

Ausfallraten in der deutschen Wirtschaft

Der Halbjahresbericht 2015



MANAGEMENT SUMMARY

- 1. Nachdem die Ausfallquote in 2014 auf 1,72% zurückgegangen war, konnte nach der ersten Hälfte des laufenden Jahres erneut ein geringerer Wert registriert werden. Dabei hat die empirische Ausfallrate mit 1,63% bereits nach zwei Quartalen unsere konservative Prognose für das Gesamtjahr 2015 unterschritten, die wir nach unserer Analyse des Jahres 2014 abgegeben hatten. Wesentlich kräftiger als in der Gesamtwirtschaft fiel der Rückgang der Ausfallraten im kapitalmarktrelevanten Segment aus. Die Ausfallquote der Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 20 Mio. Euro betrug Mitte 2015 0,43%, verglichen mit 0,60% Ende 2014.*
- 2. Die Ausfallrisiken sind in allen Unternehmensgrößensegmenten gesunken. Am deutlichsten ging die Ausfallrate der großen Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 50 und 250 Mio. Euro zurück. Der Bundesländer-Vergleich zeigt, dass Berliner Unternehmen nach der ersten Jahreshälfte am häufigsten von einem Ausfall betroffen waren (2,38%), wohingegen sich der Unternehmenssektor im Süden und Südosten vergleichsweise stabil entwickelte. Die niedrigste Ausfallrate wurde in Thüringen mit einer Quote von 1,22% registriert.*
- 3. Insgesamt bleiben die Aussichten für das Jahr 2015 zum Ende des ersten Halbjahres gut. Das BIP dürfte auf Jahressicht um 1,7 bis 1,9% ausgeweitet werden. Vor dem Hintergrund der positiven konjunkturellen Perspektiven sollte die empirische Ausfallrate weiter nach unten tendieren. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr, dass die Ausfallquote auf 1,60% sinken wird.*

Ansprechpartner

Dr. Benjamin Mohr, Chefvolkswirt

E-Mail: b.mohr@creditreform-rating.de

Disclaimer

Diese Analyse ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung ist ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur die vollständige Studie veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung der Studie ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen übernimmt die Creditreform Rating AG keine Gewähr. Die der Studie zugrundeliegenden Analysen und darauf beruhende Ergebnisse stellen keine Anlageempfehlungen dar.

I. Definitionen und Datenbasis

Das Ziel der vorliegenden Analyse besteht darin, anhand der empirischen Ausfallraten die derzeitige Risikosituation deutscher Unternehmen zu beleuchten. Datengrundlage der Untersuchung ist die Creditreform Wirtschaftsdatenbank, die rd. drei Millionen wirtschaftsaktive Unternehmen und selbstständig Tätige mit Sitz in Deutschland sowie Datensätze zu krisengefährdeten und insolventen Unternehmen umfasst. Damit gibt sie ein vollständiges Abbild des deutschen Unternehmenssektors und gilt als umfangreichste Datenbasis zu deutschen Unternehmen weltweit. Die Datenbank enthält aktuelle Finanz- und Bonitätsinformationen sowie eine Reihe von Strukturmerkmalen. Zu den Merkmalen zählen u.a. Angaben zu Mitarbeiter- und Umsatzzahlen sowie zur Unternehmenstätigkeit, die Rechtsform des Unternehmens oder vorhandene gerichtliche Negativmerkmale zu einem Unternehmen (siehe genauer im Anhang).

In der vorliegenden Analyse wird eine Basel-III-konforme Definition des Ausfallereignisses gewählt. Das Vorliegen harter Negativmerkmale in Form (i) eines unternehmerischen Insolvenzverfahrens; (ii) eines Verbraucherinsolvenzverfahrens von unternehmerisch tätigen Personen; sowie (iii) einer Haftanordnung oder der Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung führt dazu, dass ein Unternehmen als ausgefallen gewertet wird. Ein Unternehmen gilt zudem als ausgefallen, wenn davon ausgegangen werden muss, dass das Unternehmen auf Basis von Creditreform-Informationen seinen Zahlungsverpflichtungen mit einer hohen Wahrscheinlichkeit nicht nachkommen kann. Diese bankenübliche Ausfalldefinition umfasst somit mehr als die unternehmerischen Insolvenzen, die in den amtlichen Statistiken abgebildet werden – z.B. den Zahlungsverzug von 60 bzw. 90 Tagen.

In dieser Analyse werden einjährige Ausfallraten dargestellt. Unternehmen werden als ausgefallen gewertet, die zum Stichtag 30.06.2015 einen Zah-

lungsverzug oder ein hartes Negativmerkmal aufwiesen – jedoch ein Jahr zuvor (30.06.2014) als zahlungsfähig eingestuft wurden. Ende Juni des laufenden Jahres existierten in Deutschland insgesamt rd. 2,808 Mio. wirtschaftsaktive Unternehmen. Dabei handelt es sich um Unternehmen, die aktive Wirtschaftsbeziehungen unterhalten und Finanzmittel nachfragen. Bei allen im Folgenden dargestellten Schichtungssegmenten handelt es sich unabhängig vom jeweils betrachteten Strukturmerkmal um repräsentative Grundgesamtheiten.

2. Ausfälle im deutschen Unternehmenssektor

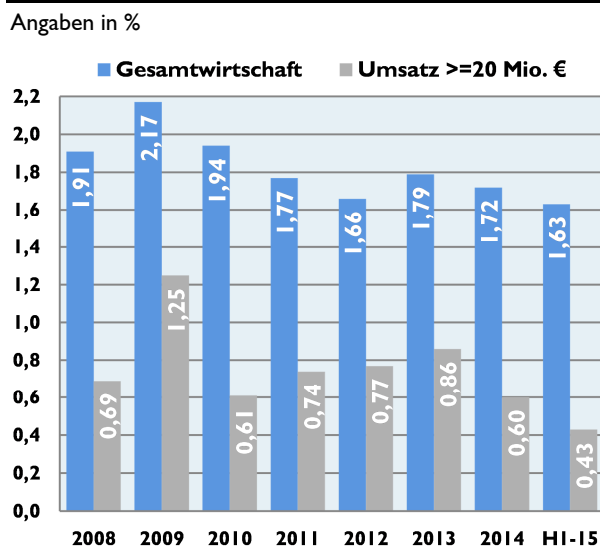
Die deutsche Wirtschaft blieb im ersten Halbjahr 2015 weiter auf Wachstumskurs. So expandierte das reale BIP im zweiten Quartal um 0,4% (gg. Vq.) und damit etwas stärker als im ersten Quartal des laufenden Jahres, als ein Plus von 0,3% verzeichnet wurde.

Getragen wurde das Wachstum in Q2 vor allem vom Außenbeitrag. Im Frühjahr wurden 2,2% (gg. Vq.) mehr Waren und Dienstleistungen ausgeführt, wohingegen die Importe nur um 0,8% zulegten. Im Hinblick auf die deutsche Binnenkonjunktur fallen die Signale gemischt aus. Konjunkturstützend entwickelten sich die privaten Konsumausgaben, die im zweiten Quartal 2015 einen Anstieg um 0,2% (gg. Vq.) verzeichneten und auch auf Jahressicht robust gewachsen sind (2,1% gg. Vj.). Dämpfend wirkten dagegen die Anlageinvestitionen, die 0,4% unter dem Niveau des Vorquartals lagen.

Damit befindet sich Deutschland nach der ersten Jahreshälfte in einem soliden, wenngleich moderaten wirtschaftlichen Aufschwung. Die konjunkturelle Entwicklung spiegelt sich auch in den weiter rückläufigen Ausfallraten deutscher Unternehmen wider. So setzte sich der in 2009 begonnene Abwärtstrend der Ausfallraten weiter fort (siehe

Abb. 1). Nachdem die Quote von 1,79% in 2013 auf 1,72% in 2014 zurückgegangen war, konnte nach der ersten Jahreshälfte in 2015 erneut ein geringerer Wert registriert werden – die Ausfallrate ging auf 1,63% zurück. Seit Beginn der Erfassungen wurde keine niedrigere Ausfallquote gemessen.

Abb. 1: Entwicklung der Ausfallraten



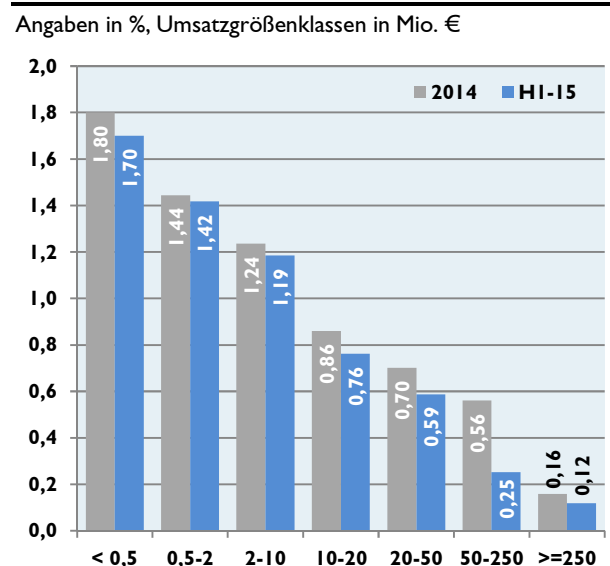
Quelle: Creditreform Rating

Das kapitalmarktrelevante Segment (Jahresumsatz von mindestens 20 Mio. €) bedarf einer gesonderten Betrachtung, da die Unternehmen dieses Größensegments den Motor der deutschen Wirtschaft darstellen (siehe hierzu auch „Ausfallraten in der deutschen Wirtschaft 2014“, September 2014). Wie aus Abb. 1 hervorgeht, liegen die Ausfallraten der kapitalmarktrelevanten Unternehmen strukturell unter dem Durchschnittswert der deutschen Gesamtwirtschaft. Da Unternehmen dieses Segments lediglich 1% des gesamten Unternehmensbesatzes ausmachen, sorgen hier schon verhältnismäßig geringe Schwankungen bei der Zahl ausgefallener Unternehmen für Ausschläge in der Ausfallrate. Entsprechend sind die Ausfallquoten im kapitalmarktrelevanten Segment nicht nur volatiler als in der Gesamtwirtschaft, es können sogar gegenläufige Entwicklungen auftreten – wie

z.B. im Zeitraum 2010-12, als die kapitalmarktrelevanten Unternehmen leicht steigende Ausfallraten verzeichneten, während diese in der Gesamtwirtschaft rückläufig waren. Seit 2013 entwickelten sich jedoch beide Zeitreihen analog zueinander. Nach einem Rückgang der Ausfallrate von 0,86 auf 0,60% in 2014, fielen von den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 20 Mio. Euro bis Mitte 2015 nur noch 0,43% aus, ein abermaliger Rückgang um 0,17 Prozentpunkte. Der Rückgang der Ausfallquote in der Gesamtwirtschaft fiel weniger ausgeprägt aus. Verglichen mit Ende 2014 sank die Ausfallrate hier lediglich um 0,09 Prozentpunkte.

Differenziert man bei der Analyse der Ausfallrisiken nach der Unternehmensgröße, wird deutlich, dass die Ausfallraten in allen Umsatzgrößenklassen gesunken sind (siehe Abb. 2). Jedoch fallen die Rückgänge nicht in allen Unternehmensgrößensegmenten gleichermaßen stark aus.

Abb. 2: Ausfallraten nach Unternehmensgröße



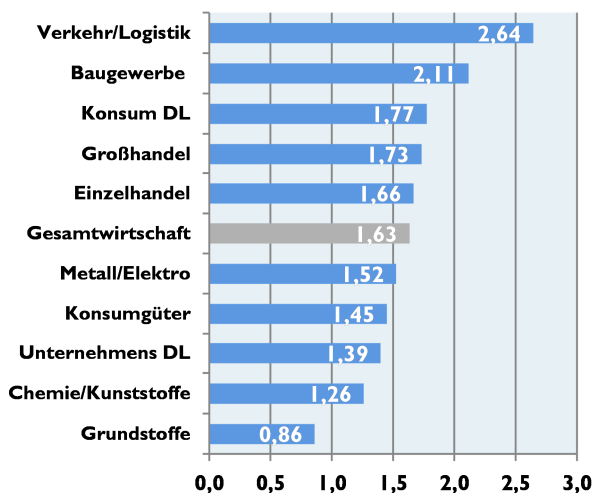
Quelle: Creditreform Rating

Der stärkste Rückgang der Ausfallquote war im Umsatzsegment zwischen 50 und 250 Mio. Euro zu verzeichnen. Während sich die Ausfallrate der Unternehmen dieses Segments Ende des letzten

Jahres noch auf 0,56% belief, sind es nach dem ersten Halbjahr 2015 nur noch 0,25%. Auch im Segment der Kleinstbetriebe mit einem Jahresumsatz von bis zu 0,5 Mio. Euro ging die Ausfallquote merklich zurück – von 1,80% Ende 2014 auf aktuell 1,70%. Nur moderat verringert haben sich hingegen die Ausfallrisiken für Unternehmen mit Jahreserlösen zwischen 0,5 und 2 Mio. bzw. 2 und 10 Mio. Euro. Die Ausfallraten sanken in diesen Größensegmenten bis Mitte 2015 auf 1,42% (-0,02 Prozentpunkte) bzw. 1,19% (-0,05 Prozentpunkte). Somit lässt sich konstatieren, dass die Ausfallrisiken in der gesamten Breite der Größensegmente gesunken sind.

Abb. 3: Ausfallraten nach Wirtschaftszweig

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

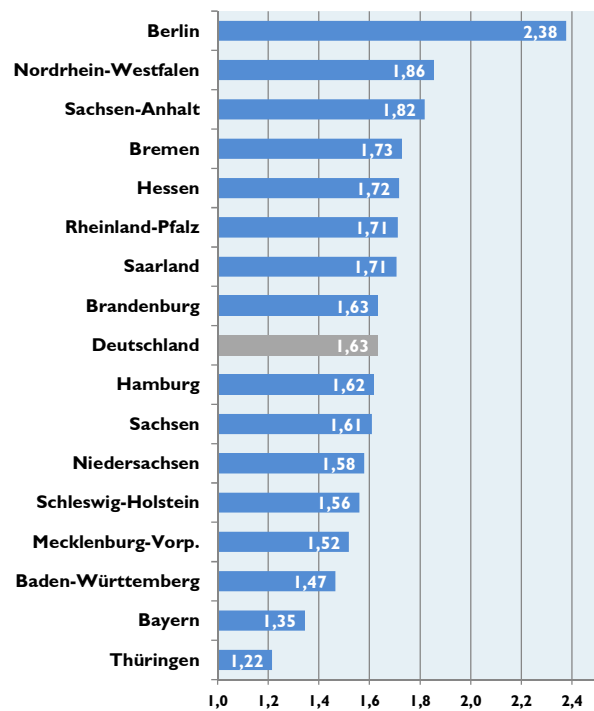
Betrachtet man die Ausfallquote auf Branchenebene (siehe Abb. 3), so weisen die Verkehrs- und Logistikunternehmen mit einem Wert von derzeit 2,64% weiterhin die höchste Ausfallgefahr auf, allerdings ging die Ausfallquote hier im Branchenvergleich gegenüber Ende 2014 am stärksten zurück. Ebenfalls geringere Ausfallrisiken können dem Großhandel und den unternehmensnahen Dienstleistern attestiert werden. Die Ausfallquoten von 1,73 bzw. 1,39% lagen hier jeweils 0,11 Prozentpunkte unter dem Stand vom Ende des

vergangenen Jahres. Am solidesten ist weiterhin die Grundstoffindustrie aufgestellt, bis Mitte dieses Jahres sind gerade einmal 0,86% der Unternehmen aus dieser Branche ausgefallen. Auch die Chemie- und Kunststoffindustrie weist mit 1,26% eine unterdurchschnittliche Ausfallrate auf, wenngleich die Quote das Niveau von Ende 2014 um 0,06 Prozentpunkte übertraf.

Neben der Branchenzugehörigkeit und der Unternehmensgröße spielt nicht zuletzt auch der Standort des Unternehmenssitzes eine Rolle für die Ausfallgefahr eines Betriebs. Dies offenbart ein Vergleich der Ausfallquoten auf Ebene der Bundesländer (siehe Abb. 4). Nach der ersten Jahreshälfte waren Berliner Unternehmen mit einer Ausfallquote von 2,38% am häufigsten von einem Ausfall betroffen, auch wenn dieser Wert gegenüber dem Jahresende 2014 (2,55%) im Ländervergleich am stärksten zurückgegangen ist.

Abb. 4: Ausfallraten nach Bundesland

Angaben in %



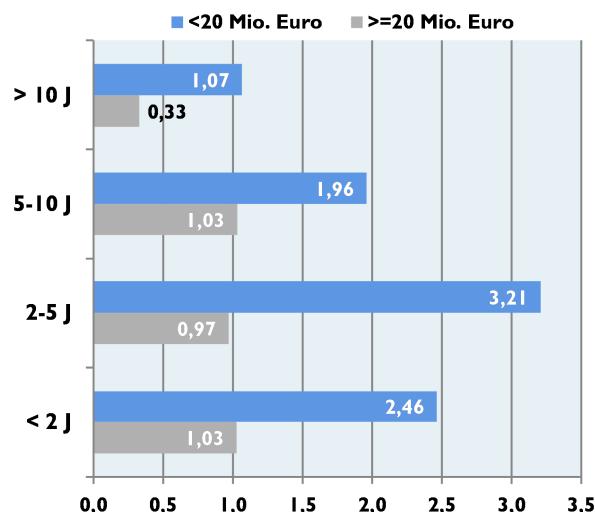
Quelle: Creditreform Rating

Vergleichsweise hohen Ausfallrisiken sehen sich nach wie vor Unternehmen aus Nordrhein-Westfalen (1,86%) und Sachsen-Anhalt (1,82%) ausgesetzt. Dagegen zeigt sich die deutsche Unternehmenslandschaft im Süden und Südosten relativ robust. So wurden in Baden-Württemberg und Bayern Ausfallquoten i.H.v. 1,47 bzw. 1,35% registriert. Noch weniger Unternehmen fallen nur in Thüringen aus, hier liegt die Ausfallquote nach den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres bei 1,22%.

Wenig überraschend sind unter den Betrieben mit Jahresumsätzen von weniger als 20 Mio. Euro die alt eingesessenen Unternehmen (älter als zehn Jahre) dem geringsten Ausfallrisiko ausgesetzt (1,07%). Dagegen ist die Gefahr eines Zahlungsausfalls von jungen Firmen, deren Gründung zwei bis fünf Jahre zurückliegt, am größten – die entsprechende Ausfallquote beläuft sich auf 3,21%. Auch Start-ups, die weniger als zwei Jahre am Markt sind, verzeichnen mit 2,46% eine deutlich höhere Ausfallrate.

Abb. 5: Ausfallraten nach Unternehmensalter

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

Bei Unternehmen mit Jahreserlösen jenseits der 20 Mio. Euro sind deutlich geringere Ausfallrisiken

festzustellen. So fällt die derzeitige Ausfallrate der alt eingesessenen Unternehmen mit gerade einmal 0,33% wesentlich geringer aus. Auch bei den jungen Unternehmen wurden bis Mitte 2015 spürbar weniger Ausfälle registriert (0,97%) als im Segment der Unternehmen mit Umsätzen unter 20 Mio. Euro.

3. Ausblick

Die Untersuchung der Risikosituation der deutschen Wirtschaft hat gezeigt, dass die Ausfallrate der Unternehmen gegenüber Ende 2014 gesunken und damit ihrem in der Tendenz rückläufigen Trend weiter gefolgt ist. Dabei hat die empirische Ausfallrate mit 1,63% bereits nach zwei Quartalen unsere konservative Prognose für das Jahr 2015 unterschritten, die wir nach unserer Analyse des Gesamtjahres 2014 abgegeben hatten.

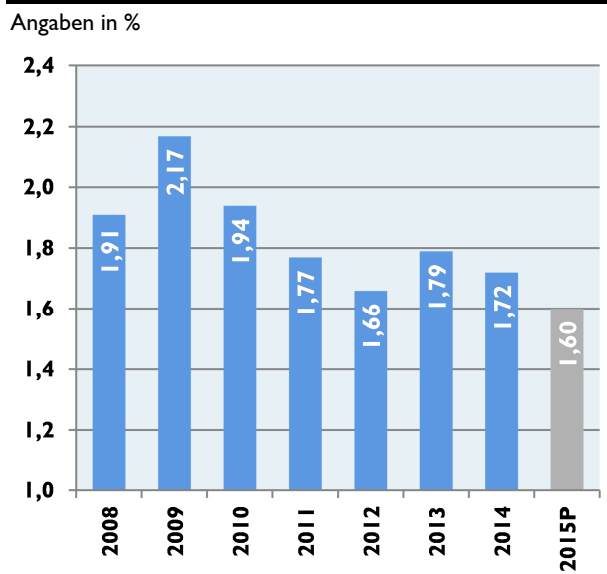
Es ist ferner deutlich geworden, dass eine Untersuchung der einem Kundenportfolio zugrundeliegenden Risiken stets in Abhängigkeit von Strukturmerkmalen durchgeführt werden sollte. Eine hervorgehobene Stellung nimmt die Segmentierung der Unternehmensgröße ein. Insbesondere das kapitalmarktrelevante Segment, also Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 20 Mio. Euro, zeichnet sich durch ein besseres Risikoprofil aus.

Wie gestalten sich die Perspektiven für die Risikosituation im Gesamtjahr? Der konjunkturelle Aufschwung hat sich in den vergangenen Monaten gefestigt, so dass die Bedingungen für eine Fortsetzung des bisherigen Wachstumstempos gegeben erscheinen. Stärkere konjunkturelle Anstöße sollten wieder von der Industrie ausgehen. Optimistisch stimmt in diesem Zusammenhang die konstruktive Entwicklung der Bestelltätigkeit in der Industrie. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe übertrafen im zweiten Quartal das Niveau des Vorquartals um 3,1% und lagen 4,3% über dem Wert des Vorjahres. Auch das Sentiment im

Unternehmenssektor stellt sich positiv dar und bleibt trotz der Turbulenzen in Griechenland und der volatilen Entwicklung des Aktienmarkts in China stabil. Im August 2015 stieg der ifo Geschäftsklimaindex für die Gewerbliche Wirtschaft auf 108,3 Punkte, verglichen mit 108,0 im Monat zuvor. Damit behält der ifo Index seine positive Grundtendenz seit Oktober 2014, als er bei 103,7 Punkten notierte, bei. Die Stimmung im Unternehmenssektor hat sich gegenüber der Jahreswende vor allem aufgehellt, weil die Zufriedenheit mit der derzeitigen Lage spürbar zugenommen hat – der Zuwachs der Erwartungskomponente fiel eher verhalten aus. Der private Verbrauch wird vor dem Hintergrund der günstigen Arbeitsmarktentwicklung und kräftiger Einkommenszuwächse deutliche Wachstumsimpulse liefern. Der GfK-Konsumklimaindex belief sich im August auf 10,1 Punkte und bewegt sich nach wie vor auf einem Niveau, das zuletzt im Jahr 2001 beobachtet werden konnte.

konjunkturellen Perspektiven sollte die empirische Ausfallrate weiter nach unten tendieren. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr, dass die Ausfallrate auf 1,60% sinken wird (siehe Abb. 6).

Abb. 6: Prognose der Ausfallrate für 2015



Quelle: Creditreform Rating

Insgesamt bleiben die Aussichten für das Jahr 2015 zum Ende des ersten Halbjahres gut. Folglich halten wir an unserer Wachstumsprognose für 2015 fest, nach der das BIP um 1,7 bis 1,9% ausgeweitet werden dürfte. Vor dem Hintergrund der positiven

ANHANG

Datengrundlage und Abgrenzung der Wirtschaftszweige

Die Creditreform Wirtschaftsdatenbank enthält aktuelle Finanz- und Bonitätsinformationen, wobei jedes Quartal ein Datensatz aller zu diesem Zeitpunkt aktiven Unternehmen angefertigt und archiviert wird. Mittels dieses Datenpanels lassen sich z.B. Entwicklungen unter einzelnen Unternehmen und Branchen analysieren. Die Merkmale, die zu den Unternehmen in der Datenbank hinterlegt sind und selektiert werden können, bestehen u.a. aus:

- vollständige Firmenadresse, Bundeslandkennzeichen, Kreiskennzeichen und PLZ
- Gründungsdatum, Angaben zu Mitarbeiter- und Umsatzzahlen, Rechtsform des Unternehmens, Bonitätsinformationen
- Eigentümer- und Gesellschafterstruktur, Besitzanteile sowie weitere Informationen zu den Firmeninhabern bzw. Gründern (bspw. Anzahl, Alter, Geschlecht)
- vorhandene gerichtliche Negativkennzeichen zu einem Unternehmen
- Wirtschaftszweig in Form eines fünfstelligen WZ-Codes gemäß der Systematik der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes von 2008.

Der oben genannten Systematik der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes folgend, wurden im Zuge der vergleichenden Analysen nach Wirtschaftszweigen Branchenaggregate gebildet (siehe Abb. 7).

Abb. 7: Legende der Wirtschaftszweige nach WZ 2008

| BRANCHENAGGREGATE | WZ 2008 |
|-----------------------------------|----------------------------|
| Baugewerbe | 41-43 |
| Chemie/Kunststoffe | 20-22 |
| Einzelhandel | 47 |
| Großhandel | 46 |
| Grundstoffe | 01-09, 19, 23 |
| Konsumgüter | 10-18, 31-32 |
| Konsumnahe Dienstleistungen | 55-56, 79, 86-93, 95-96 |
| Metall/Elektro | 24-30 |
| Unternehmensnahe Dienstleistungen | 61-66, 68-74, 77-78, 80-82 |
| Verkehr/Logistik | 49-53 |

Über uns

Die Creditreform Rating AG ist als europäische Ratingagentur von der ESMA registriert. Wir sind Spezialisten für die Einschätzung von Kreditrisiken und bieten Dienstleistungen für Kapital- und Kreditgeber in Form von Ratings und Kreditservices. Creditreform Rating erstellt Ratings weltweit, die von Investoren in Europa im Rahmen ihrer Investitionsentscheidungen und zu regulatorischen Zwecken genutzt werden. Zudem nutzen Banken sowie Finanzunternehmen unsere Outsourcing-Lösungen für Kreditprozesse und stützen sich auf die Analyseergebnisse unserer Risikomanagement-Tools. Creditreform Rating ist Gesellschafter der European DataWarehouse GmbH und beurteilt strukturierte Finanzierungen in allen relevanten Bereichen. Kreditfonds in den Assetklassen Corporates, Immobilien und Infrastruktur sind Gegenstand unserer Ratings für institutionelle Investoren.