

List of Blogs

Die Bedeutung des Branchenratings am Beispiel des deutschen Einzelhandelssektors

Die Bedeutung des Branchenratings am Beispiel des deutschen Einzelhandelssektors

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Diskussion um die Überwindung der europäischen Schuldenkrise und die Relevanz von Länderratings ist ein wesentlicher Risikoindikator für Unternehmen in den Hintergrund geraten: das Branchenrating. Dessen Vernachlässigung kann jedoch gravierende Folgen nach sich ziehen und die Prognosefähigkeit von Unternehmensratings – die immerhin die Finanzierungsbedingungen der Kapitalgeber determinieren - erheblich beeinträchtigen. Im Folgenden soll – am Beispiel des deutschen Einzelhandelssektors – die anhaltende Bedeutung von Branchenratings und deren Entwicklung dargelegt werden.

Der deutsche Einzelhandelssektor

An dieser Stelle soll einleitend ein kurzer Blick auf den Einzelhandelssektor geworfen werden:

Viele Jahre wurde der Einzelhandel mit dem privaten Konsum – eine wesentliche Stütze unserer Volkswirtschaft (BIP-Wachstum) – nahezu gleichgesetzt. Dieser wird durch die Entwicklungen am Arbeitsmarkt/Konjunktur und die Verbraucherpreise/Inflation sowie das verfügbare Einkommen/Abgaben inkl. Steuern und die Sparquote erheblich mitbestimmt. Nicht zu vernachlässigen ist hierbei die Gewinnentwicklung der Unternehmen (Unternehmerlohn, Boni - v.a. für Güter des gehobenen Bedarfs) und der Sozialleistungen (v.a. für preiswerte Angebote des täglichen Bedarfs). Auch aktuelle Ereignisse wie die europäische Schuldenkrise und die davon beeinträchtigte Konjunktur (-aussichten) in weiten Teilen der Eurozone mit den bekannten Folgen (wie zunehmende Arbeitslosigkeit und sinkende Einkommenserwartungen) beeinträchtigen das Konsumklima und die Nachfrageneigung sowie die Investitionsbereitschaft.

Seit geraumer Zeit ist allerdings eine Abkoppelung des Einzelhandels von der Entwicklung des privaten Konsums zu beobachten, so dass der Anteil des Handels mittlerweile auf gut ein Viertel gefallen ist und erhebliche Teile der Einkommen in Bereiche wie Gesundheit, Altersvorsorge, Wohnen, Verkehr und Telekommunikation fließen. Darüber hinaus belasten überproportional gestiegene Preise im (Haushalts-) Energiesektor die freie Kaufkraft der Bevölkerung mit negativen Auswirkungen auf die Einzelhandelsbranche.

Insgesamt umfasst die Branche des stationären Einzelhandels in Deutschland heute rd. 300.000 Betriebe (neben rd. 30.000 anderen wie Internetshops, Versandhandel, Märkte usw.), die sich in Sortimentshandel (Lebensmittel, Non Food, Warenhäuser) und Fachhandel (Apotheken, Textilien, Haushaltsgeräte, Möbel, Computer, Bücher uvam.) auffächern.

Der Einfluss der Branchenzugehörigkeit

Die Zugehörigkeit eines Unternehmens zu einer bestimmten Branche hat stets mit gutem Grund einen hohen Stellenwert bei dessen Bonitäts-Beurteilung eingenommen:

Zum einen sind Entwicklungen bei einzelnen Unternehmen häufig auch in der gesamten Branche zu beobachten. Das hängt nicht zuletzt damit zusammen, dass die Einzelunternehmen je nach Größe/Ansatz verschiedene kumulierte Branchenwerte beeinflussen (z.B. Umsatzentwicklung). Dies zeigt sogleich eine mögliche Schwäche von Branchenratings auf: sind die Branchen zu eng gefasst, haben einzelne große Unternehmen einen entsprechend starken Einfluss auf die Branchenwerte, ist die Branche zu weit gefasst, leidet die Aussagefähigkeit/Vergleichbarkeit der Werte. Darüber hinaus kann es hierbei zur Kombination von Daten solider und erfolgloser Unternehmen kommen, was die Ergebnisse ebenfalls verfälscht.

Zum anderen können sich einzelne Unternehmen exogenen Faktoren und grundsätzlichen Entwicklungen/Tendenzen der Gesamtbranche nur schwer entziehen (z.B. Nachfragerückgang als Folge der europäischen Schuldenkrise, Belastungen aus EEG, RFB uam.).

Das gilt auch und insbesondere für den Einzelhandel, dessen Betriebe sich – abgesehen von der jeweiligen Sparte – nur in wenigen Aspekten deutlich voneinander differenzieren und damit den Branchentrends partiell entziehen können. Eine Differenzierung über den Preis ist zumeist vom Angebotstyp vorgegeben, der idR. eng mit der Lage des stationären Einzelhandels und deren unterschiedlichen Passantenfrequenzen verknüpft ist: Discounter, Supermärkte, Filial- und Franchisebetriebe, Fachgeschäfte u.ä.. Die Angebotsbreite und –tiefe wird hierbei zumeist von der Größe der Verkaufsfläche und von der Nachfrageseite mit ihrem jeweils typischen Publikum geprägt. Dies gilt auch für die verschiedenen Sparten, deren Standorte und Angebotspalotten von ähnlichen Faktoren bestimmt wird.

Weniger zur Differenzierung als zu mehr Vergleichbarkeit führen die standortunabhängigen Vertriebskanäle wie Versandhandel/Onlinehandel bzw. Multi-Channel-Handel sowie lokale Märkte u.ä.. Allerdings haben sich auch hier Schwerpunkte herauskristallisiert, wie beispielsweise Mode und Accessoires im Internet und regionale (Frische-) Produkte auf den Märkten.

Wesentliche Einflussfaktoren wirken auch und insbesondere von außen auf die Einzelhandelsbranche ein. So sind verschiedene Sparten stärker von der Konjunktur, Saison oder dem allgemeinen Konsumklima abhängig, unterliegen dem rechtlichen, technologischen oder modischen Wandel oder sind deutlicher als andere von Strukturveränderungen betroffen (z.B. zunehmender Online-Handel). Auch bundes-/landespolitische Entscheidungen beeinflussen die Einzelhandelsbranche beträchtlich und führen gelegentlich zu Wettbewerbsverzerrungen zwischen den unterschiedlichen Vertriebsformen: großflächige Verbrauchermärkte auf der grünen Wiese lassen Innenstädte austrocknen, restriktive Ladenöffnungszeiten für den stationären Einzelhandel begünstigen Märkte, Internethandel und Einkaufstourismus.

Brancheninformationen und -analysen

Diese und weitere – noch im Einzelnen zu nennende – Informationen/Faktoren sind bei der Beurteilung der (Einzelhandels-) Branche zu berücksichtigen bzw. fließen mit unterschiedlicher Gewichtung in die entsprechenden Modelle und Auswertungen darauf spezialisierter Institutionen ein.

Zu diesen zählen neben den nationalen und regionalen Einzelhandels-Fachverbänden und –forschungsinstituten v.a. die verschiedenen Kreditinstitute (welche dem Einzelhandel mit Finanzmitteln zur Seite stehen) bzw. deren zentralen Forschungseinrichtungen (Commerzbank Research, DB Research, Helaba Research, diverse Researchabteilungen der Bankenverbände und großen Kreditinstitute uam.) mit diversen – veröffentlichten - Branchenanalysen/-berichten/-indizes in unterschiedlicher Breite und Tiefe*.

Ratingagenturen

Und nicht zuletzt zählen hierzu die Ratinginstitute, welche die geschäftlichen Finanz-Transaktionen und Emissionen von (größeren) Handelsunternehmen/-Konzernen durch die Vergabe von Ratings begleiten und damit deren Konditionen (mit-) bestimmen. Zu diesen zählen in Deutschland insbes. die drei internationalen Agenturen Moody's, S&P und Fitch sowie die französische Coface, die deutsche Creditreform Rating und Feri EuroRatings Service**.

*Nicht näher eingegangen wird hier auf die institutsinterne Verwendung von selbst erstellten oder extern bezogenen Branchenratings/-informationen, wie deren Einbezug in die Beurteilung und Steuerung von einzelnen Kreditengagements und von Kreditportfolien sowie deren Integration in das Kreditrisikomanagement und die Geschäftssteuerung von Banken.

** Neben den genannten Institutionen gibt es branchenspezifische Ratingagenturen, wie beispielsweise für Versicherungen (Assekurata, A.M.Best) oder Fonds (Morningstar) und Unternehmen, die Teilaspekte von Branchen untersuchen/bewerten (z.B. Sarasin-Nachhaltigkeitsrating).

Anmerkung: Die Bundesbank veröffentlicht periodisch (unbewertete) Branchenstatistiken.

Branchenbeurteilung nach M. E. Porter

Die Modelle zur Branchenbeurteilung gehen vielfach auf Arbeiten von M.E.Porter zur Branchenstruktur bzw. Wettbewerbsanalyse nach dem sogenannten 5-Kräfte-Modell zurück.

Er definierte fünf Marktkräfte, die auf ein Unternehmen einwirken und die Branchenattraktivität determinieren:

- Verhandlungsmacht der Kunden
- Verhandlungsmacht der Lieferanten
- Bedrohung durch Substitutionsgüter
- Bedrohung durch neue Marktteilnehmer
- Rivalität zwischen den bestehenden Wettbewerbern



Abbildung 1: Die Triebkräfte des Branchenwettbewerbs

Quelle: Michael E. Porter: Wettbewerbsstrategie: Methoden zur Analyse von Branchen und Konkurrenten, 12. Auflage, Frankfurt/M. 2013, S.38

Je stärker die ‚Bedrohung‘ durch diese fünf Marktkräfte ist, umso unattraktiver ist die Branche, da es schwierig ist, einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil zu erringen.

Die genannten Triebkräfte wurden zwischenzeitlich durch neue Kriterien ergänzt/modifiziert, die in die Beurteilung einer Branche (Attraktivität und Risiko) einfließen. Hinzu zählen insbes. die Entwicklung des Marktes/der Branche, die Konjunkturabhängigkeit der Branche, die Konkurrenzdicke, die wirtschaftlichen Verhältnisse der Branchenunternehmen und – bei regionaler Betrachtung - die nationale/regionale Kaufkraftverteilung. Die Wirtschaftslage/-Entwicklung der Branchenunternehmen wird iel. mittels klassischer quantitativer Kennzahlen berücksichtigt, die verdichtet/gewichtet in die Ermittlung von Branchenratings bzw. deren Komponenten einfließen, wie beispielsweise die Eigenkapitalquote, Umsatzrentabilität, Rohertragsquote, Gewinnquote, Umsatzkosten, Kostenspanne uam.

Ratingagenturen und deren spezifischen Branchenratings

Allerdings ist Branchenrating nicht gleich Branchenrating – je nach Zielsetzung des Raterstellers kann die Aussagekraft des Ratings erheblich differieren. Hinzu kommt die unterschiedliche Breite (Anzahl und Auffächerung der analysierten Branchen), Tiefe (Anzahl der berücksichtigten Faktoren und deren Gewichtung) und Häufigkeit der Aktualisierung der Ratings (inkl. Prognosen).

So nutzen die oben angeführten internationalen Ratingagenturen die Branchenratings und deren Veränderungen über die Jahre v.a. als (Früh-) Indikator für die Entwicklung und Aussichten der involvierten Unternehmen (und damit deren Bonitätsratings).

Bei *Coface* – die in der Bewertung des grenzüberschreitenden Handels besonders aktiv ist – misst das Branchenrating das durchschnittliche Risiko von Zahlungsausfällen für Unternehmen einer bestimmten Branche bei kurzfristigen Handelsgeschäften. Allerdings werden hier nur 15 Branchen regelmäßig aktualisiert. In diese Ratings fließen Faktoren wie die jeweilige Branchenkonjunktur, die Finanzlage der Unternehmen und die Erfahrungen von Coface zum Zahlungsverhalten der Unternehmen bei kurzfristigen Verbindlichkeiten ein. Ergänzt werden die Branchenratings durch (eigene) Länderratings die u.a. Finanztransparenz, Gläubigerschutz und institutionelle Rahmenbedingungen des Geschäftsumfelds berücksichtigen. Daraus ließe sich von den Unternehmen ein Frühwarnsystem für Zahlungsausfälle entwickeln.

Deutlich umfassender (angabegemäß bis zu 1.400 Branchen in Deutschland) ist die neusser *Creditreform* aufgestellt. Sie orientiert sich hierbei an der detaillierten Branchengliederung des statistischen Bundesamtes (WZ-Codes) – aufgeteilt nach Regionen, Unternehmensformen, Größen- und Altersklassen. Das wirft – trotz relativ guter Vergleichbarkeit – ggfls. Fragen zur Aussagefähigkeit einiger hoch granulierter ‚Branchenwerte‘ auf (auch da die Daten ausschließlich der eigenen Wirtschaftsdatenbank und damit vornehmlich den eigenen Bestandskunden entstammen). In ihre Branchenanalysen fließen Bestands- und Veränderungsdaten zur Branchenstruktur, wirtschaftlichen Lage der Branchenunternehmen (Jahresabschlussinfos) und deren Zahlungsverhalten/DSO (Days Sales Outstanding) ein, woraus auch die voraussichtliche Branchenentwicklung und ein Vergleich zur Gesamtwirtschaft abgeleitet wird. Das Branchenrating soll durch Berücksichtigung branchenspezifischer Variablen die Standortbestimmung der einzelnen Unternehmen, eine Portfolioanalyse von Kunden und die Analyse von Marktpotentialen und Branchenrisiken sowie Trends ermöglichen.

Bereits längere Zeit erfolgreich am deutschen Markt für Branchenratings ist die *Feri EuroRating Services* in

Bad Homburg. Auch sie orientiert sich an der Branchengliederung des statistischen Bundesamtes (WZ-Codes) – woraus sie bis zu 70 Einzelhandelszweige ableitet - jeweils unterteilt nach Bundesländern (was zu einer guten Vergleichbarkeit von Unternehmen innerhalb der regionalen Branchen führt). In das Feri-Branchenrating, das auch eine Prognose einschließt, fließen jeweils 15-20 Indikatoren (mit unterschiedlicher – auch im Zeitablauf differierender – Gewichtung) ein, deren Daten regelmäßig aktualisiert werden. Zu den Ertragsindikatoren zählen Marktentwicklung/Wachstum (Umsatz), Wettbewerbsstärke/-druck (Marktanteile/Zahl der Unternehmen, Eintrittsbarrieren), Rentabilität (Erträge, Lohnquote/Beschäftigte und Spielraum für Preispolitik) und Nachfrageverlauf/Branchendynamik (Konjunktur und Saisonabhängigkeit/zyklische Kapazitäts(unter)auslastung). In die Branchenprognosen werden (Wettbewerbs-) Einflüsse wichtiger Industrie- und Schwellenländer (inkl. inländische Wirtschaft), Nachfragekategorien, die zu Strukturverschiebungen innerhalb der Branchen führen können (z.B. Konsum/Investitionen) und Welt-Handelsindikatoren (z.B. Währungskurse) einbezogen, die mittels ökonomischer Modelle zukunftsorientiert ausgewertet werden. Auch dieses Rating beurteilt die Attraktivität und das Risiko einer Branche zum gegenwärtigen Zeitpunkt sowie deren wahrscheinliche Entwicklung in den nächsten fünf Jahren. Es kann unter Einschluss eines Unternehmens-/Unternehmerratings zu einem Gesamt-Bonitätsurteil erweitert werden.

Anmerkung: Hier ist der Hinweis angebracht, dass die Branchenrating-Skalen (außergewöhnlich erfolgreiche Branche/geringes Branchenrisiko bis außergewöhnlich gefährdete Branche/hohes Branchenrisiko) von jenen für Unternehmen/Emissionen der internationalen Ratingagenturen abweichen.

Vergabe des Branchenratings

Zum Abschluss des Ratingprozesses prüft und diskutiert regelmäßig ein Ratinggremium die vom Branchenanalysten vorgeschlagene Ratingeinstufung (z.B. Plausibilität, Einhaltung der internen Richtlinien, branchenübergreifende Vergleichbarkeit der Einstufung). Auf Grund von nicht oder noch nicht berücksichtigten Entwicklungen/Einflüssen im (weitgehend automatisierten) Ratingprozess kann es hierbei zu einer Korrektur des Ratings („override“) kommen. Gelegentlich werden Unternehmer (-runden) der gerateten Branche hinzugezogen um deren Meinungen und Erwartungen zur Branchenentwicklung in Erfahrung zu bringen und bei der Ratingvergabe zu berücksichtigen. In diesem Zusammenhang sollen auch Schwachstellen des Ratingverfahrens und seiner Indikatoren aufgedeckt und beseitigt sowie Weiterentwicklungen angeregt werden.

Am Ende steht das endgültige Rating mit periodischer oder ereignisabhängiger Aktualisierung.

Fazit:

Der große Einfluss, den die Branchenzugehörigkeit auf deren Einzelunternehmen hat legt es nahe, im Rahmen der Bonitäts-Beurteilung eines Unternehmens der Bewertung der Branche ein stärkeres Gewicht zu verleihen. Das haben Kreditgeber und Ratingagenturen erkannt und kombinieren das Branchenrating entsprechend mit dem Unternehmens-/Unternehmerrating (und ggfls. dem Länderrating) zu einem Gesamt-Bonitätsrating, das in der Folge die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen determiniert.

Dies gilt auch und insbesondere für die Einzelhandelsbranche als vergleichsweise solidem Standbein des gesamtwirtschaftlich wichtigen privaten Konsums und als Nachfrager/Anbieter weiterer Dienstleistungen. Allerdings ist festzuhalten, dass es das eine (aussagefähige) Branchenrating ‚Einzelhandel‘ nicht gibt,

sondern eine Vielzahl nach Sparten aufgeteilter (Teil-) Einzelhandelsratings wie Lebensmittel, Bücher/Zeitschriften, Körperpflege, Uhren/Schmuck, medizinische Artikel, Haushaltsgeräte, Möbel uam. Dabei zeigt sich jedoch die Tendenz – auch hier mit deutlichen Abweichungen infolge der Spartendifferenzierung – dass der Einzelhandel insgesamt bei den Indikatoren Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit eher unter dem Durchschnitt aller Branchen liegt, bei Konjunkturabhängigkeit sichtlich darüber.

Der gesamt Komplex, Branchenratings‘ steht aktuell vor großen Herausforderungen: Die Ratingverfahren müssen laufend an die Entwicklungen auf den Märkten (z.B. Globalisierungsfolgen, europäische Schuldenkrise, Internet/Onlinehandel) angepasst werden. Auch die Datenlage ändert sich häufig, so dass laufend neue Selektionen, Aggregationen und Bewertungen der Validität, Reliabilität und Objektivität der Daten/Quellen vorgenommen werden müssen. Und schließlich erfordern Branchenstrukturveränderungen die Neudefinition der Branchen in Breite und Differenzierung (um die Aussagekraft der Ratings aufrecht zu erhalten).

Wollen Sie noch mehr zu diesem interessanten Thema wissen? Setzen Sie sich unverbindlich mit uns in Verbindung:

www.baseresearch.de