

# Rating

**Eine Einführung für Rechtsanwälte,  
Bank- und Unternehmensjuristen**

Von

**Dr. André Niedostadek, LL.M.**

Rechtsanwalt und Mediator

---

ERICH SCHMIDT VERLAG

## **Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation  
in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über [dnb.ddb.de](http://dnb.ddb.de) abrufbar.

**Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter**  
[ESV.info/3 503 09080 0](http://ESV.info/350309080)

ISBN-13: 978 305 09080 8

ISBN-10: 3 503 09080 0

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2006

[www.ESV.info](http://www.ESV.info)

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen  
der Deutschen Bibliothek und der Gesellschaft für das Buch  
bezüglich der Alterungsbeständigkeit und entspricht sowohl den  
strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992  
als auch der ISO Norm 9706.

Satz: multitext, Berlin

Druck: Chmielorz, Wiesbaden

„Manchmal muss man einfach ein Risiko eingehen – und seine Fehler unterwegs korrigieren“

*Lee Iacocca*

## Vorwort

Wenn jedes Buch eine Geschichte hat, so beginnt die Geschichte dieses Buches im Herbst 2001. Während meiner Tätigkeit in der banknahen Unternehmensberatung begegnete ich erstmals den Themen Basel II und Rating. Dabei ging es allerdings weniger um das Rating selbst, als vielmehr um Berührungspunkte zur Strategieberatung oder zur Unternehmensnachfolge sowie – natürlich – um Finanzierungsaspekte. Damals ahnte ich noch nicht, dass dieser „Blick über den Tellerrand“ durchaus nachhaltig werden würde.

Nach einigen Jahren „Ausflug“ in die eher wirtschaftsorientierte Beratung hatte ich mich wieder mehr rechtlichen Themen zugewendet, insbesondere dem Gewerblichen Rechtsschutz. Schnell zeigte sich, dass Schutzrechte, wie Patente und Marken, im Rating auch relevant sein können. Aus der Beschäftigung mit diesem Thema und einer Arbeit zu „Gewerblichen Schutzrechten im Kontext von Basel II“ sind – im Nachhinein betrachtet – erste Vorarbeiten zu diesem Buch entstanden. Inzwischen sind mit dem Risikomanagement und bankaufsichtsrechtlichen Fragestellungen weitere Themen hinzugekommen. Das verbindende Element bei alledem ist das Rating geblieben.

Überrascht hat mich in vielen Gesprächen mit Anwaltkolleginnen und -kollegen, dass Rating oftmals nur als diffuses, allenfalls für Steuerberater relevantes Thema wahrgenommen wird. Somit lag die Idee nicht fern, einmal aus anwaltlicher Perspektive das Rating und seine Verbindungen darzustellen und sich dabei nicht allein auf Rechtsfragen zu konzentrieren. Das vorliegende Buch ist das Resultat.

Rating ist hierzulande noch in der Diskussion. Dieses Buch möchte einen Beitrag dazu leisten – wenn auch aus einem etwas anderen Blickwinkel. Es hat sein Ziel erreicht, wenn es Anwälten und Unternehmensjuristen hilft, sich ein unbekanntes, aber überaus vielseitiges Terrain zu erschließen. Zugleich soll dabei die zukunftsorientierte Seite der rechtsberatenden Tätigkeit hervorgehoben werden. Anregungen und Verbesserungsvorschläge sind – ganz im Sinne des einleitenden Zitats – stets willkommen (eMail: [andre@niedostadek.de](mailto:andre@niedostadek.de)).

Dieses Buch wäre ohne vielfältige Unterstützung nicht möglich gewesen. Gedankt sei denjenigen, die mit mir in den letzten Jahren die verschiedenen Aspekte des Ratings diskutiert haben. Auch dem Verlag, und hier insbesondere Herrn Ass. jur. Joachim Diehm, bin ich für die Begleitung dieses Projekts dankbar. Die kritische Durchsicht des Manuskripts haben einmal mehr Frau Mechthild Niedostadek sowie Herr RA Dr. Oliver Niedostadek, LL.M. übernommen. Auch dafür vielen Dank. Dass dieses Buch aber überhaupt noch fertig geworden ist, dafür gilt mein besonderer Dank diesmal meiner Frau Karin. Sie hat nicht nur in der Schlussphase (wieder einmal) geduldig manche zusätzliche Arbeit hingenommen. Ihr widme ich dieses Buch.

Düsseldorf, im September 2005

André Niedostadek

## Inhaltsverzeichnis

	Seite	Randnummer
Vorwort .....	5	
Abkürzungsverzeichnis .....	17	
Abbildungsverzeichnis .....	21	
<b>Einführung</b>	<b>23</b>	<b>1– 5</b>
<b>I. Rating – Ein Thema für Juristen? .....</b>	<b>23</b>	<b>1– 3</b>
<b>II. Wegweiser durch das Buch .....</b>	<b>26</b>	<b>4– 5</b>
<b>1. KAPITEL: Grundlagen des Ratings</b>	<b>29</b>	<b>6–74</b>
<b>I. Allgemeines .....</b>	<b>31</b>	<b>6</b>
<b>II. Mittelstand im Umbruch .....</b>	<b>31</b>	<b>7–18</b>
1. Mittelstand .....	31	7– 9
2. Herausforderungen .....	33	10–18
a) Unternehmensfinanzierung .....	33	11–13
b) Informationsbedürfnis .....	35	14
c) Unternehmenszukunft .....	35	15–16
d) Innovationszwang .....	36	17
e) Organisation .....	37	18
<b>III. Entwicklungen im Finanzsektor .....</b>	<b>37</b>	<b>19–37</b>
1. Globalisierung .....	37	20
2. Banken in Deutschland .....	38	21–25
a) Ertragsschwäche .....	38	21
b) Risikobewusstsein .....	38	22
c) Kunde-Bank-Beziehung .....	39	23–25
3. Baseler Akkord .....	40	26–37
a) Von Basel I zu Basel II .....	40	27–29
b) Reform .....	42	30–32
c) Inhalte .....	43	33–36
d) Rechtlicher Rahmen .....	45	37
<b>IV. Unternehmensfinanzierung im Überblick .....</b>	<b>46</b>	<b>38–67</b>
1. Bedeutung .....	46	39–41
2. Finanzierungsformen .....	47	42–51
a) Innenfinanzierung .....	48	43–48
b) Außenfinanzierung .....	49	49
c) Eigenfinanzierung .....	50	50
d) Fremdfinanzierung .....	50	51

	Seite	Randnummer
3. Einzelne Finanzierungsinstrumente .....	51	52– 67
a) Beteiligungskapital .....	52	54– 57
b) Mezzanine-Finanzierung .....	53	58– 59
c) Leasing .....	55	60– 61
d) Factoring .....	55	62– 63
e) Forfaitierung .....	56	64
f) ABS-Modelle .....	57	65
g) Anleihe .....	58	66
h) Commercial Paper-Programm .....	58	67
<b>V. Rating und Insolvenzforschung .....</b>	<b>58</b>	<b>68– 74</b>
1. Strategiekrise .....	59	70
2. Erfolgs- oder Ertragskrise .....	60	71
3. Liquiditätskrise .....	60	72
4. Insolvenz .....	61	73– 74
<b>2. KAPITEL:</b>		
<b>Rating – Ein erster Überblick</b>		
	63	75–118
<b>I. Allgemeines .....</b>	<b>65</b>	<b>75</b>
<b>II. Begriffliches .....</b>	<b>65</b>	<b>76– 78</b>
1. Definition: Rating .....	65	76– 77
2. Charakteristika .....	66	78
a) Zukunftsbezug .....	66	78
b) Standardisierung .....	66	78
c) Aktualität .....	66	78
d) Ganzheitlichkeit .....	66	78
e) Subjektive Objektivität .....	66	78
f) Transparenz .....	67	78
<b>III. Herkunft und Geschichte .....</b>	<b>67</b>	<b>79– 81</b>
<b>IV. Unterscheidungen .....</b>	<b>69</b>	<b>82– 87</b>
1. Internes und externes Rating .....	69	83
2. Emissions- und Emittenten-Rating .....	70	84
3. Bonitäts- und Kredit-Rating .....	71	85
4. Solicited und Unsolicited Rating .....	71	86
5. Debt- und Equity-Rating .....	72	87
<b>V. Beurteilungskriterien .....</b>	<b>72</b>	<b>88– 92</b>
1. Quantitative Kriterien .....	72	89
2. Qualitative Kriterien .....	73	90
3. Beispiele .....	73	91– 92
<b>VI. Symbolik .....</b>	<b>75</b>	<b>93– 99</b>
<b>VII. Abgrenzungen .....</b>	<b>78</b>	<b>100–107</b>

	Seite	Randnummer
1. Rating und Bilanzanalyse.....	78	101
2. Rating und Kreditwürdigkeitsprüfung.....	79	102
3. Rating und Unternehmensbewertung.....	79	103–104
4. Rating und Due Diligence.....	80	105–106
5. Rating und Rechnungslegung.....	81	107
<b>VIII. Auswirkungen.....</b>	<b>81</b>	<b>108–112</b>
1. Zinskonditionen.....	82	109
2. Kreditrahmen.....	82	110
3. Unternehmenswert.....	83	111
4. Image.....	83	112
<b>IX. Funktionen.....</b>	<b>84</b>	<b>113–118</b>
1. Rating als Kommunikationsinstrument.....	84	115
2. Rating als Marketinginstrument.....	85	116
3. Rating als Verhandlungsinstrument.....	85	117
4. Rating als Managementinstrument.....	86	118
<b>3. KAPITEL:</b>		
<b>Das Rating der Banken</b>		
	89	119–190
<b>I. Allgemeines.....</b>	<b>91</b>	<b>119–120</b>
<b>II. Rahmenbedingungen.....</b>	<b>92</b>	<b>121–123</b>
<b>III. Das Drei-Säulen-Modell.....</b>	<b>93</b>	<b>124–128</b>
<b>IV. Ansätze.....</b>	<b>95</b>	<b>129–136</b>
1. Standardansatz.....	95	130–133
2. IRB-Ansätze.....	97	134–136
a) Basisansatz.....	98	135
b) Fortgeschrittener Ansatz.....	98	136
<b>V. Retailportfolio.....</b>	<b>98</b>	<b>137–139</b>
<b>VI. Konzeption.....</b>	<b>100</b>	<b>140–144</b>
<b>VII. Ratingprozess.....</b>	<b>102</b>	<b>145–159</b>
1. Kreditantrag.....	103	146
2. Einreichen der Unterlagen/Kreditgespräche.....	103	147
3. Betriebsbesichtigung.....	103	148
4. Rating.....	104	149–157
a) Datenerfassung.....	104	150
b) Datenaufbereitung.....	104	151
c) K.o.-Kriterien und Warnhinweise.....	104	152
d) Jahresabschlussanalyse.....	105	153
e) Beurteilung weiterer Kriterien.....	105	154
f) Ratingurteil.....	106	155
g) Sicherheitenanalyse.....	106	156

	Seite	Randnummer
h) Engagementbeurteilung .....	107	157
5. Konditionengestaltung .....	108	158
6. Kreditvertrag .....	108	159
<b>VIII. Rechtsfragen</b> .....	108	160–179
1. Einordnung .....	108	161–162
2. Vertragsaspekte .....	109	163–168
a) Covenants .....	110	164
b) Zinsklauseln .....	110	165–167
c) Nachverhandlungsklauseln .....	112	168
3. Kündigung durch die Bank .....	113	169–174
a) Ordentliche Kündigung .....	113	169
b) Außerordentliche Kündigung .....	113	170–174
4. Kündigung durch den Kreditnehmer .....	115	175–178
5. Haftung .....	116	179
<b>IX. Bankenaufsicht</b> .....	117	180–190
1. Anerkennung externer Ratings .....	118	181
a) Objektivität .....	119	182
b) Unabhängigkeit .....	119	183
c) Internationaler Zugang/Transparenz .....	120	184
d) Veröffentlichung .....	120	185
e) Ressourcen .....	120	186
f) Glaubwürdigkeit .....	120	187
2. Zuordnung .....	121	188–189
3. Genehmigung .....	122	190
 4. KAPITEL: Das Rating der Agenturen		
	123	191–256
<b>I. Allgemeines</b> .....	125	191
<b>II. Rating und Kapitalmarkt</b> .....	125	192
<b>III. Situation im Markt</b> .....	126	193–197
1. Struktur .....	126	193–195
2. Ratingkultur .....	127	196
<b>IV. Ratingprozess</b> .....	128	198–206
1. Mandatierung .....	129	199
2. Vorbereitung .....	129	200
3. Analyse .....	130	201–202
4. Beurteilung .....	131	203
5. Präsentation .....	131	204
6. Veröffentlichung .....	131	205
7. Überwachung .....	132	206

	Seite	Randnummer
<b>V. Adressaten</b> .....	132	207–216
1. Unternehmensführung .....	133	208
2. Kapitalgeber .....	133	209–211
3. Lieferanten .....	135	212
4. Kunden .....	135	213
5. Mitarbeiter .....	136	214
6. Kooperationspartner und Strategische Allianzen ...	136	215
7. Öffentlichkeit .....	137	216
<b>VI. Rechtsfragen</b> .....	137	217–244
1. Einordnung .....	138	218–219
2. Ratingvertrag .....	138	220–224
a) Qualifikation .....	138	221–223
b) Rechte und Pflichten .....	140	224
3. Haftung der Ratingagentur gegenüber dem Auftraggeber .....	140	225–235
a) Ausgangslage .....	140	225–227
b) Vertragliche Ansprüche .....	141	228–229
c) Deliktische Ansprüche .....	142	230–234
(1) Verletzung des allgemeinen Persönlichkeitsrechts .....	142	231
(2) Eingriff in den eingerichteten und ausgeübten Gewerbebetrieb .....	143	232
(3) Weitere Ansprüche .....	144	233–234
d) Beweisfragen .....	144	235
4. Haftung der Ratingagentur gegenüber Anlegern ...	145	236–244
a) Haftung gegenüber institutionellen Anlegern ...	145	237–238
b) Haftung gegenüber dem allgemeinen Anlegerpublikum .....	146	239–244
(1) Vertragliche Haftungsansprüche .....	146	239–243
(2) Weitere Haftungstatbestände .....	148	244
<b>VII. Qualitätssicherung und Aufsicht</b> .....	148	245–256
1. Qualitätssicherung .....	149	246–250
a) Rating Cert e.V. ....	150	248
b) Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management .....	150	249
c) International Organization of Securities Commissions .....	151	250
2. Aufsicht .....	151	251–256
a) Gründe .....	151	252
b) Diskussion .....	152	253–256

	Seite	Randnummer
<b>5. KAPITEL:</b>		
<b>Das Rating in der Unternehmenspraxis</b>	155	257–349
<b>I. Allgemeines</b> . . . . .	157	257
<b>II. Grundsätzliche Überlegungen</b> . . . . .	157	258–274
1. Internes und/oder externes Rating . . . . .	158	259–268
a) Auswahlkriterien beim externen Rating . . . . .	158	260–263
(1) Zielsetzung . . . . .	158	260
(2) Kosten . . . . .	158	261
(3) Renommee . . . . .	159	262
(4) Zeit . . . . .	159	263
b) Auswahlkriterien beim internen Rating . . . . .	159	264–268
(1) Ratingansatz . . . . .	160	265
(2) Ratingkriterien . . . . .	160	266
(3) Bewertungsmaßstab . . . . .	160	267
(4) Gewichtung . . . . .	161	268
2. Weitere Überlegungen . . . . .	161	269–271
3. Unternehmensdokumentation . . . . .	163	272–274
a) Jahresabschlüsse . . . . .	163	273
b) Weitere Unterlagen . . . . .	164	274
<b>III. Einzelne Ratingbereiche</b> . . . . .	165	275
<b>IV. Finanzielle Situation</b> . . . . .	166	276–285
1. Ratingrelevanz . . . . .	166	276
2. Einzelaspekte . . . . .	167	277–285
a) Jahresabschlussanalyse . . . . .	167	278–282
(1) Datenbasis . . . . .	167	279
(2) Aufbereitung . . . . .	168	280
(3) Auswertung . . . . .	168	281–282
b) Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	169	283
c) Bilanzierungsverhalten . . . . .	171	284–285
<b>V. Prognosen und Prognosestabilität</b> . . . . .	173	286
<b>VI. Management und Strategie</b> . . . . .	173	287–297
1. Ratingrelevanz . . . . .	173	287–288
2. Einzelaspekte . . . . .	174	289–297
a) Qualifikation . . . . .	174	290
b) Unternehmensnachfolge . . . . .	175	291
c) Personal(-führung) . . . . .	176	292
d) Strategische Ausrichtung . . . . .	176	293
e) Absicherung strategischer Erfolgspotenziale . . . . .	177	294–295
f) Dokumentation . . . . .	178	296
g) Managementinformation . . . . .	179	297

	Seite	Randnummer
<b>VII. Kommunikation und Transparenz</b> .....	179	298–299
<b>VIII. Unternehmensorganisation</b> .....	180	300–315
1. Ratingrelevanz .....	180	300
2. Einzelaspekte .....	181	301–315
a) Rechtsform .....	181	301–305
b) Einzelne Rechtsformen .....	184	306–313
(1) Einzelunternehmen .....	184	306
(2) Gesellschaft bürgerlichen Rechts .....	185	307
(3) Offene Handelsgesellschaft .....	185	308
(4) Kommanditgesellschaft .....	186	309
(5) Gesellschaft mit beschränkter Haftung .....	186	310
(6) Aktiengesellschaft .....	187	311
(7) Kommanditgesellschaft auf Aktien .....	188	312
(8) Stille Gesellschaft .....	188	313
c) Rechtliche Verhältnisse .....	189	314–315
<b>IX. Produktions- und Leistungsprozesse</b> .....	189	316–318
1. Ratingrelevanz .....	189	316
2. Einzelaspekte .....	190	317–318
a) Qualitätssicherung .....	190	317
b) Prozessabläufe .....	190	318
<b>X. Rechnungswesen und Controlling</b> .....	193	319–322
1. Ratingrelevanz .....	193	319
2. Einzelaspekte .....	193	320–322
a) Informationsbasis .....	193	320
b) Funktionsübergreifende Steuerung .....	193	321
c) Risikomanagement .....	194	322
<b>XI. Produkte und Marktstellung</b> .....	195	323–333
1. Ratingrelevanz .....	195	323
2. Einzelaspekte .....	195	324–333
a) Marktanteil und -wachstum .....	195	324–326
b) Produktportfolio .....	197	327–330
c) Forschung & Entwicklung .....	199	331
d) Forschungskoperationen .....	199	332–333
<b>XII. Branche und Wettbewerbssituation</b> .....	200	334–344
1. Ratingrelevanz .....	200	334–336
2. Einzelaspekte .....	201	337–344
a) Branchenattraktivität .....	201	337
b) Intensität des Wettbewerbs .....	202	338–342
(1) Verhandlungsmacht .....	202	339
(2) Markteintrittsbarrieren .....	202	340
(3) Substitution .....	203	341

	Seite	Randnummer
(4) Branchenrivalität.....	203	342
c) Kernkompetenzsicherung .....	203	343
d) Sicherungsmaßnahmen.....	204	344
<b>XIII. Weitere Einflussfaktoren .....</b>	<b>205</b>	<b>345</b>
<b>XIV. Vorbereitung.....</b>	<b>205</b>	<b>346–349</b>
1. Credit Story.....	205	346
2. Rating Advisory .....	206	347–349
a) Ansatz .....	206	347
b) Aufgaben .....	207	348
c) Anforderungen .....	208	349
<b>6. KAPITEL:</b>		
<b>Rechtliches Risikomanagement</b>		
	209	350–402
<b>I. Allgemeines .....</b>	<b>211</b>	<b>350</b>
<b>II. Einflüsse .....</b>	<b>212</b>	<b>351–354</b>
1. KonTraG – Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich.....	212	352
2. KapCoRiLiG – Kapitalgesellschaften & Co. Richt- linie-Gesetz .....	213	353
3. Deutscher Corporate Governance Kodex .....	214	354
<b>III. Risikomanagement .....</b>	<b>215</b>	<b>355–363</b>
1. Bedeutung .....	215	355
2. Grundzüge.....	215	356–363
a) Risikodefinition.....	216	357
b) Risikomanagement .....	217	358
c) Risikobereiche.....	217	359–363
(1) Finanzielle Risiken.....	218	360
(2) Operationelle Risiken .....	218	361
(3) Strategische Risiken .....	218	362
<b>IV. Rechtliches Risikomanagement .....</b>	<b>219</b>	<b>364–388</b>
1. Rechtsrisiken .....	219	365–372
a) Vertragsrisiko .....	220	366
b) Inanspruchnahmerisiko .....	220	367
c) Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsrisiko....	221	368
d) Genehmigungsrisiko.....	221	369
e) Prozessrisiko .....	221	370
f) Beweisrisiko.....	221	371
g) Beratungsrisiko .....	221	372
2. Bausteine .....	222	373–388
a) Risikoidentifikation .....	223	374–378

	Seite	Randnummer
b) Risikobewertung . . . . .	225	379–380
c) Risikohandhabung . . . . .	227	381–385
(1) Risikovermeidung . . . . .	227	382
(2) Risikominimierung . . . . .	227	383
(3) Risikoübertragung . . . . .	229	384
(4) Risikoübernahme . . . . .	230	385
d) Risikoüberwachung . . . . .	230	386–388
<b>V. Folgerungen . . . . .</b>	<b>232</b>	<b>389–402</b>
1. Organisation . . . . .	232	390–393
a) Effizienz . . . . .	233	391
b) Kommunikation . . . . .	233	392
c) Schnittstellen . . . . .	234	393
2. Rollenverständnis . . . . .	234	394–402
a) Zweiteilung . . . . .	235	395–396
b) Einzelfälle . . . . .	237	397–402
(1) Risikomanager . . . . .	237	398
(2) Impulsgeber . . . . .	238	399
(3) Projektmanager . . . . .	238	400
(4) Vertragsmanager . . . . .	239	401
(5) Krisenmanager . . . . .	239	402
<b>Zusammenfassende Übersicht . . . . .</b>	<b>240</b>	
Glossar . . . . .	241	
Literaturverzeichnis . . . . .	247	
Stichwortverzeichnis . . . . .	255	