

Teresa Łuczka

Filozofia ratingu a wielkość przedsiębiorstwa

Ekonomiczne Problemy Usług nr 34, 646-653

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

TERESA ŁUCZKA

Politechnika Poznańska

FILOZOFIA RATINGU A WIELKOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA

Uwagi wstępne

Punktem wyjścia w rozważaniach nad zagadnieniem credit rating jest wyczerpująca definicja wiarygodności kredytowej, która „przejawia się w gotowości kredytodawcy do udzielenia kredytu. Następuje to tylko w tym wypadku, gdy potencjalny kredytodawca zakłada, że przekazane środki finansowe zostaną terminowo spłacone wraz z uzgodnionymi odsetkami. (...) Przesłanką spłaty kredytu jest nadwyżka finansowa kredytobiorcy. Powstaje ona wówczas, gdy przychody przedsiębiorstwa przekraczają jego wydatki”¹. W związku z tym, G.H. Moore zwraca uwagę, że obniżanie przez kredytodawcę wymagań kredytowych prowadzić może do zwiększenia ryzyka kredytowania przedsiębiorstwa, co może przyczynić się do obniżenia jakości udzielonego kredytu, co w skrajnym wypadku może skutkować częściową lub całkowitą utratą udzielonego kredytu². Na gruncie polskiej literatury przedmiotu na szczególną uwagę zasługują ujęcie E. Czerwińskiej, w myśl której wiarygodność oznacza łączną ocenę jakości wypełnienia przez nie jego obowiązków finansowych i zabezpieczenia, jakie przyszłej spłacie długów daje jego majątek, dochodowość i przewidywane – z uwzględnieniem ryzyka – jego przyszłe dochody”³.

Oszacowanie wiarygodności kredytowej kredytobiorcy według określonej skali prezentuje rating. Szacuje on ryzyko kredytowe poprzez określenie możliwości i prawdopodobieństwa upadku i określenia przewidywanej w przyszłości wartości kapitału badanego przedsiębiorcy. Poprzez rating określona zostaje premia od ryzyka związana wiarygodnością kredytową i maksymalna wielkość kredytu. Tym zabiegiem służy system ratingowy, pozwalający odpowiednio wcześniej rozpoznać ryzyko zagrożenia i niespłacenia kredytu⁴.

¹ K.F. Hagenmüller, *Kreditwürdigkeitsprüfung*, [w:] *Handwörterbuch der Finanzwirtschaft*, H.E. Büschgen (red), Stuttgart 1976, s. 1224.

² H.G. Moore, *Application of Business Cycle Research, Report on Selected Bureau Projects*, Part 2, National Bureau Of Economic Research 1963, nr 43, May.

³ *Zdolność podatkowa i wiarygodność kredytowa przedsiębiorstwa*, E Czerwińska (red), AE Poznań 1994, s. 7.

⁴ J. Andreas, *Gründungsfinanzierung*, [w:] *Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus*, W. Portisch (red), s. 103.

Główne ramy badania wiarygodności kredytowej i zarządzania ryzykiem kredytowym określają postanowienia Nowej Umowy Kredytowej, tzw. Basel II. Badanie to obejmuje analizę wyników ekonomiczno-finansowych przedsiębiorstwa, zwłaszcza danych bilansowych uzupełnione o analizę jakościowych aspektów działalności kredytobiorcy, takich jak rodzaj działalności gospodarczej, pozycja firmy na rynku i możliwości jej ekspansji gospodarczej. Takie podejście zakłada zróżnicowanie warunków szacowania ryzyka i możliwości uzyskania kredytu. Instytucje finansowe obok obowiązku do prowadzenia ratingu według ściśle określonych procedur, zobowiązane są one do przeprowadzania ocen przebiegu wiarygodności kredytowej w kontekście rynku i następstw jego zmian.

Istota filozofii ratingu

W literaturze przedmiotu podkreśla się, iż „problemem jest, że instytucje finansowe prawie zawsze pomijają pierwszy stopień w procesie rozwoju modelu ratingowego: wyznaczenie filozofii ratingu”⁵. Filozofia ratingu w rozumieniu FED „jest poglądem instytucji finansowej na to, jak na rating wpływa wybór przez bank koniunkturalnych, ekonomicznych i branżowych warunków, które są brane pod uwagę w procesie ratingu”⁶. W związku z tym jest niezwykle istotne, jaką filozofię banki zdecydują się wybrać, a co za tym idzie, jakiego rodzaju informacje z ich punktu widzenia będą wymagane i niezbędne do podejmowania właściwych decyzji kredytowych banku. Bez takich informacji trudno jest bowiem budować wewnętrzny model ratingowy, określić i adekwatnie interpretować wyniki ekonomiczne kredytobiorcy oraz szacować poziom wymagań kapitałowych w poszczególnych fazach cyklu koniunkturalnego. Instytucje ratingowe stosując wewnętrzne miary ryzyka kredytowego, określają prawdopodobieństwo niewywiązania się kredytobiorcy ze spłaty zobowiązań (PD). Wymagania, przede wszystkim, kapitałowe poszczególnych banków w tym względzie są wynikiem ich indywidualnych propozycji i rozwiązań. Wiele banków, jak się podkreśla, napotyka na zasadnicze trudności w selekcji czynników ryzyka oraz w tworzeniu wiarygodnych i solidnych sposobów ich szacowania. Problemu nie rozwiązuje stosowany przez niektóre instytucje finansowe zakup zewnętrznych modeli ratingowych, ponieważ stanowią one projekcję czynników i wymaganych informacji ich autorów, a nie decydentów bankowych, szacujących ryzyko kredytowe i podejmujących decyzje kredytowe. Zewnętrzne modele mogą poza tym być sprzeczne z dotychczasową filozofią ratingową banku.

Filozofia ratingu wpływa na wiele aspektów, takich jak zatwierdzenie kredytu, cena kredytu, monitorowanie kredytu i portfela kredytowego, wymagany kapitał własny i obcy, pozycja konkurencyjna banku. Wywiera ona wpływ na⁷:

⁵ F. Rikkers, A.E. Thibault, *The optimal rating philosophy for the rating of SMEs*, Vlerick Leuven Gent Management School Working Paper Series, 2007-10.

⁶ *Federal Reserve Bank. 2006. Risk-Based Capital Standards: Advanced Capital Adequacy Framework*, protokół dostępu: www.federalreserve.gov.

⁷ F. Rikkers, A.E. Thibault, *op.cit.*

- zmienność ratingu,
- znaczenie wewnętrznego modelu ratingu,
- wycenę,
- wczesne ostrzeżenie możliwości niewywiązania się z płatności,
- prawne i wewnętrzne wymagania kapitałowe,
- walidację, ocenę przeszłości.

Z punktu widzenia wewnętrznego systemu ratingowego rozróżnia się dwa główne podejścia – filozofie – ratingowe: PIT (point-in-time) oraz TTC (through-the-cycle). W ratingu PIT ryzyko oceniane jest na podstawie bieżącej kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa, bez względu na fazę cyklu koniunkturalnego w momencie oceny. Zdecydowana większość PIT rating zmienia się tak, jak zmienia się kondycja przedsiębiorstwa – w oparciu o dostępne aktualne informacje o bieżącej jakości kredytu. W wypadku PIT, istnieje niebezpieczeństwo sklasyfikowania przedsiębiorstwa jako ryzykownego, ponieważ wszelkie informacje zawarte są w tej filozofii. Często definiuje się więc PIT jako podejście, odzwierciedlające bieżącą wiarygodność kredytobiorcy.

Punktem wyjścia podejścia TTC jest obserwacja okresowych zmian ryzyka kredytowego, zarówno zagregowanych, branżowych jak i specyficznych, które wyznaczają zdolność przedsiębiorstwa do przetrwania w cyklu koniunkturalnym i w okresie kredytowania. TTC jest definiowane jako miara zdolności do pozostawania wypłacalnym w poszczególnych fazach cyklu koniunkturalnego lub w czasie silnych wstrząsów i wydarzeń⁸. Jeśli okres kredytowania jest krótszy niż cykl koniunkturalny, stosowane są ogólne warunki kredytowania. Rating wykorzystuje różne długoterminowe finansowe i pozafinansowe czynniki jakościowe i ilościowe. W tym systemie poziom ratingu pozostaje taki sam przez cały cykl koniunkturalny, lecz ex post część niespłaconych kredytów z tego samego poziomu zmienia się stosownie do zmian cyklu. W praktyce gospodarczej nie występuje czysta PIT i TTC, aczkolwiek są bliskie którejś z opcji.

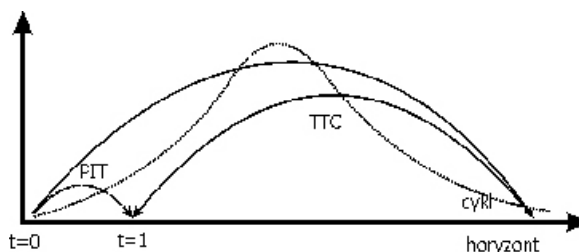
W działalności instytucji finansowych występuje też inne podejście, tzw. hybrydowe, w ramach którego szacuje się wiarygodność kredytową klientów w ciągu dłuższego okresu – trzech do pięciu lat, co określa wybór banku pomiędzy dwoma opisanymi typami ratingu. W systemie hybrydowym bada się bieżącą kondycję finansową, jej przebieg oraz jej zmiany pod wpływem cyklu koniunkturalnego. Tylko znaczne zmiany w wiarygodności kredytowej modyfikują rating, pomijane są natomiast krótkookresowe zmiany, jak w PIT. Rating nie jest poddawany stałej weryfikacji, ale dokonywany jest w określonych momentach.

Wiele banków prowadzi rating łącząc ocenę bieżącej kondycji z szerokim wachlarzem innych warunków. W każdym wypadku, bank potrzebuje specyfikacji stosowanej filozofii ratingowej i ustanowienia polityki poruszania się klientów po stopniach ratingowych zgodnie z cyklem koniunkturalnym. Bank powinien zrozumieć skutki zmian ratingu w zakresie

⁸ *Ibidem*.

wymagań kapitałowych opartych na ryzyku i zapewnić, że wymagany kapitał jest utrzymywany w ciągu wszystkich faz cyklu koniunkturalnego⁹.

Horyzont czasowy wyznaczania wiarygodności kredytowej kredytobiorców jest również częścią filozofii ratingowej. Basel II zakłada roczny horyzont. Rating PIT przyjmuje również taki okres, natomiast TTC dokonuje szacunków w okresie cyklu koniunkturalnego i przyjmuje średnią możliwość niewypłacalności w całym cyklu i określa jej wartość roczną (rys. 1).



Rys. 1. Horyzont ratingu

Źródło: F. Rikkers, A.E. Thibault, *op.cit.*

Wybór filozofii ratingowej można zatem sprowadzić do wyborów pomiędzy: (1) jakością, a więc odpowiedzią na pytanie o prawdopodobieństwo niespłacenia kredytu; (2) czasem, a więc czy rating odnoszony jest do bieżącej sytuacji przedsiębiorstwa; (3) zmiennością, a więc określeniem, jak często rating podlega zmianom.

Optymalna filozofia ratingowa jest wyznaczona przez cele banku. Wybór między PIT i TTC polega na kompromisie pomiędzy jakością, okresem i zmiennością. Wybór filozofii, na którą bank się zdecyduje i konsekwencje jaki ona niesie, jest niezwykle ważny, ponieważ kombinacja jakości kredytu poszczególnych kredytobiorców będzie wyznaczać częstotliwość zmian ich ratingu pod wpływem zmian w środowisku gospodarczym¹⁰. Bez wiedzy o filozofii ratingowej jest trudno zarówno interpretować wyniki analizy bieżących przychodów, jak i szacunków co do wymagań kapitałowych, zgodnie z przebiegiem cyklu koniunkturalnego.

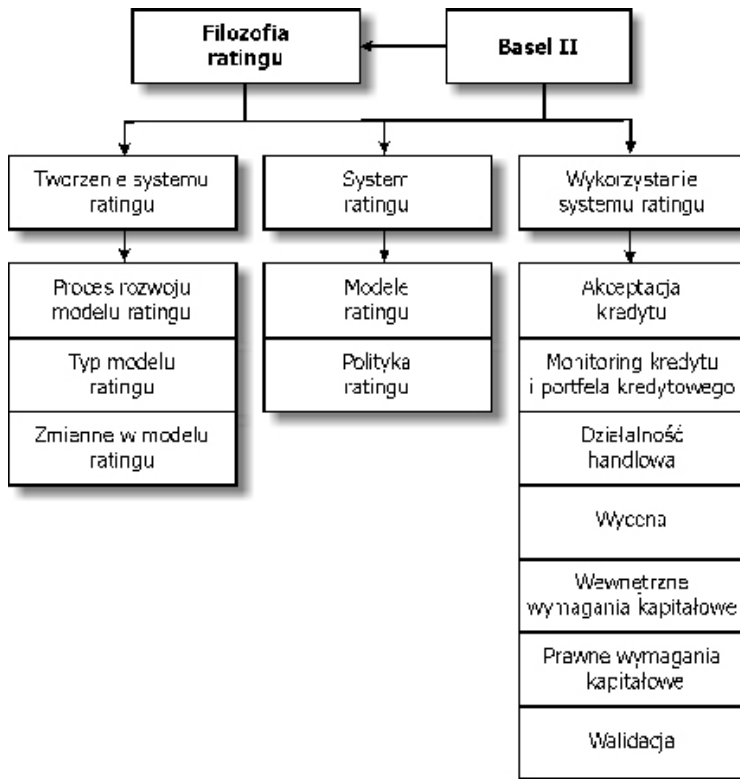
Pomiar ryzyka kredytowego dokonywany jest poprzez wykorzystanie modeli ryzyka kredytowego (ratingu). Rating jest procesem klasyfikacji kredytu według przyjętych stopni, które wyznaczają zdolność i możliwość kredytobiorcy do spłaty. Każdy stopień odnoszony jest do poziomów prawdopodobieństwa strat z tytułu niespłacenia. W konstruowaniu

⁹ *Federal...*

¹⁰ *Ibidem.*

wewnętrznych modeli pomiaru wykorzystuje się wiele metod i technik, które najogólniej biorąc, podzielić można na trzy grupy¹¹:

- modele statystyczne – na przykład sieci neuronowe, wielowariantowe modele z wykorzystaniem analizy dyskryminacyjnej,
- oceny ekspertów,
- modele hybrydowe – modele łączące oceny ekspertów z modelami statystycznymi.



Rys. 2. Proces modelowania ryzyka kredytowego

Źródło: F. Rikkers, A.E. Thibault, *op.cit.*

Zróznicowany rodzaj klientów wywołuje potrzebę różnicowania modeli ratingowych. Z uwagi na fakt, iż małe kredyty są związane z większym ryzykiem kredytowania w porównaniu z kredytem dużych przedsiębiorstw, banki powinny tworzyć specjalne modele dla

¹¹ F. Rikkers, A. E. Thibault, *op.cit.*

przedsiębiorstw tej wielkości, uwzględniających ich specyfikę. W ten sposób banki mogłyby zmniejszać wartość spodziewanych i nieprzewidzianych strat w grupie klientów o dużej intensywności informacji, dysponujących głównie podstawowymi danymi statystycznoksięgowymi¹². Punktem wyjścia procesu modelowania ryzyka kredytowego są ustalenia Basel II i przyjęta filozofia ratingowa. Proces ten obejmuje trzy główne działania: tworzenie systemu ratingowego, koncepcja systemu ratingowego (budowa modelu i polityki ratingowej) i zastosowanie systemu ratingowego (rys. 2).

Filozofia ratingu a małe i średnie przedsiębiorstwa

Instytucje finansowe i banki sporządzają wiele wewnętrznych modeli ratingu, rzadko jednak sporządzają je dla MSP, które stanowią szczególny typ kredytobiorców, i które kształtują szczególny typ powiązań z bankiem. MSP są postrzegane jako klient o wysokim ryzyku, wysokim stopniu niepewności co do kształtowania się płynności finansowej, co prowadzi do wysokiej zmienności finansowych wartości w czasie. Do tego, wyniki finansowe mogą być nieporównywalne z danymi osiągniętymi w poprzednim roku.

W literaturze przedmiotu podkreśla się nieprzejrzystość informacyjną MSP: informacje o wynikach ich działalności nie są regularnie publikowane, podobnie jak umowy między dostawcami i odbiorcami. Dane księgowe przedsiębiorstw tej wielkości nie są poddawane standartowej kontroli finansowej jak w dużych firmach, kontroli agencji ratingowych i rynków finansowych, stąd są mniej wiarygodne i nie wyczerpują minimum wymaganych informacji w staraniach o kredyt bankowy. Zobowiązania firm tej wielkości nie są płynne i nie są przedmiotem obrotu na rynku wtórnym. MSP charakteryzują się zatem niską jakością managementu finansowego, niechętnie korzystają z ekspertów w sprawach firmy, a poprzez rezygnację z korzystania z kapitału obcego rezygnują z efektów dźwigni finansowej, ze wszystkimi tego konsekwencjami¹³.

Z punktu widzenia szacowania ryzyka kredytowego MSP, istotne są również kolejne cechy strukturalne gospodarki finansowej, takie jak brak dostępu do efektów wielkiej skali produkcji i zbytu, co oznacza, iż przedsiębiorstwa te realizują mniejszy wolumen zysku i, w konsekwencji, ich możliwości ekspansji gospodarczej są ograniczone¹⁴. Przedsiębiorstwa tej wielkości ze względu na ich pozycję rynkową nie mają wpływu na podstawowe parametry rynkowe, takie jak cena i popyt na swoje towary i usługi. Operują ponadto głównie na rynku lokalnym i regionalnym. Charakteryzują się też niższą pozycją przetargową w kontaktach z kontrahentami, a przede wszystkim z bankiem. Problem szacowania ryzyka kredytowego MSP znajduje wyraz w cenie kredytu. Zgodnie z wynikami badań,

¹² Ch.W. Colomiris, R.G. Hubbard, *Firm Heterogeneity, Internal Finance and "Credit Rationing"*, The Economic Journal 1990, Vol. 100.

¹³ T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie, Wybrane aspekty mikro i makroekonomiczne*, PWN 2001.

¹⁴ *Ibidem*.

banki stosują dyskryminacyjne oprocentowanie kredytu dla MSP, uzasadniając je wyższymi kosztami jednostkowym małego kredytu oraz wyższą premią od ryzyka kredytowania przedsiębiorstw tej wielkości¹⁵.

Konstrukcja modelu ratingowego dla małych i średnich przedsiębiorstw jest zadaniem trudnym i skomplikowanym. Biorąc pod uwagę fakt, że im większa zmienność parametrów, tym krótszy powinien być horyzont czasowy ratingu oraz samą zmienność charakteryzującą firmy tej wielkości, model TTC jest w zasadzie nieprzydatny. Horyzont czasowy w tym modelu przekracza możliwości dostarczenia odpowiednich informacji z MSP, niezbędnych do oszacowania ryzyka kredytowego. Trudno bowiem zgromadzić wymagane kompleksowe analizy statystyczne, ponieważ zarówno stałe jak i cykliczne badania muszą być zgromadzone, a zaprojektowany scenariusz symulowany. Ponieważ, jak podkreślają F. Rikkers i A.E. Thibault, „dochody banków realizowane na małych kredytach są ogólnie biorąc małe, i wykorzystanie filozofii ratingowej TTC jest prawdopodobnie nieopłacalne dla banków mających w swoim portfelu MSP”¹⁶.

Podobnie wykorzystanie modelu ratingowego PIT w filozofii ratingowej dla MSP napotyka również na wiele przeszkód. Po pierwsze, występują trudności z uzyskaniem wszystkich wymaganych informacji w małych firmach. Po drugie, informacje statystyczne i księgowe są zmienne i nieciągłe, co skutkuje zmiennością stopy procentowej i wymagań kapitałowych i w związku z tym „trudno jest podjąć strategiczne decyzje wykorzystując chwiejny rating”¹⁷. Analizując wskazane cechy MSP autorzy dochodzą do wniosku, iż model ratingowy MSP powinien nawiązywać do hybrydowej filozofii ratingu o horyzoncie czasowym rok do trzech lat. Należy przy tym przyjąć zasadę, że im większa zmienność warunków oraz im bardziej wysokie ryzyko kredytowania, tym krótszy powinien być horyzont ratingowy. W modelu niezbędny zestaw informacji obejmuje wielkość kredytobiorcy, branżę, okres kredytowania i bieżącą wiarygodność kredytobiorcy. Rating powinien być badany w oparciu o opracowany plan raz lub dwa razy w roku lub w wypadku istotnych zmian w wiarygodności kredytowej klientów.

Zakończenie

Podejście banków i instytucji finansowych do badania wiarygodności kredytowej ryzyka kredytowego, wyznaczają postanowienia Nowej Umowy Kredytowej, tzw. Basel II. Procedury ratingowe, umożliwiające określenie premii od ryzyka i maksymalną wielkość kredytu, kształtowane są przez warunki koniunkturalne, ekonomiczne i branżowe, których dobór wynika z przyjętej filozofii ratingu. W praktyce wyróżnia się trzy filozofie – podejścia – ratingowe: PIT, TTC oraz hybrydowy, będący kombinacją obydwu. Wielkość

¹⁵ *Ibidem*.

¹⁶ F. Rikkers, A.E. Thibault, *op.cit.*

¹⁷ *Ibidem*.

przedsiębiorstwa, wyznaczając granice dostępu do informacji, wpływa na wybór określonej filozofii ratingu i sposób modelowania ryzyka. Zaprezentowany model ratingowy dla MSP jest interesującą próbą podejścia do ogólnej idei credit ratingu w przedsiębiorstwach tej wielkości.

RATING PHILOSOPHY AND SIZE OF ENTERPRISE

Summary

The aim of the paper is rating philosophy problem in the small, medium and big enterprises. This philosophy should be a starting point for building internal rating model in financial institution and banks and their strategy in kredit risk estimation.