

Treasury

Ertragsanspruch und Aufsichtsrecht

Der folgende Beitrag konzentriert sich auf gesetzliche Neuerungen, die unmittelbaren Einfluss auf die Emittentenbeurteilung im Depot-A haben werden sowie auf die damit erhöhten Eigenkapitalanforderungen. Kennzahlen aus der Praxis sollen aufzeigen, welche Beeinträchtigung die Regulierung von Zinsänderungsrisiken mit sich bringt und wie stark die Belastungen bei einem hypothetischen Zinsanstieg ausfallen könnten.

Markus Anders und Jochen Franke

Die Risiken bei ungedeckten Bankenanleihen entsprechen nicht mehr denen vor fünf Jahren. So harmonisiert die EU-Richtlinie (BRRD) die Instrumente für die Sanierung oder Abwicklung von Kreditinstituten in der Europäischen Union und erfordert bei den Banken ein Umdenken im Emittenten- und Strukturlimitsystem sowie im Kreditprozess bei Anlageentscheidungen im Depot-A. Eine klassische Emittentenbetrachtung ist nun nicht mehr möglich.

So schreibt die BRRD vor, dass beim Scheitern einer Bank zunächst deren Eigentümer und Gläubiger die Risiken und Ver-

luste tragen müssen und erst danach ein von der gesamten Bankenindustrie finanzierter Abwicklungsfonds (Single Bank Resolution Fund, SBRF). Dieses so genannte Bail-in der Eigentümer und Gläubiger soll sicherstellen, dass auch für Kreditinstitute wieder das marktwirtschaftliche Prinzip der Haftung für eigene Verluste gilt. Nur noch im Ausnahmefall sollen staatliche Institutionen weiterhin an der Sanierung oder Abwicklung eines Instituts finanziell beteiligt werden können („Bail-out“).

Um eine geordnete Abwicklung gewährleisten zu können, sind neben verschärften Eigenkapitalanforderungen zusätzliche Kapitalpuffer erforderlich, die sicherstellen sollen, dass im Krisenfall genügend verlustabsorbierendes Material zur Verfügung steht.

Das Gesetz sieht dabei vor, dass innerhalb der Kategorie der berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten, Senior Unsecured Bonds

deutscher Institute nachrangig zu anderen, ebenfalls erstrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten behandelt werden. Einen Bestandsschutz auf Altanleihen soll es nicht geben, wodurch Änderungen in der Haftungskaskade zu berücksichtigen sind (siehe Abbildung 1).

Dieser „Kapitalpuffer“ – zu dem die klassische ungedeckte Bankschuldverschreibung zählt – fällt in Europa unter die so genannte MREL-Bestimmung (Minimum Requirement of Eligible Liabilities). Eine Unterstützung aus dem SBRF für das kriselnde Kreditinstitut wird es erst dann geben, wenn Investoren (Eigenkapital) und Gläubiger (MREL) Verluste in Höhe von 8 Prozent der Bilanzsumme (inklusive Derivaten) getragen haben. Erste Untersuchungen haben auf Basis der Jahreszahlen von 2014 ergeben, dass bisher sehr wenige europäische Institute diese 8-Prozent-Regel erfüllen würden.

Markus Anders ist Senior Consultant im Kompetenzzentrum Risikosteuerung, KC Risk AG.

E-Mail: markus.anders@kcrisk.de

Jochen Franke ist Senior Consultant im Kompetenzzentrum Risikosteuerung, KC Risk AG.

E-Mail: jochen.franke@kcrisk.de

Auf internationaler Ebene sieht das Financial Stability Board (FSB) für die global systemrelevanten Banken (G-SIBs) das so genannte TLAC-Kapital (Total Loss Absorbing Capacity) vor. Ab dem Jahr 2019 müssen demnach mit TLAC bis zu 16 Prozent der risikogewichteten Aktiva absorbiert werden können, die bis 2022 auf 18 Prozent steigen sollen (siehe Abbildung 2).

In Deutschland ist bislang nur die Deutsche Bank als einzige weltweitsystemisch relevante Bank von der TLAC-Quote betroffen. Voraussetzung für eine TLAC-Anrechnung ist die Nachrangigkeit der Anleihen. Während ausländische Institute die TLAC-Fähigkeit ihrer Bonds über die Emission von Anleihen der Holding erreichen, „profitiert“ die Deutsche Bank von der gesetzlichen Änderung, die alle ausstehenden Altanleihen nachrangig werden lässt.

In anderen Ländern wie Großbritannien oder der Schweiz wird die TLAC-Fähigkeit des Instituts durch eine Holdingstruktur gewährleistet – in Spanien voraussichtlich durch vertragliche Abreden mit den Investoren. Verluste, die möglicherweise anfallen, werden damit (am Beispiel der Schweiz) zunächst komplett auf die Holdinggläubiger übertragen, Investoren an der Bankanleihe bleiben außen vor.

Alleine aus diesem Grund besteht bei den von der KC Risk AG betreuten Banken derzeit ein im-

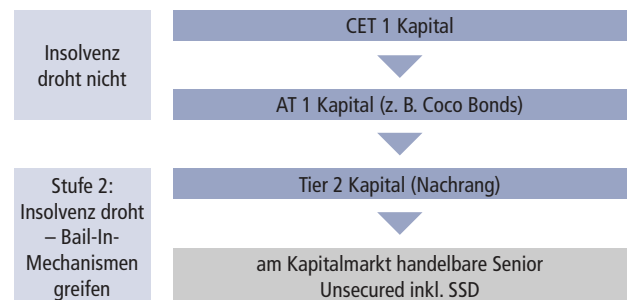
menser Anpassungsbedarf bei den Emittentenlimitsystemen, da es sich bei den Holdingemissionen (HoldCo) um „strukturelle Nachrangpapiere“ handelt. Der Aufsichtsrat müsste – folgt man den Mustergeschäftsordnungen – solche Wertpapierkäufe – da mit einem Nachrangcharakter versehen – somit genehmigen oder zumindest vorher darüber informiert werden.

Vorsicht ist daher an dieser Stelle für das Emittentenlimitsystem einer Bank geboten, die bisher keine Unterscheidung zwischen Emissionen der Holding (HoldCo) und der operativen Banktochter (OpCo) vorsieht. Am Beispiel der Barclays plc sollen die signifikanten Unterschiede herausgearbeitet werden. Gleiches gilt beispielsweise auch für Wertpapiere der Credit Suisse Group (siehe Abbildung 3 auf Seite 68).

Dieser beschriebene Abwicklungsmechanismus bei TLAC-Anleihen, begeben über Holdings, sieht vor, dass die operativen Einheiten eines Bankkonzerns schützenswerten Charakter haben. Im Insolvenzfall werden die Verluste der OpCo an die Holding übertragen, um den Geschäftsbetrieb aufrechterhalten zu können.

Im Gegenzug werden die zuvor von der HoldCo an die OpCo vergebenen Kredite in Eigenkapital gewandelt. Die Verluste entstehen also bei der HoldCo, wodurch die Ausfallwahrscheinlichkeit der von der Holding be-

Abb. 1: Haftungskaskade



gebenen Anleihen steigt. Diese implizite Erwartung ist bereits heute in der divergierenden Bonitätsbeurteilung bei den Ratingagenturen erkennbar, die eine unterschiedliche Kreditwürdigkeit zwischen Holding und Banktochter feststellen.

Aber auch die Investoren fordern von der HoldCo einen spürbaren Risikoaufschlag, der die Emissionen von der OpCo abgrenzt. Es ist davon auszugehen, dass der Kapitalmarkt in Zukunft verstärkt Emissionen der HoldCo sehen wird, da auf dieser Ebene die TLAC-Vorschriften einzuhalten sind.

In diesem Zusammenhang verliert die Unterscheidung zwischen systemrelevant und nicht systemrelevant zunehmend an Bedeutung. Vor dem Hintergrund von MREL und TLAC soll es zukünftig keine Systemrelevanz in ihrer bisherigen Bedeutung mehr geben. Kreditinstitute aller Art sollen geordnet abgewickelt werden können. Eine unterschiedliche Klassifizierung in den Emittenten- und Strukturlimitsystemen ist daher nicht mehr zielführend. Unabhängige Untersuchungen haben gezeigt, dass bei vielen kleineren Kreditinstituten

Abb. 2: Definition TLAC

$$TLAC = \frac{\text{Kapital} + \text{TLAC-fähige Verbindlichkeiten}}{\text{risikogewichtete Aktiva}}$$

Abb. 3: Vergleich Holding und Bank

Einheit	Kupon	Emittent	Fälligkeit	Brief	Spread	Rendite	Fitch	Mdy	S&P	WKN
OpCo	2,25	Barclays Bank PLC	10.06.2024	105,79	68,60	1,53	A	A2	A-	BC5LPW
HoldCo	1,50	Barclays PLC	01.04.2022	99,53	101,50	1,58	A	Baa3	BBB	A1ZQN6

eine wesentlich geringere Wahrscheinlichkeit der Verlustbeteiligung bei Schuldverschreibungen besteht, wie bei – vermeintlich systemrelevanten – Großbanken. Im Kreditprozess muss daher darauf geachtet werden, welcher Konzerneinheit das entsprechende Limit eingeräumt werden soll. Erschwerend kommt hinzu, dass andere Länder, um die TLAC-Fähigkeit zu gewährleisten, Tier 3-Anleihen begeben (beispielsweise Spanien) und andere Länder (Frankreich oder Deutschland) per Gesetz beschließen, dass bisher begebene Inhaberschuldverschreibungen TLAC-fähig sind.

Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass eine Holdingstruktur aus der Schweiz dasselbe Ausfallrisiko wie eine Tier 3-Anleihe aus Spanien hat und diese aufgrund des Rangs wiederum mit einer Inhaberschuldverschreibung eines

deutschen Instituts gleichzusetzen ist. Eine Abbildung dieses Sachverhalts in den Limitsystemen ist zwar zunächst komplex. Jedoch gibt es auch pragmatische Lösungsansätze, die jede Bank für sich definieren muss. Dieses Risiko adäquat in den Adressrisikomessverfahren abzubilden, stellt sich ebenfalls nicht ganz unproblematisch dar (siehe Abbildung 4).

Eigenmittel und Risikotragfähigkeit

Es gilt bereits heute in den strategischen Planungsprozessen zu verankern, wie sich die weitere Regulierungsflut in diesem Bereich unter anderem auf die Kapitalplanung und die nachhaltige Gestaltung der internen Risikotragfähigkeit einer Genossenschaftsbank auswirkt. Dabei sind verschiedene Aspekte der Bankenaufsicht im Kontext zu beleuchten.

Baseler Überarbeitung der Standardansätze

Die Kritik an den bestehenden Ansätzen ist bekannt. Als Schwachstellen in der bisherigen Kalibrierungsmethodik werden unter anderem eine unzureichende Risikosensitivität in der Messmethode oder die Abhängigkeit von externen Ratings angeführt.

Gegenwärtig findet deshalb eine Überprüfung sämtlicher Standardansätze im Rahmen der Basel-IV-Konsultationen statt. Ausgehend vom Konsultationspapier im Dezember vergangenen Jahres (2014) zeichnet sich ab, dass die künftige Ermittlung der risikogewichteten Aktiva die Eigenmittelanforderungen der Banken radikal verändern wird.

Exemplarisch lässt sich dies am Beispiel der Forderungsklasse Institute aufzeigen. Aktuell werden die Risikogewichte abhängig vom externen Rating ermittelt oder aus dem Staatsrisiko abgeleitet. Für ungedeckte Bankanleihen werden sich dadurch die Risikogewichte teils deutlich erhöhen. Die künftige Risikogewichtung soll sich demnach nach der CET 1 Quote (= Kernkapital) sowie der Non-Performing-Exposure-Quote (= ausfallgefährdete Kundenkredite) eines Finanzinstituts richten (siehe Abbildung 5). Die rechnerische Auswirkung wird exemplarisch in Abbildung 6 aufgezeigt.

Die vorgesehene Beseitigung der externen Ratings in der Risikomessung steht dabei in der Hauptkritik. Insoweit ist nicht ausgeschlossen, dass es in den weiteren Konsultationsverfahren noch zu Veränderungen in der

Abb. 4: Votierung HoldCo oder OpCo

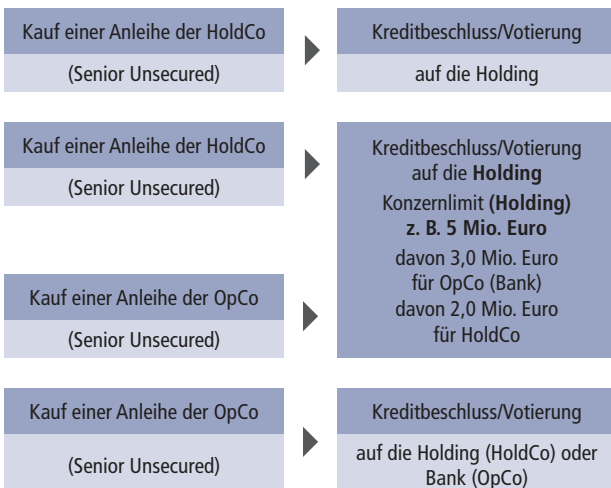


Abb. 5: Entwicklung der Risikogewichte

	CET 1-Quote $\geq 12\%$	12% > CET 1-Quote $\geq 9,5\%$	9,5% > CET 1-Quote $\geq 7\%$	7% > CET 1-Quote $\geq 4,5\%$	5,5% > CET 1-Quote $\geq 4,5\%$	CET 1-Quote < 4,5%
Net NPA-Quote $\leq 1\%$	30%	40%	60%	80%	100%	300%
1% < Net NPA-Quote $\leq 3\%$	45%	60%	80%	100%	120%	
3% > Net NPA-Quote	60%	80%	100%	120%	140%	

Quelle: Bankenaufsicht im Dialog, 2016

Methodik kommt. Eines ist jedoch schon jetzt vorherzusagen: Die Eigenmittelanforderungen für die Eigenanlagen werden in allen Forderungsklassen teils deutlich ansteigen.

Regulierung von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch

Der Baseler Ausschuss hält eine Stärkung der Regulierung von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch für erforderlich und die Reformmaßnahmen hierzu sind derzeit in vollem Gange. Er begründet dies damit, dass die Banken eine angemessene Kapitalausstattung gegenüber Verlusten aus Zinsänderungsrisiken vorhalten sollen – auch vor dem Hintergrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds. Die Diskussion hierüber beschäftigt seit geraumer Zeit die Verbände – insbesondere die Frage, inwieweit die Zinsänderungsrisiken künftig mit Eigenmitteln zu unterlegen sind.

Bei der Überarbeitung sollen die bestehende Grundkonstruktion erhalten bleiben und die Zinspositionen in 19 Laufzeitbänder eingeteilt werden. In einem Rechenschritt werden die Barwerte und Stressszenarien ermittelt und mit Eigenmitteln unterlegt. Offen ist die Frage, ob es zu einer verbindlichen Eigenkapitalanforderung in der Säule I oder zu einer Lösung in Säule II („Kapitalzuschlag“) kommt. Eine Entscheidung hierüber kann nach den bisherigen Konsultationen nicht vor Mitte 2016 erwartet werden.

Damit einher geht die Forderung der Aufsicht nach einer mehr

in die Zukunft gerichteten Parametrisierung variabler Produkte im Zinsbuch sowie einer Verringerung der dieser zugrunde liegenden Bodensatzannahmen. An dieser Stelle kann auf den überarbeiteten Parametrisierungsleitfaden des BVR und die diesbezüglichen Empfehlungen der Verbände verwiesen werden.

Zur Prüfung, ob insgesamt ausreichende Eigenmittel vorhanden sind, oder zur Beurteilung der Fristentransformation wendet die BaFin bereits seit geraumer Zeit die nachfolgenden Prüfkriterien – neben dem bekannten Basel-II-Zinsschock – zusätzlich an:

- Mindestanforderung kombinierte EK-Quote (Prüfkriterium): „Gesamte Eigenmittelanforderungen nach SolvV + [(Barwertminderung infolge des (relevanten) Zinsschocks (+200 BP/-200 BP)] < 0,95*Eigenmittel“

Hier gilt es zu beachten, dass diese ab dem 1. Januar 2016 wie nachfolgend dargestellt ansteigt (siehe Abbildung 7 auf Seite 80). Der Anstieg ist eine unmittelbare Folge aus den anwachsenden Eigenmittelanforderungen der CRR. Zu beachten in diesem Zusammenhang ist auch das weitere Grandfathering des Haftsummenzuschlags.

- Rückgang Barwert/Zinsbuchbarwert
Barwertveränderung von +/- 200 BP
Zinsbuchbarwert (inklusive zinstragendes Fondsbuch)
- Die jeweils berechneten Kennzahlen werden dann von der Aufsicht in die nachfolgende Beurteilungstabelle überführt und damit das „Fristentransformationsrisiko“ der Bank beurteilt (siehe Abbildung 8 auf Seite 80).

Die Kennzahlen fließen in die Gesamtbeurteilung eines Instituts

Abb. 6: Risikogewichte für Bankanleihen

		Bankanleihe	
nach CRR	Rating	A	
	Bonitätsstufe	2	
	Risikogewicht	50,00%	
	RWA bei 1 Mio. €	500.000	
gem. BCBS 307	CET 1 Ratio	14,29% > 12%	
	Net NPA Ratio	4,71% (> 3,0%)	
	Risikogewicht	60,00%	
	RWA bei 1 Mio. €	600.000	

Abb. 7: Entwicklung Mindestwert kombinierte EK Quote „Bundesbankkriterium“

anrechenbare Eigenmittel aktuell	74.051.000				
	2015	2016	2017	2018	2019
Risikopuffer rot 5%	8,42	9,08	9,61	10,39	11,05
Risikopuffer gelb 20 %	10,00	10,78	11,41	12,34	13,13

Abb. 8: Erweitertes Bundesbank-Kriterium

Kennzahl	A	B	C	D
Rückgang Barwert/Zinsbuchbarwert	<11	11–14	14–18	>18
Zinsschockkennziffer (Barwertveränderung/Eigenmittel)	<18	18–25	25–30	>30

mit ein, können isoliert betrachtet aber auch dazu führen, dass eine Verringerung der Fristentransformation oder ein zusätzlicher Eigenmittelaufbau seitens der Aufsicht gefordert werden.

Analyse möglicher Auswirkungen

Anhand einer Beispielbank lassen sich die möglichen Auswirkungen wie in Abbildung 9 dargestellt

skizzieren. Das Rechenbeispiel verdeutlicht, wie sich die „kombinierte Kennziffer“ der Bank im Zeitablauf – und letztendlich auch die freien anrechenbaren Eigenmittel zur Mindestsolva – ohne eine Berücksichtigung der geplanten Eigenmittelzuführungen verändern. Abbildung 9 zeigt exemplarisch, wie bei gleichbleibenden Risikoaktiva die „kombinierte Kennziffer“ ansteigt. Dies

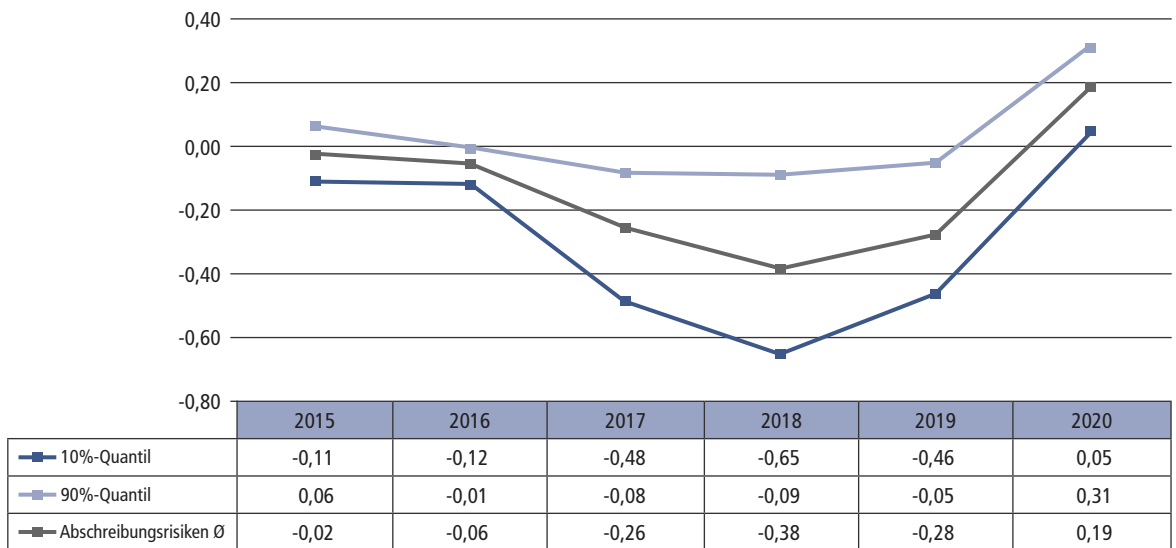
aber überproportional. Während im Jahr 2015 noch ein Puffer von 2,64 Prozent besteht, könnte dieser im Jahr 2018 auf 1,06 Prozent schrumpfen. Dies entspricht einem zusätzlichen Eigenkapitalbedarf von 10,6 Millionen Euro – ohne Wachstum der Bank.

Ferner wird der erforderliche Thesaurierungsanspruch an Eigenmitteln in den nächsten Jahren deutlich. In einer Sensitivitätsanalyse lassen sich beispielsweise die Eigenmittelanforderungen aus den RWA oder die Barwertveränderung aus dem Basel-II-Zinsschock variieren. Es zeigt sich deutlich, dass dies sehr schnell zu steigenden Auslastungen in den Kennziffern führt und die nachhaltige Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen gefährdet ist.

Dies zu beurteilen ist wichtig, um beim Einstieg in neue Anlageklassen (Stichwort: „Asset-Allocation“) schon heute abzuschätzen, ob eine nachhaltige „Durchhaltbarkeit“ überhaupt besteht, um die hierfür benötigten (teils zu-

Abb. 9: Entwicklung der „kombinierten Kennziffer“

anrechenbare Eigenmittel aktuell	74.051.000				
	2015	2016	2017	2018	2019
risikogewichtete Aktiva (RWA)	424.337.500	424.337.500	424.337.500	424.337.500	424.337.500
Mindestsolva	8,00	8,63	9,13	9,88	10,50
Eigenmittelanforderung nach SolvV	-33.947.000	-36.599.109	-38.720.797	-41.903.328	-44.555.438
Barwertveränderung Zinsbuch +200 BP	-19.627.000	-19.627.000	-19.627.000	-19.627.000	-19.627.000
Risikopuffer rot 5%	8,42	9,08	9,61	10,39	11,05
Risikopuffer gelb 20%	10,00	10,78	11,41	12,34	13,13
Entwicklung kombinierte Kennziffer der Bank	11,06	11,36	11,58	11,88	12,11
freie kombinierte Kennziffer zu Grenze rot	2,64	2,28	1,98	1,49	1,06
Veränderung freie anrechenbare Eigenmittel zur Mindestsolva konsolidiert, (= negative Auswirkung auf RTF!)		-2.652.109	-4.773.797	-7.956.328	-10.608.438

Abb. 10: Entwicklung der Abschreibungsrisiken bei Zinsanstieg

sätzlichen) Eigenmittelanforderungen sowie die bereitzustellenden Budgets auch nachhaltig erfüllen zu können. Erfahrungen zeigen, dass beispielsweise bei einer Investition in USD-Anleihen zusätzliche Budgets für das Währungsrisiko vorgehalten werden müssen, die nachhaltig bei etwa 10 Prozent des investierten Fremdwährungsvolumens liegen.

Ferner muss überprüft werden, in welcher Form vorhandene stille Reserven in den Eigenanlagen zur Entlastung der Budgets in den aktuellen Risikotragfähigkeitsrechnungen Eingang finden. Diese haben gerade bei Instituten, die nicht barwertig, sondern nach der GuV steuern, teils erhebliche Entlastungseffekte in der Risikomessung, bauen sich im Zeitablauf aber sehr schnell ab.

Bereits heute sollte sich jede Bank darüber Gedanken machen, ob und inwieweit eine externe Eigenmittelstärkung (Ausgabe von Nachrangkapital) erforderlich wird oder ein Abbau von Fristentransformation – in aller Regel zulasten des Strukturbeitrags – zwingend geboten sein kann. Dass diese Erkenntnisse unmittelbare Auswirkungen auf die künftigen

Planungsrechnungen haben, ist in diesem Zusammenhang noch ergänzend zu erwähnen.

Es ist unter den bestehenden Marktgegebenheiten schwer vorstellbar, dass es in absehbarer Zeit zu einem Zinsanstieg an den Geld- und Kapitalmärkten kommen wird. Zu stark marktbeeinflussend ist im Augenblick die Notenbankpolitik, die an ihrem Kurs des billigen Geldes unbeirrt festhält.

Dennoch haben wir in einem Review zu Beginn des Jahres 2015 untersucht, welche Folgen ein möglicher Zinsanstieg auf das Bewertungsergebnis einer klassischen Genossenschaftsbank haben könnte. Die KC Risk hat dabei unterstellt, dass es in Europa noch bis Ende 2016 bei einem nahezu konstanten Zinsniveau wie zu Jahresbeginn 2015 bleiben wird. Danach aber steigen die Zinsen parallel um 100 BP p.a. drei Jahre in Folge.

Der Großteil der bisher gebildeten stillen Reserven wird bis zum Beginn des Zinsanstiegs nahezu aufgebraucht sein. Der steigende Geld- und Kapitalmarktzins wird also voll auf die Kurswerte durchschlagen, die zu hohen Abschrei-

bungsrisiken im Eigengeschäft führen würden. Dass infolge des niedrigen Zinsniveaus der laufende Ertragsüberschuss p.a. niedriger ausfallen wird, ist hinlänglich bekannt, weshalb in diesem Szenario noch stärker auf die vorhandenen Rücklagen zurückgegriffen werden müsste.

Im laufenden Kapitalplanungsprozess sollte man auf alle Eventualrisiken vorbereitet sein. Die Simulationsergebnisse lassen darauf schließen, dass im Jahr 2018 mit dem Höhepunkt der Bewertungsbelastungen zu rechnen sein wird (siehe Abbildung 10).

Der Treasuryprozess in den Banken gestaltet sich zunehmend komplexer. Nicht nur eine noch intensivere Auseinandersetzung mit den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen ist geboten. Es gilt auch, den Spagat zwischen dem erforderlichen Ertragsanspruch des Vorstands und der Frage „Was kann ich mir mittel- und langfristig überhaupt leisten?“ zu meistern. Mehr denn je sind Investitionsentscheidungen kritisch zu reflektieren, zu dokumentieren und auch auf ihre längerfristigen Wirkungen hin zu analysieren. BI