

Kreditrisiko-Management zwischen Theorie und Praxis

Verwirrung im Pricing?

Manuel Ammann, Christian Schmid, Patrick Wegmann¹

Manch ein Unternehmer wundert sich, warum er nach Jahrzehnten der Konstanz im Pricing der Schweizer Banken heute für denselben Kredit bei verschiedenen Banken Offerten erhält, die sich preislich teilweise massiv unterscheiden.

Aus unternehmerischer Sicht für ihn verständlich sind Preisunterschiede, die auf unterschiedlichen Betriebskosten beruhen: Diejenigen Banken die den Krediterstellungs- und Verarbeitungsprozess am effizientesten zu managen vermögen, werden ihm den besten Preis offerieren können. Gleichfalls einleuchtend werden für ihn Preisdifferenzen sein, die durch kurz- und mittelfristige "Aktionen" entstehen, mit denen Banken in gewissen Segmenten konsequent Marktanteile gewinnen möchten.

Kaum verstehen wird ein Unternehmer hingegen, warum sich die kalkulierten Risikokosten bei Banken unterscheiden, obwohl er alle mit exakt denselben Bilanz- und Erfolgsrechnungszahlen sowie zusätzlichen Informationen über Betrieb und Strategie beliefert hat. Wesentliche Ursache für diese Preisdifferenzen sind die teilweise erheblichen Unterschiede innerhalb der heute eingesetzten Rating-Konzeptionen der Schweizer Banken. In der Folge werden wir daher die wichtigsten Problemkreise, aufgrund derer Rating-Konzeptionen differieren können, herausgreifen und partiell mit den gewählten Lösungsansätzen der St. Gallischen Kantonalbank und der Luzerner Kantonalbank ergänzen.

Problem 1: Ökonomisch richtiger Input

Der Output eines Systems kann nie besser sein als der Input. Diese einfache Wahrheit gilt auch für Systeme zur Berechnung von Kreditrisikoprämien. Wer im kommerziellen Kreditgeschäft tätig ist, der weiss, dass es nahezu gleich viele Lösungen wie Kundenberater gibt, bspw. stille Reserven zu berücksichtigen. Der Einsatz von Rating-Konzeptionen zeigte in vielen Banken mit aller Deutlichkeit auf, welch immenser Nachholbedarf in finanzanalytischer Sicht in bezug auf die konsequente Abgrenzung von

- ordentlichen und ausserordentlichen Erträgen und Aufwendungen

¹ Manuel Ammann ist vollamtlicher Dozent für Finanzmarkttheorie an der Universität St. Gallen, Christian Schmid ist Mitglied der Direktion und Leiter Portfoliomanagement Kredite bei der St. Gallischen Kantonalbank, Patrick Wegmann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen.

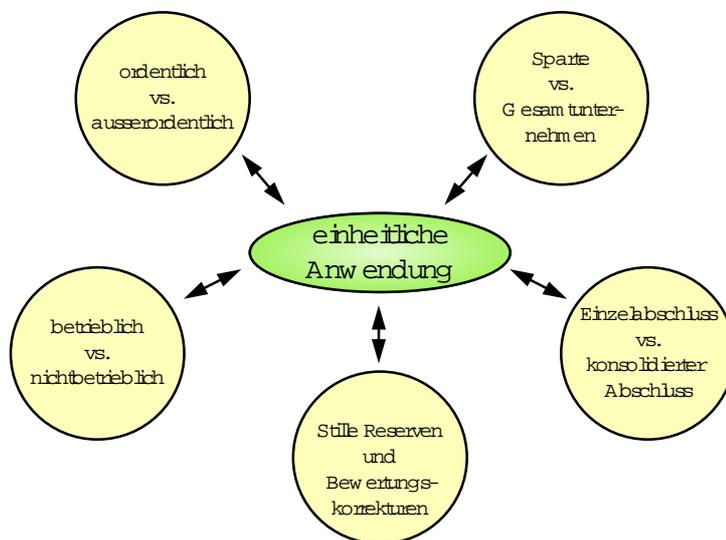
- betrieblich und nichtbetrieblichen Positionen
- stillen Reserven und Bewertungskorrekturen
- Einzelabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen sowie
- Gesamtunternehmensrechnung und Spartenrechnungen

zur Zeit besteht.

Mit einer mangelnden ökonomischen Qualität der Inputdaten sowie einer fehlenden Einheitlichkeit werden sowohl die Modellbildung wie auch die anschliessende praktische Anwendung problematisch. Um die Voraussetzungen für einen optimalen Einsatz von Rating-Konzeptionen bereits an der Inputschnittstelle zu erhalten, haben Banken ihr Augenmerk mit aller Deutlichkeit auf die Modernisierung ihrer Finanzanalyse-Tools sowie die Sicherstellung der Einheitlichkeit der eingegebenen Zahlenwerte zu legen.

Neben einer unterschiedlichen Bewertung qualitativer Faktoren entsteht damit ein grosser Teil der Differenzen in den ermittelten Risikoprämien einzelner Banken (bzw. einzelner Kundenberater) bereits bei den Inputdaten an der Schnittstelle zwischen Kunde und Bank.

Elemente einer modernen Finanzanalyse



Quelle: St. Gallische Kantonalbank

Problem 2: Rating ist nicht gleich Rating

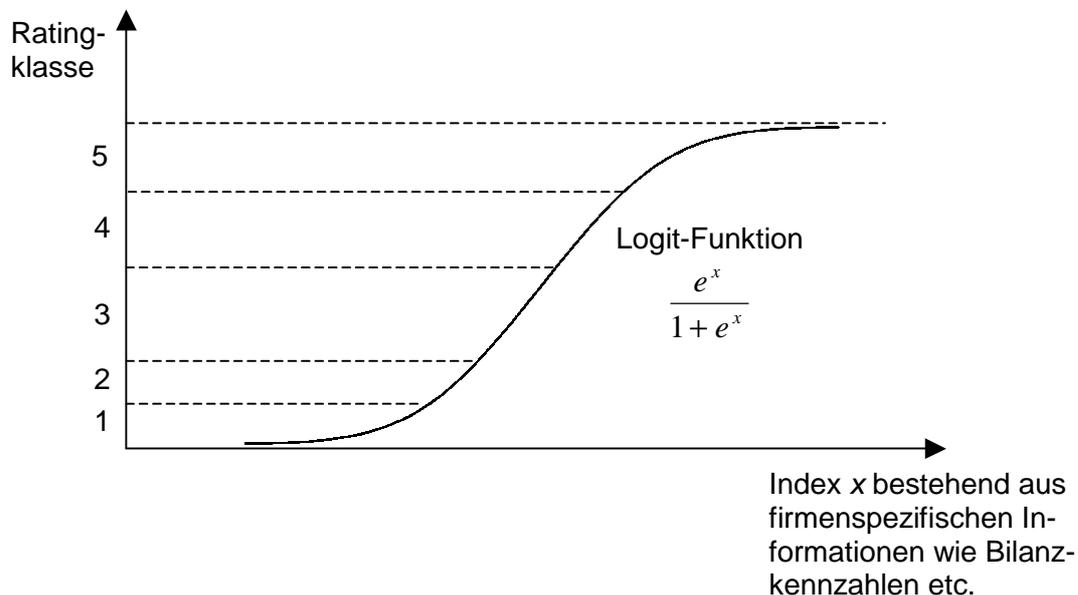
Wirft man einen Blick auf die heute in der Schweizer Bankenwelt im Einsatz stehenden Modelle zur Ratingbestimmung auf Basis von Bilanz und Erfolgsrechnung, so ist ein weites Spektrum von Vorgehensalternativen zu finden. Einzelne Banken setzen Ratingkonzeptionen ein, die auf reinem Expertenwissen beruhen. Fachkundige Mitarbeiter eruieren dabei die aus ihrer Sicht wichtigsten Kennzahlen aus Bilanz- und Erfolgsrechnung und versehen sie mit nach ihrem Wissen zweckmässigen Gewichtungsfaktoren.

Ratingmodelle anderer Banken basieren auf mathematisch-statistischen Modellen. Hier eröffnet sich eine Vielfalt von alternativen Vorgehensweisen: Diskriminanzanalysen, neuronale Netzwerke oder etwa Logit- und Probit-Modelle. Um eine zuverlässige Bestimmung des Rating zu ermöglichen, muss das eingesetzte Modell auf historische Daten angepasst werden. Hier begibt man sich oft auf eine Gratwanderung zwischen unvollständiger Anpassung und Überanpassung. Je nach verwendeter Methode stellen sich zudem eine Reihe weiterer Probleme, auf die aber an dieser Stelle nicht eingetreten werden soll.

Vielmehr soll hiermit dem Leser vermittelt werden, dass vom Modell her kein Vorgehen einer Schweizer Bank mit demjenigen einer anderen Bank wirklich vergleichbar ist und oft als gemeinsamer Nenner nur der Name "Rating" verbleibt. Bankpraxis wie auch die Anforderungen vom Basle Committee on Banking Supervision gehen jedoch eindeutig in Richtung von mathematisch-statistischen Modellen.

Für die Wahl des strategischen Partners in diesem Bereich war daher für die St. Gallische Kantonalbank und die Luzerner Kantonalbank das langjährige Know-how im statistisch-mathematischen Bereich beim Umgang mit ähnlichgelagerten Problemstellungen entscheidend. Der Entscheid fiel dabei auf ein Schema, das sich eng an das im PIMS-Projekt der Harvard Business School und des Strategic Planning Institute (SPI) in Cambridge/USA verwendete Vorgehen anlehnt und damit verbunden auf ein Expertenteam rund um Prof. Sidney Schoeffler, dem Initiator des PIMS-Projektes sowie dem Gründer und langjährigen Direktor des SPI.

Die St. Gallische und Luzerner Kantonalbanken setzen ein Logit-Modell ein.



Problem 3: Dissonanzen im qualitativ-quantitativen Zusammenspiel

Kein einziges, in unserem Land eingesetztes Rating-System basiert jedoch ausschliesslich auf quantitativen Faktoren. Zur Rating-Bestimmung werden immer auch sogenannte qualitative Elemente beigezogen. Dabei trifft man auch hier bezüglich der Gewichtung von quantitativen und qualitativen Faktoren so viele Lösungen in der Schweiz an wie es Banken und Rating-Systeme gibt. Die Unterschiede sind primär auf vier Problemkreise im Zusammenspiel zwischen quantitativen und qualitativen Faktoren zurückzuführen:

1. *Man misst zweimal dasselbe.* Wenn eine Firma ein hervorragendes Management besitzt, ein innovatives Produkt vorweisen kann und bezüglich Rechnungswesen und Informatiklösung im Branchenvergleich in der Spitzengruppe mitmisch, so muss sich dies ganz einfach in guten Zahlen niederschlagen. Umgekehrt wird ein Unternehmen, das bezüglich seiner qualitativen Faktoren der Konkurrenz weit hinterherhinkt, automatisch auch eine unterdurchschnittliche Bilanz und Erfolgsrechnung vorlegen.
2. *Man misst zu unterschiedlichen Zeitpunkten.* Erhält eine Bank von ihrem Kunden im Juni 1999 seine Abschlussdaten und ratet ihren Kunden, so widerspiegelt das Rating im quantitativen Bereich die Zeitspanne zwischen dem 1.1.1998 und dem 31.12.1998. Die qualitative Beurteilung hingegen wird aufgrund der Verhältnisse im Juni 1999 vorgenommen.
3. *Die Beurteilung beruht auf unterschiedlicher methodischer Basis.* Während die quantitativen Faktoren meist aufgrund statistisch-mathematischer Modelle ermittelt werden, basiert die Beurteilung der qualitativen Aspekte nahezu ausschliesslich auf Basis von Expertenwissen, da entsprechende Datenreihen zur Zeit noch fehlen. Damit unterscheiden sich die beiden Elemente zum heutigen Zeitpunkt bezüglich Güte und Trennkraft zum Teil massiv.

4. *Subjektivität und Objektivität in der Beurteilung werden vermischt.* Grossflächige Untersuchungen bei deutschen Banken, die Ratingsysteme einsetzen, haben ergeben, dass -gegeben die quantitativen Faktoren- die qualitativen Faktoren drei- bis viermal öfter zu einer Verbesserung des Ratings führten als zu einer Verschlechterung. Der Kundenberater scheint also seine Kunden systematisch besser zu beurteilen als dies aufgrund der nackten Zahlen angebracht erschiene.

Die Kombination dieser vier Problemkreise lassen eine Berücksichtigung von qualitativen und quantitativen Faktoren mit entsprechenden Gewichtungen innerhalb eines einzigen Ratingsystems als problematisch erscheinen, obwohl dies bei vielen Banken zur Zeit angewendet wird. Die St. Gallische Kantonalbank und die Luzerner Kantonalbank nehmen deshalb in ihren Rating-Konzeptionen diese beiden Elemente konsequent auseinander und erstellen zwei eigenständige Ratings. Das definitive Rating wird anschliessend auf Basis der Ursachenanalyse einer allfälligen Abweichung von quantitativem und qualitativem Rating ermittelt.

Problem 4: Der Kalibrierungsdschungel

Insbesondere aufgrund der mangelnden Datenlage wählen heute die Banken zur Zuteilung einer Ausfallwahrscheinlichkeit auf eine Ratingklasse einen Kalibrierungsmechanismus an das Rating-System einer internationalen Rating-Agentur. Wie Abbildung 3 zeigt, wählten jedoch die Schweizer Banken je einen eigenen Kalibrierungsschlüssel. Dies bedeutet, dass nahezu keine Ratings verschiedener Banken wirklich miteinander vergleichbar sind. Selbst wenn nach ihren eigenen Angaben zwei Banken je eine Kategorie einer gesamten Klasse von Moody's zuordnen, so liegen im methodischen Vorgehen der Kalibrierung im Detail weitere Unterschiede, die auch dann eine direkte Vergleichbarkeit nicht zulassen.

Beispiele von Rating-Konzeptionen Schweizer Banken

Moody's		Bank A	Bank B	Bank C	Bank D	
Aaa	Aaa	1	1	1	1	
Aa	Aa1		2	2		2
	Aa2					
	Aa3					
A	A1	2	3	3	2	
	A2					
	A3					
Baa	Baa1	3	4	4	3	
	Baa2					
	Baa3					
Ba	Ba1	4	5	5	4	
	Ba2			6		
	Ba3			7		
B	B1	5	6	8/9	5	
	B2			9/10		
	B3			10/11		
Caa	Caa	6	7	11/12	6	
				7		
				8		
Ca	Ca	8 -	8	12	7	
C	C	10				
D	D			13/14		

In unserem Artikel in der letzten Ausgabe der Schweizer Bank haben wir weiter aufgezeigt, dass es für Schweizer Banken Gründe gibt, in ihren Pricing-Konzeptionen mit Durchschnittswerten über einen Konjunkturzyklus hinweg zu rechnen. Doch wo beginnt und endet ein Konjunkturzyklus? Berücksichtigt man die Durchschnitte der Moody's Daten zwischen 1970 und 1997 oder doch eher jene zwischen 1980 und 1995? Oder soll man besser die Datenreihen von Standard & Poor's bevorzugen, die allerdings kürzer sind? Wie geht man dabei mit der Problemstellung um, dass sich die Ratings von Moody's und Standard & Poor's auf dem Kapitalmarkt bei gleichen Schuldner in der Vergangenheit nur zu 65 % deckten? Bei all diesen Fragestellungen unterscheiden sich wiederum die Lösungen aller Banken in der Schweiz.

Die Kalibrierung an der Rating-Konzeption von Moody's erschien der St. Gallischen und der Luzerner Kantonalbank als das geeignetste Vorgehenden. Dabei wurden aufgrund mehrerer Kriterien gezielt diejenigen von Moody's gerateten Firmen ausgewählt, welche die Verhältnisse des Schweizerischen Inlandgeschäftes am besten abzubilden vermögen.

Problem 5: Was heisst eigentlich "Default"?

Wie bereits erwähnt, führt der heute übliche Weg zur Zuteilung einer Ausfallwahrscheinlichkeit über die Datenreihen der internationalen Rating-Agenturen. Doch zur Ermittlung des Zinsbestandteils "Erwarteter Verlust" muss nicht nur die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schuldner ausfällt bestimmt werden, sondern auch die sogenannte "Loss Severity", also der Verlust, den eine Bank erleidet, wenn ein Schuldner ausfällt. Diese zweite Grösse ist nicht mehr vom Unternehmer selbst, sondern primär von der Ausgestaltung des Kredites und entsprechenden Deckungen abhängig. Leider liefern hier keine Quellen Daten, die für die schweizerischen Verhältnisse, bei denen das Schwergewicht auf hypothekarisch gedeckten Krediten liegt, von Nutzen wären. Bis

für die Schweiz zuverlässige Datenreihen über das Verhältnis von Loss Severity und Beleihungshöhe verschiedenster Deckungsarten vorhanden sind, bleibt somit oft keine andere Wahl, als mit reinem Expertenwissen zu schätzen, wie viel man als Bank in der Vergangenheit verloren hat, wenn bei einem Schuldner mit einer gewissen Kreditstruktur Verluste verbucht werden mussten. Die Problematik dieses Vorgehens liegt insbesondere in der Qualität des menschlichen Urteilsvermögens. Dass dabei verschiedene Banken zu unterschiedlichen Schätzungen gelangen, liegt auf der Hand.

Ein weiteres Problem entsteht bei der Kombination der Elemente "Default" und "Loss Severity". Zur Ermittlung des erwarteten Verlustes müssen Ausfallwahrscheinlichkeit und Loss Severity multipliziert werden. "Default", wie ihn die internationalen Rating-Agenturen definieren, ist jedoch nicht mit Konkurs gleichzusetzen, sondern vielmehr damit, dass der Schuldner in irgendeiner Form in Zahlungsverzug geraten ist, sei dies mit Zinsen oder der Grundschuld. Dies bedeutet jedoch, dass zur Ermittlung der Risikoprämie nicht Ausfallwahrscheinlichkeiten internationaler Rating-Agenturen mit den wie oben beschrieben ermittelten Loss Severities multipliziert werden dürfen. Vielmehr muss vorgängig das Default-Mass der internationalen Rating-Agenturen auf ein Risikomass im inländischen Kreditgeschäft "transformiert" werden. Oder alternativ müssen Wege gefunden werden, wie die Erfahrungswerte über Kreditverluste im Inlandgeschäft auf die Kontrakte auf dem internationalen Kapitalmarkt angepasst werden können. Auch in dieser Hinsicht dürfte das Vorgehen verschiedenster Banken massgeblich auseinanderdriften.

Fazit

Bei der Implementierung von Rating-Systemen zur Messung von Gegenparteerisiken auf Einzelkreditebene ergeben sich in der Praxis im Detail unzählige Problemkreise, die es zu lösen gilt. Aus diesen haben wir fünf, unserer Meinung nach entscheidende herausgegriffen. Konfrontiert mit diesen Problemen erkennt man schnell, dass "Rating" eben nicht gleich "Rating" ist und in der Praxis fundamentale Unterschiede zwischen den Konzeptionen verschiedener Banken bestehen. Damit wird auch verständlich, warum Unternehmen bei verschiedenen Banken mit Prämien zur Abdeckung des erwarteten Verlustes in unterschiedlicher Höhe konfrontiert werden. Sowohl für Kundenberater wie auch für Kunden ist es in einer derartigen Situation entscheidend, dass zumindest in den Grundzügen erkannt werden kann, wie diese Unterschiede zustande kommen können und worin sie bei den heute im Einsatz stehenden Rating-Konzeptionen der Schweizer Banken liegen.