

Kreditanalyse in Zeiten des Wandels: Zum Nutzen interner und externer Ratings aus historischer und aktueller Perspektive, CFS/IBF Symposium, Frankfurt am Main, 27. Oktober 2021

Wie aussagekräftig sind Credit Ratings? Sie haben sich über die Zeit bewährt, sollten aber nicht das eigenständige Denken und Analysieren der Investoren und Kreditgeber ersetzen, betonte der Geschäftsführer von Moody's Deutschland, Jens Schmidt-Bürgel, in der Podiumsdiskussion, die den Abschluss des gemeinsamen Symposiums des Center for Financial Studies und des Instituts für Bank und Finanzgeschichte (IBF) am 27. Oktober 2021 in der Goethe-Universität Frankfurt bildete.

Für die Ratingagenturen seien das Vertrauen der Kunden und ihr guter Ruf wesentlich, hob Schmidt-Bürgel hervor. Die Erwartungen an das, was Ratings leisten können, dürften jedoch nicht überzogen sein. Er betonte, dass Ratings den Status von Meinungen hätten und Nutzer von externen Ratings stets auch die zugehörigen Analysen lesen sollten. Matthias Danne, Mitglied des Vorstands der DekaBank, die Ratings in verschiedenen Zusammenhängen – als Emittent und als Anleger, vom Treasury bis hin zum Wertpapiergeschäft nutze, führte aus, dass Ratings für ein „Wohlgefühl“ bei Anlageentscheidungen sorgten und großes Vertrauen in die Einstufungen der Ratingagenturen bestehe. Es sei nicht vollständig klar, wie Ratingagenturen zu ihrem Urteil gelangten. Die Verdichtung von Ratingbewertungen auf ein Buchstabenkürzel bedeute zwar im letzten Schritt einen Verzicht auf Differenzierung, sei aber notwendig, um Kreditanalysen liquide zu machen. Senior Expert Hiltrud Thelen-Pischke, Steinbach, erinnerte daran, dass die Erfahrung in der Nutzung externer Ratings in Europa eine vergleichsweise kurze Historie habe und Banken in den 1980er Jahren gerade erst mit internen Ratings zu arbeiten begonnen hätten, als die Regulierung mit Basel II zunehmend auf externe Ratings setzte. In der Folge der globalen Finanzkrise tendiere die European Securities and Markets Authority ESMA dazu, die Abhängigkeit von externen Ratings wieder zu reduzieren. Wie bereits im Rahmen seines vorausgehenden Vortrags zu Ratings und Regulierung in Zeiten der Finanzkrise und Pandemie betonte Steffen Kern, Chefvolkswirt der ESMA, die Notwendigkeit, dass Ratingagenturen die Grundlagen ihrer Kreditwürdigkeitseinstufungen transparent machten. Darüber hinaus bekräftigte er, dass ein breites Angebot von Ratings dazu beitragen könne, zu einer fundierten Meinungsbildung zu gelangen, nachdem er zuvor ausgeführt hatte, dass 90 Prozent der Ratings von den drei führenden Rating Agenturen vergeben würden. In seinem Vortrag wies er darauf hin, dass erst mit der globalen Finanzkrise die Rating Agenturen als wichtige, aber auch problematische Marktakteure erkannt und das Kreditrating daraufhin einer Regulierung unterworfen worden sei, die von einer Qualitätsmessung der Ratings ausgehe. Ratings hätten sich in der durch die Covid19-Pandemie bedingten Krise bisher als zuverlässig erwiesen.

In seinem Kommentar schlug Jan Krahen, Direktor des Leibniz-Instituts für Finanzmarktforschung SAFE und Goethe-Universität Frankfurt, vor, die Annahme, dass die im Wesentlichen auf drei Anbieter konzentrierte Marktstruktur für Ratings problematisch sei, zu überprüfen und überhaupt die Regulierung methodisch zu hinterfragen. Er regte an, die Treffsicherheit der Ratings auch in langfristigen empirischen Studien zu prüfen.

Katja Langenbucher, Inhaberin des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht und Bankrecht an der Goethe-Universität Frankfurt sowie affiliierte Professorin an SciencesPo, Paris, hielt eine

Hinterfragung interner Kreditwürdigkeitsprüfungen von Banken bzw. ihrer Regulierung aus anderem Blickwinkel für notwendig. Sie führte aus, dass mit der zunehmenden Nutzung von KI bzw. Big Data in der Einstufung von Kreditnehmern, entweder durch die Nutzung wachsender eigener bzw. den Einkauf bankexterner Datenpools, und somit über Algorithmen, eine Vielzahl potenziell diskriminierender Informationen zum Tragen komme. Derzeit vom Gesetzgeber beabsichtigte Regulierungsansätze, die Kredit scoring mit KI-Einsatz zu den „Hochrisiko-KI-Systemen“ rechneten, seien jedoch unzulänglich bzw. stumpf, beispielsweise, weil grundlegende normative Fragen nicht geklärt seien und weil zu befürchten sei, dass mit einer Konzentration auf die Bankenaufsicht potenziell diskriminierend tätige Akteure wie Kreditauskunfteien außen vor blieben. Mark Wahrenburg, Inhaber des Lehrstuhls für Bankbetriebslehre an der Goethe-Universität Frankfurt, verwies in seinem Kommentar darauf, dass die internen Ratingsysteme der Banken für die Öffentlichkeit eine Black Box seien und externes Credit Scoring bereits jetzt in die bankinternen Kreditwürdigkeitsprüfungen einfließe. Während er bezweifelte, dass algorithmisch basierte Machine Learning-Methoden zum jetzigen Zeitpunkt bereits eine nennenswerte Rolle spielten, wies er nicht zuletzt auf das Problem hin, dass sich KI basierte Bewertungsverfahren den Anforderungen an Transparenz entzögen, da sie nicht „explainable“ seien. Zu rechnen sei damit, dass das eigentliche Ziel der Verordnung nicht erreicht würde, dafür aber die Compliance-Anforderungen an die Banken stiegen und sich Ausweichbewegungen zu den weniger stark regulierten Marktakteuren einstellten. Thomas Hartmann-Wendels, Direktor des Seminars für Allgemeine BWL und Bankbetriebslehre an der Universität zu Köln, widmete sich den möglichen methodisch begründeten Alternativen und Problemen einer Verwendung bankinterner Risikoparameter sowie den Fehlanreizen, denen sowohl die Ersteller der Ratings in den Banken als auch die Mitarbeiter der Bankenaufsicht ausgesetzt sind. Diese können jenseits der Datenprobleme dazu führen, dass Ausfallwahrscheinlichkeiten und Verlustwartungen systematisch unterschätzt werden, so dass die Eigenkapitalunterlegung zu knapp ausfällt. Carsten Burhop, Inhaber des Lehrstuhls für Verfassungs-, Sozial- und Wirtschaftsgeschichte an der Universität Bonn, befasste sich in seinem Beitrag mit einem zentralen Aspekt der Forschungsdebatte zur Banken- und Finanzkrise von 1931, nämlich der These des Bankenversagens. Seine Analyse widmete sich etwaigen Organisationsdefiziten der Banken im Hinblick auf die Praxis der bankinternen Kreditwürdigkeitsprüfung, die er auf der Grundlage der Kreditlisten der Reichsbank sowie anhand eines Fallbeispiels zur systematischen Kreditbewertung der ADCA als einer der größten regionalen Geschäftsbanken während der Zwischenkriegszeit untersuchte. Zwar habe ein gut entwickeltes System der Kreditanalyse existiert, tatsächlich seien jedoch im Verlauf der 1920er Jahre Unzulänglichkeiten aufgetreten, die teils strukturell begründet waren, teils auf einem zunehmend lockeren Umgang mit den geltenden Kreditvergabestandards beruhten. In seinem Kommentar ergänzte Dieter Ziegler, Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschafts- und Unternehmensgeschichte an der Ruhr-Universität Bochum, dieses Bild durch das Beispiel einer zunehmend mangelhaften Praxis der Kreditwürdigkeitsprüfung einer der Berliner Großbanken. Ursache waren unter anderem Organisationsdefizite, dadurch bedingt, dass der Ausbau der internen Aufsicht mit der Expansion der Bank nicht Schritt hielt, aber auch die Problematik, dass die formalisierten Kreditvergabekriterien der Zentrale gegenüber den auf ihr persönliches Netzwerk und weiche Informationen vertrauenden Filialdirektoren versagten. Die Vorträge, Kommentare und Diskussionsbeiträge zeigten insgesamt, dass die Ausgestaltung und Ausfüllung externer wie interner Ratings als dynamischer Prozess zu

begreifen sei, dessen Einfluss auf die verschiedenen Marktakteure differenziert betrachtet werden müsse.

Auskunft erteilt: Hanna Floto-Degener

How valid are credit ratings? Although they have proven useful over time, they should not serve as a substitute for independent reasoning and analyses by investors and lenders, emphasized Jens Schmidt-Bürgel, Managing Director of Moody's Germany, during the closing panel discussion of the 42nd Symposium. The Center for Financial Studies, Goethe-University Frankfurt, and the Institute for Banking and Financial History (IBF) jointly hosted the event on Oct. 27, 2021.

For rating agencies, Schmidt-Bürgel said, trust and reputation are essential. However, expectations about what ratings can accomplish should not be exaggerated. He stressed that ratings have the status of opinions. Users of external ratings should always read the underlying analyses as well. Matthias Danne, a member of the Executive Board of DekaBank, which uses ratings in various contexts - as an issuer and as an investor, from the treasury to capital market business - explained that ratings provide a "feel-good" factor in investment decisions and that there is great confidence in external ratings. It is not completely clear how rating agencies make their conclusions, he said. Aggregating rating assessments to a letter abbreviation means sacrificing the nuanced picture but is necessary to shape market liquidity. Senior Expert Hiltrud Thelen-Pischke, Steinbach, recalled that the use of external ratings in Europe has a relatively short history. Furthermore, banks had just started to work with internal ratings in the 1980s, when regulation in the context of Basel II increasingly focused on external ratings. Since the global financial crisis, the European Securities and Markets Authority ESMA tried to reduce reliance on external ratings. Steffen Kern, ESMA's chief economist, postulated that rating agencies should be transparent about the fundamentals of their credit ratings, as he had already pointed out in his previous presentation on rating and regulation in times of financial crisis and pandemic. He once again stressed that a broader range of ratings could help to ensure sound assessments as 90 percent of ratings are currently issued by the top three rating agencies. Kern also pointed out that it was only in the context of the global financial crisis rating agencies were identified as important but at the same time problematic market players. Credit ratings were subsequently subjected to regulation, measuring their quality. As a result, ratings so far have proven reliable in the crisis caused by the Covid19 pandemic. In his commentary, Jan Krahen, Director of the Leibniz Institute for Financial Market Research SAFE and Professor of Finance at Goethe University Frankfurt, suggested reviewing the assumption of a market structure for ratings that is more or less concentrated on three providers, might be problematic. In general, he recommended that to question regulation from a methodological

angle. Krahnert also suggested investigating the accuracy of ratings in long-term empirical studies.

Katja Langenbucher, Chair of Civil Law and Banking Law at the Goethe University Frankfurt and Associate Professor at SciencesPo Paris, argued from a different perspective for a closer look at credit scoring and its regulation. She stated that with the increasing use of AI or Big Data in the assessment of credit applicants, either by growing in-house data pools or the purchase of external data and thus via algorithms, a variety of potentially discriminating information comes into play. However, current regulatory initiatives classifying credit scoring with AI as "high-risk AI systems" are inadequate or inefficient, as normative fundamentals are not properly defined yet. Furthermore, there is a risk that by focusing on banking supervision potentially discriminatory actors such as credit reporting agencies would be overlooked, she said.

In his commentary, Mark Wahrenburg, Chair of Banking at Goethe University in Frankfurt, pointed out that banks' internal rating systems are a black box for the public and that external credit scoring is already used in banks' internal credit assessments. While he doubted that algorithm-based machine learning methods were at this stage playing a significant role, he pointed out, among others, the problem that AI-based scoring methods resist transparency requirements simply because they were not "explainable." It is to be expected that the actual objective of the regulation will not be achieved, he said, but that the compliance requirements for banks will increase and evasive shifts to the less regulated market players will occur.

Thomas Hartmann-Wendels, Director of the Seminar for General Business Administration and Banking at the University of Cologne, focused on the possible methodologically founded alternatives and problems of using banks' internal risk parameters. He pointed out that originators and regulators of internal ratings may be guided by misleading incentives. Beyond the data problems, these can lead to systematic underestimation of loss and default risks. Accordingly, capital adequacy is too tight. Carsten Burhop, holder of the Chair of Constitutional, Social, and Economic History at the University of Bonn addressed in his paper a central aspect of the research debate regarding the banking and financial crisis of 1931, namely the thesis of banking failure. His analysis was devoted to possible organizational deficits of banks concerning the practice of internal bank credit assessment, which he examined based on the Reichsbank's credit lists as well as by doing a case study on the systematic credit assessment of ADCA as one of the largest regional commercial banks during the interwar period. While a well-developed system of credit analysis existed, inadequacies emerged during the 1920s. Some were structural, others due to an increasingly lax approach to the applicable lending standards. In his commentary, Dieter Ziegler, holder of the Chair of Economic and Business History at the Ruhr University in Bochum, supplemented this picture with the example of an increasingly deficient practice of credit assessment at one of Berlin's major banks during the 1920s. This was partly due to structural problems and an increasingly lax approach to lending standards during the 1920s.