aus ausgelaufenen oder gestörten Verträgen. Ist ein Vertrag gestört und kommt es zur Notwendigkeit der Sicherstellung des Leasingobjektes, ist die effektive und effiziente Organisation der Leasinggesellschaft oder ihrer Konzern- bzw. Kooperationseinbindung von entscheidender Bedeutung. Sowohl die Durchführung des kaufmännischen als auch des gerichtlichen Mahnwesens hat effizient zu erfolgen und bestimmt durch seine Güte nicht unerheblich den kaufmännischen Erfolg eines Leasinggeschäftes. Ebenso wichtig ist die Möglichkeit, Objekte nach Auslaufen des Leasingvertrages einer geordneten Verwertung zuzuführen. Hier zeigt sich ganz deutlich der Vorteil von herstellernahen Leasinggesellschaften, da die hohe Produktexpertise im Konzern die profitable Aufarbeitung und Verwertung ermöglicht. Die Nutzung bestehender Händlernetze unterstützt erheblich bei der Neukundengewinnung, bei Cross-Selling-Bemühungen, bei der Generierung von Anschlussgeschäften oder aber auch bei der Einstellung und Verwertung von Leasingobjekten. Obwohl für bankennahe oder unabhängige Leasingunternehmen hierin eine Erschwernis im Marktzugang besteht, zeigen erfolgreiche Unternehmen, dass ein stringentes Vertrags- und Risikomanagement in der Lage ist, diesen Vorteil von Wettbewerbern zu kompensieren. Darüber hinaus sind bereits zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses fundierte Restwertprognosen und deren Berücksichtigung in der Kalkulation möglich, so dass auch valide Fungibilitätseinschätzungen ex ante jeder Zeit möglich sind. Dies ist verbunden mit der Einschätzung der Attraktivität, der Größe, des Wachstums und der Qualität des relevanten Marktes des Leasingunternehmens.

3.3 Analyse vor Ort

Neben der Untersuchung und Auswertung von Unterlagen ist häufig die Analyse durch Spezialisten der Ratingagentur vor Ort notwendig. Um die Validität des Ratingurteils durch die Analyse vor Ort zu erhöhen, bedarf es eines systematischen, vorab genau strukturierten Vorgehens. Auf Basis zuvor erzielter Zwischenergebnisse werden mit Hilfe eines Prüf- und Fragenkatalogs Sachverhalte, Ablauforganisation und Prozesse untersucht. Das von Interviews und Untersuchung des Tagesgeschäfts geprägte Vorgehen wird häufig mit Managementgesprächen kombiniert, damit ein effizientes Vorgehen bei minimaler Störung der Mitarbeiter und Unternehmensabläufe gewährleistet werden kann. Abhängig von der Komplexität des Geschäftsmodells sollten erfahrene Analysten hinreichende Erkenntnisse bereits nach 1-5 Tagen erzielen. Eine solche Analyse vor Ort stellt mitunter eine gute Möglichkeit dar, das Leasingunternehmen zu durchdringen und seine Besonderheiten zu verstehen. Ziel der Analysten ist neben dem Verifizieren zuvor gewonnener Erkenntnisse die Effizienzbeurteilung von Prozessen im Leasingunternehmen. Die dazu durchgeführte Stärken-Schwächen-Analyse bezieht sich insbesondere auf ausgewählte Prozessschritte mit den beiden Schwerpunkten "Leasingobjekt" und "Administration". Bei Untersuchung des Leasingobjektes werden die objektbezogenen Abläufe vom Einkauf bzw. Herstellung des Leasingobjektes bis zu seiner Verwertung betrachtet. Hier wird beurteilt, ob es sich bei dem Leasingunternehmen zum Beispiel um einen Objektspezialisten oder um eine Leasinggesellschaft mit besonderer Branchen- oder Zielgruppenexpertise handelt. So ist die besonders auf ein Leasingobjekt bezogene Expertise beispielsweise bei Medizintechnik, Büromaschinen oder Produktionsmaschinen anzutreffen. Branchen- oder Zielgruppenexpertise ist hingegen im Bereich von Leasing in der Gastronomie,

im Anlagenbau oder im Small-Ticket- bzw. Big-Ticket-Geschäft vorzufinden. Abhängig von der Stellung des Leasingunternehmens und seiner Fokussierung sind die dem eigentlichen Leasinggeschäft vorgelagerten (z. B. Einkauf, Herstellung) oder nachgelagerten (z. B. Einstellung, Verwertung) Aktivitäten von besonderer Bedeutung bei der vertrieblichen, administrativen und personellen Aufstellung. Letztlich kann so die Übereinstimmung des Geschäftsmodells mit den Anforderungen des Marktes überprüft werden. Abhängig von der Expertise des Leasingunternehmens sind die Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation sowie deren Ausgestaltung zu stellen und zu beurteilen.

Die Plausibilisierung des administrativen Teils der Leasinggesellschaft ist in den leasingbezogenen und in den leasingunabhängigen Bereich zu unterteilen. Der leasingbezogene Bereich umfasst das administrative Abbild aller leasingspezifischen Vorgänge von der Kalkulation(stechnik) über das Angebotsspektrum bis hin zum Vertragswesen. Dazu gehören selbstverständlich auch Methoden und Qualität der Kreditentscheidung, Ausfall- oder Risikokostenbestimmung. Die exakte Mathematisch-statistische Bestimmung von Risikoklassen, Ausfallwahrscheinlichkeiten, Migrationen usw. sind jedoch nicht Bestandteil eines Ratings, sondern Inhalt der von der GBB-Rating durchgeführten Zertifizierung von Scoring- und Leasingantragssystemen.

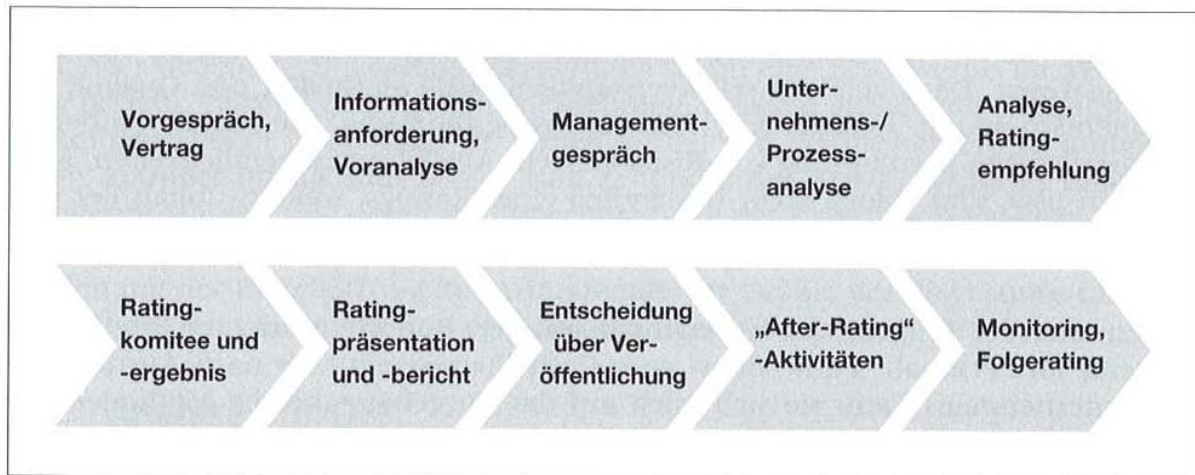
Gegenstand der Prüfung des leasingunabhängigen Bereichs sind zum Beispiel die Prozesse im Personal-, Forderungs- oder Cash-Management. Je nach Ausrichtung des Unternehmens kann sie sich auch auf das Vorgehen und die Methoden der Aktiv-Passiv-Steuerung ausdehnen. Auch wenn dabei im Kern der Untersuchung leasingunabhängige Unternehmensabläufe stehen, werden diese selbstverständlich maßgeblich durch die Ausrichtung des Leasinggeschäftes bestimmt. An Leasinggesellschaften mit homogenem Massengeschäft sind dabei andere Anforderungen im Processing bezüglich Standardisierung, Automatisierung, Vertrieb und Effizienz der Abläufe zu stellen als bei Gesellschaften mit individualisierten Einzelgeschäften oder Big-Tickets. Aufgrund heterogener Anforderungen und der damit verbundenen Notwendigkeit der unterschiedlichen Ausgestaltung auch leasingunabhängiger Prozesse ist die Durchführung eines originären (im Sinne von Benchmarking mit Wettbewerbern) oder synthetischen (im Sinne von Benchmarking mit strukturähnlichen, aber branchenfremden Organisationen oder Funktionen) Benchmarking hilfreich.

Allerdings sollte aufgrund der heterogenen Struktur von Leasinggesellschaften, ihres Geschäftes und der differenzierten Märkte bedacht werden, dass zwar viele Beispiele für "Good Practices" gefunden werden können, die "Best Practice"-Anbieter jedoch nur sehr schwer zu identifizieren sind, so dass die "Best in Class" -Unternehmen in zum Teil mühevoller Benchmarkanalyse je Vergleichskriterium zu definieren sind. Ein Vorteil dieses Ansatzes ist jedoch insbesondere die damit verbundene Kalibrierung der Einschätzungen der Leasinggesellschaft und damit im Ergebnis ein verlässlicheres Ratingurteil.

Bei Vorliegen der Teilergebnisse aus den Analysen des Finanz- und Geschäftsprofils sowie gegebenenfalls der Untersuchung vor Ort (einschließlich der Benchmarkergebnisse) müssen diese stufenweise zusammengeführt werden. Das dazu entwickelte System nimmt die Bewertung und Gewichtung von Sachverhalten vor. Grundlage dafür sind einerseits Marktdaten und andererseits die Grundgesamtheit historischer Daten von Leasingunternehmen und Banken. Auf Basis der regelmäßigen

überprüften und rekalierten Parameter und Schwellenwerte werden die vom Analysten ermittelten Informationen der einzelnen Bereiche zu einem Gesamtwert, der Ratingnote, verdichtet. Methodische Grundlagen bilden dabei Regressionen und multivariate Diskriminanzanalysen, die in Scorekarten und Expertensystemen verankert sind. Diese Funktionalität wird allen Ratinganalysten gleichermaßen zur Verfügung gestellt, wodurch die einheitliche Beurteilung sichergestellt ist. Letztlich werden vor Feststellung der endgültigen Ratingnote die unabhängigen Qualitätskontrollen der Analysten, des Teamleiters und der Datenendkontrolle einem Wirtschaftsprüfer sowie der Geschäftsleitung im Ratingkomitee vorgestellt.

Abbildung 3: Struktur des Ratingprozesses



4 Das GBB-Ratingkonzept für Leasinggesellschaften: Aufwand und Nutzen der Leasinggesellschaften

4.1 Was muss das Unternehmen tun?

Ein externes Rating von Leasinggesellschaften kann nur dann seinen maximalen Nutzen entfalten, wenn das Leasingunternehmen selbst von Anfang an im Dialog bei der Erstellung des Ratings beteiligt ist. Für das Unternehmen ist es daher wichtig, bereits in der Vorbereitungsphase alle relevanten Informationen zu sammeln und aufzubereiten. Da nicht jedem Unternehmen die Relevanz einzelner Aspekte für die Urteilsfindung einer Ratingagentur deutlich ist, stellt z. B. die GBB zur Vorbereitung einen Fragebogen mit Checkliste zur Verfügung. Dieser umfasst beispielsweise die Untersuchungsbereiche Rechnungswesen/Planung, Organisation, interne Revision und Risikomanagement. Durch Abdeckung aller relevanten Informationsfelder und jährliche Aktualisierung kann dadurch das "richtige Bild" des Unternehmens gezeichnet werden. Häufig sind die gefragten Informationen bereits dezentral im Unternehmen vorhanden und werden auch regelmäßig im Rahmen der Gesamtsteuerung, des Controllings oder des Rechnungswesens eingesetzt. Hier gilt es dann lediglich, die Informationen aus den verschiedenen Bereichen des Unternehmens zusammenzutragen und gegebenenfalls durch Aufbereitung "zum Sprechen" zu bringen. Um innerbetriebliche Abläufe nicht zu stören und um Erkenntnisse umfänglich zu nutzen, reicht die Benennung eines oder weniger Mitarbeiter für die Vorbereitung oder Durchführung eines Ratings. Dieser Mitarbeiter ist Evidenzzentrale für alle ratingrelevanten Informationen einerseits und die Informationswünsche der Ratingana-

lysen andererseits. Bereits bei einer zeitlichen Bindung von durchschnittlich unter einem Arbeitstag pro Woche während des Ratingprozesses kann dieser Effekt nutzbringend für das Leasingunternehmen erzielt werden.

Die entscheidungsrelevanten Aspekte und die Ratingnote werden zum Beispiel im Rahmen einer Präsentation erläutert. Die verwendete Notation entspricht bei der GBB zum Beispiel mit ihren Abstufungen von AAA bis D der international gängigen Ratingskala und ist somit für alle Adressaten interpretierbar. Dennoch muss die mit einer Ratingnote verbundene Aussage aktiv genutzt und kommuniziert werden. Für die optimale Verwendung des Ratingergebnisses sollte daher ein weiterer Einsatz von Mitarbeiterkräften fest eingeplant werden. Ratingergebnisse mit ihren Kernaussagen sind dazu adressatengerecht aufzuarbeiten, ihre Kommunikation vorzubereiten und angemessen zu veröffentlichen. Je nach Adressat, Umfang und Art der Kommunikation ist der Umfang des Einsatzes von Mitarbeitern des Leasingunternehmens zu beziffern. Die Zusammensetzung der vom Management bestimmten Gesprächsteilnehmer richtet sich im Allgemeinen nach der Möglichkeit der betroffenen Bereiche, Verbesserungsmöglichkeiten aus den Erläuterungen und Kritikpunkten abzuleiten.

4.2 Nutzen

Ziel eines Ratings ist in jedem Fall, den Nutzen für das Leasingunternehmen durch die vielseitige Verwendung des Ratingergebnisses zu maximieren. Bereits im Prozess der Raterstellung stellen sich die ersten Vorteile für das Unternehmen ein. Während des Ratingprozesses werden vom Unternehmen Informationen aufbereitet, die mit den Ratinganalysten besprochen und von diesen hinterfragt werden. Gerade diese Zusammenführung von dezentral im eigenen Unternehmen vorliegenden, gezielt angefragten Informationen stellt aufgrund der damit verbundenen kritischen Selbstreflexion einen ersten Nutzen für das Leasingunternehmen dar. Durch den "Blickwinkel eines objektiven Dritten" werden Sachverhalte, Abläufe usw. im Unternehmen "neu" entdeckt und diskutiert. Die Folge ist mitunter Erstaunen, das der Erkenntnis über Verbesserungspotenziale vorausgeht. Die in diesem Stadium durch den Ratingprozess gewonnenen wertvollen Erkenntnisse können somit unmittelbar im Unternehmen verwendet werden, so dass das Rating bereits hier einen unmittelbaren operativen Mehrwert für das Leasingunternehmen stiftet. Kombiniert mit Erkenntnissen aus Best-Practice-Ansätzen in anderen Leasingunternehmen ist dies teilweise der Weg in eine heuristische Spirale zur strategischen und operativen Exzellenz. Mit diesem Prozess ist zum Nutzen der Leasinggesellschaft der Wissenstransfer zum Unternehmen, die Schärfung eines gesamtunternehmerischen Qualitätsbewusstseins und letztlich die verstärkte Sensibilisierung für Sachverhalte mit ihrer Unternehmens- und Ratingwirkung verbunden.

Die GBB-Rating zum Beispiel bietet ihren Kunden einen "After-Rating-Service", der sowohl die Beratung als auch die Durchführung der Ergebniskommunikation beinhaltet. Denn grundsätzlich sollte das Leasingunternehmen den möglichen Nutzen eines Ratings auch dadurch voll ausschöpfen, dass es alle Adressaten anspricht und eine professionelle Ratingkommunikation praktiziert.

Abbildung 4: Ratingnutzen durch adressatengerechte Kommunikation



Häufig wünschen Gesellschafter einer Leasinggesellschaft den Blick eines Dritten zur Beurteilung der Werthaltigkeit ihrer Beteiligung, zur Einschätzung der Bonität und Leistungsfähigkeit im Wettbewerbsvergleich. Ihr Augenmerk liegt dann selten auf einer Publikation des Ergebnisses. Die Anlässe sind dabei vielfältig und erfordern die unterschiedliche Ausrichtung der Kommunikation. Im einfachsten Fall soll die Kontroll- und Überwachungsfunktion eines Ratings genutzt werden. Die zwangsläufig große operative bzw. inhaltliche Entfernung des Gesellschafters und die damit verbundene Unsicherheit über die wahre Situation des Unternehmens (Principal-Agent-Problem) werden durch die zu einem Ratingergebnis verdichtete Detailanalyse überbrückt. Gleichzeitig besteht für das Management der Leasinggesellschaft die Möglichkeit, ihre Leistung durch einen objektiven Dritten beurteilen und darstellen zu lassen. Die Bestimmung von Beteiligungswert und -leistungsfähigkeit ist darüber hinaus häufig ein wichtiger Punkt bei Ausgründung oder Verkauf zum Beispiel eines Unternehmensteils.

Bei der internen Verwendung des Ratingergebnisses sind inzwischen auch die Mitarbeiter des Unternehmens vermehrt zum Adressaten geworden. Leistungsträgern des Unternehmens wird anschaulich gezeigt, dass ihr Unternehmen ein Arbeitgeber mit eindeutiger Zukunftsperspektive ist. Dadurch kann gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten Vertrauen gestärkt und der Abwanderung als Folge von Unsicherheit vorgebeugt werden. Denn kommt es zur sogenannten adversen Selektion, muss das Unternehmen mit erheblichen Kosten z. B. für das Halten von Mitarbeitern bzw. Beschaffung neuer Leistungsträger oder Aufwand z. B. durch Verlust von Vertriebsstärke mit den damit verbundenen Problemen (Kundenabwanderung, Marktanteilsverluste usw.) rechnen. Das Rating stellt in diesem Sinne ein Signalling¹⁸ mit hohem Nutzen für das Unternehmen dar.

¹⁸ Signalling im Sinne der Neuen Institutionenökonomik zur Überbrückung von hidden characteristics; vgl. Jensen, Michael/Meckling, William: Theory of the firm, S. 305-360; Ross, Stephen A.: The Incentive-Signalling Approach, S. 23-40

Ratingergebnisse haben für Kapitalgeber und den Kapitalmarkt inzwischen eine ganz besondere Bedeutung. Aufgrund der aktuellen Finanzmarktkrise ist das Refinanzierungsproblem gerade für Leasinggesellschaften ohne eigenen Kapitalmarktzugang evident geworden. Bei gleichzeitig beeinträchtigter Adressqualität ist die Beschränkung von Neugeschäft aufgrund einer Refinanzierungsklemme besonders schwierig für die Unternehmen. Hier hilft die richtige Finanzmarktkommunikation, Refinanzierungspartner zu finden und ihre Kreditvergabepolitik bezüglich Flexibilität, Konditionenpolitik oder der Laufzeit von Linien positiv zu beeinflussen.

Bei der Kommunikation des Ratingergebnisses gegenüber Lieferanten und Kunden kann dokumentiert werden, dass das Leasingunternehmen ein seriöser und nachhaltiger Geschäftspartner ist. Lieferanten sehen somit ihr Vertrauen in den Geschäftspartner bestätigt. Dieses drückt sich in Zahlungs- und Lieferkonditionen genauso aus wie im Fortschritt der Entwicklungs- und Vertriebszusammenarbeit. Die vermutlich stärkere Wirkung entfaltet das Ratingergebnis jedoch bei den aktuellen und potenziellen Kunden. Für diese ist das Ratingergebnis der Garant für eine vertrauensvolle Zusammenarbeit. Eine langfristige Geschäftsbeziehung, die Suchaufwand bei Kunden für alternative Anbieter vermeidet, ist damit wahrscheinlicher. Dank der Bonitätsbeurteilung und Leistungsfähigkeit der Leasinggesellschaft durch eine spezialisierte Ratingagentur, erhält das Ratingergebnis hohe Glaubwürdigkeit und maximiert damit die Wirkung bei Kunden bzw. den Nutzen für die Gesellschaft. Eine ähnliche Wirkung entfaltet das Rating bei Vertriebspartnern des Leasingunternehmens. Sie erhalten die Bestätigung der stabilen Bonität ihres Partners als ein gutes Argument bei ihren eigenen Vertriebsbemühungen. In jedem Fall bietet ein Rating die Möglichkeit, sich positiv vom Wettbewerb abzuheben.

Die vielfältigen Inhalte der Ratingergebnisse, für unterschiedliche Interessengruppen aufbereitet, schaffen Vertrauen und übermitteln adressatengerecht objektive Einschätzungen über die wirtschaftliche Lage und Bonität der Leasinggesellschaft. Damit stellt das Rating für Leasingunternehmen die Möglichkeit dar, sich richtig darzustellen und gleichzeitige wichtige Anhaltspunkte für das eigene Stärken-Schwächen-Management zu erhalten.

5 Fazit

Ein sachgerechter Ratingansatz für Leasinggesellschaften zeichnet sich durch die inhaltliche und technische Ausrichtung auf deren spezielle Anforderungen und ihre Märkte aus. Erst die ganzheitliche Analyse stellt die Erfassung aller relevanten Umstände und eine verlässliche Bonitätsbeurteilung sicher. Diese findet ihren Niederschlag in der grundsätzlichen Dreiteilung des Vorgehens im Rating. Die Analyse des Finanzprofils stützt sich im Wesentlichen auf die Auswertung der quantitativen Zusammenhänge aus Jahresabschluss, Substanzwertrechnung und Zahlenmaterial aus Kostenrechnung bzw. Controlling. Die qualitativen und strukturellen Eigenschaften der Leasinggesellschaft werden im Rahmen der Geschäftsprofilauswertung untersucht. Diese Perspektive wird gegebenenfalls durch eine insbesondere bei herstellernahen Leasinggesellschaften praktizierte Analyse vor Ort ergänzt. Dadurch wird der Wertschöpfungsprozess transparent, Effizienzlücken aufgedeckt und ganzheitliche Hinweise möglich. Erkenntnisse aus allen Bereichen können durch ein geeignetes Benchmarking unterfüttert werden und unterstützen das Bestreben nach einem "Best in Class"-Prozedere. Zur Erlangung eines finalen Ergebnisses sind die Teilerkenntnisse der Untersuchungsgebiete - Finanz- und Geschäftsprofil, Analyse

vor Ort, Benchmarking - zu verdichten. Die Verwendung eines speziell auf die Leasingbranche ausgerichteten Ratingsystems ist für die Erlangung valider Ratingnoten mit einem Mapping auf die international gängige Ratingskala unabdingbar. Die Vielzahl von Aspekten, die Heterogenität der Leasingunternehmen und die dynamische Entwicklung machen den Einsatz intelligenter Systemunterstützung notwendig. Erst die lückenlose Analyse mit objektivierten, validen Ergebnissen ermöglicht die volle Verwendung aller Nutzungsmöglichkeiten. Die Vielfältigkeit der Verwendung eines solchen Ratingergebnisses ist zur Erlangung der vollen Vorteilhaftigkeit zu nutzen. Die unterschiedlichen Adressaten, zum Beispiel das Leasingunternehmen selbst, seine Gesellschafter, die eigenen Mitarbeiter, aktuelle und potenzielle Kapitalgeber, Ziel- und Bestandskunden der Leasinggesellschaft, benötigen unterschiedliche, entsprechend aufbereitete Informationen. Diese können nur im Rahmen einer professionellen Ratinganalyse und -kommunikation sichergestellt werden. Erst der Einsatz von Spezialisten im Rating von Leasinggesellschaften sowie die gezielte und vollständige Verwendung der Ergebnisse sichert die Vorteilhaftigkeit eines Ratings für Leasinggesellschaften. Damit ist die Frage nicht "Ob", sondern „Wie“ und „Von wem“ das externe Rating von Mobilienleasinggesellschaften durchgeführt wird.

Literaturverzeichnis

Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e. V.: "Substanzwertrechnung für Mobilien-Leasinggesellschaften", Berlin 2003.

Bundesverband Deutscher Leasingunternehmen e. V.: "Pressemitteilung: Leasing-Markt wächst 2008 um 3,3 %", 25. November 2008, S. 1-2.

Gürtler, Joachim/Städtler, Arno: "Ausrüstungsinvestitionen brechen ein - Geschäftsklima im Mobilien-Leasing verlässt schleichend historisches Tief", in ifo Schnelldienst 6/2009, 62. Jahrgang, S. 16-19.

Hartmann-Wendels, Thomas/Lieberoth-Leden, Axel/IMählmann, Thomas/Zunder, Ingo:

"Externes Rating für mittelständische Unternehmen - Nutzung der logistischen Regressionsanalyse für ein Ratingsystem im Praxiseinsatz", in: Der Betrieb (23. Januar 2004), S. 145-149.

Hartmann-Wendels, Thomas/Lieberoth-Leden, Axel/IMählmann, Thomas/Zunder, Ingo:

"Entwicklung eines Rating-Systems für mittelständische Unternehmen und dessen Einsatz in der Praxis", in: Gleißner/Everling, Rating-Software, Welche Produkte nutzen wem?, 2007, Kapitel. 1.6.

Hellen, Heinz-Hermann: "Die Substanzwert-Rechnung - Ein Instrument zur Analyse und Steuerung von Leasing-Gesellschaften", in: FLF 3/2003, S. 114 ff.

Jensen, Michael/Meckling, William: "Theory of the firm. Managerial behavior, agency costs, and ownership structure", in: Journal of Financial Economics, Band 3, 1976, Nr. 4, S. 305-360.

Markowitz, Harry M.: "Portfolio Selection", in: Journal of Finance 7, 1952, S. 77-91.

Nemet, Marijan (Hrsg.): "Risikomanagement für Leasinggesellschaften", 2010, München.

Nemet, Marijan/Hülßen, Angelika: "Rechnungslegung und Prüfung von Mobilien-Leasing-Gesellschaften - Die Konsequenzen aus KWG light", in: FLF 31/2009, S. 122 ff.

Reuke, Johannes/Weymann, Christina: "Externes Rating von Mobilien-Leasing-Gesellschaften. Konzeptionelle Grundlagen eines Ratingsystems", in: Finanzierung Leasing Factoring (FLF), 1/2006, S. 6-11.

Reuke, Johannes/Weymann, Christina: "Ratingansätze zu Kauf, Leasing oder Miete", in: Börner/Everling/Soethe, Kauf, Miete und Leasing im Rating, Finanzierungswege langlebiger Wirtschaftsgüter sicher beurteilen, Kapitel IV, 2008, S. 241-254.

Ross, Stephen A.: "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach", in: The Bell Journal of Economics, Vol. 8, 1977, Nr. 1, S. 23-40.

Sinn, Hans-Werner: "ifo Geschäftsklima Deutschland - Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im April 2009", April 2009, S. 1-3.

Städtler, Arno: "Deutliche Bremsspuren bei Investitionen und Leasing - 2009 droht rezessive Investitionsentwicklung", in ifo Schnelldienst 24/2008, 61. Jahrgang, S. 70-81.

Thiel, Dirk/Weymann, Christina: "Externes Rating von Mobilien-Leasing-Gesellschaft-

ten", in Kredit & Rating Praxis, Ausgabe 3/2009, S. 15-19.

VDMA: *Maschinenbau*: "Größter Einbruch aller Zeiten", in: Handelsblatt online, 28. Mai 2009, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/maschinenbau-groesster-einbruch-aller-zeiten>.