

-Buchbeitrag für den Bundeskongress des Bundesverband Credit Management im Jahr 2011-

Vier Jahre nach EHUG –Was können Credit Manager aus den veröffentlichten Bilanzen lernen? Kennzahlen, Entwicklungen, Verfügbarkeit.

Mit dem Inkrafttreten des „Gesetzes über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister“ (EHUG) am 1.1.2007 hat sich die Verfügbarkeit von Jahresabschlussdaten erheblich verbessert. In der Zeit vor EHUG war es nahezu ausschließlich Banken vorbehalten, zur Bonitätseinschätzung von Kreditkunden Bilanzdaten zu verwenden. Im Zuge des EHUG ist dies auch für Nicht-Banken in einem nie dagewesenen Umfang möglich. Mittlerweile sind vier Jahre vergangen. Was Credit Manager aus den veröffentlichten Bilanzen lernen können, wird in diesem kurzen Beitrag näher beleuchtet.

Von Dr. Ralph Würthwein, GENO-RiskSolutions

Mit dem EHUG hat das Bundesjustizministerium eine EU-Richtlinie umgesetzt. Die Intention des Gesetzgebers war eine grundlegende Modernisierung des Umgangs mit veröffentlichungspflichtigen Unternehmensdaten. Der Gesetzgeber wolle die Informationskosten senken und Bürokratie abbauen, so Bundesjustizministerin Zypries bei der Gesetzesverkündung. Und in der Tat, anstatt im Geschäftsverkehr benötigte Unterlagen mühsam bei den zuständigen Gerichten schriftlich anzufordern oder in gedruckten Veröffentlichungsorganen des Bundes zu suchen, gibt es heute zentrale Informationsplattformen, in denen die jeweiligen Daten für jedermann leicht zugänglich sind.

Schon vor dem EHUG hat der Gesetzgeber Unternehmen dazu verpflichtet, wichtige Unternehmensdaten öffentlich zu publizieren. Damit im Wirtschaftsleben rechtssicher Geschäfte getätigt werden können, veröffentlichen eintragungspflichtige Kaufleute im Handelsregister Firmierung, Sitz, vertretungsberechtigte Personen, Rechtsform und andere relevante Unternehmensdaten. Die Wirtschaftsauskunfteien bedienen sich dieser Daten, um ihren Kunden Auskunftsleistungen anzubieten, damit diese über die eigenen Geschäftspartner hinreichend informiert ist.

Kapitalgesellschaften waren bereits vor dem EHUG dazu verpflichtet, bestimmte Jahresabschlussinformationen im Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Wenn man so will, war dies aus Sicht des Gesetzgebers ein Tauschgeschäft: Eine Kapitalgesellschaft darf haftungsbeschränkt wirtschaftlich agieren. Im Gegenzug unterliegt sie erweiterten Offenlegungspflichten, damit die Geschäftspartner der Kapitalgesellschaft wissen, mit wem sie letztlich Verträge schließen (Offenlegung der Gesellschafter) und damit sie sich ein Bild von der wirtschaftlichen Situation der Gesellschaft machen können (Bilanzpublizität).

Das EHUG hat am *Inhalt* der Publizitätsvorschriften wenig bis gar nichts geändert. Der Fokus liegt auf der Änderung *der Art und Weise* der Veröffentlichung der publizitätspflichtigen Daten. Und im Bereich der Jahresabschlusspublizität kam noch eine weitere wichtige Änderung hinzu: Seit dem 1.1.2007

werden Ordnungsgelder verhängt, wenn publizitätspflichtige Unternehmen der Veröffentlichungspflicht ihrer Bilanzdaten nicht nachkommen.

Um den Zugang zu publizitätspflichtigen Daten zu erleichtern, hat der Gesetzgeber die Registergerichte und den Bundesanzeiger dazu verpflichtet, die publizitätspflichtigen Daten über das Internet zugänglich zu machen. Im Wesentlichen sind zwei zentrale Anlaufstellen geschaffen worden:

- das „Gemeinsame Registerportal der Länder“ (www.handelsregister.de)
- der „Elektronische Bundesanzeiger“ (www.ebanz.de)

Im „Gemeinsamen Registerportal der Länder“ (www.handelsregister.de) werden die Registerbekanntmachungen von Handels-, Genossenschafts- und Partnerschaftsregister sowie zum Teil der Vereinsregister der Bundesländer veröffentlicht. Ein Großteil der Veröffentlichungen können dort kostenlos recherchiert werden. Ein Teil ist kostenpflichtig. So können zum Beispiel gegen ein geringes Entgelt Handelsregisterauszüge und Gesellschafterlisten heruntergeladen werden.

Im „Elektronischen Bundesanzeiger“ werden neben amtlichen, gerichtlichen und sonstigen Veröffentlichungen (Veröffentlichung von Rechtsverordnungen, öffentliche Aufgebote und Ausschreibungen, Fondsveröffentlichungen usw.) v.a. Jahresabschluss-Informationen veröffentlicht. Der elektronische Bundesanzeiger wird von der Bundesanzeiger Verlags GmbH betrieben. Die Bundesanzeiger Verlags GmbH wurde im Jahre 2006 privatisiert und gehört seitdem zum Verlagshaus M. Du Mont Schauberg, Köln.

Rund eine Million Bilanzen sind mittlerweile verfügbar

Seit Inkrafttreten des EHUG ist die Zahl der Bilanzveröffentlichungen in einem Ausmaß angestiegen, das vor 2007 wohl kaum jemand erwartet hatte. Dabei hat sich wie bereits erwähnt an der Verpflichtung zur Veröffentlichung nichts verändert. Schon vor 2007 war der gleiche Kreis an Adressaten publizitätspflichtig. Die publizitätspflichtigen Inhalte haben sich ebenfalls nicht verändert. Maßgeblich für die Änderung an der Einhaltung der Publizitätspflichten (Compliance) war wohl die Schaffung des sogenannten Bundesamtes für Justiz, das systematisch Ordnungsgeldverfahren einleitet, wenn publizitätspflichtige Unternehmen ihrer Verpflichtung zur Veröffentlichung ihrer Jahresabschlussunterlagen nicht nachkommen. Die Ordnungsgelder liegen zwischen 2.500 EUR und 25.000 EUR.

Vor dem EHUG wurden jährlich rund 8.000 Bilanzen veröffentlicht. Im ersten Jahr der Geltung des Gesetzes stieg die Zahl der Einreichungen sofort auf rund 420.000 Bilanzen an. Im zweiten Jahr wurde bereits die Millionenmarke erreicht. Mittlerweile erhält der Bundesanzeiger Verlag über 1 Mio. Bilanzveröffentlichungen pro Jahr.

Laut Umsatzsteuerstatistik gibt es in Deutschland 3,2 Mio. Unternehmen mit steuerbarem Umsatz und/oder mit sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Man schätzt, dass rund ein Drittel dieser Unternehmen publizitätspflichtig sind. Das wären ca. eine Million publizitätspflichtige Unternehmen. Rund eine Million Unternehmen veröffentlichen ihre Bilanzen. Nach dieser Hochrechnung müssten die Jahresabschlüsse nahezu aller publizitätspflichtigen Unternehmen verfügbar sein. Die GENO-

RiskSolutions bietet einen Datenlieferservice an, bei dem die veröffentlichten Jahresabschlüsse einem Rating unterzogen und dann als Ratingbericht ausgeliefert werden. Nach unserer Erfahrung erreichen unsere Kunden hinsichtlich ihrer publizitätspflichtigen Debitoren auch tatsächlich Abdeckungsquoten von über 90 %.

Ein paar Details zu den bestehenden Veröffentlichungspflichten

Bereits vor dem EHUG waren die im Folgenden aufgelisteten Unternehmen publizitätspflichtig. Das EHUG hat wie oben erwähnt die Publizitätspflicht in dieser Hinsicht nicht verändert:

- alle Kapitalgesellschaften, also alle Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien und alle GmbHs;
- eingetragene Genossenschaften;
- Personenhandelsgesellschaften ohne eine natürliche Person als persönlich haftender Gesellschafter (das sind im Wesentlichen GmbH & Co. KGs, aber auch OHGs mit einer Kapitalgesellschaft als persönlich haftendem Gesellschafter);
- Zweigniederlassungen bestimmter ausländischer Kapitalgesellschaften, insbesondere Limiteds;
- die nach Publizitätsgesetz zur Offenlegung verpflichteten Unternehmen (das sind alle Unternehmen, die in drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren zwei der drei nachfolgend genannten Merkmale erfüllen: Bilanzsumme über 65 Mio. €, Umsatzerlöse über 130 Mio. €, durchschnittlich über 5000 Mitarbeiter; über diese Bestimmung sind z.B. auch große Einzelkaufleute publizitätspflichtig);
- unabhängig von der Rechtsform Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds.

Der Inhalt dessen, was von dem jeweiligen publizitätspflichtigen Unternehmen offengelegt werden muss, richtet sich nach der Größe des Unternehmens gemäß den Größenklassen, wie sie in § 267 Handelsgesetzbuch definiert sind. Gemäß § 267 HGB sind kleine Kapitalgesellschaften solche, die mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale nicht überschreiten: erstens 4.015.000 Euro Bilanzsumme nach Abzug eines auf der Aktivseite ausgewiesenen Fehlbetrags (§ 268 Abs. 3 HGB), zweitens 8.030.000 Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag und drittens im Jahresdurchschnitt fünfzig Arbeitnehmer. Mittelgroße Kapitalgesellschaften sind solche, die mindestens zwei der drei vorgenannten Merkmale überschreiten und jeweils mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale nicht überschreiten: erstens 16.060.000 Euro Bilanzsumme nach Abzug eines auf der Aktivseite ausgewiesenen Fehlbetrags (§ 268 Abs. 3 HGB), zweitens 32.120.000 Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag und drittens im Jahresdurchschnitt zweihundertfünfzig Arbeitnehmer. Große Kapitalgesellschaften sind solche, die mindestens zwei der drei für mittelgroße Gesellschaften bezeichneten Merkmale überschreiten.

Kleine publizitätspflichtige Unternehmen sind dazu verpflichtet, ihre Bilanz und den Anhang zu veröffentlichen. Mittelgroße veröffentlichen zusätzlich die Gewinn- und Verlustrechnung ab dem Rohergebnis. Und große Unternehmen haben den kompletten Jahresabschluss zu veröffentlichen. Tabelle 1 fasst die Größengliederung und die zu publizierenden Informationen nochmals zusammen.

WER Umsatz / BS / Mitarbeiter	WAS
Kleine Kapitalgesellschaften 4,84 / 9,68 / 50	Bilanz & Anhang
Mittelgroße Kapitalgesellschaften 19,25 / 38,5 / 250	Bilanz & Anhang & GuV ab Rohergebnis
Große Kapitalgesellschaften über den obigen Grenzwerten	Kompletter Jahresabschluss

Tabelle 1: Publizitätspflichten nach Größenklasse

Informationsinhalt der publizierten Daten

Ziel der Veröffentlichungspflicht von Kapitalgesellschaften ist es, den Geschäftspartnern einer Kapitalgesellschaft als Gegengewicht zur vom Gesetzgeber erlaubten Haftungsbeschränkung einen Einblick in die wirtschaftliche Situation der Kapitalgesellschaft zu ermöglichen. Bei diesem Einblick wird eine Interessenabwägung vorgenommen. Von größeren Unternehmen wird eine größere Transparenz gefordert als von kleineren Unternehmen.

Aktiva	Passiva
Anlagevermögen	Eigenkapital
Immaterielle Vermögensgegenstände	Rückstellungen
Sachanlagen	Verbindlichkeiten
Finanzanlagen des Anlagevermögens	Passive Rechnungsabgrenzung
Umlaufvermögen	
Vorräte	
Forderungen und sonst. Verm.gg.stände	
Wertpapiere des Umlaufvermögens	
Liquide Mittel	
Aktive Rechnungsabgrenzung	

Tabelle 2: Publizitätspflichtige Positionen kleiner Unternehmen

Die gängigen, in der Kreditwirtschaft verwendeten Ratingmodelle können mit den von kleinen und mittelgroßen Unternehmen veröffentlichten Zahlen nichts anfangen. Diese beiden Gruppen stellen über 90 % der Veröffentlichungen im elektronischen Bundesanzeiger. Bei kleinen Unternehmen fehlt die Ertragslage komplett. Bei mittelgroßen Unternehmen können alle Kennzahlen, in denen das Umsatzvolumen in Zähler oder Nenner verwendet wird, nicht berechnet werden.

Allgemein gilt, dass Jahresabschlüsse ein Bild der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage eines Unternehmens abgeben. Bei den kleinen Unternehmen fehlt zwar die Ertragslage. Zur Vermögenslage und zur Finanzlage können jedoch aussagekräftige Kennzahlen gebildet werden. Bei mittelgroßen Unternehmen fehlt zwar das Umsatzvolumen, aber auch hier kann der Credit Manager auf geeignete andere Kennzahlen ausweichen, sodass hier alle drei zentralen Bewertungsbereiche abgebildet werden können.

Die GENO-RiskSolutions hat sechs Ratingmodelle entwickelt, die passgenau auf die jeweils verfügbaren publizitätspflichtigen Positionen zugeschnitten sind. Je nachdem, was das Unternehmen veröffentlicht, wird das dafür entwickelte Ratingmodell verwendet, um zur bestmöglichen Bonitätseinschätzung zu gelangen. Die GENO-RiskSolutions bietet eine Informations-Dienstleistung an, bei der Kundenbestandslisten auf Neuveröffentlichungen überwacht werden können. Wenn ein Kunde seine Bilanz im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht, wird die entsprechende Ratingauswertung elektronisch zugestellt. Auf Wunsch beispielsweise in das Credit Management-System DebiTEX der Firma GUARDEAN. Oder auch einfach per E-Mail an den bei der GENO-RiskSolutions hinterlegten Adressaten. Als Ergänzung zum Monitoring von Kundenbeständen ist im Rahmen eines Servicevertrages auch die Einholung eines Einzelratings – quasi „On Demand“ – möglich.

Worauf der Credit Manager achten sollte

Bei kleinen Unternehmen sind es vor allem zwei Bilanzkennzahlen, die Aufschluss über die wirtschaftliche Situation der Debitoren ermöglichen. Zum einen ist dies die klassische Eigenkapitalquote. Zum anderen lässt sich aus den Positionen „Liquide Mittel und Wertpapiere des Umlaufvermögens“ geteilt durch die Verbindlichkeiten eine Liquiditätskennziffer bilden. Die Eigenkapitalquote hat einen langfristigen Charakter, wohingegen die Liquiditätskennziffer kurzfristige Zahlungseingänge anzudeuten vermag. Bei mittelgroßen Unternehmen lässt sich darüber hinaus mit der Gesamtkapitalrendite und einer Cash Flow-Betrachtung zusätzlich die Ertragslage beurteilen. Bei großen Unternehmen sind – bis auf die Ratingkomponente „Soft Facts“ – alle Kennzahlen eines klassischen Bankenratings verfügbar.

Mit modernen Ratingmodellen können auf der vorhandenen Daten- bzw. Kennzahlenbasis trennscharfe Bonitätsaussagen getroffen werden. Die Trennschärfe der Ratingmodelle der GENO-RiskSolutions variiert z.B. von 56% beim kleinsten bis hin zu 72% beim umfangreichsten Modell.

Einige ausgewählte Kennzahlen nach Branche

Tabelle 3 enthält die durchschnittliche Eigenkapitalquote und die durchschnittliche Liquiditätskennziffer ausgewählter Branchen. Datenquelle ist ein Datensatz der GENO-RiskSolutions über mittelständische Unternehmen. Interessant ist, dass gängige Vorurteile über Branchen in der

Durchschnittsbetrachtung bestätigt werden. Unternehmen des *Verarbeitenden Gewerbes* weisen im Durchschnitt eine vergleichsweise hohe Eigenkapitalquote und Liquidität auf. Die Branchen *Verkehr* und *Gastgewerbe* sind mit 15,2% bzw. 10,6% im statistischen Mittel relativ niedrig kapitalisiert und rangieren auch hinsichtlich der Liquidität – zumindest in diesem kleinen Branchenvergleich – als Schlusslichter.

Branche	Eigenkapitalquote in %	Liquiditätskennziffer in %
Verarbeitendes Gewerbe	24,3	9,1
Baugewerbe	17,8	8,7
Handel	20,5	7,9
Verkehr	15,2	6,9
Gastgewerbe	10,6	7,7

Tabelle 3: Eigenkapitalquote und Liquiditätskennziffer nach Branche

Diese eher anekdotischen Eckwerte sollen keinesfalls eine fundierte empirische Analyse ersetzen, sondern lediglich illustrieren, dass die seit dem Inkraft-Treten des EHUG verfügbaren Bilanzdaten für Credit Manager eine wichtige externe Informationsquelle für die Bonitätsbeurteilung darstellen. Immerhin stehen nun für rund eine Million Unternehmen Jahresabschlussdaten zur Verfügung, die nur darauf warten, genutzt zu werden. Auch wenn der „Einzelkaufmann um die Ecke“ keine Bilanz veröffentlichen muss. Die großen Risiken schlummern doch meist in den mit den größeren Kapitalgesellschaften, allen voran den zahlreichen GmbHs, getätigten Umsatzvolumina. Und über diese liegen im Regelfall sehr aussagekräftige Informationen vor.

Dr. Ralph Würthwein
 Geschäftsführer
 GENO-RiskSolutions GmbH
 Tel.: +49 (0)721/352 26 91
 E-Mail: ralph.wuerthwein@geno-risksolutions.de