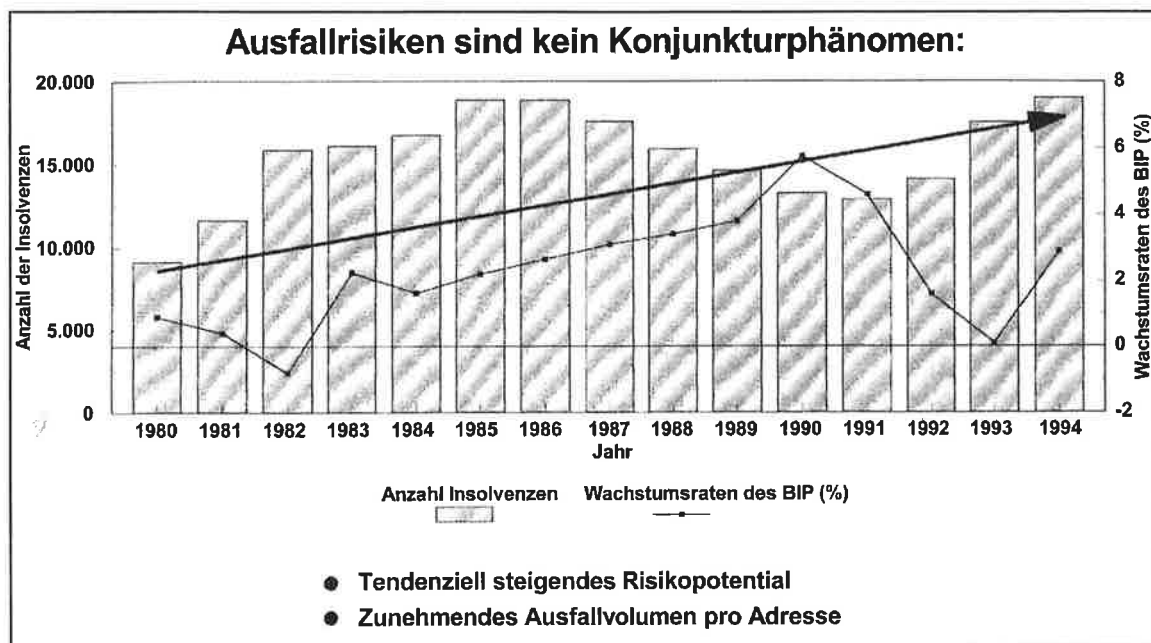


RISIKOMANAGEMENT IM KREDITGESCHÄFT

JOHANN RUDOLF FLESCH¹

I. PROBLEMSTELLUNG

Das Kreditgeschäft - seiner Natur nach nichts anderes als der geschäftsmäßige Umgang der Banken mit Risiken - ist selbst zum Risiko geworden. Dieser Befund ist nicht erst seit der jüngsten Rezession mit ihren akuten und zeitverzögerten Folgen von schmerzhafter Evidenz für die Kreditwirtschaft. Vielmehr macht eine Betrachtung im Zeitverlauf deutlich, daß sich das Insolvenzproblem zunehmend vom Konjunkturverlauf löst. Damit werden vergleichsweise hohe Ausfallquoten zur Normalität und korrespondieren mit einer zunehmenden Verengung der geschäftspolitischen operativen Handlungsfähigkeit der Institute.



¹ Vortrag gehalten am 15. November 1995.

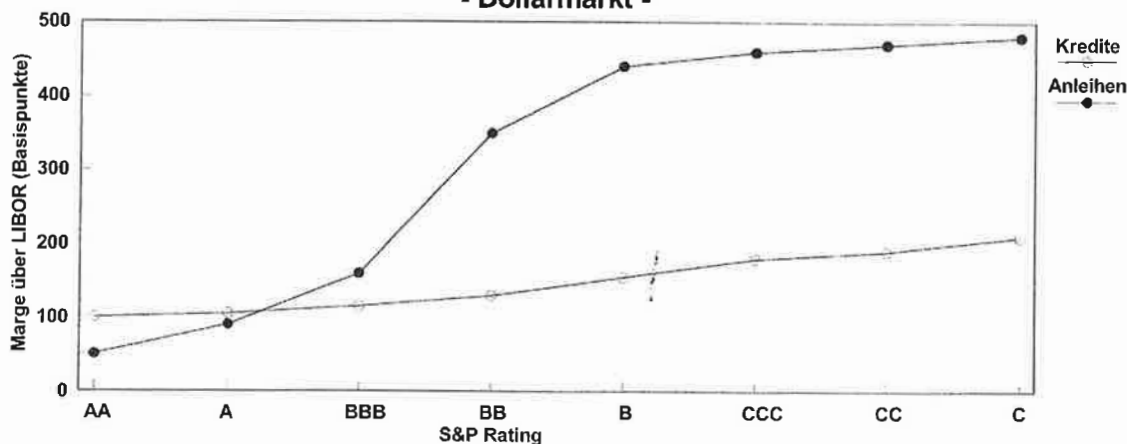
Um unter diesen Gegebenheiten den nachhaltigen Erfolg in den risikotragenden Geschäftssegmenten sicherstellen zu können, ist es von entscheidender Bedeutung, die Rentabilität durch eine systematische Risikoauswahl und -bepreisung bei Geschäftsabschluß sowie durch ein aktives Portfoliomanagement zu steigern.

Doch gerade im Hinblick auf das Kreditgeschäft scheint die wirtschaftliche Grundgleichung, daß höhere Risiken eine höhere Rendite abwerfen müssen, nicht mehr aufzugehen. So hat sich gezeigt, daß die Margen, also die Preise für die Übernahme eines Bonitätsrisikos im traditionellen Firmenkundengeschäft, sinken.

Banken haben Schwierigkeiten, risikoadäquate Preise zu erzielen:

Kreditpreise versus Preise für Anleihen

- Dollarmarkt -



Anleihen: Datenbank über 2.800 unterschiedliche Anleihen

Kredite: Durchschnittswert von 6.205 einzelnen Krediten bei insgesamt 45 Banken

Quelle: Loan Pricing Corporation

Der Vergleich mit dem amerikanischen Markt für Schuldtitel von Firmen zeigt dagegen in Abhängigkeit sich verschlechternder Ratings ein deutliches Ansteigen der Risikoprämie. Daneben verlangen die neuen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen eine einheitliche Abbildung von Markt- und Ausfallrisiken. Zusätzlich sehen sich die Banken im Firmenkundengeschäft einem zunehmenden Zeitwettbewerb und gesteigerten Ansprüchen der Kunden ausgesetzt, denen

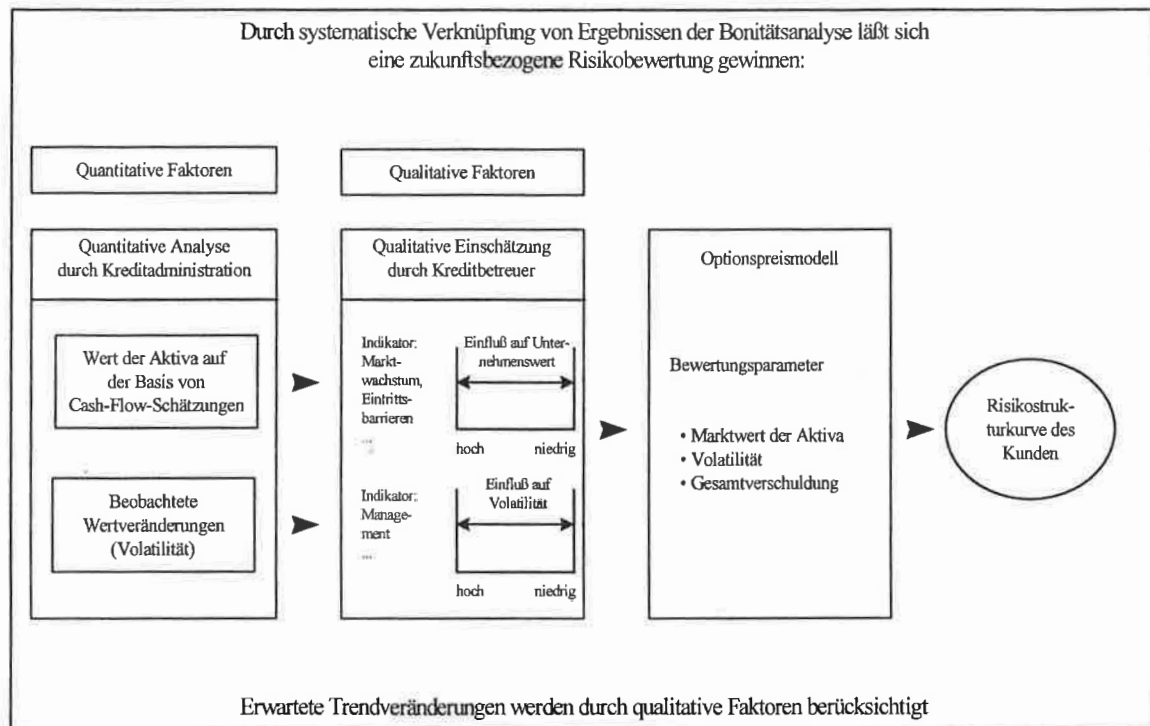
sie nicht unbesehen durch die Zuweisung zusätzlicher Personalressourcen und Sachmittel begegnen können.

Ein Risikomanagement moderner Prägung muß diesen Herausforderungen durch ein systematisches risikoorientiertes Pricing des Neugeschäftes, einer einheitlichen Risikopolitik und einer damit verbundenen eindimensionalen Kapitalverteilung über alle risikotragenden Geschäftsfelder sowie einer effizienteren Gestaltung des Kreditentscheidungsprozesses begegnen.

Die Forderung nach einem risikoorientierten Pricing des Neugeschäftes bedeutet, daß die Risikobewertung am Kunden bzw. am risikotragenden Einzelgeschäft anzusetzen hat. Verfahren, die auf Durchschnittskalkulationen basieren, versuchen auf der Basis von Ausfällen der Vergangenheit des Institutes bzw. der Branche Preise abzuleiten. Diese Methoden können nicht zum Ziel führen. Der methodische Ansatz dieser Verfahren befindet sich auf ähnlichem Niveau wie seinerzeit die Schichtenbilanz oder die Poolmethode als Grundlage der Steuerung des Zinsgeschäftes. Die Kritikpunkte an diesen vergangenheitsorientierten Durchschnittskalkulationen sind hinlänglich bekannt. Als Basis für die Risiko- und Konditionenpolitik sind Durchschnittskalkulationen - insbesondere im preissensitiven Geschäftssegment der Firmenkunden - ungeeignet, da gute Kunden letztendlich bestraft und schlechte Kunden subventioniert werden.

II. KUNDENINDIVIDUELLE BEWERTUNG DES AUSFALLRISIKOS

Mit der kundenindividuellen Bewertung wird das Ausfallrisiko auf rein betriebswirtschaftlicher Basis bewertet. Es erfolgt keine Bewertung, bei der aufgrund eines aus statistischen Analysen gewonnenen Risikomusters ein Preis für das Ausfallrisiko des Kunden abgeleitet wird. Die DG Bank-Überlegungen basieren auf der individuellen betriebswirtschaftlichen Lage des Kunden und der Situation des Umfeldes.



Sie gehen von dem Leitgedanken aus, daß eine Krisensituation für den Kreditgeber dann eintritt, wenn bei dem finanzierten Unternehmen der Marktwert der Aktiva, der nichts anderes als den Ertragswert des Unternehmens darstellt, unter den Wert des Fremdkapitals fällt. Diese Situation gilt es, bei der Kreditvergabe, zukunftsbezogen einzuschätzen.

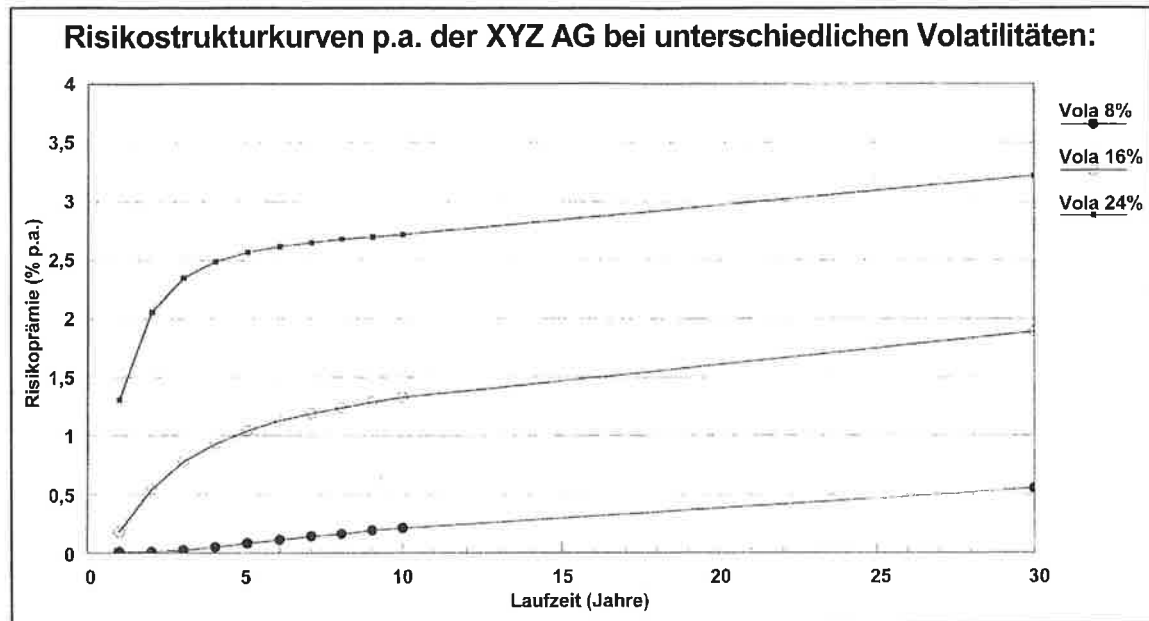
Die Höhe des Ausfallrisikos hängt damit:

- von der erwarteten Entwicklung der Ertragslage, aus der der Marktwert der Aktiva errechnet wird,
- von der erwarteten Ertragsstabilität und
- von der aktuellen Gesamtverschuldung des Unternehmens ab.

Die drei Kerngrößen beschreiben die Risikosituation des Kreditnehmers. Ziel der Ausfallrisikokalkulation muß es nun sein, vor diesem Hintergrund einen Gleichgewichtspreis für die Übernahme des Risikos zu ermitteln. Die Lösung dieses Bewertungsproblems ergibt sich aus der praktischen Umsetzung einer These der Finanzierungstheorie. Demnach ist der Kreditgeber dem Verkäufer

einer Verkaufsoption auf das kreditierende Unternehmen gleichgestellt. Die Sinnhaftigkeit dieser These zeigt sich am deutlichsten im Krisenfall. Der Kreditnehmer erwirbt nämlich bei der Kreditauszahlung das Recht, den Kredit durch Übergabe des Unternehmens abzulösen, wenn die Ertragskraft des Unternehmens nicht mehr ausreicht, das Fremdkapital zu bedienen. Die Optionspreistheorie liefert somit das erforderliche Instrumentarium zur kundenindividuellen Risikobewertung, denn die Optionsprämie ist nichts anderes als der Preis für das Ausfallrisiko.

Die drei Kerngrößen, die die Risikosituation eines Unternehmens beschreiben, entsprechen genau den drei Inputs der Optionspreisbestimmung. Der Marktwert der Aktiva entspricht dem Marktpreis des Optionsgutes, der Marktwert des Fremdkapitals dem Basispreis und die erwarteten Ertragsschwankungen der Volatilität des Preises des Optionsgutes. Der Marktwert der Aktiva stellt den Barwert aller künftig erwarteten Erträge dar. Die Volatilität leitet sich aus den erwarteten Schwankungen des prognostizierten Ertragsstromes ab. Die beiden Parameter werden aus einer zukunftsorientierten Bonitätsanalyse des Kunden gewonnen. Für den Marktwert des Fremdkapitals kann unter bestimmten Annahmen die Gesamtverschuldung des Unternehmens herangezogen werden. Als Resultat erhält man eine kundenindividuelle Risikostrukturkurve, die einer Zinsstrukturkurve ähnelt.



Sie gibt an, welchen Preis in absoluter oder relativer Höhe der Kreditgeber für jede DM Blankoengagement für diesen Kunden in Abhängigkeit von der Kreditlaufzeit fordern sollte. Diese Risikostrukturkurve ist der Dreh- und Angelpunkt des gesamten Steuerungssystems. Mit ihr läßt sich in der Einzelgeschäftsteuerung die Risikoprämie eines bestimmten Kredites bestimmen, sie stellt aber auch die Verbindung zu einer Steuerung des Portfolios dar.

III. ZIELE UND MÖGLICHKEITEN DER DUALEN STEUERUNG

Ziel der Einzelgeschäftsteuerung ist die Steuerung des Ausfallrisikos auf Kundenebene bis zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses. Zu dem dabei festgestellten Preis kann der Marktbereich das Ausfallrisiko erfolgsneutral einwerben. Entscheidend ist jedoch dabei, daß die ermittelte Risikoprämie den vorher ausgewiesenen Deckungsbeitrag aus dem Kundengeschäft vermindert. Hierdurch erhält der Marktbereich also einen Steuerungsimpuls, der Auskunft über die „Auskömmlichkeit“ des übernommenen Risikos gibt.

zukünftig für Banken sehr wichtig sein wird, sich Möglichkeiten der kundenunabhängigen Absicherung des Ausfallrisikos zu schaffen.

SUMMARY

RISK MANAGEMENT IN THE CREDIT BUSINESS

JOHANN RUDOLF FLESCH

The business of loan transactions - which of its nature is nothing more than the way banks handle risk in their business - has itself developed into a risk. It was not the recent recession with its acute and its delayed consequences that made this realization painfully evident to the credit industry for the first time. In fact, if developments are considered over a period of time, it becomes clear that the problem of insolvencies is becoming increasingly independent of the business cycle. If continuing success is to be ensured in risky business segments under these circumstances, it is of decisive importance to boost profitability not only through active management of the already existing portfolio but also through the systematic selection and pricing of risks at the time when contracts are made.

However, particularly with regard to the credit business, it looks as if the basic economic equation that higher risks must necessarily generate higher yields has ceased to apply. As a matter of fact, margins are narrowing, in other words, the price for taking risks of the default in the traditional business of loan transactions is falling.

A modern risk management must meet these challenges with systematic risk oriented pricing of new credit transactions with a uniform risk policy and, connected with this, with an one-dimensional distribution of capital over all high risk areas of business and an efficient organization of the decision making process with regard to credits.

The customer-specific calculation of the default risk is based solely on economic factors. The assessment of the customer is not made on the basis of a risk pattern derived from statistical analysis from which a price is deducted for the default risk presented by that particular customer.

The degree of risk depends

- on the expected development of earning potential from which the market value of assets is calculated,
- from the expected stability of earnings, and
- from the actual overall indebtedness of the enterprise.

These three core magnitudes describe the risk situation of the borrower. Bearing this in mind, the calculation of default risk must now aim to come to an equitable price for accepting the risk. The solution of this assessment problem is derived from the practical implementation of a thesis in financing theory which puts the creditor on the same footing as the seller of an option to sell the enterprise's assets.

As a result, it is possible to obtain as an individual risk structure curve something like a curve of the interest rate term structure. In controlling particular transactions, it permits the risk premium for a particular credit to be determined, but it also provides a link to portfolio management. The aim of controlling single transactions is to provide advance control for default risk at the customer level up to the point of execution of contract. At the determined price, the bank's corporate client department for example can take on the default risk without affecting earnings.

The objective to portfolio management is the evaluation and the active management of the acquired portfolio risk over time. An on-going market valuation at various points of time then permits continuous measurement of the credit portfolios risk and performance. The default risk thus becomes systematically

controllable in its effect on total bank earnings along the same lines as applied in current practice to capital markets instruments.

Because the customer and the risk transaction have now been separated, it can also be expected that, along the same lines as the development of instruments for hedging market price risks, it will be a matter of importance for banks to create ways and means of hedging the default risk in future.