

Fundamental review
of the trading book:
Überblick und
Neuerungen



Einleitung

Hintergrund

Die globale Finanzkrise hat signifikante Unzulänglichkeiten und Schwächen der allgemeinen Ausrichtung des Rahmenwerks zur Unterlegung von Handelsaktivitäten zu Tage gebracht. Die Höhe der Kapitalanforderungen war angesichts der aufgetretenen Verluste in den Handelsbüchern inadäquat. Als Reaktion auf lückenhafte Vorschriften zur Kapitalvorhaltung für Marktrisiken des Handelsbuches hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht im Juli 2009 ein Bündel an Maßnahmen zur Adaptierung des Marktrisiko-Rahmenwerks veröffentlicht („Basel 2,5“).¹ Dabei war absehbar, dass die Novellierungen nicht geeignet waren, um die Schwächen des Rahmenwerks zu korrigieren, sodass der Ausschuss eine grundlegende Überarbeitung der Unterlegung von Risikopositionen des Handelsbuches initiierte.

Konsultationspapier bringt tiefgreifende Änderungen

Im Mai 2012 veröffentlichte der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) ein erstes Konsultationspapier, in welchem Ideen für eine tiefgreifende Neugestaltung der Definition des Handelsbuchs und der Methoden zur Bestimmung der Kapitalanforderungen für Marktpreisrisiken vorgestellt wurden.² Auf Basis der zugegangenen Kommentierungen aus dem ersten Konsultationspapier veröffentlichte der Ausschuss am 31. Oktober 2013 ein zweites Konsultationspapier zu einer grundlegenden Überarbeitung der Kapitalanforderungen für das Handelsbuch.³

Während im ersten Konsultationsdokument aus 2012 verschiedene Alternativen zur Fortentwicklung der Kapitalanforderungen von Handelsbuchpositionen dargestellt wurden, beschäftigt sich das zweite Konsultationspapier mit detaillierteren Ausführungen der vorgestellten Ansätze und liefert einen konkreten Vorschlag für ein überarbeitetes Marktrisiko-Rahmenwerk.

Das zweite Konsultationspapier beschäftigt sich mit den folgenden Kernthemen:

- **Überarbeitete Abgrenzungskriterien zwischen Handels- und Handelsbuch.** Der neue Ansatz soll eine objektivere Zuordnung von Finanzinstrumenten ermöglichen und einen Transfer aus oder in das Handelsbuch erschweren. Die Zuordnung soll sich weiterhin an den Risikomanagementpraktiken des Instituts ausrichten und aufsichtsrechtliche Arbitrage erschweren.
- Geänderte Risikomessung und -kalibrierung durch **Übergang vom VaR-Konzept hin zur Expected-Shortfall-Methode.** Dadurch sollen „tail risks“ besser erfasst werden. Die Kalibrierung soll sich auf Daten aus Stressperioden stützen.

Die Autoren danken Dr. Yves Bodenthin und Thorsten Wächter für den wertvollen fachlichen Input

¹ <http://www.bis.org/publ/bcbs158.htm>

² Vgl. Cluse/Grominski/Mayr-Gollwitzer: „Handelsbuch 2.0 – Das Baseler Konsultationspapier „Fundamental review of the trading book“ (Deloitte White Paper No. 54), 2012.

³ <http://www.bis.org/publ/bcbs265.htm>

- **Berücksichtigung von Marktliquiditätsrisiken:** Für Handelstische, an denen illiquide, komplexe Produkte gehandelt werden, ist zukünftig eine zusätzliche Risikoerfassung durchzuführen.
- **Überarbeitetes Standardverfahren** zur Eigenkapitalunterlegung, welches ausreichend risikosensitiv ist, um als Rückfalllösung für interne Modelle fungieren zu können, ohne allen Häusern einen fortgeschrittenen Messansatz für Marktrisiken vorzuschreiben.
- **Geänderter Ansatz für interne Modelle**, der strengere Zulassungsverfahren mit sich bringt und eine konsequentere Identifikation und Eigenkapitalunterlegung von wesentlichen Risikofaktoren ermöglichen soll. Zudem ist für Hedging- und Diversifizierungstechniken ein empirischer Nachweis zu erbringen.

Das Konsultationspapier sieht eine Überprüfung vor, das Standardverfahren zur Bestimmung der Kapitalanforderungen für Marktrisiken des Handelsbuches als Mindestmaß einzuführen bzw. für einen Zuschlag auf die modellbasierten Kapitalunterlegungen zu nutzen. Diese Vorgehensweise ähnelt den Bestimmungen des Art. 500 CRR, wonach Institute, die die Eigenmittelanforderungen für das Kreditrisiko mit dem auf internen Beurteilungen basierenden Ansatz (IRB-Ansatz) ermitteln bzw. für die Berechnung ihrer Eigenmittelanforderungen für das operationelle Risiko fortgeschrittene Messansätze verwenden, während eines Übergangszeitraums die sog. Basel-I-Untergrenze einzuhalten haben. Diese Entscheidung über die Untergrenze ist allerdings von den Ergebnissen der Auswirkungsstudien abhängig.

Die Kommentarrfrist der Konsultationsphase endet am 31. Januar 2014. Der Ausschuss sieht vor, eine Auswirkungsstudie (Quantitative Impact Study, QIS) durchzuführen, deren Ergebnisse zusammen mit den Kommentaren zum Konsultationspapier ausgewertet werden sollen. Anschließend sollen finale Regelungsvorschläge gemeinsam mit einem Einführungszeitraum der neuen Regelungen veröffentlicht werden.

Durch das Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) überwacht der Ausschuss die zeitgerechte Umsetzung der Basel-III-Anforderungen. Am 17. Dezember 2013 hat der Ausschuss seinen zweiten Bericht zu Marktrisiken des Handelsbuches veröffentlicht.⁴ In Übereinstimmung mit der ersten durchgeführten Analyse, deren Ergebnisse im Januar 2013⁵ veröffentlicht wurden, zeigt auch die zweite Erhebung signifikante Unterschiede bei den nach internen Marktrisikomodellen ermittelten Eigenmittelunterlegungspflichten. Ferner ergibt sich aus der Erhebung, dass der jeweils von Instituten verfolgte Modellansatz eine zentrale Determinante der Kapitalanforderungen für Marktrisiken der einzelnen Institute darstellt. Im Ergebnis zeigt die RCAP-Studie, dass das Regelwerk der Unterlegungspflichten von Marktrisiken des Handelsbuches reformbedürftig ist. Die Erkenntnisse aus den ersten derartigen Studien mit Veröffentlichung im Januar 2013 werden damit bestätigt: Die Ausgestaltungsmöglichkeiten der eingesetzten internen Modelle sind zu begrenzen und aufsichtliche Praktiken in Bezug auf Modellzulassungen sind zu vereinheitlichen.

Untergrenze der
Eigenmittelanfor-
derungen für
interne Modelle
angedacht

Rückenwind durch
RCAP

⁴ <http://www.bis.org/publ/bcbs267.htm>

⁵ <http://www.bis.org/publ/bcbs240.htm>. Vgl. auch Cluse/Dengl/Nechajus: „RCAP – Konsistenz regulatorischer Anforderungen“ (Deloitte White Paper No. 60), 2013.

Änderungen gegenüber dem ersten Konsultationspapier

Die nachfolgende tabellarische Aufgliederung stellt einen Überblick über die Änderungen der Regelungsvorschläge gegenüber dem ersten Konsultationspapier (CP¹) aus 2012 dar. Dabei orientiert sich die Gliederung der Tabellen an dem Aufbau des zweiten Konsultationspapiers.

Allgemeine Neuregelungen

Themenbereich	Zusammenfassung	Veränderungen gegenüber CP ¹
Handelsbuch- abgrenzung	<ul style="list-style-type: none"> In Abstimmung mit den nationalen Aufsichtsbehörden sollen Regelungen für bestimmte Produkte getroffen werden, die eine automatische Aufnahme ins Handelsbuch vorsehen. Der Wechsel vom Anlage- ins Handelsbuch et vice versa wird restriktiver, und nur unter außergewöhnlichen Umständen ist nach der Zuordnung zu einem der Bücher eine Umwidmung erlaubt. Eine Umwidmung hat bei resultierender geringerer Kapitalbelastung zum Ausgleich eine entsprechende Erhöhung der Mindestkapitalanforderung zur Folge. 	<ul style="list-style-type: none"> Es wurden Regeln für die Bestimmung von Finanzprodukten als handelsbuchtauglich definiert, um gewisse Produkte direkt dem Handelsbuch zuzuordnen (z.B. börsennotierte Aktien, Optionen, unbesicherte Short-Positionen usw.). Es besteht die Verpflichtung, bei einem Wechsel den konservativsten Bewertungsansatz zu wählen. Ein Wechsel ist daher nur ohne positiven Kapitaleffekt möglich.
Behandlung des Kreditrisikos	<ul style="list-style-type: none"> Verbriefungspositionen fallen grundsätzlich unter den überarbeiteten Standardansatz. Bei Wertpapieren darf eine interne Modellierung, unter der Berücksichtigung einer „Incremental Default Risk Charge“ (IDR), verwendet werden. 	<ul style="list-style-type: none"> Bei Verbriefungspositionen wird eine differenzierte Bewertungsweise eingeführt.
Einbeziehung der Marktliquidität	<ul style="list-style-type: none"> Illiquide und komplexe Produkte müssen an den Handelstischen ausgewiesen werden, da das Genehmigungsverfahren für diese Handelstische gestrafft wird. Die Marktrisikomatrix berücksichtigt variierende Liquiditätshorizonte beim Umgang der verschiedenen Risikofaktoren (BCBS-Ansatz). 	<ul style="list-style-type: none"> Die konservativere Ausrichtung des Genehmigungsverfahrens erhöht die Kapitalanforderungen an die Handelstische. Es werden für die verschiedenen Produkttypen entsprechende Liquiditätshorizonte eingeführt.

Tabelle 1: Übersicht der grundsätzlichen Änderungen und Neuerungen

Themenbereich	Zusammenfassung	Veränderungen gegenüber CP ¹
Qualitätsanforderungen an die Handelstische	<ul style="list-style-type: none"> Ein Handelstisch muss künftig die folgenden qualitativen und quantitativen Anforderungen erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> P&L-Zuordnung Backtesting des Risikomaßes Modellunabhängige Risikoeinschätzung Handelstische müssen ihre Risikofaktoren nach modellbasierten und modellunabhängigen Kategorien einordnen. 	<ul style="list-style-type: none"> Details zum Backtesting werden noch bereitgestellt. Ein Risikofaktor ist modellierbar, wenn der Produktpreis folgende Anforderungen erfüllt: <ul style="list-style-type: none"> angemessene Datenhistorie regelmäßiger Handel Modellierbare Risikofaktoren werden über den Expected Shortfall und nicht modellierbare Faktoren über einen Kapitalaufschlag berücksichtigt.
Kapitalanforderungen an die Handelstische	<ul style="list-style-type: none"> Der Expected Shortfall (ES) bildet das kohärente Risikomaß auf täglicher Basis. Der ES wird in einer Stressperiode berechnet und auf die aktuellen Marktbedingungen skaliert. Dabei kann die Berechnung simulativ oder empirisch erfolgen. 	<ul style="list-style-type: none"> Das Quantil für den ES reduziert sich auf 97,5 %. Vorher wurde der VaR zu einem Signifikanzniveau von 99,0 % verwendet.
Default- und Migrationsrisiko	<ul style="list-style-type: none"> Das Default-Risiko wird der „Incremental Default Risk Charge“ (IDR) zugewiesen. Alle anderen Risiken werden über den ES abgedeckt. Die IDR wird über den einjährigen VaR zu einem Konfidenzniveau von 99,9 % berechnet. Zusätzlich muss das interne Modell folgende Kriterien erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> Verwendung eines 2-Faktoren-Modells (systemisch und idiosynkratisch) Berechnung der Korrelation zwischen den Gegenparteien erfolgt über gelistete Aktien innerhalb eines Jahres. Ausnahmen bestehen nur für Rohstoff- und FX-Preise. Die CVA-Kapitalberechnung kann über den standardisierten oder internen Ansatz erfolgen. Bei dem internen Ansatz wird der ES verwendet, um die Kapitalanforderungen für die Credit Spreads zu berechnen. 	<ul style="list-style-type: none"> Die IDR wurde überarbeitet und bestimmt die Kapitalanforderungen für das Default-Risiko. Die IDR wurde neu definiert. Die Umsetzung eines 2-Faktoren-Modells wird von der Aufsicht angestrebt, um die Risikosensitivität zu erhöhen.
Aggregation der Kapitalanforderungen	<ul style="list-style-type: none"> Die aggregierten Kapitalanforderungen unter dem modellbasierten Ansatz an das Marktrisiko setzen sich aus folgenden Komponenten zusammen: <ul style="list-style-type: none"> IDR Anforderung an die modellgeeigneten und nicht geeigneten Handelstische 	<ul style="list-style-type: none"> Die Aggregationsmethode des Marktrisikos wurde für die Kapitalanforderungen vereinfacht.

Neuregelungen für interne Markt- risikomodelle

Tabelle 2: Übersicht der Änderungen bei internen Modellen

Themenbereich	Zusammenfassung	Veränderungen gegenüber CP ¹
Grundprinzipien	<ul style="list-style-type: none"> Als Fall-Back-Lösung für Unzulänglichkeiten des bankinternen Modells dient eine grundlegende Kapitalanforderung als Bodensatz. Ein konsistentes Reporting innerhalb der Bank gilt als grundlegend für die Überwachung der eingegangenen Risiken. Der „Partial Risk Factor“-Ansatz basiert auf regulatorischen Risikogewichten für fiktive Positionen oder Marktwerte, die für gruppierte Instrumente in einem <i>Bucket</i> zusammengefasst werden. Es werden für jeden <i>Bucket</i> verschiedene Korrelationsparameter definiert: <ul style="list-style-type: none"> Ein Korrelationsparameter für Positionen mit gleichen Vorzeichen (Berücksichtigung von Diversifikation) Ein Korrelationsparameter für Positionen mit ungleichen Vorzeichen (Berücksichtigung von Hedging) Die Kapitalanforderungen für das Handelsbuch werden als Summe des standardisierten Ansatzes über die verschiedenen Assetklassen berechnet. 	<ul style="list-style-type: none"> Neue Anforderung an die Institute und Einführung des „Partial Risk Factors“. Einführung von zwei Korrelationsparametern für einen <i>Bucket</i>. Die Aggregation über die verschiedenen Assetklassen erfolgt unter der Annahme, dass es keine Diversifikation gibt.
Kalibrierung	<ul style="list-style-type: none"> Die Überprüfung der Kalibrierung der <i>Buckets</i> durch die nationale Aufsicht erfolgt jährlich und kann auch nach entscheidenden Anpassungen unterjährig erfolgen. Eine umfassende Überprüfung erfolgt alle fünf Jahre. Hier wird wie auch für den ES ein Konfidenzniveau von 97,5 % angenommen. 	<ul style="list-style-type: none"> Die Anforderungen an die Kalibrierung wurden neu definiert. Die Korrelationen für die <i>Buckets</i> müssen über einen ausreichend langen Zeitraum berechnet werden. Die Median-Korrelation wird zur Aggregation über die verschiedenen <i>Buckets</i> verwendet.

Tabelle 3: Änderungen beim Standardansatz für Marktpreisrisiken (Revised Standardised Approach)

Grundsatzfragen der Handelsbuchdefinition

Nach Ansicht des Ausschusses stellen die derzeitigen Abgrenzungskriterien von Bank- und Handelsbuch eine der bedeutsamsten Schwächen des aktuellen Reglements dar. Die Handelsabsicht, die jedes Institut nach intern festgelegten Kriterien bestimmt, ist nach den geltenden Regelungen der wesentliche Bestimmungsfaktor für die Zuordnung einer Position zum Handelsbuch. Das Abstellen auf die Handelsabsicht hat sich für eine objektive Zuordnung zum Handelsbuch als ungeeignet erwiesen. Da die Kapitalanforderungen für dieselbe Position abhängig von der Zuordnung sehr unterschiedlich ausfallen können, stellt dies einen Anreiz zur regulatorischen Arbitrage dar.

Nach den Vorgaben der RL 2006/49/EG (CRD), die in Bezug auf die Handelsbuchdefinition in Deutschland in § 1a KWG umgesetzt wurden, sind Positionen aus dem Handelsbuch in das Bankbuch umzuwidmen, wenn die Voraussetzungen für eine Zurechnung der Positionen zum Handelsbuch entfallen sind, mithin die Handelsabsicht nicht mehr gegeben ist. Nach Art. 4 Abs. 1 Nr. 86 CRR sind dem Handelsbuch alle Positionen in Finanzinstrumenten und Waren zuzuordnen, die ein Institut entweder mit Handelsabsicht oder zur Absicherung anderer mit Handelsabsicht gehaltener Positionen des Handelsbuchs hält. Diese Anforderung aus der CRD wurde unverändert in die CRR übernommen. Umgekehrt bedeutet dies, dass Positionen, die nicht mit Handelsabsicht gehalten werden, dem Anlagebuch zuzuordnen sind, was nach geltendem Recht in § 1a Abs. 2 KWG auch kodifiziert ist.

Wie durchlässig diese Abgrenzung ist, zeigt sich daran, dass nach § 1a KWG explizit und nach Art. 4 Abs. 1 Nr. 86 CRR implizit eine Zurechnung von Positionen zum Handelsbuch zu erfolgen hat, wenn die Voraussetzungen für eine Zuordnung zum Anlagebuch nicht mehr gegeben sind. Zuordnungskriterien zum Anlagebuch erschöpfen sich sowohl im KWG als auch in der CRR in Form einer Negativabgrenzung in der Formulierung der Handelsabsicht, die wiederum auf Basis einer subjektiven Einstufung durch das Institut bestimmt wird. Dieses selbst bestimmte Kriterium stellte sich bislang als ungenügend einschränkend und eine Überwachung als kompliziert heraus, da eine individuelle Entscheidung letztlich das zentrale Kriterium für eine Buchzuordnung darstellte.

Eine weitere Unzulänglichkeit der geltenden Zuordnungskriterien ergibt sich aus dem Verfahren, wie Institute die Übereinstimmung der Zurechnung von Positionen zum Handelsbuch mit den Handelsbuchkriterien überwachen. Die diesbezüglichen geltenden Regelungen wurden im Wesentlichen unverändert in die CRR übernommen. Nach Art. 102 Abs. 2 CRR wird die Handelsabsicht anhand der Strategien, Regeln und Verfahren nachgewiesen, die vom Institut aufgestellt wurden, um Handelsbuchpositionen ordnungsgemäß zu führen. Kernelement der in Art. 103 CRR angeführten Anforderungen an die Führung des Handelsbuchs ist eine klar definierte Handelsstrategie. Institute müssen über eindeutig definierte Regeln und Verfahren zur Überwachung der Handelsbuchpositionen auf Übereinstimmung mit der Handelsstrategie verfügen, einschließlich der Überwachung des Umsatzes und der Positionen, deren ursprünglich beabsichtigte Haltedauer überschritten wurde.

Handelsabsicht zentrales Kriterium der CRR

Individuelle Zuordnungs- entscheidungen

Überwachung der Handelsabsicht institutsindividuell

In der Praxis sind aufgrund der individuellen Ausgestaltungsmöglichkeiten der Anforderung an die Handelsbuchüberwachung unterschiedliche Ansätze festzustellen. Sowohl die CRD als auch die CRR sprechen in Bezug auf die Handelsbuchüberwachung zur Übereinstimmung mit der Handelsstrategie von einer Überwachung auf Positionsebene (=Einzelgeschäft). Lediglich im Zusammenhang mit der Anforderung der Verfolgung einer klar definierten Handelsstrategie werden in der CRR auch die Begriffe Positiongruppen bzw. Portfolios erwähnt.

Eine Überwachung auf Übereinstimmung mit der Handelsstrategie hat die Überwachung des Umsatzes und der Positionen, deren ursprünglich beabsichtigte Haltedauer überschritten wurde, zu umfassen. Die Umsetzung dieser Überwachung auf Positionsebene scheint zweifelsfreie Ergebnisse zu liefern. Ansätze in der Praxis zeigen, dass diese Ebene allerdings vereinzelt verlassen wird, da sich größenordnungsbedingt eine Überwachung auf Positionsebene oder Portfolioebene als praktischer erweisen mag. In diesen Fällen kommt der Ausgestaltung der eingesetzten Überwachungskriterien eine zentrale Rolle zu, um den gesetzlichen Anforderungen an die Handelsbuchüberwachung gerecht zu werden.

Institutsindividuell definierte Handelsabsichten sowie institutsinterne Kriterien zur Überwachung von Handelsbuchpositionen stellen nach Ansicht des Ausschusses keine geeigneten Ansätze dar, um Kapitalunterlegungserleichterungen durch Zuordnungen und Umwidmungen zu verhindern.

Um eine zweifelsfreiere Zuordnung zum Handels- oder Anlagebuch zu ermöglichen, formulierte der Ausschuss daher objektivere Regelungen, die in einer nicht abschließenden Liste von Handelsaktivitäten münden. Diese Liste mutmaßlicher Handelsaktivitäten beinhaltet bereits aus der CRD bekannte Handelsbuchtransaktionen, wie bspw. Market-Making-Aktivitäten, aber auch bislang vordergründig in Bezug auf die Handelsbuchzugehörigkeit unverdächtige Positionen, wie bspw. börsennotierte Aktien, Anteile an Investmentfonds oder Optionen.

Diese Liste von Geschäften, die eine Zuordnung zum Handelsbuch nahelegen sollen, konkretisiert die allgemeinen, objektiven Kriterien zur Zuordnung von Positionen in das Handelsbuch, die sich zum großen Teil ebenfalls in der CRD wiederfinden, nämlich das Halten von Positionen

- für Zwecke des kurzfristigen Wiederverkaufs oder
- um kurzfristige Preisunterschiede ausnützen zu können oder
- um Arbitrage-Gewinne zu erzielen oder
- um die Risiken aus einer der vorstehenden Positionen abzusichern.

Positionen, die eines der obenstehenden Kriterien nicht erfüllen, sind dem Bankbuch zuzuordnen. Auch diese Negativabgrenzung ist bereits in der CRD vorgesehen.

Die im Konsultationspapier erwähnte Aufzählung an Geschäften, die dem Handelsbuch zugerechnet werden sollten, soll die zuvor angeführten objektiven Kriterien für eine Handelsbuchzuordnung ergänzen.

Vermutete Handelsaktivitäten bei bestimmten Finanzinstrumenten

Die Formulierungen im vorliegenden Konsultationspapier sind ihrerseits ebenfalls noch interpretationsbedürftig: So wird die Aufzählung der Geschäfte, die sich nicht nach der Geschäftsabsicht, sondern im Speziellen nach der Produktkategorie richten, in Bezug auf die Handelsbuchzuordnung wiederum relativiert, indem bspw. bei Investitionen in Aktien- oder Mischfonds vordergründig von ausgelagerten Handelsaktivitäten ausgegangen wird. Diese Vermutung ist jedoch widerlegbar. Sie entspricht auch nicht den Gründen, die in der Praxis solchen Investitionsentscheidungen regelmäßig zugrunde liegen.

Das Konsultationspapier sieht in diesen Fällen vor, die Gründe für solche Investitionen zu dokumentieren und den Aufsichtsbehörden für Zwecke einer Bewilligung darzulegen, dass eine Zuordnung zum Anlagebuch gegeben ist. Auf diese Weise werden den Aufsichtsbehörden Kompetenzen übertragen, die originär im Verantwortungsbereich der Geschäftsleitung von Instituten liegen. Ob es zielführend ist, derartige Entscheidungen an Aufsichtsbehörden zu übertragen, ist angesichts der einzelnen institutsspezifischen Anlageentscheidungen zu hinterfragen. Unter diesen Gesichtspunkten wäre somit ein aktives Management der Bilanzstruktur eines Instituts nur mehr eingeschränkt möglich, ganz zu schweigen von Konzepten zur Optimierung der Eigenveranlagung im Sinne einer Risk-Return-Betrachtung.

Investmentanteile (inkl. Hedge-Fonds), deren Zusammensetzung nicht täglich ermittelbar ist und die demnach nicht täglich bewertbar sind, sollen dagegen nicht als Handelsbuchpositionen gelten, da von einer eingeschränkten Veräußerbarkeit ausgegangen wird und eine verlässliche Ermittlung der Marktwerte auf täglicher Basis nicht gegeben ist. Durch gezielte Beimischung derartiger Positionen in die Anlagen eines Investmentfonds, bei dem dadurch die Kriterien der vollständigen Durchschau und der täglichen Ermittlung der Marktwerte der Fondsaktiva nicht (mehr) gegeben sind, könnte somit eine Zuordnungspflicht zum Handelsbuch umgangen werden. Eine solche Situation könnte auf der anderen Seite entstehen, sofern ein ursprünglich dem Handelsbuch zugerechneter Fonds im Rahmen der Anlagebestimmungen in eine Position investiert, die die Kriterien der vollständigen Durchschau sowie der täglichen Ermittlung der Marktwerte der Fondsbestandteile nicht mehr erfüllbar macht.

Da eine zum Investitionszeitpunkt eines Finanzinstruments designierte Position nach den Entwürfen des Ausschusses nur bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände umgewidmet werden kann, ergeben sich durch die Regelungsvorschläge des Ausschusses neue Fragestellungen der Buchzuordnung, die in der Praxis erst beantwortet werden müssen.

Investmentanteile als Handelsbuch- instrument

Unzureichende Berücksichtigung von „tail risks“ im VaR

Expected Shortfall: Das Allheilmittel?

In den derzeit gültigen Vorschriften zur Kapitalvorhaltung für Marktrisiken („Basel 2,5“) wird als Risikomaß zur Quantifizierung des Marktpreisrisikos der 99 %-Value-at-Risk (VaR) zwingend vorgeschrieben, berechnet auf aktuellem Datenstand (historische Simulation mit Daten aus dem letzten Geschäftsjahr) sowie zusätzlich an eine Stressperiode kalibriert (Stressed-VaR).

Aus mathematisch-statistischer Sichtweise ist der 99 %-Value-at-Risk das 99 %-Quantil der Verlustverteilung eines Marktrisikofaktors. Im Falle einer Stichprobe von Finanzmarktdaten aus einem Geschäftsjahr (ca. 260 Datenpunkte) werden für die nichtparametrische Schätzung des 99 %-Value-at-Risk die Verluste aufsteigend geordnet, wobei die 257. Stichprobe den Schätzer für den 99 %-Value-at-Risk darstellt.

Insofern die besonders schwer wiegenden Verluste in den Stichproben 258 bis 260 und ihre Verlusthöhe bei der Berechnung des Value-at-Risk unberücksichtigt bleiben, werden Extremrisiken („tail risks“) in der Value-at-Risk-Berechnung nicht adäquat abgebildet. Des Weiteren diversifiziert der Value-at-Risk Risiken nur unter Verteilungsannahmen (z.B. im Falle einer Normalverteilung), die bei der Anwendung im Finanzkontext nicht notwendigerweise gegeben sind. Aus diesen Gründen ist die Anwendung des Value-at-Risk als regulatorische Kennziffer umstritten.

Um diesen methodischen Nachteilen Rechnung zu tragen, wird im zweiten Konsultationspapier vorgeschlagen, das Marktpreisrisiko im Handelsbuch künftig mit dem Expected-Shortfall-Risikomaß zu messen. Der Expected Shortfall (ES) beschreibt den erwarteten Verlust für den Fall, dass der tatsächliche Schaden größer ist als der VaR. Damit ist klar, dass der ES bei gleichem Sicherheitsniveau immer größer ist als der VaR. Mathematisch formuliert ist der ES einer potenziellen Verlustposition X zu einem vorgegebenen Sicherheitsniveau α definiert als das standardisierte Integral über die Tail-Value-at-Risks (alle Value-at-Risks mit einem höheren Sicherheitsniveau als α). Die formale Definition des Expected Shortfalls lautet:

$$ES_{\alpha}(X) = \frac{1}{1 - \alpha} \int_{\alpha}^1 VaR_{\beta}(X) d\beta$$

Anhand einer Graphik lässt sich darstellen, wie sich der Expected Shortfall im Vergleich zum Value-at-Risk bei gegebenem gleichem Sicherheitsniveau berechnet:

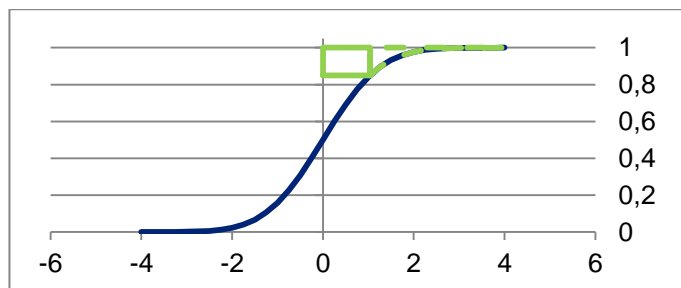


Abb. 1: Value-at-Risk und Expected Shortfall zum Sicherheitsniveau 85 %, graphisch dargestellt, am Beispiel der Standardnormalverteilung

Der blaue Graph stellt die Verteilungsfunktion der Verlustposition dar, wobei hier positive Werte als Verluste interpretiert werden. Dabei berechnet sich der Value-at-Risk als die (skalierte) Fläche des grün umrandeten Rechtecks, während der Expected Shortfall zusätzlich die grün gestrichelte (skalierte) Fläche umfasst.

Wie in der Graphik dargestellt, werden zur Berechnung des ES die Verluste zu allen höheren Sicherheitsniveaus mit einbezogen. Somit werden im ES alle möglichen hohen Verluste (Tail-Risiken) berücksichtigt, was einen wesentlichen Kritikpunkt des VaR verbessert. Darüber hinaus lässt sich zeigen, dass der ES ein kohärentes Risikomaß ist, d.h. der ES diversifiziert stets zwischen allen Risiken, unabhängig von Verteilungsannahmen. Aus diesen Überlegungen heraus ist der Expected Shortfall zumindest in der Theorie ein geeignetes Risikomaß zur Messung von Finanzrisiken.

Da der Expected Shortfall bei gleichem Sicherheitsniveau stets höhere Risikozahlen ausweist als der Value-at-Risk, würden bei der Etablierung eines 99 %-ES als regulatorisches Risikomaß deutlich strengere Risikokapitalanforderungen im Marktrisikomanagement an Institute gestellt werden. Das Konsultationspapier schlägt hier eine Herabsetzung des Konfidenzniveaus auf 97,5 % vor, sodass die Risikokapitalanforderungen höchstens moderat steigen sollten. Der 97,5 %-ES soll auf Basis einer stets neu zu ermittelnden Stressperiode (rollierende Jahresperiode mit dem größten Verlust über die letzten zehn Jahre) für ein Modellportfolio von spezifischen Risikofaktoren berechnet werden, um so den heutigen 97,5 %-ES auf die Stressperiode zu skalieren. Die bisher erforderliche Ausweisung von Value-at-Risk und Stressed-Value-at-Risk würde somit durch die Berechnung des 97,5 %-ES ersetzt.

Aus Institutssicht wäre eine schnelle Quantifizierung der zusätzlichen Kapitalanforderungen durch die Umstellung des Risikomaßes vom 99 %-VaR zum 97,5 %-ES wünschenswert. Mittels einer kurzen Analyse zweier Risikofaktoren (DAX, S&P 500) und finanzmarktüblichen Verteilungsannahmen lassen sich die zukünftigen Herausforderungen exemplarisch veranschaulichen (Angaben in %):

Verteilung	DAX-Stress, 99 %-VaR	DAX-Stress, 97,5 %-ES	S&P 500-Stress, 99 %-VaR	S&P 500-Stress, 97,5 %-ES
Normal	5,88	5,91	6,67	6,71
Student t	7,60	8,70	8,73	9,87
NIG	7,97	8,32	9,13	9,53
VG	7,40	7,57	9,15	9,38
nichtparametrisch	6,88	6,56	8,55	7,93

Tabelle 4: Auswirkungen der Risikomaßänderung für verschiedene Verteilungen und den nichtparametrischen Schätzansatz

Da der ES die Verteilungsränder (Tails) in die Berechnung der Risikokennzahl integriert, ergeben sich für gefittete Heavy-Tail-Verteilungen (Student-t-Verteilung, Normal-Inverse-Gaussian-Verteilung (NIG) und Variance-Gamma-Verteilung (VG)) stärkere Zunahmen der Kapitalanforderungen als im Falle der Normalverteilung und der nichtparametrischen Schätzung, trotz des niedrigeren Sicherheitsniveaus von 97,5 %.

Die durchgeführte nichtparametrische Schätzung des 97,5 %-ES (historische Simulation) ist aus mathematisch-statistischer Sicht als instabil einzustufen, da hierbei das arithmetische Mittel über nur sechs Datenpunkte gebildet wird und somit einzelne Ausreißer sehr stark gewichtet bzw. Informationen über die Tails bei der Berechnung nicht ausreichend verwertet werden. Vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse ist aus mathematisch-statistischen Gründen die nichtparametrische Schätzung des ES aus der regulatorisch definierten Datenbasis (ca. 260 Datenpunkte insgesamt) kritisch.

Absenkung des Sicherheitsniveaus auf 97,5 %

Schwächen der historischen Simulation

Als Konsequenz ergibt sich somit, dass mit der Einführung des Expected Shortfalls als Risikomaß Verteilungsannahmen für die Risikofaktoren sowie ihre Implementierung und Validierung im Vergleich zur derzeit vielfach angewandten historischen Simulation vermutlich an Bedeutung gewinnen werden. Für Institute wird die Definition von sinnvollen Verteilungsannahmen für die beobachteten Risikofaktoren (unter Berücksichtigung von stilisierten Faktoren) somit zu einer zentralen Herausforderung im Rahmen der Bestimmung des regulatorischen Kapitals für das Marktpreisrisiko. Insbesondere die Definition von multivariaten Verteilungsannahmen für interagierende Risikofaktoren und deren Rechtfertigung durch Backtestings dürfte in Zukunft zu weiterem Modellierungsbedarf im Risikomanagement der Kreditinstitute führen.

Überarbeiteter Standardansatz

Der überarbeitete Standardansatz weicht komplett von der bisherigen nicht modellbasierten Vorgehensweise ab und bedarf einer von Grund auf neuen Vorgehensweise in den Instituten. Da – zumindest in den Vorschlägen des BCBS – ein weniger komplexer Basisansatz fehlt, dürfte der überarbeitete Standardansatz daher tatsächlich der flächendeckende Standard für die Ermittlung der Kapitalanforderungen werden.

Daneben soll dieser Ansatz als verlässliche Fall-Back-Lösung fungieren, wenn sich zeigen sollte, dass das eingesetzte interne Marktrisikomodell nicht adäquat funktioniert. Durch die Integration in die Berichterstattung soll es durch diesen Ansatz zudem möglich werden, im Rahmen der Offenlegungspflichten veröffentlichte Daten zu Marktrisiken zwischen Instituten und über Jurisdiktionen hinweg vergleichbar zu machen.

Daher werden auch die Anwender interner Modelle nicht umhin kommen, den überarbeiteten Standardansatz parallel zu implementieren. Sofern – wie aktuell erwogen wird – der neue Standardansatz als Floor für die Kapitalanforderungen dienen soll, wären auch für die Anwender interner Modelle die konkreten Kapitalanforderungen an den Standardansatz gekoppelt. Daher ist eine detaillierte Analyse des Standardansatzes sinnvoll. Aus Platzgründen erfolgt diese in einem separaten White Paper.⁶

Fazit

Mit dem zweiten Konsultationspapier macht der Baseler Ausschuss deutlich, dass die angestrebte Überarbeitung der Kapitalanforderungen für das Handelsbuch weiterverfolgt werden soll. Durch die deutlich konkretere Definition der verpflichtend dem Handelsbuch zuzuordnenden Geschäfte werden die Arbitragemöglichkeiten signifikant reduziert. Der methodische Wechsel zum Expected Shortfall zeigt, dass die Aufsicht die Schwächen des VaR-Konzepts erkannt hat und Gegenmaßnahmen einleiten will.

Gleichzeitig werden die Hürden für die Zulassung von internen Modellen deutlich höher gelegt. Dies könnte dazu führen, dass zukünftig (noch) weniger Institute interne Modelle einsetzen. Da zudem erwogen wird, den Standardansatz als Untergrenze in die Kapitalanforderungen einfließen zu lassen, ist der Anreiz zur Entwicklung interner Modelle beschränkt. Hier wird die Aufsicht noch über konkrete Lösungen nachdenken müssen.

⁶ Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses White Papers befindet sich das Dokument zum überarbeiteten Standardansatz noch in Arbeit. Nach Erstellung finden Sie es unter www.deloitte.de/FRS.

Ausgewählte Veröffentlichungen

No. 37: Die neuen Baseler Liquiditätsanforderungen

(von Tatsiana Brzenk, Michael Cluse & Anne Leonhardt)

No. 39: Basel III – Modifizierte Kapitalanforderungen im Spiegel der Finanzmarktkrise

(von Minh Banh, Michael Cluse & Andreas Cremer)

No. 41: Modernisierung Meldewesen

(von Katrin Budy, Michael Cluse, Peter Lellmann & Wilhelm Wolfgarten)

No. 42: Berücksichtigung von Basis-Spreads bei der Bewertung von Zinsswaps

(von Andreas Blum, Maximilian Großkord & Dirk Stemmer)

No. 44: Basel III – Die quantitative Behandlung von Kontrahentenausfallrisiken

(von Minh Banh, Michael Cluse & Daniel Schwake; abgedruckt in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/2011, S. 499-502)

No. 45: Bewertungseinheiten nach BilMoG – Sonderfragen im Rahmen der Umsetzung der gesetzlichen Regelungen

(von Dr. Frederik Bauer, Lars Kalinowski & Farhad Khakzad)

No. 46: Richtlinie, Verordnung und Single Rule Book – Die europäische Umsetzung von Basel III

(von Minh Banh, Michael Cluse & Pascal Neubauer)

No. 47: Basel III in der EU – Die Implementierung der Baseler Liquiditätskennzahlen

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt & Daniel Zakowski)

No. 51: Implementing Technical Standards on Reporting – Das neue europäische Meldewesen

(von Michael Cluse & Wilhelm Wolfgarten)

No. 53: IDW ERS BFA 3 – Verlustfreie Bewertung des Bankbuchs

(von Thomas Glischke, Patrick Hallpap & Wilhelm Wolfgarten)

No. 54: Handelsbuch 2.0 – Das Baseler Konsultationspapier „Fundamental review of the trading book“

(von Michael Cluse, Dmitri Grominski & Gero Mayr-Gollwitzer)

No. 55: Vierte Novelle der MaRisk – Neue Anforderungen an Risikomanagement und Compliance

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt, Thomas Peek & Wilhelm Wolfgarten)

No. 56: Regulierung des Derivatemarktes durch EMIR – Auswirkungen auf deutsche Unternehmen

(von Frank Wiesner, Heiko Christmann & Andreas Milke)

No. 57: LCR 2013 - Die Überarbeitung der Baseler Liquiditätsanforderungen

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt & Pascal Neubauer)

No. 58: Lifetime Expected Loss – Anwendungsfelder und Berechnungsmethoden

(von Maximilian Großkord, Peter Mach & Gerrit Reher)

No. 59: Risk Reporting – Risikodaten und -berichte im Fokus der Aufsicht

(von Ingo de Harde, Martin Flisgen & Marcus Aengenheister)

No. 60: RCAP – Konsistenz regulatorischer Anforderungen

(von Michael Cluse, Gerhard Dengl & Mykolas Nechajus)

No. 61: Die „neue“ CRR-Forderungsklasse: Mit besonders hohen Risiken verbundene Positionen

(von Michael Cluse, Christian Seiwald & Tatjana Heine)

[Deloitte Online Ressourcen](#)

www.iasplus.com / www.iasplus.de

Ihre Ansprechpartner

Für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Deloitte Financial Risk Solutions

Michael Cluse

Tel: +49 (0)211 8772 2464

Fax: +49 (0)211 8772 2443

mcluse@deloitte.de

Christian Seiwald

Tel: +49 (0)89 29036 8134

Fax: +49 (0)89 29036 118134

cseiwald@deloitte.de

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder kontakt@deloitte.de widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von DTTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder auf sonstigen Gebieten.

Diese Veröffentlichung stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlung vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnte, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und steht Kunden so bei der Bewältigung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen zur Seite. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 200.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited, eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), und/oder ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/ueberUns.