

Veröffentlicht in  
"Kredit & Rating Praxis"  
Heft 4/2003

"Zukunftsvisionen und Entwicklungstendenzen  
für das Rating"

Seite 6-9

Mit freundlicher Genehmigung der KRP-Redaktion,  
Akademischer Verlag St. Gallen, St. Gallen  
(<http://www.krp.ch>)

# KREDIT RATING & P R A X I S

**Zeitschrift der Finanzspezialisten**

**Auszug aus Kredit & Rating Praxis 4/2003, Seite 6–9**

## **Ratingmarkt**

# **Zukunftsvisionen**

## **und Entwicklungstendenzen für das Rating**

*Oliver Everling, Werner Gleißner*

Die Etablierung von Unternehmensratings in Deutschland ist derzeit in vollem Gange. Dabei zeigt sich, dass einige Entwicklungen anders ablaufen, als Experten noch vor zwei bis drei Jahren vermutet haben. Ausgehend von einer Analyse der Ist-Situation versuchen die Autoren einen Ausblick auf die künftigen Entwicklungsperspektiven des Ratings und zeigen in welchen Bereichen die Ratingtechniken noch verfeinert werden müssen.

Die jüngsten Veröffentlichungen zum Basel II-Abkommen bringen Gewissheit: Ratings werden zukünftig Kreditkonditionen und Kreditrahmen der Unternehmen maßgeblich bestimmen. Trotz der intensiven öffentlichen Diskussionen halten sich aber noch immer gravierende Fehleinschätzungen. Befragungsergebnisse und Stellungnahmen deuten darauf hin, dass beispielsweise bei vielen Unternehmern noch nicht erkannt worden ist, dass nicht erst mit dem formellen Inkrafttreten des Basel II-Abkommens das Thema Rating für sie bedeutsam wird. Schon allein auf Grund der bei Inkrafttreten des Basel II-Abkommens erforderlichen durchgängigen Datenhistorie der Kreditinstitute bringen diese spätestens 2003 ihre Ratingssysteme bereits zum Einsatz und beurteilen mit diesen die Ausfallwahrscheinlichkeiten ihrer Kreditengagements.

Gerade wegen der bisher bei den Kreditinstituten noch unbefriedigenden Messungen von Kreditrisiken und den

Defiziten bei der risikoorientierten Fixierung von Zinskonditionen ist – entgegen mancher anders lautenden Aussagen – durchaus mit erheblichen Veränderungen für Unternehmen zu rechnen, die eine schwächere Bonität aufweisen. Auch die in den letzten Veröffentlichungen zum Basel II-Abkommen angesprochenen Vereinfachungen bei kleineren Unternehmen (zum Beispiel die Fixierung der so genannten «Retail-Grenze», unter der Kredite vereinfacht behandelt werden können) sind zunächst einmal ausschließlich Vorteile für die Kreditinstitute, die diese durchaus nicht zwangsläufig an die betroffenen Unternehmen weitergeben müssen. Die beabsichtigten Entlastungen dürften insbesondere – so zeigen es die Studien – bei Sparkassen zu nachhaltigen Entlastungen führen. Die starke Marktstellung dieser Institute in ihren jeweiligen Regionen dürfte es ihnen erlauben, die mit mittelstandspolitischem Druck durchgesetzten Privilegien zur Stärkung der eigenen Ertragskraft zu nutzen.

Auf Grund des intensiveren Wettbewerbs zwischen den Kreditinstituten wird die präzise Messung der Risiken in den Kreditengagements und die Berücksichtigung dieser Risiken bei der Fixierung der Zinskonditionen zu einem zentralen Erfolgsfaktor der Kreditinstitute. Daher wird, unabhängig von sämtlichen aufsichtsrechtlichen Aspekten, das Thema Rating auch langfristig eine zentrale Bedeutung für alle Unternehmen der Volkswirtschaft haben und dazu führen, dass die Wettbewerbsfähigkeit



eines Unternehmens unter den Bedingungen des Kapitalmarkts eine immer größere Bedeutung gewinnt. Vor diesem Hintergrund zeigen sich die neuen Entwicklungsperspektiven im Themenfeld Rating.

### > Arbeitsteilung zwischen Instituten und Ratingagenturen

Es entwickelt sich ein arbeitsteiliges Nebeneinander von Kreditinstituten, externen Ratingagenturen und Rating Advisors: Bisher hat es vielfach den Anschein, dass externe Ratingagenturen, Kreditinstitute und Unternehmensberater, die Rating-Advisory-Leistungen anbieten, in unmittelbarem Wettbewerb stehen. Schon jetzt ist erkennbar, dass in Deutschland kein Weg an den bankinternen Ratings vorbeiführt: Sieht man von den (relativ teuren) international anerkannten Ratingagenturen, wie Moody's und Standard & Poor's ab, so ist zu erkennen, dass die Ratings der sogenannten «Mittelstands-Ratingagenturen» das Rating durch die Bank weder ersetzen noch in der Breite maßgeblich beeinflussen werden.

Die absolut dominierende Form der Ratings in Deutschland werden mittelfristig diejenigen durch die Banken sein. Die Ratingagenturen für den Mittelstand haben aus Bankensicht nicht die erforderliche Datenhistorie und die statistisch relevante Menge an durchgeführten Ratings, um in diesem Feld zu relevanten Wettbewerbern oder Dienstleistern für die Banken zu werden. Folglich werden sich diese externen, mittelstandsorientierten Ratingagenturen voraussichtlich zu durchaus interessanten Nischenanbietern entwickeln, die immer dort gefordert sind, wo ein Unternehmen ein schriftliches Gutachten über seine finanzielle Bonität für Geschäftspartner (zum Beispiel wichtige Kunden) benötigt.

Die Kreditinstitute werden voraussichtlich schriftliche Bestätigungen über ihre Ratings in nächster Zeit nicht zur Verfügung stellen. Auf Grund dieser Aufgaben sind externe Ratingagenturen zu einer «absoluten» Objektivität (sofern dies überhaupt möglich ist) und Neutralität verpflichtet. Genau deshalb müssen ihre Aufgaben deutlich unterschieden werden von denen eines «Rating Advisors». Der Rating Advisor ist nicht zur Neutralität verpflichtet, sondern nimmt konsequent die Position des von ihm beratenen Unternehmens ein und hilft ihm, sich möglichst optimal auf das Rating durch eine Bank, Sparkasse oder eine Ratingagentur vorzubereiten. Der Rating Advisor hat dabei durchaus auch die Kompetenz, eine Abschätzung der Ratingstufe eines Unternehmens vorzunehmen und insbesondere die Aufgabe, eine Indikation abzuleiten, welche «kritischen» Ratingkriterien das Rating besonders maßgeblich beeinflussen, um so Handlungsbedarf aufzuzeigen.

Anders als eine Ratingagentur wird der Rating Advisor jedoch mit der Unternehmensführung darüber diskutieren, wie bestimmte Informationen aufbereitet und präsentiert werden sollten. Er wird sich außerdem – da er nicht gutachterlich tätig wird – in stärkerem Umfang als eine Ratingagentur auf die Aussagen des betreuten Unternehmens verlassen dürfen, was zu einem geringeren Zeitbedarf des Rating Advisories im Vergleich zu

einem ähnlichen Ratingprozess führt. Grundlegende Zielsetzung eines Rating Advisory ist es, gemeinsam mit dem Unternehmen eine «Ratingstrategie» zu entwickeln, die die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens auf dem Kapitalmarkt sicherstellt. Auf Grund dieser Aufgabenstellung sollte ein Rating Advisor typischerweise umfangreiche theoretische Kompetenz und praktische Erfahrung in der Entwicklung von Unternehmensstrategien und dem Risikomanagement haben sowie zusätzlich eine finanzwirtschaftliche Spezialisierung ausweisen. Insgesamt ist festzuhalten, dass sich zukünftig eine deutlichere Aufgabenverteilung zwischen Kreditinstituten, Ratingagenturen und Rating Advisors herausbilden wird, wobei zumindest in Deutschland voraussichtlich die Ratingagenturen in erster Linie Nischenanbieter sein werden.

### > Die Transparenz der Ratings wird (meistens) zunehmen

Die heute von Banken oder externen Ratingagenturen erstellten Ratings sind für das betroffene Unternehmen noch immer in vielen Fällen relativ intransparent. Lobende Berichte von Unternehmern wie auch einschlägige Presseberichte beschränken sich bisher eher auf anekdotische Einzelfälle. Bestenfalls lässt sich aufzeigen, welche Ratingkriterien berücksichtigt wurden: Über die relative Bedeutung und die Art der Verknüpfung der Kriterien erfährt das Unternehmen wenig. Auch die insbesondere bei den Ratingagenturen – deutlich weniger bei den Kreditinstituten – ausgeprägte Praxis, das letztendliche Ratingurteil auf Basis einer in den Details nicht nachvollziehbaren Entscheidung eines «Ratingkomitees» zu treffen, trägt nicht zur Transparenz bei. Standard & Poor's, Moody's und Fitch ersetzen die auch bei ihnen fehlende Transparenz bezüglich der Ratings durch die Reputation, die sie in Jahrzehnten aufgebaut haben.

Da neu gegründete Ratingagenturen diese Reputation nicht aufweisen können, bleibt für sie eigentlich nur eine strategische Option, diesen Vorteilen der großen Agenturen zu begegnen: Sie können ein vollständig transparentes und möglichst wissenschaftlich gesichertes Verfahren zur Verfügung stellen, das Kritik zugänglich ist. Anders als man vielleicht erwarten würde, ist die Geheimhaltung des Ratingverfahrens kein zwingendes Erfolgsprinzip einer Ratingagentur. Die Stärke einer Ratingagentur muss es sein, bei einem gegebenen Ratingverfahren, das die Insolvenzwahrscheinlichkeit ableiten lässt, die unternehmensspezifisch richtigen Input-Parameter (Annahmen) möglichst effizient zu erheben und in akzeptierter Form zu kommunizieren.

Durch die Fachexpertise und die Erhebungsverfahren kann die Ratingagentur eine überlegene Leistungsfähigkeit gewährleisten, indem sie Faktoren wie Managementqualität, Branchenattraktivität, technologische Kompetenz, Vertriebsstärke oder Markenwert präziser und kostengünstiger bewerten kann als andere. Diesen Weg, ein «transparentes Rating» aufzubauen, hat interessanter Weise bisher offenbar keine Ratingagentur begangen, obwohl die dafür erforderlichen wissenschaftlichen Vorarbeiten bereits verfügbar wären<sup>1</sup>.

### > Integration von Risikoanalysen wird zur Basistechnologie

Grundsätzlich versteht man unter einem Risiko die Möglichkeit einer Abweichung von einem Plan- oder Erwartungswert, was Gefahren wie auch Chancen einschließt. Die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens lässt sich unmittelbar aus den erwarteten zukünftigen Erträgen eines Unternehmens, den mit diesen Erträgen verbundenen Risiken sowie seiner Risikotragfähigkeit (Eigenkapital und Liquiditätsreserven) ableiten, was die hohe Relevanz der Risiken noch einmal unterstreicht<sup>2</sup>.

Es ist auffällig, dass sowohl Kreditinstitute als auch viele Ratingagenturen die Risiken eines Unternehmens nicht einmal explizit (zum Beispiel in Form eines Risikoinventars) erfassen. Eine quantitative Bewertung oder gar Aggregation der Risiken findet erst recht nicht statt, obwohl derartige Methoden durchaus existieren<sup>3</sup>. Im Kern basieren die heute implementierten Ratingverfahren im wesentlichen auf einer sehr einfachen Heuristik: Unternehmen mit einer hohen «Risikotragfähigkeit» (die sich insbesondere aus einer Jahresabschlussanalyse, aber auch einer Bewertung der vorhandenen Erfolgspotenziale ableiten lässt) haben tendenziell eine höhere Überlebenswahrscheinlichkeit. Diese Heuristik ist sicherlich nicht falsch. Doch sollte man bedenken, dass für eine sinnvolle Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeiten und damit des Ratings es eigentlich erforderlich ist, «Risikotragfähigkeit» und «Risikoumfang» (aggregierten Risikos) gegen einander abzuwägen. Nur wenn man dies erreicht, wird es beispielsweise möglich, die Angemessenheit einer Eigenkapitalquote sinnvoll zu beurteilen.

Je niedriger der Risikoumfang eines Unternehmens, desto niedriger kann die noch akzeptable Eigenkapitalquote sein. Eine der größten Herausforderungen für die zukünftige Weiterentwicklung von Ratingansätzen wird es sein, die Technologie von Risikoanalyse und Risikoaggregation im Kontext der Ratingansätze zu berücksichtigen, was nach unserer Kenntnis bisher nur in dem von der TU Dresden mit den oben genannten Beratungsgesellschaften entwickelten «Sachsen-Rating» ausdrücklich so realisiert wurde. Noch heute bleibt bei der Betrachtung vieler Ratings nur zu staunen: Obwohl sich Ratings und Basel II explizit mit den Risiken von Unternehmen auseinander setzen sollen, spielen Risiken – also beispielsweise die zufallsbedingten Umsatzenschwankungen – bei den erhobenen Kriterien keine Rolle.

### > Einbeziehen der Planung verbessert den Zukunftsbezug

Die auch weiter mit hohem Gewicht die Ratings beeinflussende Jahresabschlussanalyse (egal auf Basis welchen statistischen Verfahrens auch immer) erlaubt lediglich eine relativ kurzfristige Vorhersage der Insolvenzwahrscheinlichkeit, gestützt auf ausschließlich historische Daten. Die gemäß den Basel II-Abkommen angestrebte Zielsetzung, den Zukunftsbezug von Ratings zu verbessern, führte insbesondere dazu, dass langfristig bedeutsame Erfolgspotenziale (wie etwa Vertriebsstärke, Managementqualität oder Marke) ergänzend berücksichtigt werden, wobei diese oft nur schwer quantifizier-



**Wir halten  
Sie auf dem  
Laufenden...**

**Probeabo bestellen unter:  
[www.krp.ch](http://www.krp.ch)**

**KREDIT  
RATING &  
P R A X I S**  
Zeitschrift der Finanzspezialisten

Rating Leasing  
Hypothekenbanken  
Franchising  
Basel II  
ABS-Transaktionen  
Strategien Konzepte  
Kreditüberwachung  
Scoring Systeme  
Finanzierungsformen



baren Größen meist nur über mittlere bis lange Sicht die Erfolgsperspektiven eines Unternehmens bestimmen. Bisher fehlt durchgängig eine quantitative, nachvollziehbare mittelfristige Prognose der Insolvenzwahrscheinlichkeit, die sich auf die Unternehmensplanung abstützt (die IKB hat beispielsweise hier bereits erste Ansätze realisiert). Zukünftig werden Ratingverfahren dadurch verstärkt werden, dass auf Grundlage transparenter Annahmen (Parameter) eine standardisierte Planrechnung für Erträge, Liquidität- und Bilanzstrukturen erstellt wird, mit deren Hilfe man unmittelbar auf die zukünftige Entwicklung der Bonität eines Unternehmens schließen kann. Im einfachsten Fall kann man die Entwicklung der das Rating determinierenden Finanzkennzahlen (zum Beispiel Zinsdeckungsquote, Eigenkapitalquote oder Gesamtkapitalrentabilität) in den nächsten Jahren aufzeigen. Innovativere Ansätze werden dabei aber die oben bereits angesprochenen Techniken der Risikoanalyse und der Risikoaggregation heranziehen. So wird es möglich, der zwangsläufigen Unsicherheit bezüglich sämtlicher Planannahmen mit Zukunftsbezug gerechter zu werden. Dabei werden die identifizierten Risiken (Unsicherheit bezüglich Planannahmen) explizit den für die Unternehmensplanung maßgeblichen Annahmen zugeordnet. Eine derartige risikoorientierte Unternehmensplanung kann mit Hilfe von Simulationsverfahren genutzt werden, um die realistischen Streuungsbreiten für interessierende Kenngrößen zu berechnen. So kann z.B. die Eigenkapitalquote in der Zukunft berechnet werden, was in einem weiteren Schritt unmittelbar zu einer Ableitung der Wahrscheinlichkeit für Insolvenz durch Überschuldung und Illiquidität führt<sup>4</sup>.

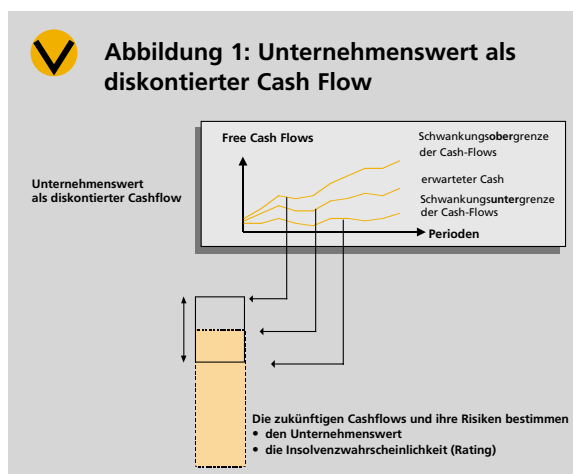
Man erkennt hier, dass mit derartigen innovativen Verfahren des Ratings quasi als Nebeneffekt den heute noch bestehenden Defiziten gerade mittelständischer Unternehmen bei der Unternehmensplanung begegnet werden kann, ohne dass dies zu Mehraufwand führt. Insgesamt wird diese Entwicklungstendenz dazu führen, dass Rating und Unternehmensplanung eine wesentlich engere Verzahnung finden. Die Unternehmensplanung wird herangezogen, um das Rating eines Unternehmens zu fundieren. Umgekehrt wird das erwartete Rating selbst wiederum maßgeblich sein, wenn es darum geht, unternehmerische

Entscheidungen zu bewerten. Schon heute sollte bei wichtigen unternehmerischen Entscheidungen, wie großen Investitionsvorhaben, nicht nur die Wirkung für den Erfolg und den Unternehmenswert bewertet, sondern zugleich auch die Auswirkung auf das Rating mit abgeschätzt werden. Methodisch kann man zeigen, dass Verfahren, die in der Lage sind, den Wertbeitrag einer unternehmerischen Entscheidung zu bestimmen (wertorientiertes Management) zugleich geeignet sind, die Konsequenzen für das Rating abzuschätzen.

### ➤ Ratingabhängige Zinskonditionen werden zur Regel

Kreditinstitute könnten ihr Chancen-Risiko-Profil deutlich verbessern, wenn es ihnen gelänge, automatisch für jedes erhöhte Risiko auch erhöhte Erträge zu erzielen. Die einfachste Möglichkeit, dies zu erreichen, besteht darin, die Zinssätze eines längerfristigen Darlehens an das Rating oder – leichter nachzuvollziehen – an bestimmte Finanzkennzahlen zu koppeln. Bei öffentlich platzierten Anleihen sind derartige Verbindungen der Zinssätze mit den zu Grunde liegenden Ratings der Unternehmen bereits üblich.

Für die Zukunft ist davon auszugehen, dass die Kreditinstitute auch bestrebt sein werden, ähnliche Regelungen in den Darlehen zu verankern. Auf diese Weise lässt sich das sogenannte «Moral-Hazard-Problem» umgehen. Grundsätzlich müssen die Kreditinstitute befürchten, dass ein Unternehmen zum Zeitpunkt der Kreditvergabe ein vergleichsweise geringes Risikoprofil signalisiert und nach Erteilung eines Kredits den Risikoumfang deutlich erhöht. Da zunehmende Risiken in der Regel zugleich auch größere Chancen darstellen, ist ein derartiges Verhalten durchaus im Interesse der Eigentümer und steigert belegbar den Unternehmenswert. An zusätzlichen Chancen partizipieren nämlich nur die Eigentümer, während die zusätzlichen Gefahren, als erhöhte Insolvenzwahrscheinlichkeit, auch zu Lasten der Gläubiger geht. Auch für die Unternehmer selbst können derartige ratingabhängige Zinskonditionen jedoch durchaus vorteilhaft sein, sofern es beispielsweise in Restrukturierungs- oder Sanierungsphasen gelingt, den Risikoumfang deutlich zu reduzieren, wirken sich derartige Erfolge unmittelbar im Zinsaufwand aus.



### ➤ Ratings werden zur Basis jeder Außenfinanzierung

Die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute wie auch die Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung rücken Risikoklassifizierungsverfahren in den Mittelpunkt des Interesses jeder Kreditfinanzierung. Die Verpflichtung der Banken, die von ihnen im Kreditgeschäft eingegangenen Risiken zu klassifizieren, wie auch das Erfordernis, oberhalb der Retail-Grenze Kredite gemäß Rating differenziert mit Eigenmitteln zu unterlegen, machen Ratings zum unverzichtbaren Funktionsparameter des Kreditwesens nicht nur – nach Umsetzung der Brüsseler Richtlinien – in Europa, sondern sogar weltweit über die Unterzeichnerstaaten des Basler Akkords hinaus.

Die Möglichkeit, Ratings nicht nur in der Beziehung Kunde-Bank, sondern auch in allen anderen Beziehungen zu Stakeholdern des Unternehmens einzusetzen, wird von einer rasch wachsenden Zahl von Unternehmen erkannt. Indem Banken ihre Kunden über das Erfordernis eines Ratings, die Prinzipien ihrer Anwendung und die angelegten Kriterien aufklären, sorgen sie wie auch die Ratingagenturen für die Verbreitung des Ratinggedankens, der insbesondere auch von solchen Marktteilnehmern aufgegriffen werden kann, die nicht wie Banken selbst über die notwendigen Ressourcen verfügen, Bonitätsrisiken differenziert zu beurteilen.

Ratings stoßen somit die Tür auf für zahlreichen Finanzierungsformen und -modelle jenseits traditioneller Bankkreditfinanzierung. Insbesondere der Eigenkapitalzuführung von außen und der Erweiterung der aus Bankensicht voraussetzenden Eigenmittelbasis im Unternehmen werden neue Möglichkeiten eröffnet. Wenn Ratings Transparenz über die Risikosituation schaffen, können stille Beteiligte beispielsweise auch unter solchen Kapitalgebern gesucht werden, die sich die eigene, gesamthafte Beurteilung der leistungs- und finanzwirtschaftlichen Risiken eines Unternehmens nur eingeschränkt zutrauen.

Die hier skizzierten Zukunftstrends des Ratings mögen nicht vollständig sein, sie zeigen jedoch grundlegende Entwicklungstendenzen, die auf Grund wissenschaftlicher Überlegungen oder schon konkreter Planung bei den Kreditinstituten, Ratingagenturen und Beratungsgesellschaften zukünftig zu erwarten sind. Insgesamt ist davon auszugehen, dass die noch relativ rudimentären Ratingsysteme sich wesentlich weiter entwickeln und die Beschäftigung mit dieser Thematik künftig zu einer immer wesentlicheren Herausforderung für die Unternehmer wird.

Die intensivere Auseinandersetzung mit dem Thema Rating kann gerade auch unter Berücksichtigung der oben angesprochenen Trends jedoch viel mehr sein als eine notwendige Pflichtübung für die Unternehmer. Die Notwendigkeit, Transparenz über die Risiken des Unternehmens zu schaffen, der erforderliche Ausbau betriebswirtschaftlicher Informations- und Steuerungssysteme, die ratingverbessernd wirkenden Verfahren zur Optimierung von Kapitalbindung und Finanzierung und nicht zuletzt die Sinnhaftigkeit der Erstellung einer risikobasierten Unternehmensplanung tragen insgesamt zu einer Stärkung der Unternehmen bei und könnten einen wesentlichen Beitrag für die Zukunftsfähigkeit deutscher Unternehmen darstellen.

Besonders gefordert sind nunmehr die Kreditinstitute und Ratingagenturen. Offenkundig sind die in Vorbereitung beziehungsweise in der Einführung befindlichen Verbesserungen der Kreditwürdigkeitsprüfung ein Schritt in die richtige Richtung. Bei weiteren aber werden sie noch nicht das realisieren, was heute aus einer wissenschaftlich Perspektive als «State of the art» interpretiert werden muss. Für die Kreditinstitute wird es wesentlich sein, die oben aufgegriffenen Trends zu nutzen und aktiv zu gestalten, um im zukünftig immer schärferen Wettbewerb zu bestehen.

Noch gravierender erscheinen die Herausforderungen für die mittelstandsorientierten Ratingagenturen zu sein. Auf Grund des wie oben beschrieben relativ engen Marktsegments werden hier vermutlich langfristig nur die innovativsten Anbieter überleben. Dafür dürften die von diesen ausgehenden Veränderungen der Finanzierungskultur und des Funktionierens des Kreditwesens langfristig umso tiefgreifender sein. <

#### Fussnoten

- 1 vgl. Gleißner/Leibbrand, «Indikatives Rating und Unternehmensplanung als Basis für eine Ratingstrategie», in Achleitner/Everling, Rating Advisory, 2003. Die Methoden basieren auf einem Forschungsprojekt der FutureValue Group AG, der RMCE RiskCon GmbH & Co. KG sowie der TU Dresden - IAWVV.
- 2 vgl. Gleißner, Wertorientierte Analyse der Unternehmensplanung, in Finanzbetrieb, 7-8/2002.
- 3 vgl. Gleißner, Identifikation, Messung und Aggregation von Risiken in: Gleißner/Meier, Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, 2001.
- 4 vgl. Gleißner, Wertorientierte Analyse der Unternehmensplanung, in: Finanzbetrieb 7-8/2002



#### Autor



Dr. Oliver Everling ist Mitherausgeber der Kredit & Rating Praxis und Inhaber der Everling Advisory Services



Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG und Geschäftsführer der RMCE RiskCon GmbH & Co KG. Die Schwerpunkte seiner Beratertätigkeit liegen in den Bereichen Strategieentwicklung, Rating, Risikomanagement und Quantitative Analyseverfahren.

© Copyright by Akademischer Verlag St.Gallen AG, 2003