



# Analyserrückmeldung Bilanz Transfer

Erläuterungen zu den Rückmeldungen der Banken an  
Teilnehmer von eBT

Version 1.1/16.11.2017

**KAPITALMARKT  
SERVICES**

**CeKB** 

Oesterreichische Kontrollbank AG



# Inhalt

## Einleitung

1	Erfolgs- / Bilanzvergleich	4
2	Betriebswirtschaftliche Kennzahlen	5
2.1	Abkürzungsverzeichnis zu den Kennzahlen	7
3	Informationen zu Basel II	8
3.1	Allgemeiner Überblick	8
3.1.1	Standardansatz	8
3.1.2	IRB-Ansätze	8
3.2	Was bedeutet Rating?	9
3.3	Wichtige Begriffe	10
3.4	Basel II Ratingprozess / Berechnungsmethoden	10
3.4.1	Bilanz-/Finanzrating (quantitative Faktoren)	10
3.4.2	Qualitatives Rating	11
3.4.3	Übersicht Einflussbereiche auf das Kundenrating	12
3.5	Rückmeldung – IFD Rating	12
3.5.1	Ratingstufen IFD	12
3.6	Rückmeldung – Rating Kreditinstitut	13
3.6.1	UniCredit Bank Austria	13
3.6.2	Erste Bank und Sparkassen	14
3.6.3	Raiffeisenbanken	14
3.6.4	Oesterreichische Nationalbank (OeNB)	15
3.7	Ratingverbesserung	16
3.7.1	Management/Firmenstruktur	16
3.7.2	Expansion	16
3.7.3	Rechnungswesen/Controlling	16
3.7.4	Ertragsverbesserung	17
3.7.5	Lageroptimierung	17
3.7.6	Liquidität/Finanzierung	17
3.7.7	Eigenkapitalstärkung/-erhalt	18
3.8	Weitere Informationen	18

# Einleitung

Primäres Ziel der Analyserückmeldung ist es, die finanz- und ertragswirtschaftliche Entwicklung und Situation des Unternehmens in kurzer und prägnanter Form darzustellen.

Das erste Kapitel dieses Dokumentes vermittelt einen Einblick, wie Banken Jahresabschlüsse üblicherweise auswerten und wo – aufgrund einer am Risikoaspekt orientierten Sichtweise – Unterschiede zwischen dem von Ihnen erstellten Jahresabschluss und der Bilanzauswertung einer Bank auftreten können.

In weiterer Folge erläutert diese Zusammenfassung das Basel II Rating im Allgemeinen und im Hinblick auf das Ihnen bekannt gegebene Finanzrating.

Bei Fragen und Verbesserungsvorschlägen steht Ihnen das Service Center Bilanz Transfer ([bilanztransfer@oekb.at](mailto:bilanztransfer@oekb.at)) als Ansprechpartner gerne zur Verfügung.

## 1 Erfolgs- / Bilanzvergleich

Grundlage des elektronischen Bilanz Transfers (eBT) ist das Gliederungsschema der Finanzverwaltung samt einigen Ergänzungen wie zum Beispiel einige Zusatzpositionen in der Tiefengliederung und Stammdaten, die aus Bankensicht zur richtigen Kundenzuordnung und Erstellung einer kreditwirtschaftlich aussagekräftigen Analyse notwendig sind. Dieses „Bankenschema“ ist mit der Landesvertretung und den wesentlichen Softwareherstellern abgesprochen, sodass meist nur ein geringer einmaliger Aufwand anfällt. Bei Interesse finden Sie dieses auf der Homepage der OeKB zum Thema Bilanz Transfer.

Die an Banken übermittelten Jahresabschlüsse sind in ihrer Originalfassung zumeist nicht geeignet, die Informationsbedürfnisse der kreditgebenden Banken unmittelbar zu erfüllen. Daher werden die Primärdaten aus den Originalbilanzen nach institutsspezifischen Regeln in ein Auswertungsschema übergeleitet, das in Form der Rückmeldung auszugsweise wiedergegeben wird. Bei dieser Transformation werden allfällige Verzerrungen, die sich aus den gesetzlichen Rahmenbedingungen (Rechtsformen, Rechnungslegungsnormen etc.) ergeben, soweit möglich neutralisiert. Banken bedienen sich zudem eigener Definitionen der Bilanzarten, angelehnt an die Auswertungspraxis mit dem Ziel, die materielle Aussagekraft schon durch die Wortwahl zum Ausdruck zu bringen. So steht zum Beispiel der Begriff Steuerbilanz für einen nicht testierten Jahresabschluss, der vom Aufbau und Inhalt her als endgültig und materiell aussagekräftig anzusehen ist.

Zusätzlich wird bei der Zuordnung einzelner Positionen auf das Grundmotiv der Bilanzanalyse – der Risikoprävention – geachtet. Allen Kreditinstituten gemeinsam ist, dass die Bilanzaufbereitung einer vorsichtig-realistischen Orientierung folgt. Die Auswertungsrichtlinien der einzelnen Banken differieren jedoch durchaus – nicht nur im Detail. Wir bitten Sie dies bei der Durchsicht und Interpretation der Auswertungen zu beachten.

So gibt es unterschiedliche Auslegungen bei der Definition des „Bereiches der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“ (vs. ao. Bereich) oder aber bei der Zurechnung einzelner Passivposten zum Eigen- oder Fremdkapital. Einzelne Institute unterteilen die Passivseite auch in drei Bereiche: Neben Eigen- und Fremdkapital zusätzlich in ein Fremdkapital mit Sonderstatus (Kapital, welches aufgrund bestimmter Merkmale wie unbefristet, unverzinst oder ohne konkrete Rückzahlungsverpflichtung in gewisser Weise wirtschaftlich in die Nähe des Eigenkapitals rückt; beispielsweise seien passivseitige Gesellschafterverrechnungskonten oder Mezzaninkapitalien genannt).

Insbesondere bei der Definition des „Eigenkapitals aus Bankensicht“ erzeugt die jeweilige „Zuordnungsphilosophie“ beachtliche Diskrepanzen und hat dieses „bereinigte Eigenkapital“ mit der gesetzlichen Definition des EK lt. UGB im Einzelfall nicht mehr viel gemein. So werden – abweichend von den gesetzlichen Bestimmungen – alle Rücklagen dem Eigenkapital zugerechnet, während üblicherweise aktivseitige Verrechnungskonten von Gesellschaftern Eigenkapital verkürzend dargestellt sind. Von einigen Analysten werden auch allfällige Firmenwerte aus risikopolitischen Gründen vom Eigenkapital in Abzug gebracht.

Sie erhalten eine Rückmeldung, die zur besseren Orientierung formal gleich gestaltet ist. Es kann aber durchaus vorkommen, dass Sie – sofern Sie den Jahresabschluss (oder eine E & A –Rechnung) an mehrere Banken übermittelt haben – inhaltlich abweichende Erfolgs- und Bilanzdarstellungen erhalten.

Die relevantesten Abweichungen in den Auswertungsausancen der einzelnen Banken ergeben sich bei nachfolgenden „sensiblen“ Bilanz- bzw. Erfolgspositionen:

Unterschiedliche Zuordnungen	Betroffene Position
Als gewöhnlicher Geschäftsfall oder im außerordentlichen Bereich erfasst	Gewinne /Verluste aus Anlagenverkäufen, Kursdifferenzen, Forderungsausfälle, Dotierungen u. Auflösungen von Wertberichtigungen und Rückstellungen, Versicherungsvergütungen, Schadensfälle
Als Aufwand (ergebnisbelastend) oder Gewinnverwendung gesehen	Bezüge geschäftsführender Gesellschafter, Vergütungen an Gesellschafter, Konzernumlagen, Firmenwertabschreibung
Als Aktivposten ausgewiesen oder Saldierung mit dem Eigenkapital	Firmenwert, Umgründungs-, Verschmelzungsmehrwert, aktive Konsolidierungsausgleichsposten, aktivierte Aufwendungen, aktivierte latente Steuern, Forderungen gegen Gesellschafter
Als Eigenkapital, Fremdkapital oder FK mit Sonderstatus erfasst	Darlehen und Einlagen von (stillen) Gesellschaftern, nachrangiges Kapital, sonstige Mezzaninfinanzierung, passive Konsolidierungsausgleichsposten
Als Reserven oder echte Verbindlichkeiten gesehen	Langfristige, pauschal gebildete Rückstellungen, passivierte latente Steuern

## 2 Betriebswirtschaftliche Kennzahlen

Die in der Rückmeldung angeführten Kennzahlen beruhen auf den Basisdaten der jeweiligen Bankauswertung, werden aber zu Vergleichszwecken einheitlich nach den folgenden vereinfachten Formeln berechnet:

Kennzahl	Formel
<b>Entwicklung der Betriebsleistung in %</b>	$\frac{BL \text{ Jahr}^n \times 100}{BL \text{ Jahr}^{n-1}} - 100$
Diese Kennzahl informiert Sie über die Entwicklung der Betriebsleistung in Ihrem Unternehmen; sie gibt die Veränderung des Geschäftsvolumens im Vergleich zum Vorjahr an. Im Einzelfall ist unter Berücksichtigung der betreffenden Branche / Region zu beurteilen, inwieweit eine Umsatzsteigerung (real / nominell) oder ein Rückgang gegeben ist.	
<b>Brutto Cash flow (absolut)</b>	EGT + Abschreibungen
Der Brutto Cash flow orientiert sich ausschließlich an der Gewinn- und Verlustrechnung. Vereinfachend geht es darum, den liquiditätsmäßig aus der ordentlichen Leistungserstellung erzielten Ertragsüberschuss zu errechnen. Der Brutto Cash flow gilt als Maßzahl für die Innenfinanzierungskraft des Unternehmens und ihm kommt im Kommerzgeschäft der Banken die zentrale Bedeutung bei der Kreditvergabe zu. An Hand der Einschätzung des nachhaltig verfügbaren Überschusses aus der ordentlichen Geschäftsgebarung wird beurteilt, inwiefern bestehende und beantragte Kredite vereinbarungsgemäß bedient werden können (Kreditfähigkeit). Man könnte diesen Cash flow daher als ertragsorientierten Cash flow bezeichnen.	
<b>Return on Investement (ROI) in %</b>	$\frac{EGT}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$
Der ROI gilt als Maßstab für die Rentabilität des gesamten eingesetzten Kapitals unter Berücksichtigung der Finanzierungsstruktur. Er verknüpft die zwei Kennzahlen Umsatzrendite und Gesamtkapitalumschlagshäufigkeit und zeigt im Rahmen der Bilanzbeurteilung, welchen Ertrag das im Unternehmen gebundene Kapital gebracht hat. Je höher diese beiden	

Kennzahl	Formel
<p>Werte sind, desto besser ist somit auch der ROI. Durch die zugrundeliegenden Kennzahlen eignet sich der ROI gut zur Schachstellenanalyse. Die Kennzahl ist auch im Vergleich mit branchenfremden Unternehmungen gut brauchbar.</p> <p>Der ROI unterscheidet sich von der Gesamtkapitalrentabilität (GKR) nur durch die Einbeziehung des Zinsaufwandes. Die GKR misst die Rentabilität des Gesamtkapitals ohne Berücksichtigung der Finanzierungsstruktur auf Basis des Ergebnisses vor Zinsen. Für die GKR gelten somit höhere Anforderungen als für den ROI, zumal selbst bei Verlusten (solange diese geringer sind als die Zinsaufwendungen) ein positiver Wert errechnet wird.</p>	
<b>Personalproduktivität (Faktor)</b>	$\frac{\text{Betriebsleistung}}{\text{Personalaufwand}}$
<p>Im Gegensatz zur Kennzahl Betriebsleistung pro Beschäftigtem kann die Kennzahl Personalproduktivität immer errechnet werden. Sie zeigt an, wie viel Euro Betriebsleistung mit einem Euro Personalaufwand erzielt werden konnte. Je höher der Wert ist, desto „produktiver“ ist das Personal in Ihrem Unternehmen eingesetzt.</p>	
<b>Anlagendeckung i.w.S. in %</b>	$\frac{(\text{EK} + \text{langfr. FK}) \times 100}{\text{AV} + \text{langfr. UV} + \text{event. Unterkapital}}$
<p>Diese Kennzahl zeigt, inwieweit das langfristig gebundene Vermögen (Anlagevermögen und das langfristige Umlaufvermögen) durch langfristige Mittel (Eigen- und langfristiges Fremdkapital) finanziert wurde. Die Fristigkeit der Finanzierungsmittel sollte dabei der Nutzungsdauer der damit finanzierten Objekte entsprechen, um sowohl einer Überforderung des Unternehmens durch zu hohe Kreditrückzahlungen als auch einer Substanzaußhöhlung vorzubeugen. Diese Kennzahl sollte aus Liquiditätsgründen immer über 100 % liegen, da ansonsten langfristiges Anlagevermögen bzw. langfristiges Umlaufvermögen durch kurzfristige Fremdmittel finanziert werden. Eine Unterdeckung kann in Krisenzeiten zu ernstesten Liquiditätsschwierigkeiten führen. Je deutlicher der 100 %-Wert überschritten wird, umso größer ist die finanzielle Stabilität Ihres Unternehmens. Dies kann allerdings unter Umständen im Widerspruch zur Rentabilität stehen, nämlich dann, wenn kurzfristige Mittel billiger sind als langfristige.</p>	
<b>Fiktive Entschuldungsdauer in Jahren</b>	$\frac{\text{FK} - \text{liquide Mittel}}{\text{Brutto} - \text{Cash flow}}$
<p>Mit dieser Kennzahl wird die Anzahl der Jahre errechnet, in denen theoretisch die Rückführung des am Bilanzstichtag festgestellten (Netto-) Fremdkapitals möglich wäre. Obwohl diese Kennzahl fiktiv ist (stabile Ertragslage wird unterstellt, CF steht nicht zur Gänze für Rückführungen zur Verfügung), vermittelt sie einen guten Eindruck, ob das Verhältnis zwischen Verschuldung und Finanzkraft des Unternehmens ausgewogen ist.</p> <p>Die Finanzlage Ihres Unternehmens wird umso besser sein, je kleiner der errechnete Wert ist. Allerdings kann es in Expansionszeiten mit großen Investitionsschüben und hohen Fremdkapitalaufnahmen vorübergehend auch zu erheblichen Verschlechterungen des Kennzahlenwertes kommen, ohne dass die Gesamtbeurteilung des Unternehmens deshalb ein schlechteres Bild ergeben muss. Ein gewisser Vergleich besteht zum URG mit der dort aufgezeigten, maximal tolerierbaren Frist von 15 Jahren.</p>	
<b>Lagerdauer (in Tagen)</b>	$\frac{\text{Vorräte (lt. Basisposition)} \times 365}{\text{Materialeinsatz}}$
<p>Diese Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie lange die Warenvorräte in Ihrem Unternehmen durchschnittlich gelagert waren. Je kürzer die Lagerdauer ist, umso geringer ist die Kapitalbindung in den Vorräten.</p> <p>Diese Kennzahl bewährt sich vor allem im innerbetrieblichen Vergleich über mehrere Jahre. Sie überprüft, ob die Entwicklung der Vorratsbestände im Einklang mit der Veränderung des Geschäftsvolumens steht: ein Anstieg der errechneten Lagerdauer bedeutet, dass das Lager stärker gestiegen ist als der Absatz oder bei Umsatzrückgang weniger rasch gesunken ist als dieser.</p> <p>Die Lagerdauer wird vor allem bei Handelsbetrieben relevant sein und liefert nur in diesem Segment realistische Werte. Bei Produktionsbetrieben, (insb. bei personalintensiven, z.B. Baugewerbe) hat sie nur sehr beschränkte Aussagekraft und liefert regelmäßig falsche (deutlich zu hohe) Werte.</p>	
<b>Debitorenziel</b>	$\frac{\text{Kundenforderungen} \times 365}{\text{Nettoerlöse}}$
<p>Die Debitorendauer (=Debitorenziel) gibt an, wie lange sich Ihre Kunden (inkl. verbundene Unternehmen) durchschnittlich Zeit lassen, um die Rechnungen zu begleichen. Als Maßstab dieser Kennzahl gilt im Allgemeinen das branchenübliche Zahlungsziel. Je kürzer die Außenstände sind, desto geringer ist die Kapitalbindung in den Kundenforderungen, was auch aus Liquiditäts- und Risikogründen günstiger ist. Ein Ansteigen dieses Wertes im Zeitablauf deutet auf Mängel im</p>	

Kennzahl	Formel
Mahnwesen, schlechte Zahlungsmoral Ihrer Kunden oder auf Uneinbringlichkeit von Forderungen (unterlassenen Wertberichtigungen) hin. Verzerrungen dieser Kennzahl treten bei Unternehmen auf, die sowohl Bar- als auch Zielverkäufe tätigen.	

Kreditorenziel	Formel
	$\frac{\text{Lieferantenverbindlichkeiten}}{\text{Materialeinsatz}} \times 365$

Diese Kennzahl zeigt, in welchem Umfang Ihr Unternehmen Zahlungsziele bei seinen Lieferanten (inkl. Lieferantenverbindlichkeiten an verbundene Unternehmen) in Anspruch nimmt.

Hinsichtlich der Finanzierungsmöglichkeiten ist eine lange Kreditorendauer zwar günstig, längere Zahlungsfristen können aber auch auf eine schlechte Liquiditätslage in Ihrem Unternehmen hinweisen. Sie sollten außerdem prüfen, ob der Lieferantenkredit durch die Nichtausnutzung von Skonti für Ihr Unternehmen nicht teurer als ein Betriebsmittelkredit bei einer Bank.

Zur Berechnung des Kreditorenziels ist festzuhalten, dass der Wareneinkauf aus der Bilanz nicht immer zweifelsfrei ersichtlich ist und daher in der Bilanz-Analyse aus Vereinfachungsgründen statt des Wareneinkaufs der Wareneinsatz herangezogen wird, was das Kreditorenziel etwas verzerrt; eine Beobachtung der Entwicklung im Zeitablauf und das Hinterfragen der Gründe einer allfälligen Verschlechterung ist dennoch zu empfehlen.

Sowohl beim Debitoren- als auch Kreditorenziel können infolge der Berechnungsart (teilweise nur Stichtagsangaben) die Auswirkungen starker saisonaler Schwankungen nicht zum Ausdruck gebracht werden.

## 2.1 Abkürzungsverzeichnis zu den Kennzahlen

Abkürzung	Kennzahl
AV	Anlagevermögen
BL	Betriebsleistung
CF	Cash Flow
E & A	Einnahmen und Ausgaben
EGT	Ergebnis gewöhnlicher Geschäftstätigkeit
EK	Eigenkapital
FK	Fremdkapital
GKR	Gesamtkapitalrentabilität
ROI	Return on Investment
UGB	Unternehmensgesetzbuch
URG	Unternehmensreorganisationsgesetz
UV	Umlaufvermögen

## 3 Informationen zu Basel II

### 3.1 Allgemeiner Überblick

Das vorrangige Ziel von Basel II ist es, durch stärkere Rücksichtnahme auf die unterschiedliche Risikosituation im Kreditgeschäft die Stabilität der Finanzmärkte zu erhöhen. Banken sollen Eigenkapital zur Deckung des Risikos, das durch die Vergabe von Krediten entsteht, halten. Im Unterschied zu den bisherigen Vorschriften (Basel I) soll dabei jedoch kein starrer Faktor (einheitlich 8 % bei Kommerzkrediten unabhängig von der Bonität des Unternehmens) zur Anwendung kommen, sondern lt. Basel II wird es den Banken freigestellt, das Risiko eines einzelnen Kreditnehmers selbst zu berechnen (dynamischer Faktor abhängig von Ausfallwahrscheinlichkeiten).

Zur Messung sind interne Verfahren erlaubt. Bei hohem Risiko wird also mehr, bei geringem Risiko weniger Eigenkapital zu halten sein. Die Berechnung des Eigenkapitalerfordernisses stützt sich auf das

- **Kreditrisiko**, welches sich auf die Ausfallsgefahr des Kunden –der Kundenbonität – stützt
- **Marktrisiko** (hierunter fallen insbesondere Zins-, Währungs-/Kursrisiken)
- **Operationale Risiko** (hierunter fallen alle Risiken, die aus dem Betrieb eines Unternehmens infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahrensabläufen oder Systemschwächen resultieren (z.B: EDV-Risiken, Ablauffehler, etc.))

Das Kreditrisiko steht aus Kundensicht stark im Vordergrund und kann nach zwei grundsätzlichen Methoden berechnet werden:

1. Standardansatz – interne Ratings spielen keine Rolle
2. IRB-Ansätze (Internal Ratings Based) – basiert auf von Banken selbst entwickelten statistisch/mathematischen Risikomessungsverfahren

Beide Varianten sind möglich.

#### 3.1.1 Standardansatz

Verwendet die bisher geforderten Gewichtungen je nach Art der Kreditforderungen (zwischen 20 % und 150 %). Die tatsächliche Kreditsumme wird mit dem vorgeschriebenen Risikogewicht multipliziert. Davon müssen 8 % an Eigenkapital gehalten werden. Der Standardansatz ist für jene – vorwiegend kleinere – Banken vorgesehen, die das Risiko durch ein internes Rating nicht selbst berechnen wollen.

#### 3.1.2 IRB-Ansätze

Viele Institute werden jedoch zur Optimierung der Eigenmittelausstattung den IRB-Basisansatz bzw. in weiterer Folge den sogenannten fortgeschrittenen IRB-Ansatz (Advanced Approach) verwenden, bei dem auch die Kreditsicherheiten in die Berechnung miteinbezogen werden.

Der IRB-Basisansatz (Foundation Approach) stützt sich auf bankinterne Risikoeinschätzungen mit dem Hauptaugenmerk der statistischen Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD). Beim Advanced Approach finden in das bankinterne Regelwerk auch andere risikobeeinflussende Parameter Eingang (siehe Tabelle). Der fortgeschrittene Ansatz bedeutet zwar für Kreditinstitute ein höheres Maß an Aufwand, aber gleichzeitig auch die Möglichkeit einer individuellen, auf jedes Institut maßgeschneiderten Schätzung aller Faktoren.



### Voraussetzungen Basisansatz

- Bankinterne Schätzung von Ausfallswahrscheinlichkeiten (PD)
  - Zeitreihen für PD's
- 
- Statistische Zeitreihen von 5 Jahren von der Bankenaufsicht vorgeschrieben
- 
- Rechengröße für LGD (loss given default – Verlust bei Kreditausfall) plus EAD (exposure at default – erwartete Kreditaushaftung bei Ausfall) von Bankenaufsicht vorgegeben.

### Voraussetzungen fortgeschrittener Ansatz

- Bankinterne Schätzung von Ausfallswahrscheinlichkeiten (PD), Verlust bei Kreditausfall (LGD), erwartete Kreditaushaftung bei Ausfall (EAD) durch interne statistische Verfahren
- 
- Statistische Zeitreihen von 7 Jahren von der Bankenaufsicht vorgeschrieben
- 
- Keine Einschränkung bei Sicherheitenanerkennung

### Basel I

- Konzentration auf ein einziges Risikomaß (8 %)
- 
- Ein einziger Ansatz (Standardansatz)
- 
- Grobe Struktur (undifferenziertes Risikogewicht)
- 
- Pauschalansatz (alle Risiken werden in einem Faktor abgebildet)
- 
- Subjektive Beraterentscheidung über Kreditvergabe
- 
- Konditionengestaltung ist nicht unbedingt risikobezogen

### Basel II

- Größere Bedeutung der bankinternen Methoden, der Überprüfung durch die Aufsicht und der Marktdisziplin
- 
- Flexibilität – Auswahl verschiedener Ansätze, Anreize für eine genauere Risikomessung
- 
- Ausrichtung nach tatsächlicher Risikosituation
- 
- Einzelkundenrating: Anstelle der pauschalen Berechnung aller Bankenrisiken tritt eine unterschiedliche Berechnung für Kredit-, Markt- und operationales Risiko. Die Bewertung von Sicherheiten erfolgt unabhängig vom Kundenrating
- 
- Standardisierte, nachvollziehbare, statistisch überprüfte bankinterne Verfahren; genauere Messmethoden werden belohnt
- 
- Einführung einer „risikogerechteren“ Preisgestaltung

## 3.2 Was bedeutet Rating?

Unter Rating versteht man die Einschätzung eines Kreditnehmers in Hinblick auf seine Ausfallsgefährdung. Im Kreditgeschäft liegt damit ein wesentliches Augenmerk auf der Einschätzung der Fähigkeit, den (Kredit-) Verpflichtungen fristgerecht nachzukommen. Banken bedienen sich dazu standardisierter Verfahren. Das Ergebnis des Ratingverfahrens ist die Zuordnung eines Kreditnehmers zu einer Risikoklasse aus wirtschaftlicher Sichtweise; Sicherheiten spielen daher auf dieser Ebene (noch) keine Rolle. Man unterscheidet zwischen externen und internen Ratings.

Externe Ratings werden von internationalen Ratingagenturen (Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings) vergeben und werden grundsätzlich vom zu ratenden Unternehmen selbst beauftragt. Mit der Vergabe eines externen Ratings sind hohe Anforderungen und Kosten für das Unternehmen verbunden. Der Zweck eines externen Ratings ist üblicherweise der Wunsch des Unternehmens, Zugang zum Kapitalmarkt zu erlangen.

Im Vergleich dazu werden interne Ratings von Banken vergeben. Die Risikoeinschätzung erfolgt durch die Bank selbst mittels ihrer eigenen, internen Ratingmodelle.

Das Rating hilft also, Transparenz zu schaffen, da es eine Einschätzung darüber abgibt, ob und mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Kreditnehmer innerhalb eines Jahres ausfallen wird bzw. seine Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht vollständig erfüllen kann. Aufgrund der Analyse des Unternehmens aber auch dessen Umfelds (also Lieferanten, Kunden, Konkurrenzvergleich etc.) kann es als Hilfe gesehen werden, um mögliche Schwächen auszumerken und Stärken zu festigen, aber auch um die richtige Finanzierungsstruktur eines Unternehmens zu bestimmen.

### 3.3 Wichtige Begriffe

Abkürzung	Kennzahl	Definition
PD	Probability of default	Ausfallswahrscheinlichkeit, also die Wahrscheinlichkeit, dass innerhalb von 12 Monaten ein definiertes Basel-Ereignis (volle Rückzahlung unwahrscheinlich –dieses beinhaltet weitere Differenzierungen – oder Zahlungsverzug über 90 Tage) eintritt.
EAD	Exposure at default	Die heute geschätzte Obligoausnutzung zum Zeitpunkt des Ausfalls
LGD	Loss given default	Der für die Bank tatsächlich eingetretene Verlust, also voraussichtliche Obligoausnutzung abzüglich Sicherheiten

### 3.4 Basel II Ratingprozess / Berechnungsmethoden

Die Methoden stützen sich auf komplexe mathematisch/statistische Berechnungen und Scorecards (Verhaltensanalysen), die den Grad der Ausfallswahrscheinlichkeit ablichten sollen. Um eine möglichst hohe Treffsicherheit zu erreichen, werden dabei die Kunden oftmals segmentiert; eine solche Segmentierung kann zum Beispiel nach Größenklassen (Private, Klein-/Mittelbetriebe, Großbetriebe) oder nach Branchen erfolgen. Einzelne Institute haben eigene Rechenmodelle für Spezialfälle (Projektfinanzierungen, gemeinwirtschaftliche Unternehmen, Banken).

Besonderheiten im Sinne von Ober- und Untergrenzen der Anrechnungen liegen bei Spezialfällen und bei Konzerngebilden vor; in diesem spezifischen Fall sowie generell hinsichtlich weiterer Details verweisen wir Sie an den Kundenbetreuer der jeweiligen Bank bzw. auf deren Homepage; siehe dazu unten.

Der gesamte Kundenratingprozess stützt sich regelmäßig auf nachfolgende Hauptdeterminanten:

#### 3.4.1 Bilanz-/Finanzrating (quantitative Faktoren)

In die Beurteilung fließen Kennzahlen zur Finanz- und Ertragslage sowie zur Liquidität ein. Die Auswahl aus dem breiten Spektrum von Bilanzkennzahlen erfolgt bankenindividuell mit der Stoßrichtung einer möglichst großen Prognosekraft bezüglich der Insolvenzgefährdung.

Ein wesentlicher Stellenwert kommt dabei jedenfalls der Ertragskraft / Cash Flow, der Eigenkapitalausstattung und der Verschuldungsstruktur / Entschuldungsdauer zu. Die aus den kundenspezifischen, möglichst aktuellen Bilanzunterlagen ermittelten Werte werden miteinander kombiniert und der Gesamtscore in institutsspezifische Bilanzrating-Skalen übertragen.

Die Anzahl und Bezeichnung der Ratingklassen legt jedes Institut individuell fest. Es ist durchaus üblich, dass bis über 20 verschiedene Ratingklassen Anwendung finden.

Generell können auch sogenannte kreditwirtschaftliche Korrekturen vorgenommen werden. Diese betreffen zum Beispiel stille Reserven in Liegenschaften, aber auch stille Lasten aus Verpflichtungen. Inwieweit diese schon beim Bilanzrating durch den Bilanzauswerter oder erst in einem späteren Prozessschritt durch den Kundenbetreuer berücksichtigt werden, ist ebenfalls institutsspezifisch unterschiedlich.

Dieses Finanzrating bildet im Ratingprozess die zentrale Grundlage für die Ermittlung des Gesamtratings gemäß Basel II. Je nach Aussagekraft der zugrundeliegenden Zahlen – testierte Jahresabschlüsse werden demgemäß ein höheres Gewicht haben – nimmt es einen Stellenwert von ca. 40 - 60 Prozent (wirtschaftlich nicht so aussagekräftige Jahresabschlüsse) bzw. von ca. 60 – 80 Prozent ein.

### 3.4.2 Qualitatives Rating

Neben dem Ergebnis aus der quantitativen Analyse fließen auch qualitative Faktoren in das Rating ein. Hierbei werden vom jeweiligen Kundenbetreuer Parameter beurteilt, welche die betrieblichen Strukturen und das jeweilige wirtschaftliche Umfeld betreffen, aber nicht quantifizierbar sind.

Darunter fallen zum Beispiel:

- Einschätzung des Stellenwertes und der Zukunftsaussichten der gegenständlichen Branche / eigene Entwicklung zum Trend
- Einschätzung der Kunden- und Lieferantenstruktur in Hinblick auf Abhängigkeiten
- Einschätzung des aktuellen Standes des Rechnungswesens und der Informationssysteme
- Einschätzung des Managements und der Betriebsnachfolge
- Vorliegen von Negativinformationen, schlechte Zahlungsweise
- Überziehungsverhalten



Achtung: Es kann schon ein nicht ordnungsgemäß vorliegendes Konto für eine Negativeinschätzung genügen! Achten Sie daher insbesondere auf einen zur Tätigkeit der Unternehmung passenden sinnvollen Betriebsmittelkreditrahmen und auf eine ausreichende Kreditfähigkeit!

Das Ergebnis dieser Einschätzungen kann zu einer gewissen Verbesserung oder Verschlechterung des bisherigen Ergebnisses führen. Den Hauptanteil am Gesamtrating werden aber wohl Bilanzrating und Kontoverhalten einnehmen.

In weiterer Folge können Informationen aus dem Kontoverhalten (Rahmenhöhe, Mahnungen, geordnete Rückführungen in der Vergangenheit etc.) oder sonstige Warnsignale (z.B. unbewilligte Überziehungen) einfließen, wobei letzteren entscheidende Bedeutung zukommen kann.

Die Ergebnisse aus den angeführten Teilbereichen werden miteinander zu einem „Kombinierten Rating“ verschränkt, wobei das jeweilige Gewichtungverhältnis variabel gestaltet ist. Das Gesamtergebnis stellt das Kundenrating gemäß Basel II dar.



Beachten Sie bitte, dass überall dort, wo der Einfluss des Kontoverhaltens auf das Gesamtrating groß ist – zum Beispiel kleinere Unternehmungen, Einnahmen-Ausgaben-Rechner – ein deutlicher Unterschied zwischen dem Bilanzrating und dem Gesamtrating vorliegen kann! Bei gravierenden Einschätzungsunterschieden kontaktieren Sie bitte den Kundenbetreuer des Klienten, der Ihnen weitere Informationen geben kann.

### 3.4.3 Übersicht Einflussbereiche auf das Kundenrating

<b>Bilanzrating (kreditwirtschaftliche Korrekturen*)</b>	<b>Fähigkeit zur ordnungs- gemäßen / vereinbarten Kreditbedienung</b>	<b>Kontoverhalten</b>	<b>Softfacts / qualitative Faktoren</b>
<b>Ergebnis aus instituts- spezifischen Kennzahlen und der Zuordnung in Ratingskalen</b>	Beruhet auf einer Einschätzung eines nachhaltigen Ertrags- cashflows und fristen- konformer Rückführung	Beruhet auf einer Analyse der Konten	Beruhet auf der Einschätzung von vorhin angeführten Faktoren durch den Kundenbetreuer

#### **Gesamtrating**

Je nach Auswirkung / Gewichtung der einzelnen Einflüsse ergibt sich im Vergleich zum übermittelten Bilanzrating eine mehr oder weniger große Abweichung.

\*) kreditwirtschaftliche Korrekturen: werden unterschiedlich gehandhabt und sind damit unter Umständen erst im Gesamtrating inkludiert.

## 3.5 Rückmeldung – IFD Rating

Eine für den vom Rating Betroffenen oder dessen Berater gute Vergleichbarkeit / Einordnung ist nur dann gegeben, wenn die jeweils institutsspezifischen und damit unterschiedlich beschriebenen / ausgeprägten Ratings auf eine einheitliche Tabelle umgeschlüsselt werden (Mapping). Dazu stehen mehrere Möglichkeiten wie Standard & Poors, etc. zur Verfügung.

Wir haben uns für die in Deutschland verbreitete Vorgangsweise entschieden, weil wir sie für Vergleichszwecke im grenzüberschreitenden Bereich und in der Praxis für gut geeignet halten. Dieses sogenannte IFD (Initiative Finanzstandort Deutschland) Rating orientiert sich wie das Bilanzrating in Österreich an der einjährigen Ausfallswahrscheinlichkeit und wird von praktisch allen Banken und Versicherungen sowie namhaften Unternehmen angewendet.

### 3.5.1 Ratingstufen IFD

Das Rating wird in 6 Stufen eingeteilt

<b>Beschreibung der Ratingstufen</b>	<b>Einjährige Ausfallswahrscheinlichkeit in %</b>	<b>Entspricht grob Standard &amp; Poors</b>
<b>Ausgezeichnet bis sehr gut</b>	0,0 bis 0,3	AAA bis BBB
<b>Sehr gut bis gut</b>	>0,3 bis 0,7	BBB bis BB+
<b>Gut bis zufriedenstellend</b>	>0,7 bis 1,5	BB+ bis BB-
<b>Zufriedenstellend bis ausreichend</b>	>1,5 bis 3,0	BB- bis B+
<b>Ausreichend bis eingeschränkt</b>	>3,0 bis 8,0	B+ bis B-
<b>Risikobehaftet</b>	>8,0	Ab B-

IFD: Die „Initiative Finanzstandort Deutschland“ – gegründet 2003 – ist ein Zusammenschluss von Instituten aus allen Bereichen der deutschen Kreditwirtschaft, der Versicherungen, der deutschen Börse, dem Bundesministerium für Finanzen (BMF) sowie weiteren Interessensverbänden der deutschen Wirtschaft. Ziel des IFD ist es, mit konkreten Produkten und Maßnahmen Wachstumsimpulse für die Wirtschaft zu setzen.

Die an eBT (elektronischer Bilanz Transfer) teilnehmenden österreichischen Banken haben sich bereit erklärt, sich beim Mapping ihrer Bilanz-/Finanzratings an dieser Tabelle zu orientieren. Unserer Erfahrung nach bietet diese Tabelle eine gute Einsicht und Interpretation der kundenspezifischen Bonitätsbeurteilung der jeweiligen Bank.

### 3.6 Rückmeldung – Rating Kreditinstitut

Zusätzlich zum vereinheitlichten IFD-Rating haben Kreditinstitute die Möglichkeit ihr internes Bilanz-/Finanzrating zur Verfügung zu stellen. Die von den Banken verwendeten Ratingsysteme und –skalen sind zum Teil sehr unterschiedlich und können hier nur überblicksmäßig und nicht im Detail wiedergegeben werden. Für nähere Auskünfte wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenbetreuer.

#### 3.6.1 UniCredit Bank Austria

Risikoklasse	Verbale Ausprägung	Beschreibung
1+ 1 1-	<b>Geringstes Risiko</b>	Sehr stabile Unternehmen mit hohem Geschäftsvolumen und herausragenden Kennzahlen in allen Bereichen
2+ 2 2-	<b>Ausgezeichnete Bonität</b>	Stabile Unternehmen mit hohem Geschäftsvolumen und im Branchenvergleich beeindruckenden Kennzahlen in allen Bereichen
3+ 3 3-	<b>Sehr gute Bonität</b>	Stabile Unternehmen mit hohem Geschäftsvolumen und spannungsfreien Kennzahlen
4+ 4 4-	<b>Gute Bonität</b>	Unternehmen mit überdurchschnittlichen Kennzahlen, mittelfristig genügend Substanz, um Schwierigkeiten meistern zu können
5+ 5 5-	<b>Mittlere Bonität</b>	Unternehmen mit Kennzahlen, die im dynamischen oder statischen Bereich einzelne unterdurchschnittliche Aspekte zeigen; kurzfristig gefährdende Änderungen sind nicht zu erwarten
6+ 6 6-	<b>Mäßige Bonität</b>	Unternehmen mit Kennzahlen, die im dynamischen und/oder statischen Bereich Schwachpunkte aufweisen und bei ungünstigen branchenbedingten bzw. gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen anfällig für negative Entwicklungen sein könnten
7+ 7 7-	<b>Schwache Bonität</b>	Unternehmen mit Kennzahlen, die auf eine stark beeinträchtigte unternehmensspezifische Gesamtentwicklung hinweisen, im Einzelfall auch auf ein deutlich vermindertes Reaktionspotenzial bei krisenbedingt negativen Rahmenbedingungen

Risikoklasse	Verbale Ausprägung	Beschreibung
8+ 8	<b>Risikobehaftete Bonität</b>	Unternehmen mit Kennzahlen, die auf hohe Risiken in der unternehmerischen Geschäftsabwicklung hinweisen

### 3.6.2 Erste Bank und Sparkassen

Risikoklasse	Verbale Ausprägung
1	Höchste Qualität
2	Ausgezeichnet
3	Erstklassig
4a	Sehr gut
4b	Gut
4c	Noch gut
5a	Zufriedenstellend
5b	Noch zufriedenstellend
5c	Ausreichend
6a	Noch ausreichend
6b	Riskant
7	Sehr riskant
8	Akute Ausfallsgefahr

### 3.6.3 Raiffeisenbanken

Risikoklasse	Verbale Ausprägung
0,5	Risikolos
1,0	Ausgezeichnete Bonität
1,5	Sehr gute Bonität
2,0	Gute Bonität
2,5	Durchschnittliche Bonität

Risikoklasse	Verbale Ausprägung
3,0	Mäßige Bonität
3,5	Schwache Bonität
4,0	Sehr schwache Bonität
4,5	Eingeschränkte Bonität
5,0	Insolvenz oder ähnliches Verfahren

### 3.6.4 Oesterreichische Nationalbank (OeNB)

Die Ratingaktivitäten der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) dienen in erster Linie der Durchführung der geldpolitischen Operationen des Eurosystems. Die OeNB betreibt im Einklang mit der Leitlinie der EZB vom 20. September 2011 über geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems (EZB/2011/14) ein sogenanntes In-house Credit Assessment System (ICAS). Die internen Regeln des Eurosystems betreffend den Betrieb eines ICAS sind in methodischer Hinsicht in wesentlichen Eckpunkten vergleichbar mit den Anforderungen an ein IRB-Ratingsystem.

So ist das Ratingergebnis eine Ratingklasse auf einer 17-stufigen Ratingskala, wobei jede Ratingklasse einer Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit entspricht. Die maßgebliche Ausfalldefinition ist jene für IRB-Ratingsysteme. Für die Ermittlung der Ratingklasse bedient sich die OeNB eines Prozesses der auf folgenden vier Schritten beruht:

1. Ermittlung einer Ausfallwahrscheinlichkeit auf Basis des Jahresabschlusses unter Verwendung des sogenannten Grundmodells.
2. Anpassung der Ausfallwahrscheinlichkeit auf Basis der sogenannten Branchenmodelle und Mapping auf eine Ratingklasse.
3. Anpassung der Ratingklasse auf Basis des Expertenmodells.
4. Gegebenenfalls nochmalige Anpassung der Ratingklasse auf Basis des Konzernregelwerkes.

Die Rückmeldung der OeNB (IFD Rating) wird auf Grundlage der in Schritt 1 ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeit erzeugt. Diese Ausfallwahrscheinlichkeit wird gemäß der Tabelle in Kapitel 3.5.1 auf die Ratingstufen gemäß IFD gemappt. Das für die geldpolitischen Operationen des Eurosystems maßgebliche finale Rating, das sich erst aus Schritt 4 ergibt, weicht nicht systematisch von der auf Basis der Ausfallwahrscheinlichkeit aus Schritt 1 erzeugten Rückmeldung ab. Es ist jedoch anzumerken, dass es im Einzelfall sehr wohl zu erheblichen Unterschieden zwischen den Ergebnissen aus Schritt 1 und Schritt 4 kommen kann.

### 3.7 Ratingverbesserung

Ratingverbesserung wird zur zentralen Herausforderung für alle Unternehmen. Daher haben wir einige Vorschläge allgemeiner betriebswirtschaftlicher Natur zusammengefasst, die dem Kunden vermittelt werden können.



Hinweis: Zur Vorselektion allfälliger Maßnahmen eignet sich gut die oben beschriebene Kennzahl ROI, die sich aus den Komponenten Gesamtkapitalumschlagshäufigkeit und Umsatzrendite zusammensetzt. Je nachdem, welcher Teilwert unbefriedigend(er) ist, könnte dort mit der Ursachensuche und Maßnahmensetzung begonnen werden.

#### 3.7.1 Management/Firmenstruktur

- Rechtzeitiger Aufbau eines Nachfolgers – klare Nachfolgeregelung, um die Kontinuität im Management zu sichern
- Klare Rechts- und Organisationsstruktur – Schaffung „aufgeblähter“ rechtlicher Strukturen
- Vereinfachung unübersichtlicher Konzernstrukturen – Überdenken steuerlich motivierter, kostspieliger Unternehmensstrukturen – Wahl einer unternehmens-dimensionsgerechten Gesellschaftsform bzw. Anpassung durch Umgründung
- Straffen der Gesellschafterstruktur
- Verstärkung des Managements in kaufmännischen Belangen (tw. In technik-dominierten Branchen und oft bei Freiberuflern erforderlich)

#### 3.7.2 Expansion

- Sorgfältige Abwägung bei der Errichtung neuer Standorte (keine Expansion um jeden Preis) bzw. auch bei Auslandsexpansionen – oft unterschätzte rechtliche und organisatorische Grundsatzprobleme (z.B. Sprache, Personal mit erforderlichem Ausbildungsgrad, Umweltschutzerfordernisse, sonstige Infrastruktur)
- Gemäßigter Expansionskurs (Einlegen einer Konsolidierungsphase)
- Keine weitere Expansion auf rein fremdfinanzierter Basis bzw. ohne erforderlichen Eigenmittelanteil (branchen- und projektabhängig) – fundierter Eigenmittelanteil notwendig
- Weitgehende Risikobeschränkung bei Markterschließungen – z.B. Mietlokale, Testmärkte etc.
- Klare, nachvollziehbare Unternehmensausrichtung (z.B. Diskonter oder Vollsortimenter) – Harmonisierung der Marktauftritte (wg. Werbung, Bekanntheitsgrad etc.)
- Schaffung von Eigenkapitalreserven für Expansionsfehlschläge, Anlaufverluste etc.
- Konzentration auf Kernbereiche

#### 3.7.3 Rechnungswesen/Controlling

- Rasche Vorlage des Jahresabschlusses
- Umfassende Erläuterungen im Lagebericht – Aufnahme Informationen zum Risikomanagement im Unternehmen
- Verstärkung und Verbesserung Controlling (z.B. nicht zu komplexe Instrumente – „Endloslisten“ werden von der Führungsebene oft nicht genutzt)
- Verbesserung Rechnungswesen – z.B. laufende Soll-Ist-Vergleiche
- Rasche Ausfakturierung, effizientes Mahnwesen etc.



- Laufende Kalkulationsüberwachung
- Aufrechnungserklärung von Bankkonten (Guthaben/Kredite) einholen

### 3.7.4 Ertragsverbesserung

- Akquisitionsverstärkung z.B. durch Ausbau des Vertriebsnetzes (neue Partner, Agenten, Kooperationen etc.)
- Sortimentsbereinigung – Überprüfung der Produktpalette/Aufträge hinsichtlich Verlustbringer (Lagerhüter, Langsamdreher, keine Prestigeaufträge)
- Analyse der Produktstruktur (Produktlebenszyklen – fehlende Produktinnovationen? etc.)
- Vorausschauende Akquisition auch bei Vollauslastung – Vermeidung von „Auftragslöchern“ nach Großaufträgen/-projekten
- Kostenreduktionsmaßnahmen – „Durchleuchtung“ verschiedener Betriebsbereiche (z.B. Logistik – Abwägung eigener Fuhrpark oder Fremdvergabe etc.) u.U. mit externem Berater
- Personalkostenblock – Altersstruktur des Personals? Ist eine Einschränkung der Bezüge angestellter Familienmitglieder (mittätig?) möglich?
- Nutzung von einkaufsvorteilen etwa durch Einkaufskooperationen od. Anschluss an Einkaufsverbände, ev. Erschließung ausländischer Lieferquellen etc.
- Kursabsicherungen im Import/Exportbereich (Preisabsicherung für Rohstoffe)

### 3.7.5 Lageroptimierung

- Straffe Lagerbewirtschaftung forcieren
- Verbesserte Lagerdrehung durch häufigere Bestellrhythmen möglich?
- Überdenken der Lagerpolitik – z.B. oft angeführte erforderliche prompte Lieferbereitschaft nur für eingeschränkte Kernprodukte etc.

### 3.7.6 Liquidität/Finanzierung

- Kapitalbindung in der Unternehmung prüfen
  - Vorrätebestand optimieren, saisonal anpassen
  - Mahnwesen straffen – Forderungseingang beschleunigen
- Finanzierung überprüfen
  - Lieferantenfinanzierung optimieren
  - Betriebsmittelkredit entsprechend Geschäftsbedarf anpassen; Umstellung allfälliger „Überzüge“ aus Investitionstätigkeit auf langfristige Kredit prüfen
  - Anzahlungen verlangen
    - Fristenkonformität der lfr. Kredit aus wirtschaftlicher Sicht auf Richtigkeit der Laufzeiten überprüfen
    - Abgleich des Cash Flow Bedarfs mit einem realistischen Cash Flow Potenzial; allenfalls Änderungen (Laufzeitänderungen, Zeitpunkt des Tilgungsbeginnes überdenken, etc.)
  - Anpassung der Entnahmepolitik an die vorhandene Liquiditätssituation
  - Sale & Lease back überlegen

### 3.7.7 *Eigenkapitalstärkung/-erhalt*

- Überprüfung der Finanzierungsstruktur des Unternehmens und Entwicklung eines Konzepts zur Steigerung der Eigenkapitalquote
- Gewinne höchstmöglich thesaurieren
- Dividenden- / Entnahmepolitik sehr moderat gestalten
- Suche nach strategischem finanzstarken Partner
- Hereinnahme von Investoren/Beteiligungspartner
- Veräußerung nicht betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände (Liegenschaften, Unternehmensbereich etc.)
- Privateinlagen Gesellschafterzuschüsse, Nachrangigstellung von Verrechnungskonten

## 3.8 Weitere Informationen

Nähere Informationen zur elektronischen Bilanzübermittlung bzw. den Auswertungs- und Ratingusancen der einzelnen Banken erhalten Sie unter den jeweiligen Links:

- >> *Sparkasse Website*
- >> *AWS Website*
- >> *BAWAG Website*
- >> *Raiffeisen Folder*
- >> *Unicredit Bank Austria Website*
- >> *Volksbank Wien Folder*

Weitere Information finden Sie unter <https://www.oekb.at/weitere-serviceangebote/elektronischer-bilanz-transfer/informationen-fuer-wirtschaftstreuhaender.html>



Am Hof 4, Strauchgasse 3  
1010 Wien  
Tel. +43 1 531 27-2085  
[bilanztransfer@oekb.at](mailto:bilanztransfer@oekb.at)  
[www.oekb.at](http://www.oekb.at)

**KAPITALMARKT  
SERVICES**