

Christoph R. Kley

Mittelstands-Rating

**Externe Credit Ratings und die Finanzierung
mittelständischer Unternehmen**

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Beat Bernet

Deutscher Universitäts-Verlag

Inhaltsverzeichnis

Kurzzusammenfassung	IX
Inhaltsübersicht	XI
Inhaltsverzeichnis	XIII
Verzeichnis der Abbildungen	XIX
Verzeichnis der Tabellen	XXIII
Verzeichnis der verwendeten Abkürzungen	XXV
1. Forschungsfrage/Problemstellung	1
1.1 Einführung	1
1.2 Forschungsfragestellung	2
1.3 Forschungsmethodik	4
1.4 Gang der Arbeit	5
1.5 Eingrenzung des Themas	8
1.5.1 Mittelgroße mittelständische Unternehmen	8
1.5.2 Rating, Ratingsysteme und Ratingagenturen	12
1.5.3 Mittelstands-Rating	12
1.5.4 Weitere Informationen zu Ratings	15
2. Grundlegung	23
2.1 Neue Institutionenökonomik als Grundlage der Analyse	25
2.1.1 Property Rights-Ansatz	25
2.1.2 Transaktionskostenansatz	27
2.1.3 Principal-Agent-Ansatz	31
2.1.4 Fazit	34
2.2 Nachfrageseite: Charakteristika mittelgroßer mittelständischer Unternehmen	38
2.2.1 Allgemeine Eigenschaften mittelgroßer mittelständischer Firmen	38
2.2.2 Besonders relevante Einflußfaktoren auf die Finanzierungspolitik	42
2.2.3 Schlußfolgerungen: Heterogene Unternehmen in dieser Größenklasse	51
2.2.4 Schlußfolgerungen für den Analyseansatz der Dissertation	54
2.2.5 Zwischenergebnis	56

2.3	Angebotsseite des Marktes für Finanzkontrakte	57
2.3.1	Eingeschränkte Verfügbarkeit von Finanzierungsalternativen aufgrund von Transaktionskosten	57
2.3.2	Finanzierung über Bankkredite und ähnliche Finanzkontrakte	59
2.4	Marktergebnisse: KMU-Finanzierung in der Schweiz	64
2.5	Erwartete zukünftige Veränderungen des Finanzierungsangebots	66
2.5.1	Allgemeine Entwicklungstrends im Firmenkundengeschäft	66
2.5.2	Basel II	72
2.5.2.1	Grundzüge der geplanten Basler Vereinbarung	73
2.5.2.2	Erwartete Auswirkungen der Basler Reformvorschläge für das Firmenkreditgeschäft	75
2.5.3	Schlußfolgerungen für die nähere Zukunft	84
2.6	Fazit des Kapitels	85
3.	Friktionen auf den Finanzmärkten für mittelgroße Unternehmen	87
3.1	Informationsprobleme und Transaktionskosten als Basisursachen für Marktfraktionen	89
3.2	Angebotsseitige Friktionen	90
3.2.1	Grundmodell für Finanzmarktfraktionen	90
3.2.2	Kapitalkostenschwankungen in zeitlich-dynamischer Hinsicht	94
3.2.3	Empirische Bestätigung des Grundmodells der Finanzmarktfraktionen	98
3.2.4	Weitere mutmaßliche Gründe für Lage, Steigung und Veränderung der Angebotsfunktion	99
3.2.4.1	Analyse des Marktes für KMU-Finanzkontrakte mittels einer Transaktionskostenanalyse	100
3.2.4.2	Weitere Determinanten der Angebotsfunktion	102
3.3	Relationship Banking und dessen Implikationen für KMU	104
3.3.1	Theoretische Vor- und Nachteile von Relationship Banking	105
3.3.2	Empirische Bestätigung: Relationship Banking in Deutschland	108
3.3.3	Thesen zur zukünftigen Entwicklung der Haus- oder Hauptbankbeziehung	115
3.4	Empirische Untersuchungen zu Finanzrestriktionen in der Schweiz und Deutschland	118
3.5	Modell der Finanzierungsbeziehungen mittelgroßer mittelständischer Betriebe	127
3.6	Fazit des Kapitels	130
4.	Informationserzeugung in Banken	133
4.1	Informationserzeugung vor der Einführung standardisierter Ratingsysteme	135
4.2	Leistungsparameter von Ratingverfahren	136
4.2.1	Alpha- und Betafehler	136
4.2.2	Gütemaße von Ratingverfahren	142

4.3	Beschreibung und Diskussion üblicher Ratingverfahren	144
4.3.1	Analyse basierend auf dem Jahresabschluß	146
4.3.2	Analyse basierend auf Kontodaten	152
4.3.3	Analyse basierend auf Marktdaten: KMV- bzw. Optionsmodell	153
4.3.4	Analyse basierend auf der Beurteilung von qualitativen Merkmalen	154
4.4	Kombination der Ratingverfahren zu einem Ratingsystem	157
4.4.1	Verbreitung von Ratingsystemen	158
4.4.2	Beispiel eines modernen Ratingsystems	161
4.4.3	Beurteilung qualitativer und quantitativer Faktoren	165
4.4.4	Ratingunterschiede zwischen verschiedenen Banken	168
4.4.5	Schlußfolgerungen: Leistungsfähigkeit von Ratingsystemen und irrtümliche Kreditablehnungen	171
4.4.6	Erwartete zukünftige Entwicklungen bei Ratingsystemen	174
4.5	Fehlerpotentiale von Ratingsystemen	177
4.6	Implikationen: Ein Ratingeffizienz-Modell	180
4.7	Exkurs - Rationale Kreditzyklen	186
4.8	Fazit des Kapitels	191
5.	Erklärungsansätze für Credit Rating	195
5.1	Analyse des Credit Ratings von Bonds im Hinblick auf Parallelen zum Mittelstands-Rating	197
5.1.1	Der heutige Markt für Credit Rating	197
5.1.2	Historische Entwicklung	204
5.1.3	Wachstumstreiber der Nachfrage nach Credit Ratings und erwartete zukünftige Entwicklung	206
5.1.3.1	Wachstumstreiber der Nachfrage in den neunziger Jahren	207
5.1.3.2	Künftige Wachstumsfaktoren	209
5.1.4	Ökonomische Analyse des Erfolges in der Ratingbranche	210
5.1.4.1	Eine Auswahl von erfolgreichen und erfolglosen Markteintritten	210
5.1.4.2	Zwei alternative Erklärungsansätze für den Erfolg: „Regulatory Licence“ oder „Reputationskapital“	219
5.1.4.3	Kritische Diskussion der Erklärungsansätze	221
5.2	Theorieansätze zum Credit Rating	228
5.2.1	Theorien zu den Nutzenaspekten von Credit Ratings	229
5.2.2	Herausforderungen für die Anbieter von Ratingdienstleistungen	235
5.2.2.1	Problematik der Einvernahme der Renten	235
5.2.2.2	Principal-Agent-Probleme, Transaktionskosten und weitere Herausforderungen für die Anbieter	236
5.2.2.3	Ökonomische Eigenschaften der Produktion von Credit Ratings	241
5.2.3	Aggregiertes Kosten-Nutzen-Modell als Zusammenfassung und Ergänzung	242
5.2.4	Anwendung der theoretischen Ansätze auf Mittelstands-Rating	252
5.2.5	Analyse der strategischen Zielpositionierung von verschiedenen Ratingdienstleistungen	258
5.3	Fazit des Kapitels	260

6. Nutzen von Mittelstands-Ratings bei der Finanzierung	263
6.1 Gemeinsame Voraussetzungen der Szenarien	265
6.1.1 Prämissen	265
6.1.2 Generelle Transaktionskosten des Einsatzes von Mittelstands-Rating	268
6.1.3 Glaubwürdigkeit (Beurteilungs- und Kontrollkosten)	269
6.1.3.1 Generelle Schwierigkeiten beim Backtesting	270
6.1.3.2 Übliche Validierungsverfahren für bankinterne Ratingssysteme	272
6.1.3.3 Ansatz von CANTORFALKENSTEIN (2001)	273
6.1.3.4 Allgemeine Aussagen aus der Stichprobentheorie	275
6.1.3.5 Alternative Validierungsmöglichkeiten	284
6.1.3.6 Schlußfolgerungen: Backtesting-Möglichkeiten	289
6.1.3.7 Reale Maßnahmen der Mittelstands-Ratingagenturen und ihre Beurteilung	290
6.1.4 Informationelle Anschlußfähigkeit (Vereinbarungs-, Abwicklungs- und Anpassungskosten)	291
6.1.5 Regulatorische Anerkennung (Abwicklungs- und Anpassungskosten)	295
6.1.6 Schlußfolgerungen: Differenzierung der Nutzer und weiteres Vorgehen	296
6.2 Szenario I: "Second Opinion"	298
6.3 Szenario II: "Intensivierung des Wettbewerbs"	309
6.3.1 Beschreibung des Szenarios und der Annahmen	309
6.3.2 Modell der Ausweitung des Anbieterkreises	312
6.3.3 Einflußfaktoren und die Sensitivitäten des Modells	319
6.3.4 Schlußfolgerungen	323
6.4 Szenario III: "Outsourcing"	323
6.5 Exkurs - Ausblick auf die fernere Zukunft	326
6.6 Fazit des Kapitels und Handlungsempfehlungen für mittelgroße Betriebe	329
7. Gestaltungsoptionen	337
7.1 Verbesserungsvorschläge für die Dienstleistung Mittelstands-Rating	339
7.1.1 Reduktion der Transaktionskosten/Erhöhung des Nutzens	339
7.1.1.1 Senkung der Beurteilungs- und Kontrollkosten	339
7.1.1.2 Reduktion der Vereinbarungs- und Abwicklungskosten/Verbesserung der informationellen Anschlußfähigkeit	342
7.1.2 Reduktion der Erzeugungskosten	344
7.1.3 Gesamtbeurteilung der Maßnahmen	344
7.2 Strategieoptionen für die Ratingagenturen	344
7.2.1 Strategievariante I: Volumen	344
7.2.2 Strategievariante II: Befriedigung der regulatorischen Nachfrage	345
7.2.3 Strategievariante III: Fixkostensenkung	345
7.2.4 Strategievariante IV: Konzentration auf andere Nutzenfelder	346
7.3 Fazit des Kapitels	355
8. Ergebnisse	357

Literaturverzeichnis	365
Verzeichnis der Gesprächspartner und Konferenzen	403
Ergebnisse der Kurzumfrage	405