

Adäquate Risikobeurteilung bei der Kreditvergabe wichtiger denn je

Die Ausbreitung des neuartigen Corona-Virus stellt die Welt vor große und bislang nicht gekannte Herausforderungen. Die gesundheitspolitischen Maßnahmen, die in den jeweiligen Ländern getroffen wurden, gehen mit starken ökonomischen Auswirkungen einher, deren Ausmaß aufgrund der unsicheren Datenlage auch weiterhin nur schwer abzuschätzen sind. Darüber hinaus ist aktuell kaum absehbar, wie die fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen wirken werden - und damit auch, wann und über welchen Zeitraum sich die (Welt-) Konjunktur wieder erholen wird.



1 | Corona-Maßnahmen zur Unterstützung von Schuldern

Corona-Maßnahmen zur Unterstützung von Schuldern			
Corona-induzierte Moratorien		Corona-induzierte Individuelle Maßnahmen	
Gleichbehandlung einer vordefinierten Schuldnergruppe		Vereinbarung schuldnerspezifischer Maßnahmen	
Gesetzliche Moratorien	Private Moratorien	Zugeständnis	Kein Zugeständnis
<ul style="list-style-type: none"> » Staatlich geregelter Zahlungsaufschub 	<ul style="list-style-type: none"> » Institutsübergreifende Koordination erforderlich » Gültig für breite Kunden- und/oder Produktgruppe » Konditionen gestaltbar, aber einheitliches Angebot für alle Schuldner » Ausschließlich Änderung der vorgesehenen Zahlungen für bestehende Kredite 	<ul style="list-style-type: none"> » Individueller Kunde / Kundengruppe » Finanzielle Schwierigkeiten beim Schuldner 	<ul style="list-style-type: none"> » Individueller Kunde / Kundengruppe » Keine finanziellen Schwierigkeiten beim Schuldner
in D Zahlungsaufschub bei Verbraucherdarlehensverträgen (Art 240 §3 EGBGB)	Abstimmungen auf Ebene verschiedener Verbände: DSGVO, vdp, etc.		
<ul style="list-style-type: none"> » Keine Forbearance-Klassifizierung & Barwert-Berechnung » Aber: Prüfung auf Unlikelihood-to-Pay auf dem angepasstem Zahlungsplan 		<ul style="list-style-type: none"> » Forbearance - Klassifizierung & Barwert-Rechnung » Ausfallprüfung 	

Quelle: RSU; eigene Darstellung.

Auch wenn – anders als in der Finanzkrise – Banken im Rahmen der aktuellen Situation bislang nicht im Fokus der Berichterstattung standen, so werden sie eine zentrale Rolle für die weiteren Auswirkungen der Pandemie spielen. Die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten und somit die zur Verfügungsstellung einer hinreichenden Liquidität ist ureigener Geschäftszweck von Banken. Damit verbunden ist die Notwendigkeit einer adäquaten Risikobeurteilung zur Minimierung eigener Verluste, aber auch der Vermeidung einer Überschuldung von Kreditnehmern – auch in so unsicheren Zeiten wie derzeit.

Vor dem Hintergrund dieser Unsicherheit können zusätzlich zu den im Regelfall moderat zyklischen IRB-konformen, internen Ratingverfahren weitere Instrumente, wie z. B. Frühwarnsysteme, marktdatenbasierte Point-in-Time-Ratings und makroökonomische Modelle aus dem Kontext des International Financial Reporting Standard 9 (IFRS 9) sowie Stresstests, wichtige Informationen und Ankerpunkte für das Risikomanagement liefern.

Akute Maßnahmen bei Ausbruch der Krise

Die Corona-Krise begann schleichend. Von staatlicher Seite wurde in Deutschland so wie überall auf der Welt versucht, die wirtschaftlichen Folgen des Stillstands abzufedern: Gigantische Fördertöpfe fegten über alte Sparvorgaben hinweg, und den Unternehmen wurde Erleichterung verschafft durch Miet- und Kredit-Moratorien sowie die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht.

Den Banken kam in dieser schwierigen Phase die Rolle zu, die Wirtschaft weiter mit Krediten zu versorgen, und sie standen dabei vor vielfältigen Herausforderungen: Die Anzahl der Kundenanfragen nach Erleichterungsmaßnahmen war erdrückend, die eigenen Mitarbeiterkapazitäten aufgrund der schwierigen Lage angespannt. Prozesse waren nicht zuletzt durch IT-seitige oder regulatorische Zwänge fixiert und konnten deshalb nicht einfach angepasst oder verschlankt werden.

Auch der Regulator war in dieser Phase flexibel und brachte sowohl auf europäischer als auch nationaler Ebene eine Reihe von Erleichterungen auf den Weg. So wurden in Be-

zug auf die Ausfall- und Forbearance-Klassifizierung neue Interpretationsmöglichkeiten eröffnet sowie die Möglichkeit zur Gewährung privater Moratorien geschaffen. Auch beim Thema Accounting und IFRS 9 wurde klargestellt, dass trotz der grundsätzlichen Ausrichtung der Modelle eine übermäßige Zyklizität der Risikovorsorge nicht im Sinne der Normgebung ist.

In dieser Situation mussten die Banken einerseits schnell handlungsfähig sein, andererseits mit der gebotenen Vorsicht agieren. Im Eiltempo mussten zahlreiche Erleichterungsmaßnahmen für die Kunden beschlossen werden, jedoch durfte nicht dort neues Geld fließen, wo z. B. nach Wegfall der Moratorien hohe Verluste erwartet wurden.

In diesem Spannungsfeld haben sich folgende Prozessgrundsätze angesichts der Corona-Krise herauskristallisiert:

- ▷ Ein pauschales Re-Rating ist nicht nötig, sehr wohl aber eine Einzelfallbetrachtung.
- ▷ Die pauschale Ratingherabsetzung ganzer Kundengruppen oder Branchen ist nicht zielführend, sehr wohl können aber einzelne Branchen stärker betroffen sein.

- ▷ Die Risikoeinschätzung beruht auf der Situation nach Gewährung von Erleichterungsmaßnahmen, seien sie staatlicher oder privater Natur.
- ▷ Vermeidung der Mehrfachberücksichtigung bonitätsverschlechternder Merkmale, z. B. nicht gleichzeitig an verschiedenen Stellen im Ratingverfahren.
- ▷ Im Falle von staatlichen und privaten Moratorien ist eine Klassifizierung als Forborne nicht erforderlich. Dennoch ist aber in diesen Situationen eine Einzelfallprüfung auf sonstige Hinweise für eine unwahrscheinliche Rückzahlung notwendig.

Ebenso fand man in der Befüllung einzelner Positionen in den Ratingverfahren zu einer einheitlichen Vorgehensweise, z. B. hinsichtlich der Berücksichtigung gewährter KfW-Darlehen und insbesondere beim Umgang mit Zahlungsaufschüben. ▶ 1

Auch die Frage nach der Reagibilität der Modelle lässt sich zielgenau mittels Simulationsberechnungen beantworten.

Ratingphilosophie

Tempora mutantur, die Zeiten ändern sich, doch was passiert mit den Ratingverfahren? Wenn auch weit weg von den klassischen existenziellen Fragen, so wird die Frage nach der Ratingphilosophie gerade in Krisenphasen intensiv diskutiert.

Die Theorie unterscheidet hier zwischen den beiden Extremen Point-in-Time (PiT) und Through-the-Cycle (TtC): Bei PiT-Ansätzen wird sowohl die zyklische als auch die idiosynkratische Komponente der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) modelliert, d. h. PiT-Verfahren stellen den Versuch dar, die PDs der Ratingadressen im 1-Jahres-Horizont exakt vorherzusagen, insbesondere auch mit schwankenden PD-Werten im Konjunkturverlauf. Erreicht wird das regelmäßig durch eine hohe Gewichtung oder ausschließliche Verwendung von marktnahen und damit zukunftsorientierten Informationen im Rating. PiT-Ansätze führen zu volatileren Ergebnissen, da gute konjunkturelle Phasen mit niedrigen PDs und Konjunkturabschwünge/Rezessionen mit höheren PDs einhergehen.

Im Gegensatz dazu sollen TtC-Verfahren im Zeitablauf stabile Ratings und damit einhergehend stabile Ausfallwahrscheinlichkeiten liefern. Erreicht wird das durch die Eliminierung zyklischer Komponenten. Die erwarteten Vorteile sehen dabei wie folgt aus: Stabile Ratings für Kreditentscheidungen und damit stabilere Kapitalanforderungen, die nicht durch ökonomische Schwankungen getrieben sind. Allerdings ist hierbei zu beachten, dass TtC-Verfahren



2 | Mittlerer Sentiment-Index

Branche	Mittl. Sentiment-Index 90T
Consumer Cyclical - Airlines	46,9
Consumer Cyclical - Leisure Time	39,9
Consumer Cyclical - Apparel	37,7
Consumer Cyclical - Auto Parts&Equipment	31,1
Industrial - Engineering&Construction - ex Airport Develop/Maint	30,7
Industrial - Aerospace/Defense	29,6
Consumer Cyclical - Retail - ex Retail-Hypermarkets	29,1
Energy - Oil&Gas	27,0
Consumer Non-Cyclical - Commercial Services	27,0
Communications - ex Telecommunications	26,4
Consumer Cyclical - Auto Manufacturers	25,0
Basic Materials - Chemicals	23,7
Consumer Non-Cyclical - Food - ex Food-Retail	23,4
Consumer Non-Cyclical - Beverages	21,8
Consumer Non-Cyclical - Healthcare-Products	21,1
Industrial - Transportation	20,5
Consumer Non-Cyclical - Food - Food-Retail	20,3
Technology	16,1
Consumer Cyclical - Retail - Retail-Hypermarkets	15,9
Industrial - Packaging&Containers	14,9
Utilities	13,7
Communications - Telecommunications	11,0
Consumer Non-Cyclical - Pharmaceuticals	8,5
Consumer Non-Cyclical - Healthcare-Services	2,1

Quelle: RSU; eigene Berechnungen.

blind sind für starke Veränderungen der ökonomischen Rahmenbedingungen und tiefgreifende strukturelle Veränderungen.

Ausfallraten mal überschätzt, mal unterschätzt

Allgemein haben bei TtC-Verfahren die prognostizierten Ausfallwahrscheinlichkeiten mit den tatsächlichen Jahresausfallraten nur noch recht wenig zu tun: In guten konjunkturellen Phasen werden die Ausfallraten überschätzt, in Rezessionen hingegen deutlich unterschätzt – ein Sachverhalt, der tiefgreifende Fragen im Hinblick auf die Risikosteuerung aufwirft. Die Frage der Kalibrierung auf Portfolio-Ebene ist im Übrigen von der Frage der Ratingphilosophie unabhängig: Die PDs müssen gemäß aufsichtsrechtlicher Vorgaben in jedem Fall auf einen langfristigen Mittelwert der Ausfallraten eingestellt werden, wobei der zugrunde liegende Kalibrierungszeitraum ein ausgewogenes

Verhältnis ökonomisch guter und schlechter Jahre umfasst. Der Regulator hat den Instituten freie Hand gelassen bei der Wahl ihrer Ratingphilosophie. Jedes Institut muss jedoch eine genaue Vorstellung hinsichtlich der Zyklizität seiner Ratingverfahren haben, um die adäquate Verwendung in verschiedenen Banksteuerungsaspekten sicherzustellen. Beispielsweise ist für die IFRS-Bilanzierung im Rahmen der Bestimmung der Risikovorsorge ein klarer PiT-Fokus vorgegeben. Da sowohl PiT als auch TtC in Reinform in der Realität ein Stück weit Utopie bleiben, findet man in der Praxis überwiegend moderat zyklische Ansätze, ggf. ergänzt um PiT- und TtC-Adjustierungen für verschiedene Anwendungszwecke.

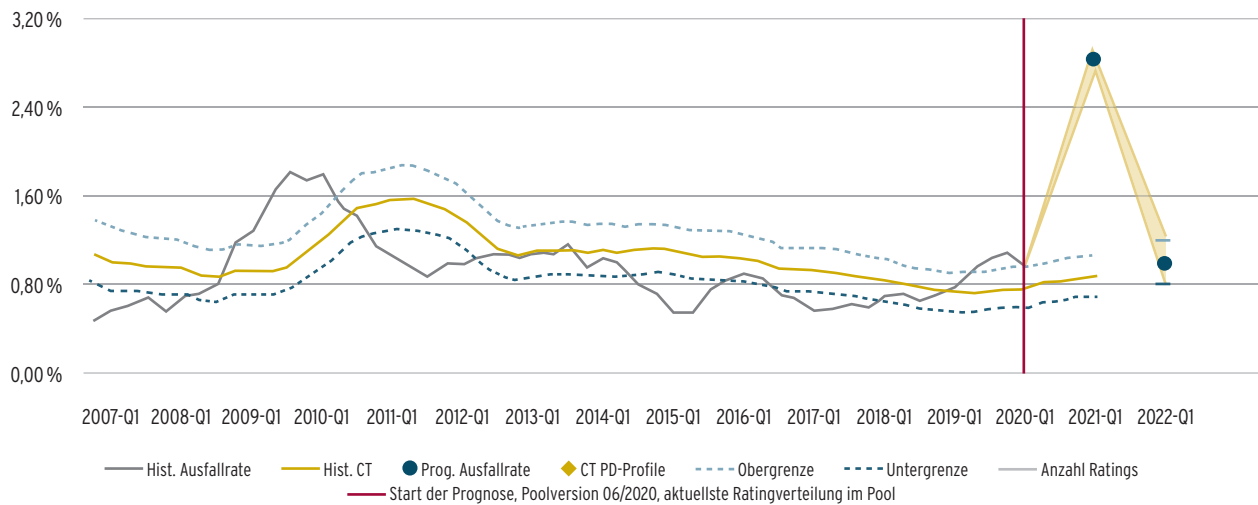
IRB-konforme Ratingverfahren

Ganz generell werden in Ratingverfahren im Regelfall quantitative und qualitative Einzel-faktoren über multivariate Schätzverfahren zu

einem Mehrfaktormodell mit festen Faktorgewichten kombiniert. Dem Ergebnis des Mehrfaktormodells wird via Kalibrierung eine Ausfallwahrscheinlichkeit und damit ein sogenanntes Stand-Alone-Rating zugewiesen. Üblicherweise hat der das Verfahren nutzende Analyst die Möglichkeit, das Stand-Alone-Rating in einem begrenzten Umfang zu überschreiben. Zudem werden Warnsignale wie z. B. Betrug etc., aber auch Haftungsverbünde bei Konzernstrukturen berücksichtigt.

Die quantitativen Faktoren werden je nach Ratingverfahren und Portfoliosegment aus Jahresabschlüssen, Wertgutachten etc. ermittelt und stehen damit teilweise nur mit erheblicher Zeitverzögerung bei einer abrupten Änderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, wie in der aktuellen Corona-Krise, zur Verfügung. Der Analyst kann innerhalb eines Ratingverfahrens folglich nur noch über Anpassungen qualitativer Faktoren,

3 | Prognose Ausfallrate Modul CRP



Überschreibungen oder das Setzen von Warnsignalen auf die veränderte Situation eines Unternehmens reagieren.

Für diese Entscheidung, ob und in welcher Stärke eine Anpassung eines Ratings vorzunehmen ist, benötigt er jedoch in der Regel zusätzliche Informationen. Mögliche Quellen für solche Informationen können Instrumente wie z. B. Frühwarnsysteme, marktdatenbasierte Point-in-Time-Informationen und makroökonomische Modelle aus dem Kontext IFRS 9 und Stresstest sein.

Frühwarnsysteme

Frühwarnsysteme können dem Analysten Hilfestellung leisten, um Unternehmen und Branchen zu identifizieren, die besonders stark von der Krise betroffen sind. Es ist möglich, täglich automatisiert Kapitalmarktdaten und Nachrichten auszuwerten und so eine kontinuierliche Überprüfung der Bonitätsituation eines Kreditnehmers zu gewährleisten. Die dem Frühwarnsystem zugrunde liegenden Modelle prognostizieren Bonitätsverschlechterungen und Ausfälle sowohl von börsen- als auch nicht-börsennotierten Unternehmen mit einem zeitlichen Vorlauf von bis zu einem Jahr. Auffälligkeiten im Frühwarnsystem können zeitnah Anpassungen in Ratingverfahren oder in anderen Systemen (Limit-Systeme etc.) auslösen. Nachfolgend soll kurz der Fokus auf ein nachrichtenbasiertes Frühwarnsystem gelegt werden.

In der nachrichtenbasierten Frühwarnung werden über Sentiment-Analysen als Teilbereich des Natural Language Processing (NLP) Good News von Bad News unterschieden. Dabei werden aus Textinhalten mittels Machine-Learning-Verfahren die zugrunde liegenden Stimmungsbilder der Nachrichten extrahiert und etwaige Bonitätsrisiken prognostiziert. Im Rahmen des sogenannten Pre-Processing werden vorgelagert die Texte für eine maschinelle Verarbeitung aufbereitet. Die Nachrichten werden zudem auf ihre wirtschaftliche Relevanz hin überprüft und den jeweiligen Unternehmen automatisiert zugeordnet.

Für die Zuordnung der Nachrichten zu den Unternehmen werden neue Ansätze des Deep Learnings mit eigens trainiertem neuronalem Netz verwendet. Grundlage für die Entwicklung der Modelle und den Produktivbetrieb der nachrichtenbasierten Frühwarnung ist ein Datenarchiv, das derzeit mehr als 16 Millionen Wirtschaftsnachrichtenartikel aus ca. 300 deutschsprachigen Zeitungsquellen seit dem Jahr 2005 für circa 40.000 Unternehmen umfasst. Die nachrichtenbasierte Frühwarnung konnte auch im Kontext der Corona-Krise gute Frühwarnindikationen für Einzelunternehmen liefern. Darüber hinaus werden die Auswirkungen auf die einzelnen Branchen deutlich sichtbar. Der Tabelle in ► 2 ist der mittlere Sentiment-Index der nachrichtenbasierten Frühwarnung auf Branchenebene

(Stichtag 01. Juli 2020) zu entnehmen. Ein hoher Indexwert bedeutet, dass die Unternehmen der Branche im Durchschnitt eine höhere Anzahl von Frühwarnsignalen und damit auch höhere Ausfallrisiken aufweisen.

Die Tabelle zeigt ein inzwischen recht vertrautes Bild: Fluggesellschaften, Flugzeughersteller, Unternehmen aus der Touristik- und Freizeitbranche, der Bekleidungsindustrie und aus dem Einzelhandel (ohne Lebensmittelhandel) weisen sehr hohe Indexwerte und damit auch erhöhte Ausfallrisiken auf. Auch die weniger von der Krise betroffenen Branchen mit niedrigen Sentiment-Indexwerten, wie z. B. der Lebensmitteleinzelhandel, Unternehmen aus der Pharma- und Telekommunikationsbranche, überraschen kaum. Dieses inzwischen wohlbekannte differenzierte Branchenbild zeichnete sich beispielweise im Frühwarnsystem der RSU bereits ab März ab.

Point-in-Time-Modelle

Das RSU-Merton-Modell basiert auf dem optionspreistheoretischen Ansatz nach Black and Scholes (1973) und Merton (1974) und ist ein klassisches Point-in-Time-Rating. Das Modell wurde so parametrisiert, dass es eine möglichst hohe Trennschärfe im Hinblick auf Ausfälle und externe Ratings erreicht. Auf Basis zukunftsorientierter Kapitalmarktdaten in Kombination mit vergangenheitsorientierten Bilanzinformationen liefert das Modell monatlich eine Bonitätseinschätzung für über

FAZIT

Gerade in Zeiten der Krise ist umsichtiges Handeln notwendig, in den Instituten ist ein genaues Verständnis der Wirkmechanismen notwendig: Welche ggf. neu auftretenden Risiken werden modelliert, welche Risiken ignoriert? Wie wirken sich regulatorische und staatliche Maßnahmen aus? Instrumente wie Frühwarnsysteme, marktdatenbasierte Point-in-Time-Ratings und makroökonomische Modelle aus dem Kontext IFRS 9 und Stresstest können hier zeitnah wichtige Informationen und Ankerpunkte für die Gesamtbeurteilung liefern. Dadurch können Unsicherheiten für das Risikomanagement reduziert werden. Darüber hinaus offenbart der Pooling-Ansatz – neben dem offensichtlichen Vorteil des vergrößerten Datenpools – aktuell seinen zweiten großen Vorteil: Als Austauschplattform der beteiligten Institute können aktuelle Entwicklungen gemeinsam eingeordnet werden. Das Ziel der Plattform besteht darin, aktuelle Entwicklungen gemeinsam zu diskutieren, Vorgehensweisen zu kanalisieren und diese gemeinsam an die Aufsicht heranzutragen. Gemeinsam stark durch die Krise, oder wie es mit Ovid korrekt heißt: Omnia mutantur, nihil interit – Alles wandelt sich, nichts geht unter.

30.000 börsennotierte Unternehmen und Finanzinstitute weltweit.

Eine Analyse auf dieser umfassenden Datenbasis zeigt ebenfalls, dass die Corona-Krise unterschiedlich starke Rückwirkungen auf die verschiedenen Branchen hat. Besonders hohe Anstiege der Ausfallwahrscheinlichkeiten sind bereits zu Beginn in Europa und den USA von Februar auf März 2020 zu beobachten. Zudem zeigt sich, dass die Merton-Modell-PDs bis einschließlich Juni nur wenig zurückgegangen sind.

Das Ergebnis der Analyse der Point-in-Time-PDs zeigt auf Branchenebene ein konsis-

tenten Bild zu den Analyseergebnissen auf Basis der nachrichtenbasierten Frühwarnung. Bereits zu Beginn der Corona-Krise erfolgt auch hier eine deutliche Differenzierung zwischen den Branchen und Unternehmen. Zudem signalisieren sowohl die Point-in-Time-PDs als auch die Sentiment-Indizes der nachrichtenbasierten Frühwarnung im Juni noch keine deutliche Erholung.

Modelle aus dem Kontext IFRS 9 und Stresstest

Im Rahmen von Stresstests fordert die Bankenaufsicht von Kreditinstituten, dass diese die Rückwirkungen von makroökonomischen Stressszenarien auf die Kreditqualität abschätzen. Zu diesem Zweck sind mit statistischen Methoden entwickelte Stresstestmodelle zu verwenden, die den Zusammenhang zwischen makroökonomischen Variablen und Risikoparametern herstellen. Im Bereich der Rechnungslegung sind makroökonomische Erwartungen direkt zu berücksichtigen.

In ▶ 3 werden die Auswirkungen des aktuellsten IWF-Prognosesets (Juni 2020) auf das konjunktursensitive Portfoliosegment Corporates (CRP) dargestellt. Die prognostizierte Ausfallrate entwickelt sich versetzt um zwei bis drei Quartale spiegelbildlich zur V-förmigen makroökonomischen Prognose. Aufgrund des starken konjunkturellen Einbruchs prognostizieren die Modelle höhere Ausfallraten im Vergleich zu den während der Finanzkrise 2008/2009 tatsächlich beobachteten Ausfallraten.

Die durch die Modelle vorhergesagten Ausfallraten in weniger konjunktursensitiven Segmenten fallen hingegen naturgemäß geringer aus. Aufgrund der Rückwirkungen von Zweit- und Drittrunden-Effekten wird es in einzelnen Portfoliosegmenten wie z. B. Immobilienfinanzierungen zudem voraussichtlich deutlich länger dauern, bis sich auch dort ein Anstieg der Ausfallraten materialisiert.

Die diesen Analysen zugrunde liegenden makroökonomischen Modelle wurden auf Zeitreihen parametrisiert, die sowohl die Fi-

nanzkrise 2008/2009 als auch normale Rezessionen umfassen. Vor diesem Hintergrund können die Modelle den grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Portfolioausfallraten und der konjunkturellen Entwicklung gut reflektieren. Bei der Interpretation der Ergebnisse ist jedoch zu berücksichtigen, dass durch die Corona-Krise einzelne Branchen stärker bzw. weniger stark getroffen wurden, als dies während der Rezessionen in der Vergangenheit der Fall war. Beispiele hierfür sind z. B. Fluggesellschaften sowie das Hotel- und Gaststättengewerbe.

Staaten und Zentralbanken versuchen mit massiven fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen, die Auswirkungen der Corona-Pandemie abzumildern. Ob und wie diese wirksam sind, ist unklar. Insofern sind auch die makroökonomischen Prognosen mit einer höheren Unsicherheit behaftet, helfen unseres Erachtens dennoch, um abschätzen zu können, wie sich die Portfolioausfallraten im jeweiligen makroökonomischen Szenario entwickeln können.

Autoren



Robert Buchberger leitet seit Mitte 2020 die Abteilung Methodik der RSU Rating Service Unit GmbH & Co. KG.



Carsten Demski ist in derselben Firma Teamleiter in der Abteilung Methodik und dort unter anderem verantwortlich für Rating (Scorecards), marktdatenbasierte Verfahren und Stresstest-Modelle.



Andreas Gantner arbeitet in dem Unternehmen als Teamleiter in der Abteilung Methodik und ist dort verantwortlich für die IRB-Ratingverfahren für Objekt- und Projektfinanzierungen sowie für das Themengebiet IFRS 9.