



# Rating-Simulation

für

## **Muster Anlagenbau GmbH**

Datum: 29.06.2015

## 1 Grunddaten

Firma: Muster Anlagenbau GmbH  
Rechtsform: GmbH  
Ansprechpartner: Manfred Muster  
Adresse: Musterstrasse 100  
71234 Musterstadt  
Mitarbeiterzahl: 50  
Währung: EUR Euro-Währung  
Branche: Maschinenbau

Dem Gutachten zu Grunde gelegte Jahresabschlüsse

	Einheit	
Jahr 2011	in Tsd	(T EUR)
Jahr 2012	in Tsd	(T EUR)
Jahr 2013	in Tsd	(T EUR)
Jahr 2014	in Tsd	(T EUR)

Datum der Rating-Erstellung: 29.06.2015  
Bearbeiter: Jürgen Herzig

Erstellt mit der Software R-Cockpit™ Edition 2014. Ein Produkt der Scope Group Berlin.

## 2 Jahresabschlussdaten

### 2.1 Daten aus der Bilanz: Aktiva

	2011	2012	2013	2014
	T EUR	T EUR	T EUR	T EUR
Anlagevermögen		156	170	198
davon: Sachanlagen		103	125	150
Umlaufvermögen		2.158	2.434	2.185
davon: Vorräte	921	785	982	1.035
davon: Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	831	866	1.160	899
davon: Forderungen aus L.u.L.		800	1.068	741
davon: Wertpapiere im Umlaufvermögen		0	0	0
davon: Kasse, Schecks und Bankguthaben		507	292	251
Bilanz Summe		2.355	2.655	2.550

### 2.2 Daten aus der Bilanz: Passiva

	2011	2012	2013	2014
	T EUR	T EUR	T EUR	T EUR
Eigenkapital		1.008	1.227	1.444
davon: Gewinnrücklage		940	1.159	1.376
Sonderposten mit Rücklageanteil		0	0	0
Verbindlichkeiten (gesamt)		997	1.019	760
davon: Verbindlichkeiten bis 1 Jahr		767	886	760
davon: Finanzierungsverbindlichkeiten		330	233	100
davon: Finanzierungsverbindlichkeiten bis 1 Jahr		100	100	100
davon: Verbindlichkeiten aus L.u.L.	226	195	289	96
Rückstellungen	355	350	409	346
davon: langfristige Rückstellungen		0	0	0

## 2.3 GuV (kompakt)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
	T EUR	T EUR	T EUR
Umsatzerlöse	6.261	7.603	6.464
Materialaufwand	2.732	3.841	2.643
Zinsaufwendungen des laufenden Jahres	23	18	7
Abschreibungen des laufenden Jahres	53	58	65
davon: Abschreibungen auf Sachanlagen	41	50	60
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	428	592	584
Außerordentliches Ergebnis	0	0	0
Gewinn vor Steuer	428	592	584
Gewinn nach Steuer	295	420	416

### 3 Auswertung

### 3.1 Bilanz-Rating, Jahr 2012

Muster Anlagenbau GmbH

Rating:



BBB

#### Vermögenslage

Sachanlagen zu Umsatz	0,0165
Vorräte zu Umsatz	0,1254
Forderungen aus L.u.L. zu Umsatz	0,1278
Eigenkapitalquote	0,4280
Verbindlichkeiten aus L.u.L. zu Materialaufwand	0,0714
Gewinnrücklagen zu Eigenkapital	0,9325

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,169	0,164	0,143
0,183	0,230	0,248
0,114	0,115	0,119
0,269	0,301	0,323
0,185	0,132	0,109

#### Ertragslage

Außerbetriebliche zu betriebliche Erträge	0,0000
Eigenkapitalrendite (nach Steuer)	0,2927
Gesamtkapitalrendite	0,1350
Umsatzrendite (nach Steuer)	0,0471
Cash Flow - Rendite	0,0660

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,186	0,146	0,140
0,072	0,063	0,061
0,033	0,031	0,035

#### Finanzlage

Anlagendeckungsgrad A	6,4615
Anlagendeckungsgrad B	7,9359
Liquiditätsgrad 1	0,6610
Liquiditätsgrad 2	1,7901
Liquiditätsgrad 3	2,8136
Dynamischer Verschuldungsgrad	2,4140
EBIT Zinsdeckung	19,6087
Kurzfristige Verschuldungsintensität	3,3348
Cash Flow operativ	413 T EUR

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
1,039	1,199	1,410
1,792	1,904	2,061
0,313	0,258	0,278
0,942	0,919	1,012
1,533	1,656	1,759
4,052	4,084	4,791
3,086	3,069	4,155

## 3.2 Bilanz-Rating, Jahr 2013

Muster Anlagenbau GmbH

Rating:



BBB

### Vermögenslage

Sachanlagen zu Umsatz	0,0164
Vorräte zu Umsatz	0,1292
Forderungen aus L.u.L. zu Umsatz	0,1405
Eigenkapitalquote	0,4621
Verbindlichkeiten aus L.u.L. zu Materialaufwand	0,0752
Gewinnrücklagen zu Eigenkapital	0,9446

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,169	0,164	0,143
0,183	0,230	0,248
0,114	0,115	0,119
0,269	0,301	0,323
0,185	0,132	0,109

### Ertragslage

Außerbetriebliche zu betriebliche Erträge	0,0000
Eigenkapitalrendite (nach Steuer)	0,3423
Gesamtkapitalrendite	0,1650
Umsatzrendite (nach Steuer)	0,0552
Cash Flow - Rendite	0,0184

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,186	0,146	0,140
0,072	0,063	0,061
0,033	0,031	0,035

### Finanzlage

Anlagendeckungsgrad A	7,2176
Anlagendeckungsgrad B	8,0000
Liquiditätsgrad 1	0,3296
Liquiditätsgrad 2	1,6388
Liquiditätsgrad 3	2,7472
Dynamischer Verschuldungsgrad	7,2786
EBIT Zinsdeckung	33,8889
Kurzfristige Verschuldungsintensität	6,6617
Cash Flow operativ	140 T EUR

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
1,039	1,199	1,410
1,792	1,904	2,061
0,313	0,258	0,278
0,942	0,919	1,012
1,533	1,656	1,759
4,052	4,084	4,791
3,086	3,069	4,155

### 3.3 Bilanz-Rating, Jahr 2014

Muster Anlagenbau GmbH

Rating:



A-

#### Vermögenslage

Sachanlagen zu Umsatz	0,0232
Vorräte zu Umsatz	0,1601
Forderungen aus L.u.L. zu Umsatz	0,1146
Eigenkapitalquote	0,5663
Verbindlichkeiten aus L.u.L. zu Materialaufwand	0,0363
Gewinnrücklagen zu Eigenkapital	0,9529

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,169	0,164	0,143
0,183	0,230	0,248
0,114	0,115	0,119
0,269	0,301	0,323
0,185	0,132	0,109

#### Ertragslage

Außerbetriebliche zu betriebliche Erträge	0,0000
Eigenkapitalrendite (nach Steuer)	0,2881
Gesamtkapitalrendite	0,1659
Umsatzrendite (nach Steuer)	0,0644
Cash Flow - Rendite	0,0668

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
0,186	0,146	0,140
0,072	0,063	0,061
0,033	0,031	0,035

#### Finanzlage

Anlagendeckungsgrad A	7,2929
Anlagendeckungsgrad B	7,2980
Liquiditätsgrad 1	0,3303
Liquiditätsgrad 2	1,5132
Liquiditätsgrad 3	2,8750
Dynamischer Verschuldungsgrad	1,7616
EBIT Zinsdeckung	84,4286
Kurzfristige Verschuldungsintensität	760,0000
Cash Flow operativ	432 T EUR

Bewertung								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Branchenwerte in Umsatzklassen in Mio. €		
<2	2-10	10-50
1,039	1,199	1,410
1,792	1,904	2,061
0,313	0,258	0,278
0,942	0,919	1,012
1,533	1,656	1,759
4,052	4,084	4,791
3,086	3,069	4,155



## 4. Erläuterungen zu den Kennzahlen der jüngsten Bilanz

### Vermögenslage

#### Vorräte zu Umsatz (Lagerumschlag)

16,01% / C

Formel: Vorräte / Umsatz

Die Kennzahl ist gegenüber 2013 nochmals erhöht. Das ist zwar nach wie vor ein besserer Wert als der Durchschnitt der Branchenvergleichsgruppe (23%), führt andererseits aber gleichfalls zu einer hohen Kapitalbindung. Der Ratingwert für diese Kennzahl ist deshalb unverändert mit einer Notation von C zu bewerten. Allerdings ist dieser Wert branchentypisch und daher kaum veränderlich.

#### Forderungen aus L.u.L. zu Umsatz

11,46% / A

Formel: Forderungen aus L&L / Umsatz

Die Quote der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ist gegenüber 2013 etwas gesunken und liegt jetzt im Branchenmittel. Die Kennzahl wird mit einer unveränderten Notation von A bewertet. Die Forderungsquote soll daher auf diesem Niveau gehalten werden.

#### Eigenkapitalquote

56,63% / A

Formel: Eigenkapital / Bilanzsumme

Die Eigenkapitalquote ist gegenüber 2013 um rd. 10% auf 56,6% gestiegen. Damit liegt die Quote, die einen bedeutenden Risikopuffer darstellt, deutlich über dem Vergleichswert der Branche von 30,1%. Der Ratingwert ist deshalb auf A verbessert. Um den Wert zu halten soll die Kapitalquote auf dem erreichten Niveau bleiben. Durch künftige Gewinnthesaurierungen kann der Wert weiter verbessert werden.

#### Eigenes Zahlungsziel

3,63% / AA

Formel: Verbindlichkeiten aus L&L / Materialaufwand

Die Kennzahl, die den Grad der Finanzierung über Lieferantenkredit beschreibt, ist gegenüber 2013 nochmals verbessert. Der Wert spricht für eine nachhaltig hohe Skontierungsfähigkeit des Unternehmens und vorhandene Finanzierungsreserven durch Ausschöpfung von Zahlungszielen. Der Branchenwert ist mit 13,2% deutlich höher. Der Ratingwert bleibt unverändert bei AA.

#### Thesaurierungsgrad

95,29% / AAA

Formel: Gewinnrücklagen / Eigenkapital

Der Wert beschreibt den Anteil der thesaurierten Gewinne am haftenden Eigenkapital. 95,3% ist ein sehr hoher Wert, der darauf hinweist, dass das Unternehmen nur vertretbare Gewinnausschüttungen tätigt. Der Ratingwert ist mit AAA unverändert sehr gut. Das Unternehmen soll auch in den kommenden Perioden an seiner moderaten Ausschüttungspolitik festhalten.

## Ertragslage

### Erfolgsquelle

0,00% / AAA

Außerbetriebliche zu betriebliche Erträge

Der erwirtschaftete Gewinn ist ausschließlich auf die betriebliche Leistung zurückzuführen. Außerordentliche oder nicht betrieblich bedingte Ertragsbestandteile sind nicht erkennbar. Deshalb ist diese Kennzahl wie in den Vorjahren mit dem höchsten Ratingwert von AAA zu beurteilen.

### Eigenkapitalrendite (nach Steuer)

28,81% / BBB

Gewinn (nach Steuer) / Eigenkapital

Die Eigenkapitalrendite ist gegenüber 2013 auf 28,8% gesunken, weil gleichzeitig das Eigenkapital gestiegen ist. 28,8% ist aber ein für die Kapitaleigner immer noch sehr attraktiver Wert, der deutlich über dem Branchenmittel von 14,6% liegt. Die um eine Stufe verschlechterte Ratingnotation auf BBB ist zu verschmerzen, da die Höhe der Eigenkapitalquote als Risikopuffer stärker zu gewichten ist, als die Höhe der Eigenkapitalrentabilität. Letztere spielt allenfalls für Renditeansprüche externer Gesellschafter eine Rolle.

### Gesamtkapitalrendite

16,59% / AA

Gewinn (nach Steuer) + Zinsaufwand / Bilanzsumme

Die Gesamtkapitalrendite ist mit 16,59% gegenüber 2013 nahezu unverändert und nach wie vor überdurchschnittlich hoch. Der Branchenwert liegt bei 6,3%. Die Renditestabilität des Unternehmens ist als sehr gut zu beurteilen. Es wird daher ein unveränderter Ratingwert von AA ermittelt.

### Umsatzrendite (nach Steuer)

6,44% / BBB

Gewinn (nach Steuer) / Umsatz

Auch bei der Umsatzrendite schneidet das Unternehmen besser ab als die Vergleichsbasis der Branche, die nur 3,1% ausweist. Der Ratingwert liegt bei einer unveränderten Notation von BBB.

### Cash Flow – Rendite

6,7% / CCC

Cash Flow aus lfd. Geschäft / Umsatz

Die Cash Flow-Rendite sagt aus, in welcher Höhe aus dem laufenden Geschäft Liquidität generiert wurde. Der operative Cash Flow des Unternehmens betrug 2014 rd. 433 T€ (Berechnung s. unten). Die Kennzahl ist gegenüber 2013 um zwei Stufen verbessert, allerdings noch immer im roten Bereich, also zu niedrig. In dieser Kennzahl liegt für das Unternehmen noch ein wesentlicher Ratingtreiber, wenn es gelingt, den operativen Cash Flow über das erreichte Niveau zu erhöhen.

## Finanzlage

### Liquiditätsgrad 1 (Barliquidität)

33,03% / BB

Kasse, Schecks, Guthaben / Verbindlichkeiten bis 1 Jahr

Die Relation von Guthaben zu Verbindlichkeiten bis 1 Jahr ist mit 33% gegenüber 2103 nahezu unverändert. Die Ratingnotation liegt ebenso unverändert bei BB. Die Kennzahl ist je nach Kontostand zum Bilanzstichtag starken Schwankungen unterworfen. Sie kann durch gezielte Liquiditätssteuerung zum Bilanzstichtag hin von der Geschäftsführung aber gut beeinflusst werden.

### **Liquiditätsgrad 2 (Kurzfristige Liquidität)**

**151,32% / A**

w.o. + Wertpapiere d. Umlaufverm. + Forderungen / Verbindlichkeiten bis 1 Jahr

Die Kennzahl bezieht die Debitoren und sonstige kurzfristige Forderungen in die Berechnung ein. Die Quote von 151,62% ist gegenüber 2013 etwas niedriger, aber es gibt noch immer einen hohen Überhang an kurzfristigen Vermögenswerten. Der Ratingwert ist daher mit A unverändert.

### **Liquiditätsgrad 3 (mittelfristige Liquidität)**

**287,5% / BBB**

Umlaufvermögen / Verbindlichkeiten bis 1 Jahr

Die Relation zwischen gesamtem Umlaufvermögen und Verbindlichkeiten bis 1 Jahr ist mit einer Quote von 287,5% gegenüber 2013 etwas verbessert. Es bleibt bei einer unveränderten Notation von BBB im oberen Mittelfeld der Ratingskala. Die Quote ist deutlich besser als der durchschnittliche Branchenwert von 165,6%.

### **Dynamischer Verschuldungsgrad**

**1,7552 / AA**

Verbindlichkeiten gesamt / Cash Flow

Die Kennzahl zeigt auf, innerhalb welcher Zeit sich das Unternehmen aus dem operativen Cash Flow entschulden kann. Hier hat das Unternehmen gegenüber 2013 den größten Sprung gemacht, nämlich um drei Stufen von BB auf AA, da der operative Cash Flow im Beurteilungsjahr auf 433 T€ gestiegen ist. Der rechnerische Entschuldungszeitraum ist auf nicht ganz zwei Jahre reduziert. Das ist ein sehr kurzer Zeitraum, der einen geringen Risikogehalt für Kreditgeber bedeutet. Der Wert korrespondiert direkt mit den Kennzahlen operativer Cash Flow und Cash Flow-Rendite. Im operativen Cash Flow liegt daher ein bedeutender Ratinghebel (siehe auch oben Cash Flow-Rendite).

### **EBIT Zinsdeckung**

**84,4286 / AAA**

Gewinn vor Steuer + Zinsaufwand / Zinsaufwand

Die Kennzahl ermittelt, inwieweit der Zinsaufwand aus dem Ergebnis bedient werden kann. Der Wert ist gegenüber 2013 nochmals verbessert. Da der Zinsaufwand bei einem hohen Ergebnis gesunken ist, führt das zu einer verbesserten Notation auf den Spitzenwert von AAA.

### **Kurzfristige Verschuldungsintensität**

**760,0000/C**

Verbindlichkeiten bis 1 Jahr / Verbindlichkeiten ohne Verbindlichkeiten bis 1 Jahr

Die kurzfristige Verschuldungsintensität von 760 T€ bedeutet einen Wert von 100%. Das heißt, dass sämtliche Verbindlichkeiten kurzfristiger Natur sind. Da kurzfristige Verbindlichkeiten als stärker risikobehaftet angesehen werden als langfristige, wird eine schlechte Notation von C vergeben, die allerdings für die Gesamtnote nicht ins Gewicht fällt, da die Verschuldung des Unternehmens insgesamt gering ist.

**Cash Flow operativ****432 T EUR**

Der operative Cash Flow des Geschäftsjahres 2014 errechnet sich wie folgt  
(aus Zahlen Seiten 3 und 4):

Gewinn nach Steuern	416 T€
Abschreibungen	65 T€
Abbau Rückstellungen	-64 T€
Erhöhung Vorräte	-53 T€
Abbau Forderungen	261 T€
Abbau Verbindlichkeiten aus L&L	-193 T€
Cash Flow	432 T€