

Mainstreaming von Klimarisiken und -chancen im Finanzsektor

Einbezug von Klimarisiken im Kreditrating von Kreditinstituten und Ratingagenturen

Diskussionspapier

Mathias Onischka, Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie

Wuppertal, im September 2009



Executive Summary

Klimawandel für Kreditvergabe relevant

Einschlägige Studien zeigen, dass klimabezogene ökonomische Kosten und Risiken signifikante Niveaus erreichen werden. Da Kunden, Geschäftspartner und Unternehmen (auch im Sinne von Investitionsobjekten) eng mit dem Finanzsektor verzahnt sind, werden die Klimarisiken der Geschäftspartner zu Risiken der Kreditinstitute. Dem Finanzsektor drohen somit, bei unzureichendem Management von Klimarisiken in der Finanzierungspraxis, nicht abgedeckte Risiko- und Verlustexposures.

Klimarisiken werden im Ratingverfahren nicht adäquat abgedeckt

Weder im bankinternen noch im externen Ratingverfahren wird der Klimawandel bisher als ein potentieller signifikanter Risikofaktor verstanden. Daher sind Klimarisiken - weder in qualitativer noch in quantitativer Form - kein wesentlicher Bestandteil der Bonitätsprüfung von Unternehmen. Dies bedeutet, dass klimabezogene Risiken und Kosten bisher nicht einbezogen werden und folglich auch nicht vollständig abgedeckt sind, da diese zusätzlich zu den konventionellen ökonomischen Risiken entstehen.

Prüfung qualitativer Bonitätsaspekte sowie nachgelagerte Feinjustierung der Ratingnote sind im Ratingprozess zentrale Anknüpfungspunkte für Klimarisiken.

Zwei zentrale Ansatzpunkte für die Aufnahme klimabezogener Risiken in den Ratingprozess wurden identifiziert und skizziert. Diese lassen sich mit Hinblick auf den Ratingablauf und seinen verschiedenen Phasen auch zeitlich trennen:

Zum einen besteht die Möglichkeit, während der Daten- und Informationssammlung und deren ersten Auswertung, Klimarisiken systematisch zu integrieren. Dies beinhaltet sowohl qualitative als auch quantitative Faktoren.

Der zweite zentrale Lösungsansatz entspricht im Prinzip einer nachgelagerten Feinjustierung, mittels derer auch eine angemessene Verarbeitung der in Analysephase gesammelten Informationen und Daten ermöglicht wird. Abhängig von der internen und externen Ratingstruktur kann hierbei über den Einsatz von Klimaexperten im Kreditvergabeausschuss, einem Klima Council oder einer bankinternen Klimaabteilung nachgedacht werden.

Banken und Agenturen sollten Prozesse überdenken

Banken und Ratingagenturen sollten ihre bisherigen Ratingverfahren überdenken und aufbauend auf die diskutierten Ansatzpunkte und Schnittstellen die Bewertungsprozesse so anpassen, dass künftig auch Klimarisiken und -chancen beim Kreditrating gecovered werden. Würde dies nicht erfolgen, besteht die Gefahr, dass im Kreditportfolio klimabezogene Klumpenrisiken entstehen, die aufgrund der diskutierten Eigenschaften der Klimarisiken mit herkömmlichen Risikomanagementansätzen nicht oder nur unzureichend erkannt werden. Eine entsprechende Anpassung bzw. Weiterentwicklung der Ratingverfahren ist eine mittel- bis langfristig Aufgabe, die aufgrund des finanzmarktfremden Themas unter Einbezug von externen Know-how-Trägern (Klimawissenschaft, NGO, Beratern) erfolgen sollte.

Ein adjustierter Ratingprozess kann wie folgt skizziert werden:

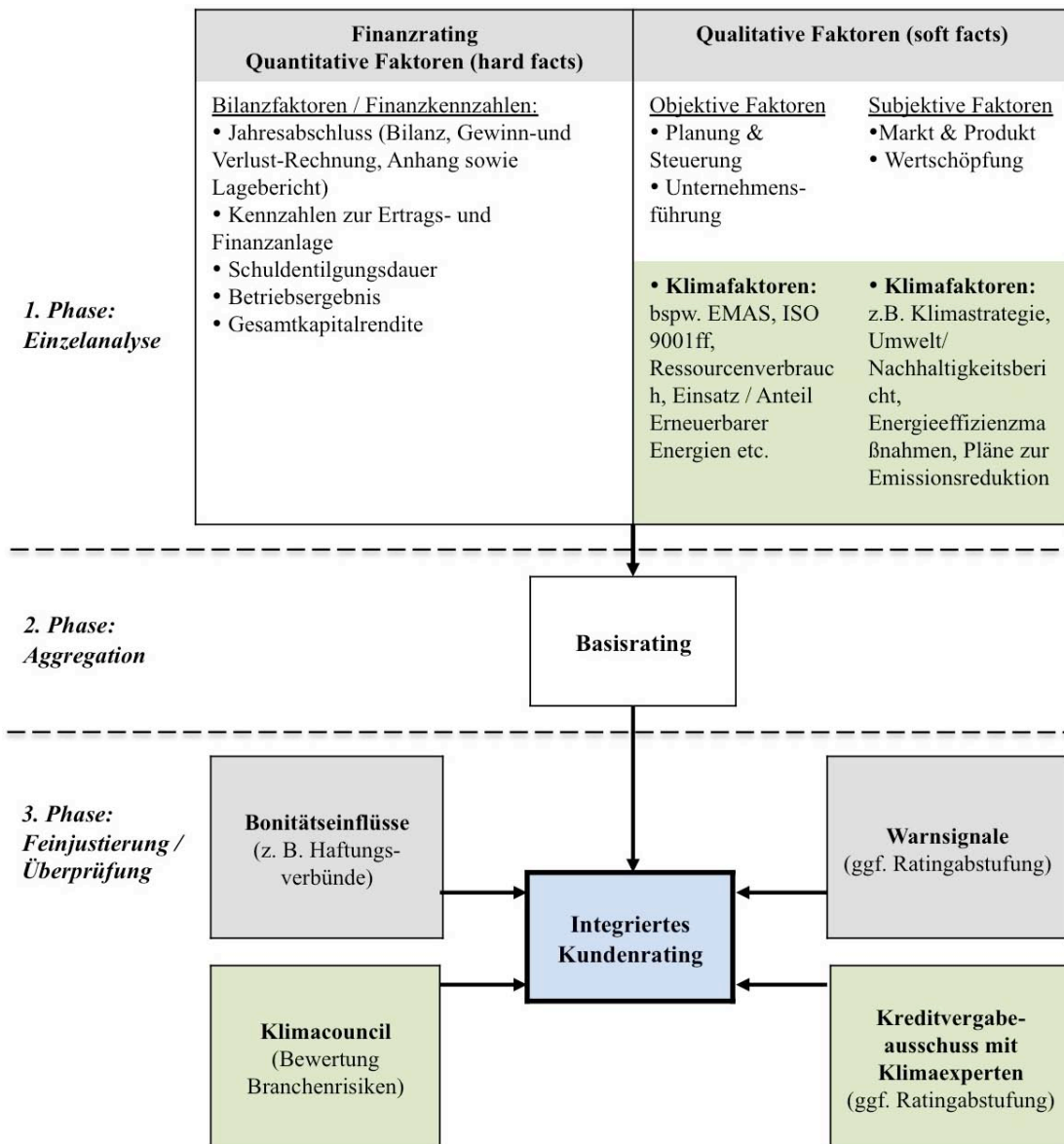


Abbildung: Systematisierung des internen Ratingverfahrens und Integration von Klimarisiken am Beispiel des DSGVO-Ratings, Anmerkung: Grüne Bereiche entsprechen Vorschläge mit Bezug auf Klimarisiken, eig. Darst.

Inhalt

1	Problemaufriss	4
2	Kurzdarstellung von internen und externen Ratingverfahren	6
2.1	Internes Rating	6
2.1.1	Allgemeiner Hintergrund zum internen Rating	6
2.1.2	Beispiel: internes Ratingverfahren der DSGV	7
2.2	Externes Rating	10
2.2.1	Beispiel: Externes Rating bei Moody's	11
2.3	Kurzüberblick zu internen und externen Rating	14
3	Anknüpfungsmöglichkeiten für Klimarisiken im internen und externen Rating	15
3.1	Anknüpfungsmöglichkeiten innerhalb des DSGV-Ratings	15
3.1.1	Phase: Einzelanalyse	15
3.1.2	Phase: Aggregation	18
3.1.3	Phase: Feinjustierung / Überprüfung	18
3.1.4	Zusammenfassung für Ansatzpunkte im internen Rating	20
3.2	Anknüpfungsmöglichkeiten innerhalb des Moody's-Ratings	21
3.2.1	Phase: Einzelanalyse	21
3.2.2	Phase: Aggregation	21
3.2.3	Phase: Feinjustierung / Überprüfung	21
3.2.4	Zusammenfassung für Ansatzpunkte im externen Rating	22
4	Schlussfolgerungen	24
5	Quellen	26

1 Problemaufriss

Spätestens seit dem letzten Sachstandsbericht des IPCC können die künftigen Veränderungen des Klimas – auf globaler und regionaler Ebene – in ihrem Ausmaß hinreichend genau abgeschätzt werden. Auf globaler, nationaler und sektoraler Ebene gibt es inzwischen eine Vielzahl von Studien, die den Umfang der Kosten und Schäden als Folge des Klimawandels abschätzen. Beispielhaft sei für Deutschland lediglich auf eine Studie des DIW verwiesen, die bis 2050 kumulierte Kosten des Klimawandels in Höhe von rund 800 Mrd. Euro ermittelt hat (DIW, 2007). Auch wenn die Höhe von Schäden, Anpassungs- und Folgekosten zwischen den Sektoren sehr heterogen ausfällt, werden entsprechende klimainduzierte Kosten nahezu alle Branchen treffen; ein besonders hohes Exposure haben beispielsweise die Sektoren Energie, Verkehr, Baugewerbe, Land- und Forstwirtschaft, Tourismus und Gesundheitswesen.

Ökonomische Risiken entstehen dabei nicht nur durch physische Impacts in Form von bspw. Wetterextrema, sondern vielmehr durch deren Antizipation, die sich in einer kurz- bis mittelfristig ändernden politischen Regulierung oder verändernden Konsumstruktur äußert. In den einschlägigen Quellen werden, neben den direkten physischen Risiken, drei indirekte Klimarisikokategorien als besonders relevant betrachtet: regulative Risiken, reputative Risiken sowie Haftungs- und Klagerisiken.¹

Der Finanzsektor ist als Branche sowohl von den direkten physischen Veränderungen, als auch von Anpassungsreaktionen nur geringfügig betroffen, was nicht zuletzt deshalb einleuchtend ist, da die sowohl absoluten, als auch im Verhältnis zur Wertschöpfung treibhausgasrelevanten Emissionen gering sind. Dennoch sind nahezu alle Geschäftsbereiche von Finanzdienstleistern durch den Klimawandel betroffen: Die Risiken der Kunden, der Geschäftspartner sowie der Unternehmen im Sinne von Investitionsobjekten werden zu Risiken von Kreditinstituten. Besonders relevant sind signifikante Risikoexposures auf der Finanzierungsschiene, da die mittlere Duration hier 10 Jahre und länger betragen kann.

Klimarisiken werden jedoch im Finanzsektor nur von den Rückversicherern adäquat beachtet. Bei der Kreditvergabe spielt dieser Aspekt noch keine Rolle. Zwar wird in der Bonitätsprüfung punktuell auch nach Umweltmanagement- bzw. Umweltschutzaspekten der Schuldner geschaut, letztlich bleibt es aber bislang ein Randaspekt ohne Klimabezug bzw. signifikantem Einfluss.

Fraglich ist auch, inwieweit der Finanzmarkt über adäquate methodische Ansätze verfügt, mit Hilfe derer die Quantifizierung und Bewertung von Klimarisiken möglich ist. Angewandte Risikomodelle, welche die Ausfallwahrscheinlichkeit verschiedener Finanzmarktprodukte bestimmen, basieren auf der Nutzung historischer Datensätze (frequentistische Ansätze). Dieser Praxis wohnt die inhärente Annahme inne, dass vergangene Entwicklungen auf die Zukunft extrapoliert werden können. Mit anderen Worten, innerhalb des Finanzmarktes wird im Zuge der Risikobewertung davon ausgegangen, dass die systematischen Rahmenbedingungen unverändert bleiben und somit künftige Ausfallwahrscheinlichkeiten im Durchschnitt denen der Vergangenheit entsprechen. Ob dieses Verständnis der Realität entspricht, darf bezweifelt werden. Bedenkt man z. B. die politischen Maßnahmen bezüglich des Klimawandels und die höhere Klimasensibilität von Konsumenten – und den damit verbundenen Änderungen im Konsumver-

¹ Für eine detaillierte Diskussion zu Klimarisiken sowie einer Hierarchisierung bzw. Kaskadisierung vgl. Onischka 2009 www.climate-mainstreaming.net

halten – kann man durchaus zu dem Schluss kommen, dass systematische Brüche bevorstehen (Onischka 2009).

Auf das Aktivgeschäft von Kreditinstituten im Allgemeinen und auf die Kreditvergabe im Besonderen wirken Klimarisiken durch zweierlei Wirkungskanäle: Einerseits können die Klimarisiken einen unmittelbaren Einfluss auf die Bonität, die Liquidität sowie die Sicherheiten des Schuldners haben. Beispielsweise kann man sich physische Schäden an Produktionsanlagen beim Kreditnehmer infolge von Wetterextrema vorstellen. Durch den Ausfall der Produktionsanlagen könnte sowohl die Liquiditätslage des Gläubigers beeinträchtigt werden, als auch der Wert der Produktionsanlagen, die als Kreditsicherheiten eingebracht wurden.

Neben diesen direkten, „traditionellen“ Kreditrisiken sind auf der Ebene des Kreditportfolios ebenfalls klimabezogene Risiken möglich. Sowohl durch einzelne Großkredite, als auch durch aggregierte Volumina verschiedener Bonitätsklassen können klimabezogene Klumpenrisiken entstehen. Klumpenrisiken bezeichnen im Allgemeinen Ausfallrisiken, die aufgrund der Aggregation von positiv korrelierten Einzelrisiken auf der Kreditportfolio addieren; im Ernstfall kann die Risikotragfähigkeit in Gefahr geraten. In Deutschland ist aufgrund der geltenden Finanzmarktregulierung die Wahrscheinlichkeit von signifikanten Klumpenrisiken gering (bspw. aufgrund der Volumenbeschränkung von Großkrediten). Klumpenrisiken infolge des Klimawandels sind jedoch möglich, da bspw. signifikante Klimaregulierungen oder Wetterextrema ganze Branchen tangieren können (bspw. Automobilindustrie).

Werden also bei der Bewertung der Bonität eines Unternehmens Klimarisiken nicht (adäquat) berücksichtigt, können diese in der abschließenden Einschätzung der Zahlungsfähigkeit / Ausfallrisikoklasse der Unternehmen nicht einfließen. Unternehmen relevanter Branchen erhalten also systematisch bessere Ratingnoten, als bei Einbezug von klimabezogenen Risiken. Langfristig wird sich dieses durchschnittlich zu gering eingeschätzte Risiko aber bemerkbar machen, in dem stärker als statistisch zu erwarten wäre, Kreditausfälle und / oder Wertverluste bei Kreditsicherheiten beobachtet werden. Bei signifikanten klimabezogenen Ereignissen (z. B. Wetterextrema) können sich darüber hinaus auch Klumpenrisiken bemerkbar machen, die im gesamten Finanzmarkt zu einer Destabilisierung führen.

Für ein adäquates Management der Klimarisiken im Kreditportfolio sind Klimaaspekte in den Kreditvergabeprozess zu berücksichtigen, die dann auch Grundlage für entsprechende Anpassungen im Management des Kreditportfolios bzw. des Intergrated risk management sein können. Diese offene Flanke, die bislang von den Kreditinstituten weder als Problem wahrgenommen noch angegangen wurde, wird in den nachfolgenden Kapiteln adressiert. Ziel ist es hierbei, aufbauend auf die bestehenden Ratingsprozesse, mögliche Ansatzpunkte für den Einbezug von Klimaaspekten aufzuzeigen. Dies erfolgt sowohl indem ein typischer Bonitätsratingprozess für die Firmenkreditvergabe analysiert wird (internes Rating), als auch durch das entsprechende Pendant beim Ratingprozess einer Ratingagentur (externes Rating). Wie später noch gezeigt werden kann, sind die prinzipiellen Anknüpfungspunkte für Klimaaspekte beim internen und externen Rating ähnlich.

2 Kurzdarstellung von internen und externen Ratingverfahren

Der Begriff Rating bedeutet im übertragenen Sinne die „...Aussage über die zukünftigen Fähigkeiten eines Unternehmens zur vollständigen und termingerechten Tilgung und Verzinsung seiner Schulden und zum Ausmaß möglicher Forderungsausfälle aus Sicht der Gläubiger, letztlich eine Schätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit“ (Presber et al. 2002, S. 6). Der Terminus umfasst - in Bezug auf den Ratingprozess - neben der Vorgehensweise zur Bonitätsprüfung eines Unternehmens auch das Ergebnis / Urteil einer solchen Prüfung (Reichling 2007). Bei der Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit bedient man sich spezieller Symbolik, mit welcher man Unternehmen eine gute und schlechte Bonität zuweisen kann. Weit verbreitet ist beispielsweise die Klassenbeschreibung anhand von Buchstaben. Dabei steht die Kombination der Buchstaben AAA für die höchste Bonität, D deutet dagegen daraufhin, dass der Schuldner bereits in Zahlungsverzug ist oder einen Insolvenzantrag gestellt hat. Die Herauf- bzw. Herabstufung ist durch das Hinzufügen von + oder – ebenfalls möglich (Büschgen 2007) Grundsätzlich ist es aber jeder Ratingagentur überlassen, einen eigenen Ratingcode, wie diese Symbolik auch genannt wird, zu verwenden.

Durch Basel II wurden u. a. die Eigenkapitalanforderungen der Kreditgeber stärker an das tatsächliche Risiko gekoppelt. Dies bedeutet, dass die Mindesthöhe der Eigenmittelausstattung von Kreditinstituten im hohen Maße von der Bonität der Kreditnehmer abhängig ist (Deloitte 2005). Um die Eigenkapitalanforderungen zu bestimmen, muss die Bank zunächst das Kreditrisiko des Kreditnehmers erfassen, welches anhand eines bankinternen oder externen Ratings erfolgt.

2.1 Internes Rating

2.1.1 Allgemeiner Hintergrund zum internen Rating

Überlicherweise wird ein internes Rating bei der Kreditvergabe durch Kreditinstitute durchgeführt; für das geprüfte Unternehmen ist das Rating selbst kostenlos. Dafür werden die detaillierten Ergebnisse des Ratings nicht an die Unternehmen weitergeleitet, weshalb die Weiterverwendung des Ratings über die Kreditvergabe hinaus nicht möglich ist (von Schimmelmann 2007). Das interne Ratingverfahren basiert zumeist auf der Anwendung von Hybridmodellen. Innerhalb dieser dominieren vorwiegend statistische Methoden, während heuristische Elemente eher zur Entscheidungsunterstützung herangezogen werden. Der vorwiegende Einsatz statistischer Modelle lässt sich u. a. dadurch erklären, dass Banken - auf Grund der hohen Anzahl durchzuführender Bonitätsprüfungen - eine Reduzierung der Prozess- und Personalkosten via Standardisierung anstreben (Reichling 2007). Eine weitere Besonderheit des internen Ratings ist, dass die von verschiedenen Kreditinstituten verwendete Methodik der Bonitätsprüfung sich zumindest im Detail unterscheiden kann. Die praktische Umsetzung des Ratings unterteilt sich bei den meisten Kreditinstituten in die Analyse von "Hard Facts" (quantitative Faktoren) und "Soft Facts" (qualitative Faktoren).

Typische Hard Facts sind beispielsweise Daten aus vergangenen Jahresabschlüssen, Zwischenabschlüssen und betriebswirtschaftliche Auswertungen (BWAs). Daneben werden auch Zahlen mit Zukunftsbezug herangezogen, die sich aus der Auftragslage und den damit verbundenen Planzahlen wie Umsatz-, Liquiditäts-, Investitions- und Personalplan ergeben, sowie Unternehmensindikatoren, die sich

in Kennzahlen quantitativ angeben lassen (Reichling 2007). Aus der Gesamtheit dieser Daten werden anschließend diverse Bilanzkennzahlen gebildet.

Die Ermittlung von Soft Facts spielt bei der Ermittlung der Bonität ebenfalls eine wichtige Bedeutung. Qualitative Faktoren dienen zur Darstellung bonitätsrelevanter Aspekte, welche sich nicht quantitativ ausdrücken lassen, aber eine unmittelbare Auswirkung auf die Bonität des Unternehmens haben (Büschgen 2007). Informationen und Aspekte bezüglich des Marktumfeldes, der Managementstruktur, Unternehmensgefährdender Tatbestände und die geplante Verwendung bereitzustellender Mittel können hier exemplarisch genannt werden.

Die Auswertung der einzelnen Ratingkriterien erfolgt bei der Bewertung der Soft Facts durch die Vergabe von Punkten (Scores), die zusammen mit den Kennzahlen aus der quantitativen Analyse zusammen eine Ratingnote bilden, die wiederum eine Funktion der verschiedenen qualitativen und quantitativen Faktoren darstellt. Die Transformation qualitativer Daten in messbare Werte kann - gerade in Bezug auf den erheblichen Ermessungsspielraum - als durchaus problematisch angesehen werden (Reichling 2007). In der Regel werden quantitative Faktoren stärker gewichtet als qualitativen Faktoren.

Nach der Erhebung der qualitativen und quantitativen Daten wird schließlich ein Gesamtratingurteil gebildet. Dieses kann aber durch die Einbeziehung von weiteren Warnsignalen bzw. Downgrade-Kriterien weiter signifikant beeinflusst werden (Behr 2004). Zu den Warnsignalen können beispielsweise Tatbestände gehören, die sich insgesamt negativ auf die strategische Position des Unternehmens auswirken und gegebenenfalls zu einer erheblichen Herabstufung des Ratings führen. Daneben definieren viele Kreditunternehmen so genannte Knock-out-Kriterien bei der Kreditvergabe. So kann beispielsweise eine Kreditkündigung durch eine andere Bank oder fehlende strategische und operative Planung zu einer sofortigen Ablehnung des Kreditantrags führen, noch bevor ein Kreditrating durchgeführt wird (von Schimmelmann 2007).

2.1.2 Beispiel: internes Ratingverfahren der DSGV

Im Zuge der folgenden Erläuterung des internen Ratingprozesses wird exemplarisch auf die Methodik des "Standardratings" des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) verwiesen. Der Ansatz einer beispielhaften Erläuterung ist auch insofern sinnvoll, da er - bezüglich der Integration von Klimarisiken in den Ratingprozess - bereits praxisnahe und konkrete Ansatzpunkte verdeutlicht.

Beim DSGV-Rating handelt es sich um ein Ratingverfahren, das im Unternehmenskundenbereich der Sparkassen und Landesbanken Anwendung findet. Grundsätzlich ist das Rating für alle gewerblichen Kundengruppen geeignet, was jedoch nicht bedeutet, dass alle Unternehmen nach dem gleichen Verfahren geprüft werden (Sparkassen Rating GmbH 2009). Eine eingehende Analyse des DSGV-Ratingverfahrens verdeutlicht, dass sich der Ratingprozess in die Form einer Dreischritt-Systematik gliedern lässt, bestehend aus den Phasen Einzelanalyse, Aggregation und Feinjustierung bzw. Überprüfung:

1. Phase: Einzelanalyse

Die so genannte Einzelanalyse, welche die Hauptphase darstellt, konzentriert sich auf quantitative und qualitative Faktoren, die für die Bonitätsprüfung von entscheidender Bedeutung sind. Als erstes erfolgt

die Analyse von quantitativen Faktoren. Basierend auf dem Jahresabschluss (Bilanz, GuV, Anhang sowie Lagebericht), werden betriebs- und finanzwirtschaftliche Kennzahlen der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage des Unternehmens untersucht.

Generell erfolgt die bankinterne quantitative Analyse mittels statistischer Verfahren. Innerhalb der statistischen Methodik finden neben Diskriminanzanalysen auch Regressionsmodelle besonders häufig Anwendung. Gemein haben beide Modelle, dass sie auf historischen Daten basieren, um Kennzahlen bzw. Merkmale zu identifizieren, welche Informationen bezüglich der Bonität des Unternehmens liefern. Des Weiteren streben beide Verfahren eine Einordnung der Kreditnehmer - in die Gruppen solvent (bleibend) und insolvent (werdend) - an. Mit anderen Worten, beide Modelle nutzen empirische Daten - in Form von quantitativen Merkmalen (z. B. Bilanzkennzahlen) - um die Insolvenz- bzw. Solvenzwahrscheinlichkeit zu prognostizieren (Reichling 2007).

Die Diskriminanzanalyse erlaubt, die zu klassifizierenden Unternehmen - auf Grund ihrer quantitativen Merkmalsausprägung - in die Klassen Solvent und Insolvent zu trennen. Sie ist somit ein Verfahren, welches zur Analyse von Gruppenunterschieden dient. Grundlage hierfür ist die Diskriminanzfunktion, welche im Zuge der Diskriminanzanalyse bestimmt wird. Typische Diskriminanzfunktionen beinhalten Kennzahlen wie z. B.

- Working Capital / Bilanzsumme,
- Gewinnrücklage / Bilanzsumme,
- EBIT / Bilanzsumme,
- Marktwert des Eigenkapitals / Fremdkapitals und
- Umsatz / Bilanzsumme.

Auch ist darauf hinzuweisen, dass Diskriminanzanalysen mit zunehmendem Prognosehorizont an Prognosegüte verlieren (Reichling 2007).

Die Trennfunktion, die innerhalb der Diskriminanzanalyse das Unternehmen der Gruppe Solvent bzw. Insolvent zuordnet, kann auch als Regressionsgleichung verstanden werden. Hierbei wird die entsprechende Gewichtung der Kennzahlen gesucht, welche die sicherste Trennung der Unternehmen ermöglicht. An der Anwendung von Regressionsmodellen vorteilhaft ist die Tatsache, dass der Wert, der für die abhängige Variable geliefert wird, bereits direkt der Wahrscheinlichkeit entspricht, einer der beiden Gruppen zuzugehören.

Die Wahl und Gewichtung der Ratingkriterien kann, je nach der Art des Unternehmens und seiner Unternehmensgröße, variieren. Das gilt ebenso für den Detailgrad der Analyse. So steigt beispielsweise mit zunehmender Unternehmensgröße die Bedeutung der Kapitalbindung und Fremdkapitalstruktur. Bei kleinen Unternehmen liegt hingegen das Hauptaugenmerk auf der Finanzkraft. In einem nächsten Schritt folgt die Einbeziehung qualitativer Faktoren aus vier Gruppen, die sich wie folgt zusammensetzen:

Planung und Steuerung
<ul style="list-style-type: none"> • Auskunftsverhalten • GuV- und Bilanzplanung • Investitions-, Finanz- und Liquiditätsplanung • Unternehmenssteuerungskonzept • Kostenrechnung • Unterjährige Berichterstellung, Bereitstellung von Unterlagen • Liquiditätsmanagement
Unternehmensführung
<ul style="list-style-type: none"> • Unternehmensstrategie • Managementqualifikation • Zusammenarbeit und Kommunikation des Managements • Personalführungs- und Personalentwicklungskonzept, Personalfriedenheit
Markt und Produkt
<ul style="list-style-type: none"> • Produktsortiment bzw. Dienstleistungsangebot • Qualität der Produkte bzw. Dienstleistungen • Marktposition und Konkurrenzsituation • Marktwachstum und Marktschwankungen • Innovationsgeschwindigkeit der Branche und Branchenrentabilität • Auftragslage und Kapazitätsauslastung • Strukturelle Abhängigkeiten • Spezifische Risiken
Wertschöpfung
<ul style="list-style-type: none"> • Organisationsstruktur • Qualitätsmanagement • Umfang und Effektivität der F&E-tätigkeit • Qualität der Lieferanten, Abhängigkeit von Lieferanten, Einkaufskonditionen • Produktionsanlagen bzw. Leistungserstellung • Marketingkonzept und Vertriebsmanagement

Abbildung 1: Qualitative Faktoren im Sparkassen-StandardRating. Quelle: Reichling 2007, S. 89

Auch im Bereich der qualitativen Faktoren werden die Kriterien den spezifischen Charakteristika des Unternehmens angepasst. Im Gegensatz zur quantitativen Analyse, dessen Daten anhand von statistischen Verfahren analysiert und ausgewertet werden, erfolgt die Auswertung der (subjektiven) qualitativen Daten aufgrund von Heuristiken und Erfahrungswerten. In der Regel werden quantitative Faktoren stärker gewichtet als qualitativen Faktoren. Das DSGV-Rating gewichtet beispielsweise bei Firmenkunden den finanzwirtschaftlichen Teil auf 60%. Bei kleinen Firmenkunden kann dieser aber auch 50% betragen. Die genaue Gewichtung und Verknüpfung der einzelnen Faktoren untereinander werden im DSGV-Rating allerdings nicht veröffentlicht. Bestimmte Kennzahlen zur Ertrags- und Finanzanlage, zum Beispiel der Cash-flow, die Schuldentilgungsdauer, das Betriebsergebnis und Gesamtkapitalrendite haben jedoch eine überragende Bedeutung innerhalb der quantitativen Analyse.

2. Phase: Aggregation

Nach der Erfassung und Beurteilung der qualitativen und quantitativen Faktoren erfolgt die zweite Phase, die so genannte Aggregation. Hierbei werden die Ergebnisse aus Phase 1 - unter Berücksichtigung der entsprechenden Faktorengewichtung - zu einer Gesamtnote verdichtet. Diese Note entspricht einer ersten Bonitätseinschätzung, welche zwar bereits aussagekräftig ist, jedoch in der sich anschließenden Stufe weiter geprüft werden muss (Quelle: Sparkassen Rating und Risikosysteme GmbH).

3. Phase: Feinjustierung / Überprüfung

Der dritte Schritt der internen Ratingsystematik beinhaltet Einflussfaktoren, welche eine Änderung der ersten Bonitätseinschätzung nach sich ziehen können. Zum einen sind hier so genannte Warnsignale zu nennen wie z. B. Zustellung eines Pfändungs- und Überweisungsbeschlusses, Scheckrückgaben mangels Kontodeckung oder nicht bezahlte Darlehensraten. Werden solche oder andere Warnsignale identifiziert, wird die bisher ermittelte Bonitätsnote nach unten korrigiert. Des Weiteren muss der Einflussfaktor Bonitätseinfluss / Haftungsverbände einbezogen werden. Dieser bezieht sich auf die Verflechtung innerhalb der Konzernstruktur und kann sowohl zur Verbesserung, als auch zur Verschlechterung der Note führen (Reichling 2007). Eine Aufwertung der Ratingnote wäre z. B. denkbar, wenn ein Unternehmen über eine wirtschaftlich starke Muttergesellschaft verfügt. Auf der anderen Seite kann eine Tochtergesellschaft, welche sich in finanziellen Schwierigkeiten befindet, zu einer Verschlechterung der Bonitätsnote führen. Somit lassen sich die potenziellen Einflussfaktoren den beiden Akteuren (Unternehmen & Bank) zuordnen.

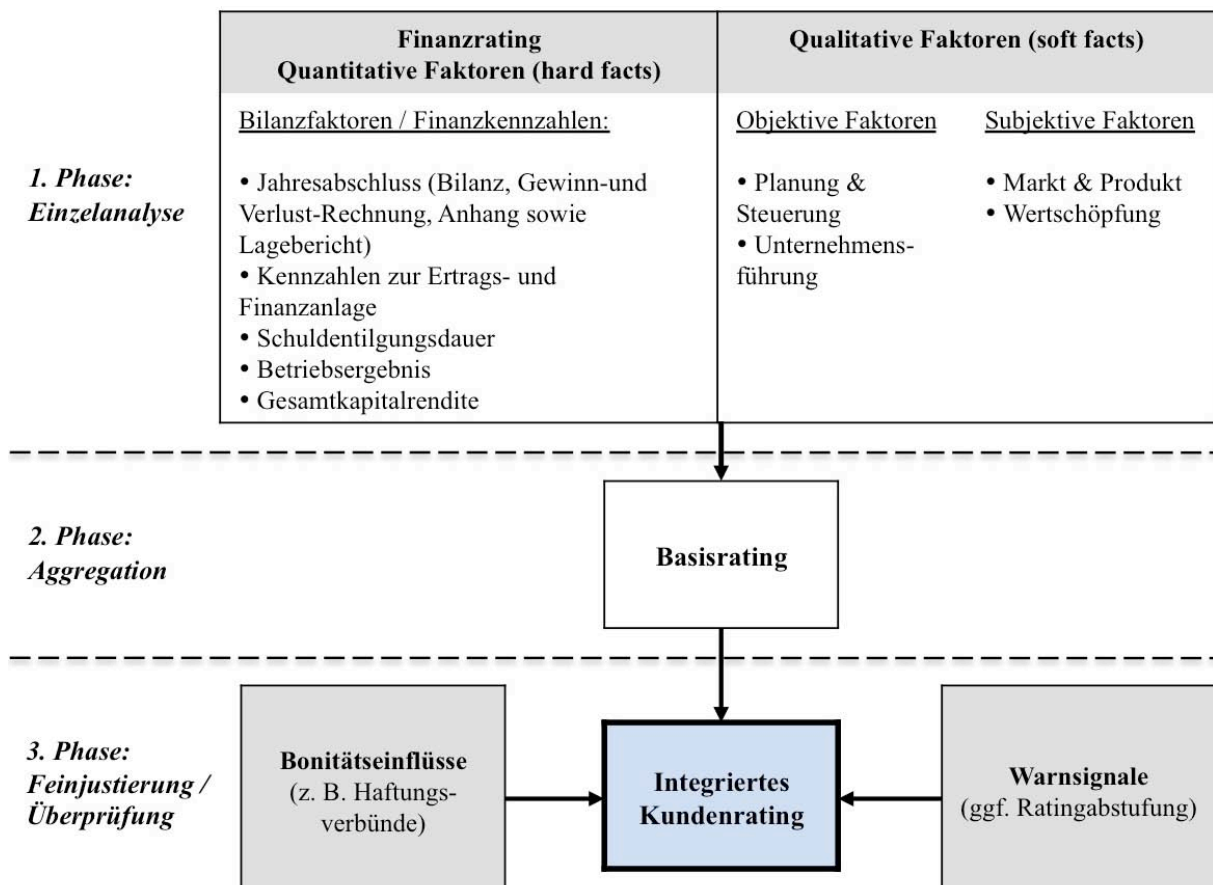


Abbildung 2: Systematisierung des internen Ratingverfahrens am Beispiel des DSGVO-Ratings, eig. Darst.

2.2 Externes Rating

Neben dem internen Rating stellt das externe Rating die zweite Verfahrensweise der Bonitätsprüfung dar. Das externe Rating wird meist von unabhängigen Ratingagenturen durchgeführt. Der Auftraggeber kann dabei Umfang und Details der Prüfung bestimmen und hat nach Abschluss der Prüfung den vollen Zugriff auf die ermittelten Ergebnisse. Im Unterschied zum internen Rating, kann ein externes Rating auch die Eigenkapitalkosten beeinflussen. Ein Unternehmen, welches im Zuge der Bonitätsprüfung durch eine externe Agentur ein gutes Urteil erfährt, kann den Risikoaufschlag des Eigenkapitals und

somit die Eigenkapitalkosten reduzieren. Externe Ratingverfahren dienen somit nicht nur zur Bestimmung der Eigenmittelausstattung von Kreditinstituten sondern haben auch entscheidenden Einfluss auf die Unternehmensfinanzierung und Kapitalkosten (Hartmann-Wendels 2005).

Im Gegensatz zum internen Rating, wird das externe Rating zumeist nicht zum Zwecke der Beantragung eines Kredits durchgeführt (auch wenn es dafür verwendet werden darf), sondern findet seine Verwendung im strategischen Management oder im Rahmen eines Benchmarkings (Behr 2004). Überdies ist das externe Rating mit zum Teil hohen Kosten verbunden, die vom Auftraggeber selbst getragen werden müssen. Traditionell basiert die externe Prüfung auf heuristischen Modellen, welche es den Ratingagenturen erlauben, Wissenspotenzial und Fachkompetenz zu nutzen (Reichling 2007). Die Tatsache, dass innerhalb der internen und externen Bonitätsprüfung verschiedene Modelle Anwendung finden, erklärt, warum Ratingagenturen deutlich mehr Kriterien verwenden als Banken.

Generell lässt sich das externe Ratingverfahren in 5 Phasen gliedern. In der ersten Phase, der sogenannten Vorphase, wird die Zusammenarbeit zwischen Agentur und Unternehmen erörtert, der zeitliche Ablauf festgelegt und der Ratingvertrag entworfen / unterzeichnet. Phase 2 (Vorbereitungs- und Konsultationsphase) ist der eigentliche Beginn des Ratingverfahrens und dient primär der Informationsbeschaffung. Das Unternehmen stellt die benötigten Unterlagen zusammen während die Ratingagentur ein Analyseteam formiert, welches bereits relevante Markt- und Umfeldinformationen bzw. Branchen- und Marktdaten zusammenstellt (Reichling 2007). Es folgt die systematische Voruntersuchung aller Daten und das Analysegespräche im Unternehmen im Zuge der Analysephase (3. Stufe). Die anschließende 4. Phase, welche Bewertungsphase genannt wird, stellt den eigentlichen Ratingprozess dar. In der Bewertungsphase inkludiert sind die Prüfung / Bewertung der Daten, Ratingempfehlung und Ratingurteil, sowie das Erstellen eines Ratingberichts. Die wichtigsten Faktoren bezüglich der Unternehmensbonität werden identifiziert und Erfahrungen, die durch Prüfungen von Vergleichsunternehmen gewonnen wurden, werden genutzt. Das externe Ratingverfahren endet mit der 5. Stufe und der Annahme oder Ablehnung des Ratings (bzw. Widerspruch), der Publikation des Ratings sowie der internen Nutzung (Kommunikationsphase) (Achleitner 2007). Das externe Rating stellt keine einmalige Prüfung dar, sondern sollte eher als wiederkehrender Prozess verstanden werden.

2.2.1 Beispiel: Externes Rating bei Moody's

Analysiert man die verschiedenen existierenden Ratingverfahren, welche von den führenden Ratingagenturen durchgeführt werden, wird deutlich, dass sich die Ratings in Bezug auf Vorgehensweise, Struktur und Inhalt im hohen Maße ähneln. Gemein haben alle Ratings, dass der Sektor zunächst definiert und abgegrenzt wird und typische Charakteristika bzw. branchenspezifische Merkmale erfasst werden. Auf Grundlage dieser Merkmale und Herausforderungen werden grobe Ratingfaktoren erstellt, denen jeweils Unterfaktoren zugeordnet werden. Auf Ebene der Unterfaktoren werden dann für jede einzelne Ratingklasse Anforderungen erstellt und das geprüfte Unternehmen, seiner Performance gemäß, eingeordnet. Abhängig von den entsprechenden Gewichtungen werden nun auf Ebene der groben Ratingfaktoren die Ratingnoten berechnet. Sind diese vergeben, wird - unter Berücksichtigung der entsprechenden Gewichtung - die Gesamtratingnote erhoben. Fundamentale Unterschiede - innerhalb der Ratingsystematik verschiedener Agenturen - lassen sich somit nicht identifizieren. Im Zuge der folgenden Erläuterung des externen Ratingprozesses wird exemplarisch auf die Methodik der Ratingagentur Moody's zur Bonitätsprüfung der Automobilzuliefererindustrie weltweit (Global Automotive Supplier In-

dustry) verwiesen.² Der Ansatz einer beispielhaften Erläuterung ist auch insofern sinnvoll, da er - bezüglich der Integration von Klimarisiken in den Ratingprozess - bereits praxisnahe und konkrete Ansatzpunkte verdeutlicht.

Unter der Annahme, dass Unternehmen, welche in der Automobilzuliefererindustrie aktiv sind, ähnliche Merkmale aufweisen und vor ähnlichen Herausforderungen stehen, identifiziert die Ratingagentur Moody's zunächst vier breite Schlüsselfaktoren, die wiederum mehrere Unterfaktoren umfassen (Moody's, 2009):

Schlüsselfaktoren	Gewichtung der Schlüsselfaktoren	Unterfaktoren	Gewichtung der Unterfaktoren
1. Größe, Diversifikationsgrad & Wettbewerbsposition	16%	Größe und Marktposition	4%
		Wettbewerbsposition / Eintrittsbarrieren	4%
		Geographische Diversifikation	4%
		Geschäftsdiversifizierung	4%
2. Umsatzwachstum, Ertrag & Cashflow	25%	Vierjahres-Umsatzwachstum	5%
		Ertrag (EBIT Margin)	10%
		Fähigkeit zur Generierung freier Cashflows	10%
3. Finanzierungspolitik & Kapitalstruktur	20%	Kapital Struktur: Net Debt / Net Capitalization	10%
		Finanzpolitik	10%
4. Schuldendeckung & Verschuldungsgrad	39%	Zinsdeckung (EBIT / Interest)	15%
		RCF / Net Debt	4.5%
		FCF / Debt	4.5%
		Debt / EBITDA	15%

Abbildung 3: Moody's Ratingfaktoren für die Automobilzuliefererindustrie, Quelle: Moody's, 2009

1. Phase: Einzelanalyse

In der ersten Phase, der so genannten Einzelanalyse, werden diese Unterfaktoren in quantitative (hard facts) und qualitative (soft facts) Faktoren gegliedert. Insgesamt fällt die Gewichtung der Unterfaktoren innerhalb der Prüfung der Automobilzuliefererindustrie zu 74% auf quantitative und zu 26% auf qualitative Faktoren. Anschließend wird auf Ebene der Unterfaktoren ein Ratingraster (von AAA bis CAA) erstellt, welches die Anforderungen für die entsprechende Ratingklasse widerspiegelt. Bei der Verwendung dieses Rasters muss der Analyst somit für jeden Unterfaktor entscheiden, in welche Kategorie das Unternehmen fällt (siehe Anhang). Die festgelegten Bandbreiten geben die Erwartungshaltung hinsichtlich der einzelnen Ratingkategorien wieder (Moody's 2005). Es werden also zunächst - auf dem Aggregationniveau der Unterfaktoren - die Stärken und Schwächen eines einzelnen Unternehmens im Verhältnis zum Anforderungsprofil (Branche, Sektor etc.) analysiert und bewertet.

2. Phase: Aggregation

Sobald alle Unterfaktoren bewertet worden sind, wird, unter Berücksichtigung der entsprechenden Gewichtung, die Ratingnote für die darüber stehende Ebene der Schlüsselfaktoren berechnet. Ist dieses

² Moody's ordnet ein Unternehmen der Automobilzuliefererindustrie zu, wenn in den Kerngeschäftsfeldern insgesamt über 50% des Umsatzes mit der Fertigung, der Montage und dem Vertrieb von Bauteilen, Modulen, Baugruppen oder Komponenten für Automobil- und Nutzfahrzeughersteller, für andere Automobilzulieferer oder für den Vertrieb auf dem Anschlussmarkt erwirtschaftet werden. Zurzeit erteilt Moody's in diesem Sektor weltweit 59 Unternehmen ein öffentliches Rating (nur Langfristratings), vgl. Moody's 2009

erfolgt, lässt sich durch dieselbe Vorgehensweise und entsprechende Gewichtung (innerhalb Phase 2: Aggregation) die Gesamtnote der Bonitätsprüfung ermitteln (Moody's 2009).

3. Phase: Feinjustierung / Überprüfung

Mit Bestimmung der Gesamtnote ist das externe Ratingverfahren noch nicht beendet. Da die Fehlerfreiheit des Ratings für den Erfolg der Agentur entscheidend ist, wird zu Beginn der Phase "Feinjustierung und Überprüfung" bei den meisten Ratingagenturen ein zweistufiges Verfahren angewandt (Büschgen 2007). Zunächst wird das Ergebnis nur dem Unternehmen mitgeteilt, welches nun die Möglichkeit hat, zum Rating Stellung zu nehmen. Bleibt es trotz neuer Informationen durch das Unternehmen und erneuter Prüfung bei einer Ablehnung, hat die Ratingagentur zwei Möglichkeiten: Veröffentlichung trotz Ablehnung oder keine Veröffentlichung (Büschgen 2007).

In der letzten Phase der externen Bonitätsprüfung - Feinjustierung und Überprüfung - hat nicht nur das Unternehmen die Möglichkeit, eine Änderung der Ratingnote zu bewirken. In diesem Zusammenhang ist es sinnvoll, erneut darauf hinzuweisen, dass ein Rating keine einmalige Aktivität sondern ein sich wiederholender Prozess ist (Reichling 2007). Die Ratingagentur beobachtet und analysiert das Unternehmen auch nach Veröffentlichung der Gesamtnote fortlaufend. Für die Ratingagentur Moody's ist es z. B. üblich, jedes Quartal eine zusammenfassende Stellungnahme bezüglich des geprüften Unternehmens zu veröffentlichen. Für besonders aktive Emittenten wird zusätzlich eine jährliche "in-depth" Analyse publiziert (Moody's 2009). Erhalten die Analysten Informationen, die zu einer Änderung des Ratings führen könnten, wird dieses Unternehmen auf die sogenannte "Watchlist" gesetzt und ein neuer Ratinprozess in Gang gesetzt. Des Weiteren zeigt die Watchlist für die unter Beobachtung stehenden Unternehmen die tendenzielle Ratingveränderung an. Am Ende der Watchlistphase erfolgt die Bestätigung oder Veränderung des Ratings (Reichling 2007). Somit haben sowohl Unternehmen, als auch Ratingagentur (Analysten) in der letzten Phase des externen Ratingverfahrens die Möglichkeit, Einfluss zu nehmen bzw. die Ratingnote zu verändern.

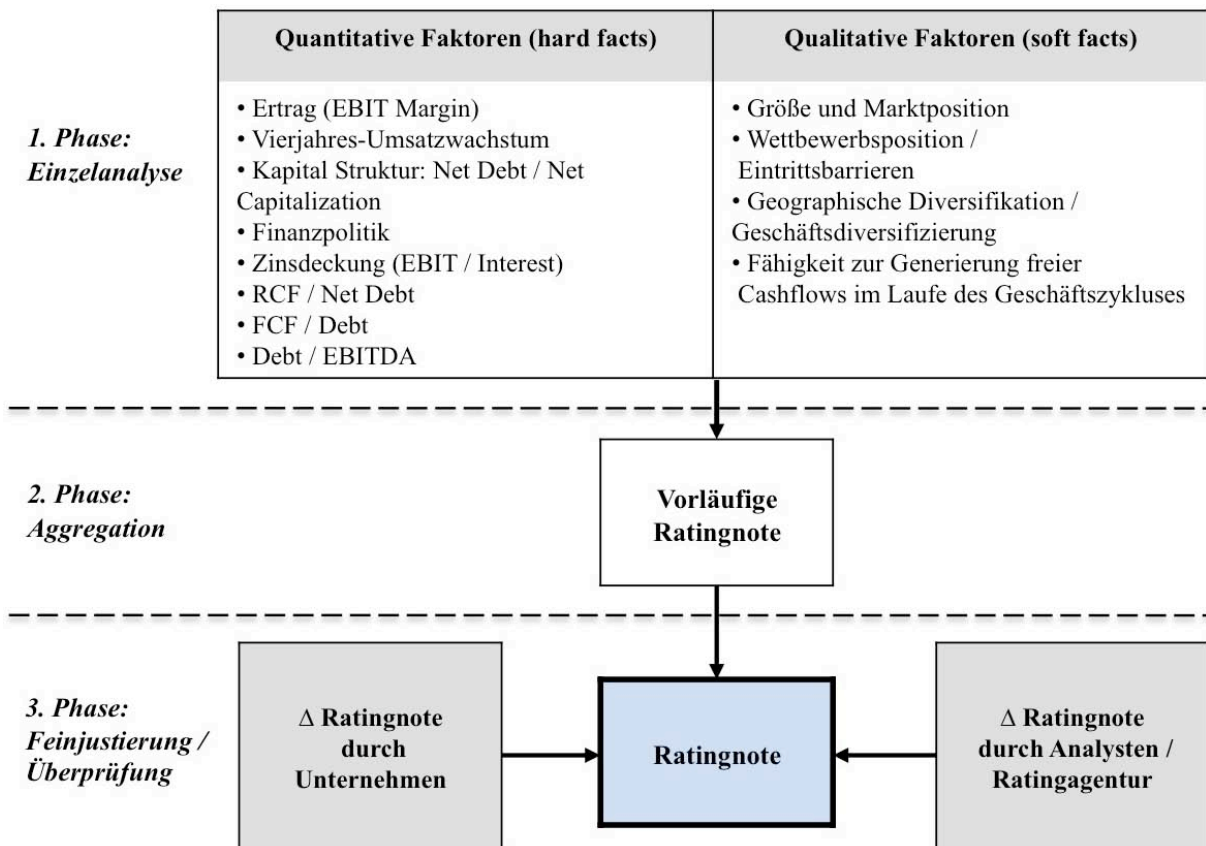


Abbildung 4: Systematisierung des externen Ratingverfahrens am Beispiel Moody's; eig. Darst.

2.3 Kurzüberblick zu internen und externen Rating

Merkmale	Bankinternes Rating	Externes Rating
Ziel	Bonitätsprüfung im Rahmen der Kreditvergabe	Bonitätsprüfung als Information für Dritte
Quantitative Analyse	Vorwiegend statistische Methoden	Vorwiegend Experteneinschätzung
	Vergleich mit Schwellenwerten; Beurteilung der Bilanzpolitik	
	In der Regel kein Benchmarking; wenige, statistisch abgesicherte Kriterien	Individuelles Benchmarking; umfangreicher Kennzahlenkatalog
Qualitative Analyse	Anhand von Tatsachen und Einschätzungsfragen; Beantwortung durch Bankmitarbeiter nach Kundenangaben	Leitfadengestützt; Managementgespräch im Unternehmen
Ratingfestsetzung	Auf der Basis eines maschinellen Ratingvorschlags; begrenzt Abweichungen möglich (Override)	Festlegung durch Ratingkomitee

Abbildung 5: Vergleich bankinterner und externer Ratings, Quelle: Reichling 2007, S. 94

3 Anknüpfungsmöglichkeiten für Klimarisiken im internen und externen Rating

3.1 Anknüpfungsmöglichkeiten innerhalb des DSGV-Ratings

Da bereits bei der Analyse des DSGV-Ratingverfahrens der Ratingprozess in eine Dreischritt-Systematik gegliedert wurde, empfiehlt es sich - auch im Zuge der Integration von Klimarisiken in das interne Ratingverfahren - sich an den drei Phasen (Einzelanalyse, Aggregation und Feinjustierung bzw. Überprüfung) zu orientieren:

3.1.1 Phase: Einzelanalyse

Innerhalb der Phase Einzelanalyse, deren Fokus auf der Daten- bzw. Informationssammlung und ersten Bewertung liegt, lassen sich Integrationsmöglichkeiten für den qualitativen und quantitativen Bereich unterscheiden.

Ansatzpunkte bei qualitativen Merkmalen im DSGV-Rating:

Sinnvoll erscheint die Erweiterung des DSGV-Rating Katalogs für qualitative Merkmale (Fig. 2) um einen fünften Unterpunkt „Klimarisiken“, wobei eine Differenzierung zwischen subjektiven und objektiven Faktoren sinnvoll ist:

Subjektive Faktoren: Hierbei könnten zum einen subjektive Faktoren wie z. B. die Bewertung von vorhandenen Klimastrategien und / oder Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsberichten einbezogen werden. Die genannten Faktoren sind subjektiver Natur, da ihre Bewertung ganz entscheidend von der Wahrnehmung des Individuums abhängig ist. Potenzielle Fragen, die ein Unternehmen somit im Zuge der Bonitätsprüfung zu beantworten hätte, wären beispielsweise:

- Beeinflussen Klimaaspekte die Unternehmensführung bzw. –strategie? Wenn ja, wie?
- Auf welcher / welchen hierarchischer/en Ebene(n) (strategisch, taktisch, operativ) findet Klimaschutz statt?
- Auf welcher / welchen hierarchischer/en Ebene(n) sind Mitarbeiter für Klima- und Umweltaspekte verantwortlich?
- Gibt es Klimaaktionspläne? Wenn ja, wie sehen diese aus?
- Gibt es Pläne / Ziele zur Minderung von Emissionen bzw. zur Ressourcenschonung? Wenn ja, welche und wie ehrgeizig sind diese formuliert?
- Wird die Einhaltung bzw. Nichteinhaltung der Ziele überprüft und öffentlich kommuniziert?
- Wurden in die Umweltschutzmaßnahmen Hersteller und Zulieferer miteinbezogen? Wenn ja, auf welche Weise?
- Gibt es Initiativen, welche auf die Minimierung negativer Umweltauswirkungen der Produkte bzw. Dienstleistungen abzielen?

Diese Fragen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sind als Beispiele zu verstehen und müssen für die Bank jeweils individuell erstellt werden. In Bezug auf die subjektiven Klimainformationen, die Unternehmen den Banken für die Bonitätsprüfung mitteilen, empfiehlt es sich, die Prüfung dieser Angaben in zwei Schritte zu trennen. Zuerst sollte der Fragenkatalog so formuliert werden, dass das Unternehmen klimabezogene Fragen - wie in etwa oben aufgeführt - nur mit ja oder nein beantworten muss und kann. Dieses würde es dem bankinternen Sachbearbeiter erlauben, die Informationen angemessen zu verarbeiten und eine erste Bewertung (Vornote bzw. Teilscore) durch einfaches aufaddieren zu erstellen. Ein Fragenkatalog, welcher nur ja und nein beinhaltet, würde es also ermöglichen, die groben Anhaltspunkte zu potenziellen Klimarisiken zu ermitteln, welche im weiteren Verlauf, durch die Prüfung der ausführlichen Angaben durch geeignetes Personal - näher untersucht werden könnten.

Objektive Faktoren: Zum anderen könnten aber auch Angaben zu objektiven Faktoren wie Energie-, Wasser- und Ressourcenverbrauch, Emissionen, Treibhausgasen, EMAS Zertifizierungen oder ISO angefordert werden. Für die objektiven Faktoren der qualitativen Merkmale könnten daher folgende Fragen erörtert werden (erneut nur beispielhaft):

- Folgt das Unternehmen der EMAS bzw. der ISO 9001 ff.?
- Werden die Gesamtemissionen quantifiziert?
- Wie hoch ist der Anteil von Recyclingmaterialien am Gesamtmaterialeinsatz?
- Wie hoch ist der Energieverbrauch? Wie hoch ist der Energieverbrauch aufgeschlüsselt nach Energiequellen?
- Wie hoch ist der Gesamtverbrauch an Wasser / Strom (im Verhältnis zur Wertschöpfung)?
- Wie hoch sind die gesamten Umweltschutzausgaben (im Verhältnis zu den Gesamtausgaben)? Wie sind diese aufgeschlüsselt?
- Wie hoch war der Geldwert der Bußgelder auf Grund der Nichteinhaltung von Rechtsvorschriften im Umweltbereich?
- Wie hoch ist der Einsatz erneuerbarer Energien absolut? Wie hoch ist der Einsatz erneuerbarer Energien im Verhältnis zum Gesamtaufkommen?
- Wie hoch war der Durchschnittsverbrauch des Fuhrparks?

Die Sammlung der objektiven Informationen und Daten ist zwar relativ einfach, jedoch ist für eine angemessene Interpretation und Auswertung hoher Sachverstand von Nöten. Grund dafür ist, dass die meisten Angaben im Kontext zu anderen Branchenmitgliedern - also vergleichend - analysiert werden müssen. Dass dieses nicht in der ersten Phase, auf Ebene des bankinternen Sachbearbeiters, bewerkstelligt werden kann, ist offensichtlich.

Die Integration von subjektiven und objektiven Faktoren ist sinnvoll, da zwischen den Faktoren und Klimarisiken eindeutige Zusammenhänge bestehen. Bei der Berücksichtigung und Einbeziehung dieser und ähnlicher Faktoren ist im Allgemeinen mit positiven Folgen - im Sinne einer Klimarisikoreduzierung - für Unternehmen und Kreditinstitute zu rechnen. Der Bezug zwischen den oben benannten Faktoren und Klimarisiken wird in der folgenden Tabelle beispielhaft dargestellt. Des Weiteren wird skizziert, warum und wie die Faktoren als Indikatoren für geringere Klimarisiken verwendet werden können.

Qualitative (Soft) Faktoren	
Objektive Faktoren	Subjektive Faktoren
<p><u>EMAS</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Ziel ist kontinuierliche Verbesserung der Umweltleistung z. B. durch Steigerung der Ressourceneffizienz oder grüne Beschaffung (Reduzierung der Umwelt- / Klimaauswirkungen) - Veröffentlichung von Umwelterklärung, -leistung, -zielen (und Prüfung durch unabhängige Gutachter) kommuniziert Klimabewusstsein an die Öffentlichkeit (Reduzierung des Reputationsrisikos) - Gebührenreduktionen z. B. bei Genehmigungen nach dem Bundesimmissionsschutzgesetz (BImSchG) führen zu Wettbewerbsvorteilen (Kostensparnis, Reduzierung von Klimarisiken 2. Ordnung) - Erleichterungen im Immissions- und Abfallrecht können als operativer Wettbewerbsvorteil genutzt werden - EMAS-Logo kann zu Werbezwecken eingesetzt werden (öffentliche Wahrnehmung, Reputation) 	<p><u>Klimastrategien</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - damit Unternehmen aktiv und proaktiv Klimaschutz betreiben können, ist ein ganzheitlicher (unternehmensübergreifender) Klimaplan / Strategie von Nöten - Klimaschutz muss in der höchsten Hierarchieebene, also in der Unternehmensstrategie verankert sein - Klimastrategie beinhaltet Klimaschutzmaßnahmen und Ziele, die beginnend auf höchster Ebene umgesetzt werden und dann den unteren Ebenen entsprechend runtergebrochen werden - Verringert und ermöglicht mittels neuer / grüner Strategien z. B. dem veränderten Konsumverhalten Rechnung zu tragen - Eröffnet neue Märkte / Kundengruppen die als Wettbewerbsvorteil genutzt werden können - Verantwortungsbewusstes Wirtschaften ermöglicht verbesserte öffentliche Wahrnehmung (Risiken 4. Ordnung: Reputationsrisiken)
<p><u>Treibhausgasemissionen</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Quantifizierung und anschließende Reduzierung von Treibhausgasen verringert Klimaauswirkungen (Beitrag zur Reduzierung von Klimafolgen und –risiken 1. Ordnung) - Verringerung der Treibhausgase „entkoppelt“ Unternehmen von potenziellen politischen Maßnahmen (2. Ordnung) und Klagerisiken - Wettbewerbsvorteil durch Kosteneinsparungen (Emissionshandel) 	<p><u>Umwelt- bzw. Nachhaltigkeitsberichte</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Unternehmen veröffentlicht Ziele, Maßnahmen und Ergebnisse ihrer Aktivitäten im Bereich des betrieblichen Umweltschutzes (Reduzierung der Klimaauswirkungen) - Auditierung / Prüfung durch externe Agentur unterstreicht die Ernsthaftigkeit des unternehmerischen Engagements (Bericht kein Marketing-Instrument) - Erhöht Glaubwürdigkeit und Vertrauen für Produkte und führt somit zu positiven Reputationseffekten

Abbildung 6: Beispiele für objektive / subjektive Faktoren und ihren Einfluss auf Klimarisiken, Quelle: eig. Darst.

Im finanzwirtschaftlichen Teil der ersten Phase des DSGV-Ratings werden die Kapital- und Vermögensstruktur untersucht, indem die Themenfelder Liquidität, Investitionen sowie Finanzierung analysiert werden. Der Klimawandel könnte sich auf die finanzwirtschaftliche Analyse auswirken, wenn das Aktivvermögen des Unternehmens, wie Maschinen, Vorräte oder die Produktionsstätte, beschädigt oder komplett vernichtet wird. Darüber hinaus könnte ebenfalls der Abschreibungsgrad bzw. der Abnutzungsgrad der Sachanlagen steigen und erforderliche Investitionen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs erforderlich machen. Die direkte Folge davon wäre die Relativierung des Unternehmensgewinns und die Beeinträchtigung der Vermögensdauer des Unternehmens. Indirekte Auswirkungen des Klimawandels auf Finanzkennzahlen sind beispielsweise auch durch erhöhte Ausgaben für Energie denkbar. Regulative Risiken und Prozessrisiken können sich dahingehend bemerkbar machen, indem Rückstellungen für eventuelle Klagerisiken gebildet werden müssen. Neben vielen anderen Aspekten ist ebenso denkbar, dass ein Reputationsverlust durch eine negative Klimaperformance das Image des Unternehmens und somit den Firmenwert (Goodwill) schmälern.

Die Beeinträchtigung von Aktivposten hat auch unmittelbare Auswirkung auf die Eigenkapitalquote, welche die Schlüsselkennzahl beim Kreditrating darstellt. Sie spielt bei der Beurteilung des Unternehmens eine erhebliche Rolle und dient zugleich als Risikopuffer. Zum einen vergrößert sie die Haftungssubstanz des Unternehmens, zum anderen erleichtert sie die Beschaffung des Fremdkapitals.

Die Integration von Klimarisiken in den quantitativen Bereich muss - zumindest zum jetzigen Stand der Dinge - als äußerst schwierig bezeichnet werden. Hierfür gibt es eine Vielzahl von Gründen, wie bspw.:

- Zum einen sind quantitative Klimaindikatoren zwar limitiert vorhanden (z. B. in den Standards von EMAS, Carbon Disclosure Project, Greenhouse Gas Protocol etc.), jedoch können diese nur dann sinnvoll und aussagekräftig interpretiert und bewertet werden, wenn ein Vergleich mit anderen Unternehmen - innerhalb derselben Branche - möglich ist. Da die meisten Projekte, die sich hinsichtlich Klimaindikatoren etabliert haben, freiwilliger Natur sind, erschwert dieses eine vergleichende Analyse enorm. Eine verpflichtende Integration von Klimakennzahlen in das Unternehmensreporting könnte zu einer deutlichen Verbesserung der Situation führen (Onischka 2009).
- Wie oben kurz diskutiert, wird generell unterstellt, dass sich Klimarisiken bei den quantitativen Faktoren eines Ratings jeweils unmittelbar auf die Bilanzkennzahlen der Ertrags-, Vermögens-, und Finanzlage auswirken. Der genaue kausale Zusammenhang, also der Einfluss von Klimarisiken auf Bilanzfaktoren / Finanzkennzahlen, ist zurzeit noch unzureichend empirisch untersucht. Die genauen Beiträge bei der Veränderung der Bilanz- und Finanzkennzahlen lassen sich zudem nur schwer von den konventionellen Veränderungen abgrenzen.
- Hinzu kommt, dass quantitative Faktoren innerhalb des internen Ratingverfahrens mit statistischen Methoden bewertet werden, welche auf historischen Daten basieren. Klimarisiken und deren Handlungsreaktionen sind dadurch gekennzeichnet, dass sie abrupt Zeitreihen verändern, was jedoch den Nutzen historischer Daten reduziert (Onischka 2008). Wie in der Fachliteratur hinreichend dokumentiert, können historische Datenreihen für die Bewertung von klimabezogenen Risiken allenfalls eingeschränkt genutzt werden.

3.1.2 Phase: Aggregation

Die so genannte Aggregationsphase bietet keine Anknüpfungsmöglichkeiten hinsichtlich der Integration von Klimarisiken in das interne Ratingverfahren. Grund hierfür ist die Tatsache, dass es sich bei der 2. Phase weder um Informations- bzw. Datensammlung noch um deren Aus- bzw. Bewertung handelt, sondern lediglich um die Verdichtung des ersten Ergebnisses zu einer Gesamtnote (erste Bonitätseinschätzung).

3.1.3 Phase: Feinjustierung / Überprüfung

Klimaexperte im Kreditausschuss:

Eine Option, die zu einer angemessenen Bewertung von Klimarisiken hinsichtlich der Bonitätsbeurteilung des Unternehmens führen könnte, wäre die Integration von externem Expertenwissen in den Kreditvergabeausschuss. Denkbar wäre die Einbeziehung eines Experten, welcher in der Lage ist, sowohl objektive, als auch subjektive Informationen gesamtheitlich richtig zu bewerten. Sinnvoll wäre daher

wenn der „Klimaexperte“ dem Unternehmen eine übergreifende Klimanote erteilt, welche dann zu einer entsprechenden Herab- oder Heraufstufung der Ratingnote des Unternehmens herangezogen wird.

Die Schwierigkeiten bezüglich quantitativer Informationen und Daten würden aber auch nach der Installation des Klimaexperten in den Kreditvergabeausschuss bis auf weiteres bestehen bleiben. Ebenfalls kritisch zu sehen ist die Integration einer einzelnen Person (Stichwort: mangelnde Objektivität bei der Bewertung des Klimaexposures), die für den Bereich Klima zuständig ist. Das Risiko, dass durch eine Fehlbewertung durch diesen einzelnen Experten bestehen würde sowie die Abhängigkeit, in die sich der Vergabeausschuss und das Ratingverfahren begeben würden, limitieren die Attraktivität dieses Lösungsansatzes.

Beispiel WestLB: Einen ähnlichen Weg, wie der vorgeschlagene Klimaexperte, beschreitet die WestLB, die im Vorfeld des Kreditratingprozesses eine Prüfung von Umwelt- und Sozialrisiken vornimmt. Hierbei wird im Rahmen eines sog. „New Deal Committee“ von bankinternen Kreditexperten eingeschätzt, ob grundsätzliche Umweltrisiken vorliegen. Zudem werden allgemeine ökologische Grundsätze sowie die Equator Principles abgeprüft. Eine explizite Einzelbewertung wird jedoch nicht vorgenommen (WestLB 2009, 7).

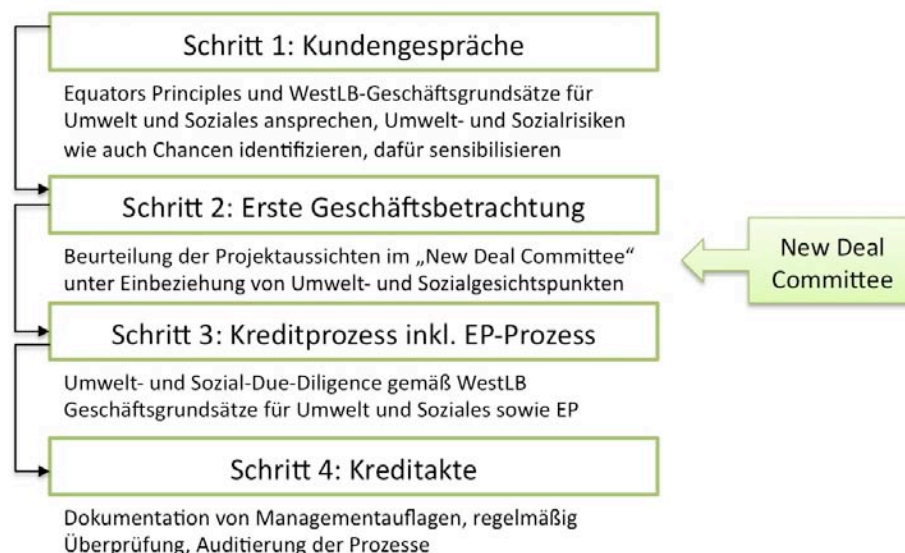


Abbildung 1: Entscheidungsprozess zur Kreditvergabe bei der WestLB unter Einbezug eines New Deal Committee (WestLB 2009)

Klima-Council:

Ein vielversprechender Ansatz wäre der Einbezug von mehreren externen Klimaexperten im Rahmen eines bpsw. jährlichen Forums, sodass deren Expertenwissen gebündelt werden kann. Ziel und Aufgabe dieses "Klima Council" (Elicitation) wäre, für die für das Kreditinstitut relevanten Branchen, eine Einschätzung der Klimarisikoexponiertheit abzugeben, wobei sowohl verschiedene Regionen, als auch Zeitperspektiven (kurz-, mittel-, langfristig) zu differenzieren wären. Darüber hinaus könnte der Klima-Council bei der Weiterentwicklung des internen Ratingsystems im Hinblick auf Klimaaspekte entsprechendes Feedback geben.

Obwohl das Expertenwissen im Regelfall nur mit qualitativen Aussagen beschrieben werden kann, gibt es hinreichende Elicitationverfahren, die es ermöglichen, für Kreditinstitute nutzbare Risikomaße zu

generieren. Beispielhaft sei hier auf das Bayesianische Risikomanagement verwiesen (Climate Mainstreaming 2009). Die Tools des Bayesianischen Risikomanagements ermöglichen es, nicht nur aus diskreten und / oder qualitativen Aussagen qualitative Risikomaße zu ermitteln. Darüber hinaus kann über die sog. Bayesianische Updating-Regel neues Wissen adäquat in frühere Ergebnisse einbezogen werden.

3.1.4 Zusammenfassung für Ansatzpunkte im internen Rating

Aufbauend auf die diskutierten Vorschläge, können als Quintessenz mehrere Anknüpfungspunkte für die Integration von Klimaaspekten im internen Kreditrating genannt werden, die losgelöst vom konkreten Beispiel des DSGVO-Ratings realisierbar sind (vgl. hierzu auch nachfolgende Abb. 7):

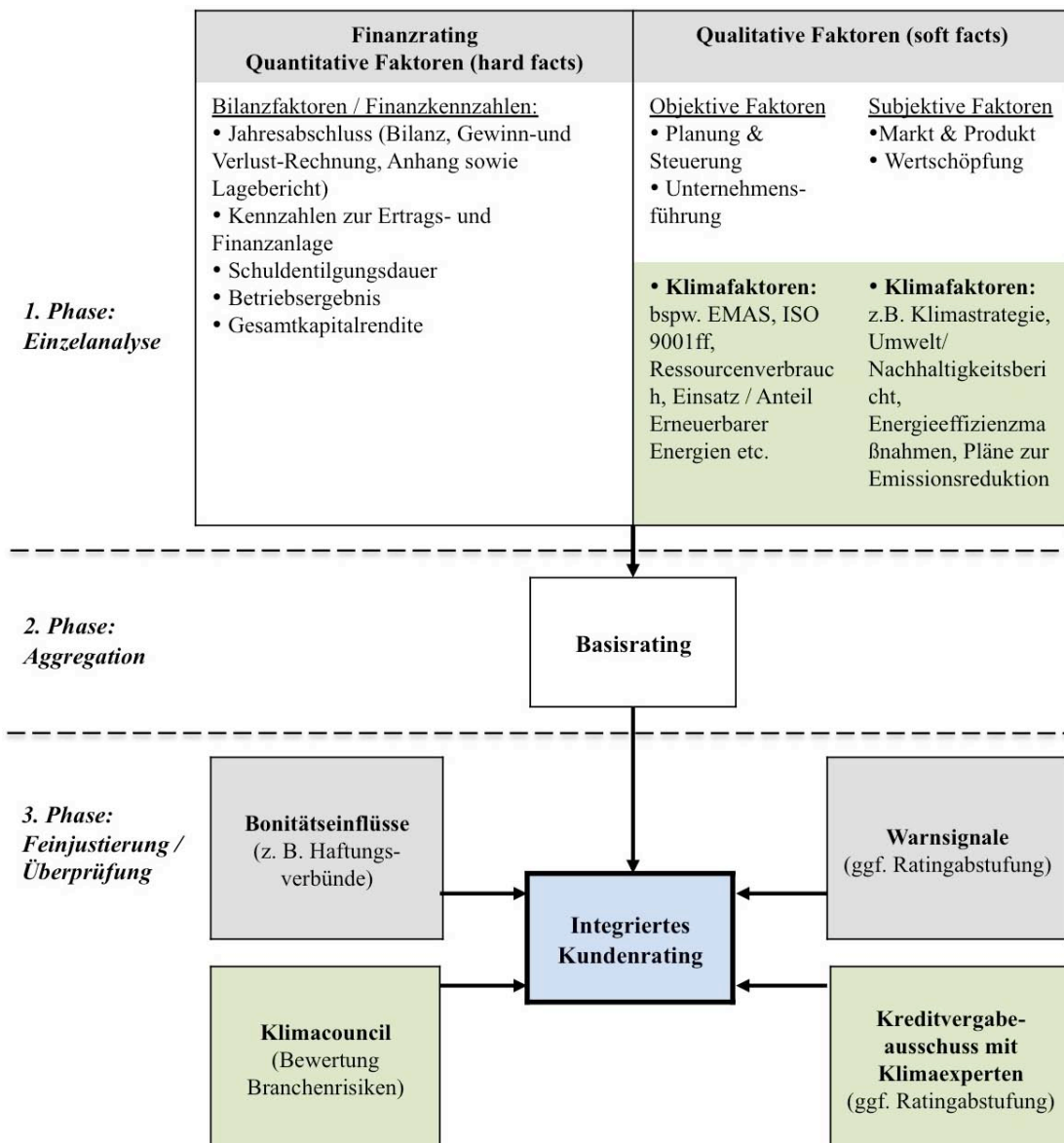


Abbildung 7: Systematisierung des internen Ratingverfahrens und Integration von Klimarisiken am Beispiel des DSGVO-Ratings, Anmerkung: Grüne Bereiche entsprechen Vorschläge mit Bezug auf Klimarisiken, eig. Darst.

- zusätzliche, klimabezogene qualitative Faktoren im Rahmen der Phase Einzelanalyse, sowohl bei objektiven, als auch subjektiven Einzelfaktoren

- Einbezug von Klimasachverständigen im Kreditvergabeausschuss in der Phase der Feinjustierung / Überprüfung
- Erweiterung der Phase Feinjustierung / Überprüfung, indem durch einen Klimacouncil branchenbezogene Ratingabstufungen in Abhängigkeit von Branchenexposures vorgenommen werden.

3.2 Anknüpfungsmöglichkeiten innerhalb des Moody's-Ratings

Da bereits in der Erläuterung der Moody's Ratingmethodik der Ratingprozess in eine Dreischritt-Systematik gegliedert wurde, empfiehlt es sich - auch im Zuge der Integration von Klimarisiken in das externe Ratingverfahren - sich an den drei Phasen (Einzelanalyse, Aggregation und Feinjustierung bzw. Überprüfung) zu orientieren.

3.2.1 Phase: Einzelanalyse

Innerhalb der ersten Phase Einzelanalyse lassen sich Integrationsmöglichkeiten dem qualitativen und quantitativen Bereich zuordnen. Mögliche Lösungsansätze für das externe Rating sind - auf Grund der identischen Vorgehensweise innerhalb des externen und bankinternen Ratings - analog zu den Ausführungen in Kapitel 3.1.4. Dies bedeutet jedoch, dass auch für die externe Bonitätsprüfung die Integration von Klimarisiken - innerhalb des Bereichs der quantitativen Faktoren - mit großen Schwierigkeiten verbunden ist.

- Aufnahme / Integration qualitativer Faktoren mit Klimabezug (Trennung in Bereiche subjektiv / objektiv denkbar)
- Entwicklung / Weiterentwicklung von Methoden zur Analyse quantitativer Klimaindikatoren / Klimakennzahlen

3.2.2 Phase: Aggregation

Erneut bietet die so genannte Aggregationsphase keine Anknüpfungsmöglichkeiten hinsichtlich der Integration von Klimarisiken, da es sich bei der 2. Phase lediglich um die Verdichtung des ersten Ergebnisses zu einer Gesamtnote handelt (erste Bonitätseinschätzung).

3.2.3 Phase: Feinjustierung / Überprüfung

Klimaexperte:

Der Ansatz des Klimaexperten, - analog zum internen Rating - der dann jedoch in das Analystenteam der Ratingagentur integriert wird, wäre beim externen Rating ebenfalls kein praktikabler Ansatz, der zudem auch zu Schwierigkeiten mit der Finanzaufsicht führen könnte (mangelnde Objektivität und Transparenz).

Klima-Know-How / Klimaabteilung:

Es gilt zudem zu bedenken, dass es sich bei einem externen Rating nicht um eine einmalige Bonitätsprüfung des Unternehmens durch eine Agentur handelt. Vielmehr ist der externe Ratingprozess - so auch von der Agentur Moody's durchgeführt (vgl. 5.1) - ein Prozess, der regelmäßiger Revision unter-

liegt (Reichling 2007). Daher wäre der Aufbau einer eigenen Klimaexpertise innerhalb der Ratingagentur ein sinnvoller und praktikabler Lösungsansatz.

Denkbar wäre die Schaffung einer eigenen „Klimaabteilung“ die - im Gegensatz zum einzelnen Klimaexperten im Analytenteam - auf Grund des höheren Mittel- und Ressourceneinsatzes höheren Anforderungen gerecht werden würde und weniger unter der subjektiven Wahrnehmung zu leiden hätte. Alternativ könnte ebenfalls angestrebt werden, dass sich die Analysten systematisch ein Grundlevel an Klima-Know-how aneignen.

Externes Expertenwissen:

Zu bedenken gilt jedoch, dass sobald Klimaaspekte in den Ratingprozess integriert werden, Analysten nicht nur ein einmaliges Rating - inklusive Klimafaktoren - erstellen, sondern auch fortlaufende klimabezogene Analysen und Bewertungen (Opinions) für einzelne Unternehmen und auch Branchen durchführen und zu veröffentlichen haben. Daher erscheint die Integration und Nutzung von externem Expertenwissen - ob nun punktuell zur Unterstützung oder unternehmensübergreifend - als ein unverzichtbarer Ansatz. Denkbar wären periodische Treffen der verschiedenen Stakeholder im Zuge eines jährlichen Klimarats bzw. Klimaausschusses. Ziel dieser Plattform müsste sein, die Klimarisikoexponiertheit verschiedener Branchen, Sektoren und Unternehmen - für verschiedene Zeitperspektiven - zu bestimmen bzw. einzuschätzen.

3.2.4 Zusammenfassung für Ansatzpunkte im externen Rating

Aufbauend auf die diskutierten Vorschläge, können als Quintessenz mehrere Anknüpfungspunkte für die Integration von Klimaaspekten bei Ratingagenturen genannt werden, die losgelöst vom konkreten Beispiel von Moody's realisierbar sind (vgl. hierzu auch nachfolgende Abb. 8):

- zusätzliche, klimabezogene Qualitative Faktoren im Rahmen der Phase Einzelanalyse, sowohl bei objektiven als auch subjektiven Einzelfaktoren
- Einbezug von Klimasachverstand im Kreditvergabeausschuss in der Phase der Feinjustierung / Überprüfung
- Klima-Know-how / Klimaabteilung
- Erweiterung der Phase Feinjustierung / Überprüfung, indem durch einen Klimarat / Klimaausschuss branchenbezogene Ratingabstufungen in Abhängigkeit von Branchenexposures vorgenommen werden.

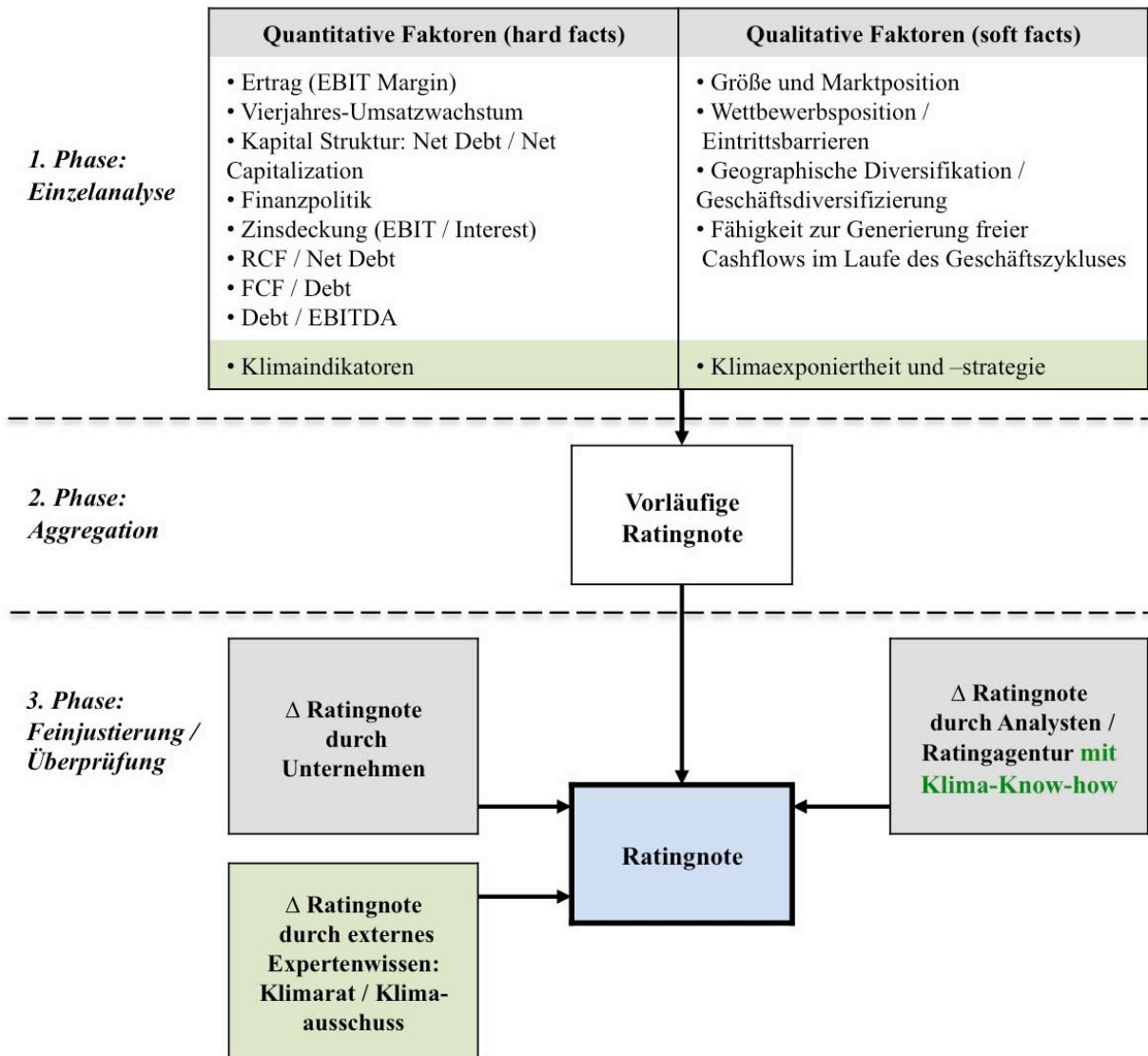


Abbildung 8: Systematisierung des externen Ratingverfahrens und Integration von Klimarisiken. Anmerkung: Grüne Bereiche entsprechen Vorschläge mit Bezug auf Klimarisiken; eig. Darst.

4 Schlussfolgerungen

Aufbauend auf die ausführliche Diskussion und Vorschläge der Vorkapitel können folgende ausgewählte Schlussfolgerungen in Thesenform abgeleitet werden:

1. Klimawandel für Kreditvergabe relevant

Bei den direkten Folgen und Kosten des Klimawandels sind Branchen heterogen betroffen. Alle Wirtschaftsakteure müssen und werden sich aber nicht nur auf die direkten Folgen des Klimawandels einstellen, sondern insbesondere mit indirekten Kosten und Risiken konfrontiert werden. Veränderungen der ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen werden sich z. B. direkt auf Kostenstruktur, Produktportfolio und Unternehmensstrategie auswirken. Der Unternehmenserfolg wird somit zukünftig von der Wandlungsfähigkeit des Unternehmens hinsichtlich des Klimawandels - also der Antizipation abhängen. Dies bedeutet, dass klimabezogene Kosten und Risiken signifikante Niveaus erreichen werden. Da Kunden, Geschäftspartner und Unternehmen (auch im Sinne von Investitionsobjekten) eng mit dem Finanzsektor verzahnt sind, werden die Klimarisiken der Geschäftspartner zu Risiken der Kreditinstitute. Dem Finanzsektor drohen somit, bei unzureichendem Management von Klimarisiken in der Finanzierungspraxis, nicht abgedeckte Risiko- und Verlustexposures.

2. Klimarisiken werden im Ratingverfahren nicht adäquat abgedeckt

Weder im bankinternen, noch im externen Ratingverfahren wird der Klimawandel bisher als ein potentieller signifikanter Risikofaktor verstanden. Daher sind Klimarisiken - weder in qualitativer noch in quantitativer Form - kein wesentlicher Bestandteil der Bonitätsprüfung von Unternehmen. Dies bedeutet, dass klimabezogene Risiken und Kosten bisher nicht einbezogen werden und folglich auch nicht vollständig abgedeckt sind, da diese zusätzlich zu den konventionellen ökonomischen Risiken entstehen. Mit anderen Worten, wesentliche Kosten- und Risikofaktoren bleiben bezüglich der Eigenmittelausstattung von Kreditinstituten und der unternehmerischen Kapitalkosten weitestgehend unbeachtet.

3. Zwei zentrale Anknüpfungspunkte sind kurzfristig realisierbar: Prüfung qualitativer Bonitätsaspekte sowie nachgelagerte Feinjustierung der Ratingnote.

Zwei zentrale Ansatzpunkte für die Aufnahme klimabezogener Risiken in den Ratingprozess wurden identifiziert und skizziert. Diese lassen sich mit Hinblick auf den Ratingablauf und seinen verschiedenen Phasen auch zeitlich trennen. Zum einen besteht die Möglichkeit, während der Daten- und Informationssammlung und deren ersten Auswertung, Klimarisiken systematisch zu integrieren. Dies beinhaltet sowohl qualitative als auch quantitative Faktoren. Die vor allem methodischen Probleme, die hinsichtlich quantitativer Faktoren bestehen, wurden benannt und die Wichtigkeit der Entwicklung neuer bzw. die Weiterentwicklung bestehender Ansätze wurde verdeutlicht. Der zweite zentrale Lösungsansatz entspricht im Prinzip einer nachgelagerten Feinjustierung, mittels derer auch eine angemessene Verarbeitung der in Analysephase gesammelten Informationen und Daten ermöglicht wird. Abhängig von der internen und externen Ratingstruktur kann hierbei über den Einsatz von Klimaexperten im Kreditvergabeausschuss, einem Klima Council oder einer bankinternen Klimaabteilung nachgedacht werden.

4. These: Banken und Agenturen sollten Prozesse überdenken

Banken und Ratingagenturen sollten ihre bisherigen Ratingverfahren überdenken und aufbauend auf die diskutierten Ansatzpunkte und Schnittstellen die Bewertungsprozesse so anpassen, dass künftig auch Klimarisiken und –chancen beim Kreditrating gecovered werden. Würde dies nicht erfolgen, besteht die Gefahr, dass im Kreditportfolio klimabezogene Klumpenrisiken entstehen, die aufgrund der diskutierten Eigenschaften der Klimarisiken mit herkömmlichen Risikomanagementansätzen nicht oder nur unzureichend erkannt werden. Eine entsprechende Anpassung bzw. Weiterentwicklung der Ratingverfahren ist eine mittel- bis langfristige Aufgabe, die aufgrund des finanzmarktfremden Themas unter Einbezug von externen Know-how-Trägern (Klimawissenschaft, NGO, Beratern) erfolgen sollte.

5 Quellen

- Achleitner, A.-K. / Everling, O. / Niggemann, A. (2007): Finanzrating – Gestaltungsmöglichkeiten zur Verbesserung der Bonität; Wiesbaden
- Behr, P. / Güttler, A. (2004): Interne und externe Ratings. Bedeutung, Entwicklung, Testverfahren; Frankfurt
- Büschgen, H. E. / Everling, O. (2007): Handbuch Rating; Wiesbaden
- Coenenberg, A. G. (2005): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse; Stuttgart
- Deloitte (2005): Basel II: Handbuch zur praktischen Umsetzung des neuen Bankenaufsichtsrechts; Berlin
- DIW – Berlin (2007): Klimawandel kostet die Volkswirtschaft Milliarden; Wochenbericht
- Dörner, D. / Horvath, P. / Kagermann, H. (2005): Praxis des Risikomanagements; Stuttgart
- Füser, K. / Heidusch (2002): Rating. München
- Goebel, R. / Böcker, M. (2004): Rating - Eine Chance für den Mittelstand; Sparkassenzeitung
- Hartmann-Wendels (2005): Basel II: Die neuen Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken; Heidelberg
- Langohr, Herwig (2006): The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work and Why They Are Relevant. Chichester
- Moody's Global Corporate Finance (2009): Rating Methodology
- Moody's Investors Service (2005): Ratingmethodik für die Automobilzulieferindustrie
- Onischka, M. (2009): Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden. Wuppertal.
- Onischka, M. (2009): Bewährte Bewertungsansätze von Finanzdienstleistern versagen beim Klimawandel. Wuppertal Bulletin 01/2009. (angenommen).
- Onischka, M. / Neuneyer, D. / Kristof, K. (2007): Ist der Finanzmarkt auf den Klimawandel vorbereitet?; Wuppertal / Bonn
- Onischka, M. / Venjakob, J. (2008): Die ökonomischen Folgen des Klimawandels; Bd. 61; Berlin
- Pointl, H. (2005): Gewichtung der Ratingkriterien bei Kreditinstituten; Köln; Unternehmermagazin
- Presber, R. / Stengert, U. (2002): Kreditrating - Eine Chance für mittelständische Unternehmen; Stuttgart
- Reichling, P. / Beinert, C. / Henne, A. (2007): Praxishandbuch Finanzierung; Wiesbaden
- Sparkassen Rating und Risikosystem GmbH (2006): Standard Rating: Bewährtes Verfahren für Unternehmenskunden; Berlin; URL: https://www.s-rating-risikosysteme.de/content/index.php?option=com_content&task=view&id=15&Itemid=148
- Stern, N. (2006): The economics of climate change; Cambridge; HM Treasury
- Trueck, S. / Rachev, S. (2008): Rating Based Modeling of Credit Risk: Theory and Application of Migration Matrices. Burlington
- Von Schimmelmann, W. / Franke, G. (2007): Interne und externe Ratings: Das optimale Informationssystem für die Finanzwirtschaft; Frankfurt
- WestLB (2009): Nachhaltigkeit 2009 – Integration und Effizienz. Düsseldorf 2009.



Mainstreaming von Klimarisiken und -chancen im Finanzsektor

Germanwatch

PIK Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung

Universität Potsdam

Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie

DIW Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung

<http://www.climate-mainstreaming.net>

Autoren: Mathias Onischka (Wuppertal Institut)

unter Mitarbeit von: Markus Fucik (Universität Potsdam), Rafael Haba (Wuppertal Institut), Josua Oll (Wuppertal Institut)

Version vom 01.09.2009

Kontakt

Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie GmbH

Mathias Onischka

Döppersberg 19, 42106 Wuppertal

Mathias.Onischka@wupperinst.org

Tel. 0049 / (0)202 / 2492 - 208

