

Berichte

Internationale Aktivitäten zur Harmonisierung bankaufsichtlicher Eigenkapitalvorschriften: Eine Zwischenbilanz (Teil II*)

Die Eigenkapitalunterlegung der Risikoaktiva

Von Harald Wiebke, München

IV. Die Erfassung des Ausfallrisikos und damit verbundener Risiken

1. Die Empfehlung des Baseler Ausschusses

Der Ausschuß für Bankenaufsicht der BIZ („Cooke-Ausschuß“) hat 1988 als erste Institution einen Vorschlag vorgelegt, der Eigenkapitalanforderungen für Geschäfte von Kreditinstituten festlegt, die einem Ausfallrisiko (Kreditrisiko) unterliegen¹. Das Konzept des *Cooke*-Ausschusses sieht eine differenzierende Risikobeurteilung aller Ausleihungen und aller nicht bilanzwirksamen Geschäfte in Abhängigkeit von der Bonität des Schuldners bzw. Vertragspartners vor; unterdurchschnittlich risikobehaftete oder risikofreie Ausleihungen brauchen nur in geringerem Umfang bzw. gar nicht mit Eigenkapital unterlegt zu werden. Technisch gesehen werden zu diesem Zweck weniger risikobehaftete oder risikolose Geschäfte nur mit einem bestimmten Bruchteil oder gar nicht angerechnet (vgl. Abschnitt a)). Um auch nicht bilanzwirksame Geschäfte erfassen zu können, werden diese durch sogenannte „Kreditrisiko-Umrechnungsfaktoren“ den bilanzmäßigen vergleichbar gemacht. Transferrisiken aus Geschäften mit ausländischen Geschäftspartnern werden wie das Ausfallrisiko erfaßt und entsprechend der Bonität des Staates, in dem der Schuldner seinen Sitz hat, beurteilt. Bei

* Teil I (Eigenkapitalfunktionen und Eigenkapitalbegriff) wurde in Heft 3/1992 veröffentlicht.

¹ Baseler Ausschuß (1988), Tz. 28 - 51 sowie Anlage 2 und 3. Vergleichende Erörterungen der Empfehlungen des *Cooke*-Ausschusses und der EG-Solvabilitäts-Richtlinie finden sich bei *Follak* (1989), S. 221 ff., *Follak* (1990), S. 761 ff., *Rudolph* (1989a), S. 484 ff. sowie *Traber* (1988), S. 353 ff.

Positionen mit Zins- oder Fremdwährungsrisiken wird das Eindeckungsrisiko erfaßt.

Zielstandard der Empfehlung des Baseler Ausschusses ist eine Eigenkapitalquote von mindestens 8 % für alle risikobehafteten Geschäfte (davon mindestens 4 % Kernkapital); bis zum 1. 1. 1993 gelten Übergangsregelungen mit reduzierten Eigenkapitalanforderungen (7,25 % Eigenkapitalunterlegung, davon mindestens 3,6 % Kernkapital). Aufgrund seiner weltweiten Akzeptanz erleichtert dieses Konzept eine internationale Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften und soll so gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Marktteilnehmer schaffen.

Nicht in dieser (ersten) Empfehlung des Baseler Ausschusses erfaßt werden Preisrisiken (Zinsänderungsrisiken und sonstige Preisrisiken) börsenhandelter Aktiva (festverzinsliche Wertpapiere, Aktien und Investmentfondsanteile einschließlich derivativer Produkte). Die Erfassung derartiger Preisrisiken wurde einem derzeit noch in Beratung befindlichen Ausschlußbericht überlassen.

a) Die Risikogewichtung bilanzierter Aktiva

Das Anrechnungsverfahren² differenziert nach einem Matrixschema sowohl zwischen vier verschiedenen Schuldnergruppen (Banken, Nichtbanken, Institutionen des inländischen öffentlichen Sektors ohne Zentralregierung sowie Zentralregierung einschließlich Zentralbank) als auch der Nationalität der Schuldner (Inländische, OECD-Mitgliedsländer, nicht der OECD angehörige Staaten). Die sich aus diesem Anrechnungsschema ergebende große Zahl von unterschiedlich riskant eingestuften Aktivpositionen wird fünf Risikoklassen mit spezifischen Anrechnungsfaktoren (0 %, 10 %, 20 %, 50 % und 100 %) zugeordnet.

Nicht angerechnet werden Bargeld (Kassenbestände) und Einlagen bei der nationalen Zentralbank sowie Forderungen gegenüber der nationalen Zentralregierung, gegenüber EG-Institutionen und gegenüber Zentralregierungen und Zentralbanken von OECD-Mitgliedsländern; bei diesen Aktiva wird somit unterstellt, daß kein Ausfallrisiko besteht. Ebenfalls nicht angerechnet werden Forderungen gegenüber Zentralregierungen und Zentralbanken von nicht der OECD angehörigen Staaten, sofern sie auf Landeswährung lauten und auch in Landeswährung refinanziert sind.

Zu 20 % angerechnet werden Forderungen gegenüber Kreditinstituten mit Sitz in einem OECD-Land (unabhängig von ihrer Laufzeit), Forderungen

² Vgl. Baseler Ausschuß (1988), Anlage 2.

gegenüber Kreditinstituten mit Sitz außerhalb der OECD mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr, Forderungen an multilaterale Entwicklungsbanken (Weltbank, Europäische Investitionsbank etc.) sowie von diesen begebene Wertpapiere, Forderungen an Institutionen des öffentlichen Sektors von OECD-Ländern sowie Barposten, die gerade eingetrieben werden.

Zu 50 % angerechnet werden Forderungen, die durch Hypotheken (Grundpfandrechte) auf vom Kreditnehmer selbst genutztes oder vermietetes Wohnungseigentum vollumfänglich gesichert sind.

In vollem Umfang (d. h. zu 100 %) angerechnet (und daher mit 8 % Eigenkapital unterlegt) werden alle Aktiva, die nicht ausdrücklich einer anderen Risikokategorie zugeteilt sind. Dazu gehören Forderungen an private Nichtbanken (einschließlich Unternehmen in Staatsbesitz), Forderungen mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr gegenüber Kreditinstituten mit Sitz außerhalb der OECD, von anderen Banken begebene Finanzierungsinstrumente, nicht in Landeswährung refinanzierte Forderungen gegen Zentralregierungen und Institutionen des öffentlichen Sektors von nicht der OECD angehörigen Ländern sowie – last but not least – nicht privilegierte festverzinsliche Wertpapiere, Aktien, Investmentfondsanteile, nicht konsolidierte Beteiligungen und Sach- und Finanzanlagen.

Wahlweise mit 0 %, 10 %, 20 % oder 50 % können Forderungen gegenüber Institutionen des inländischen öffentlichen Sektors mit Ausnahme der Zentralregierung (z. B. regionale Gebietskörperschaften und juristische Personen des öffentlichen Rechts) angerechnet werden.

Mobiliarsicherheiten werden bei der Beurteilung der Bonität einer Forderung nur dann berücksichtigt, wenn sie durch Hinterlegung von Barmitteln oder Wertpapieren, die von OECD-Mitgliedsländern oder bestimmten Entwicklungsbanken begeben wurden, geleistet werden. Garantierte (verbürgte) Forderungen werden entsprechend der Bonitätsklasse des Garanten (Bürgen) angerechnet, soweit diese besser ist als die des Schuldners. In der unterschiedlichen Behandlung von Sicherheiten und Garantien spiegelt sich die Unterscheidung zwischen eingezahltem und noch einzuzahlendem Haftungskapital wider: Während Sicherheiten regelmäßig bereits der Verfügungsgewalt des Sicherungsnehmers unterliegen (und sich das Ausfallrisiko daher nur nach der Bonität der Sicherheit bestimmt), bedürfen Garantieleistungen erst noch des Zuflusses beim Begünstigten, um den Ausfall der besicherten Forderung ausgleichen zu können³.

³ Sicherheiten ermöglichen somit einen Bestandsausgleich im Sinne von *Krümmel*, Garantieleistungen dagegen (nur) einen Zuflüßausgleich. Vgl. *Krümmel* (1983), S. 94 sowie *ders.* (1985), S. 195.

b) Die Risikogewichtung nicht bilanzwirksamer Geschäfte⁴

In einem ersten Schritt werden alle nicht bilanzwirksamen Geschäfte (mit Ausnahme der zins- und fremdwährungsbezogenen Geschäfte) durch Multiplikation des Nominalbetrags des betrachteten Geschäfts mit dem geschäftsspezifischen Kreditrisikoumrechnungsfaktor in „Kreditrisikoumrechneräquivalente“ umgerechnet.

Mit einem Kreditrisikoumrechnungsfaktor von 100 % und somit in vollem Umfang angerechnet werden alle außerbilanziellen Geschäfte, bei denen die Bank eine bereits bestehende Verbindlichkeit eines Kunden garantiert („Direkte Kreditsubstitute“); hierzu zählen unter anderem Bankakzepte und Wechselindossamente – sofern die Wechsel nicht bereits die Unterschrift eines anderen Kreditinstituts tragen –, Ankaufszusagen für bereits emittierte Wertpapiere, Pensionsgeschäfte, bei denen das Kreditrisiko bei der Bank bleibt sowie teileingezahlte Aktien und sonstige Wertpapiere, bei denen eine nachträgliche Inanspruchnahme möglich ist. Die Gleichstellung dieser Geschäfte mit bilanzwirksamen Ausleihungen rechtfertigt sich daraus, daß die Bank im Falle des Ausfalls des Hauptschuldners nach Befriedigung des Gläubigers genauso dasteht, als ob sie den (Wechsel-)Kredit direkt dem Hauptschuldner gegeben hätte bzw. Wertpapiere selbst gekauft hätte.

Durch einen Kreditrisikoumrechnungsfaktor von 50 % sind all jene Geschäfte gekennzeichnet, bei denen eine vertragliche Leistungsverpflichtung eines Kunden garantiert wird („transaktionsbezogene Garantien“ wie z. B. Mietavale oder Submissionsgarantien); bei den transaktionsbezogenen Garantien ist von Bedeutung, daß der Haftungsfall noch nicht eingetreten sein darf, d. h. daß noch nicht feststehen darf, ob und gegebenenfalls in welcher Höhe die Bank tatsächlich in Anspruch genommen werden wird. Ebenfalls mit einem Kreditrisikoumrechnungsfaktor von 50 % angerechnet werden nicht ausgeschöpfte Kreditlinien mit einer Laufzeit von über einem Jahr, Standby-Fazilitäten, bei denen noch nicht sicher feststeht, ob und gegebenenfalls in welcher Höhe die Bank aus der Fazilität in Anspruch genommen wird sowie die sogenannten „Note Issuance Facilities“ und die „Revolving Underwriting Facilities“; bei letzteren Fazilitäten handelt es sich im wesentlichen um Zusagen, noch zu emittierende Wertpapiere zu übernehmen, sofern sie nicht anderweitig plazierbar sind oder ersatzweise Kredite zu vergeben. Die Anrechnungsprivilegierung derartiger Fazilitäten ist allerdings nur möglich, wenn die entsprechenden Wertpapiere noch nicht emittiert sind; nach erfolgreicher Platzierung sind durch Ankaufszusagen

⁴ Vgl. Baseler Ausschuß (1988), Anlage 3.

abgesicherte Wertpapiere zu 100 % anzurechnen, da die Ankaufszusage dann den Charakter eines direkten Kreditsubstituts annimmt. Die Anrechnungsprivilegierung der oben aufgeführten nicht bilanzwirksamen Geschäfte rechtfertigt sich durch die Tatsache, daß eine eventuelle Bonitätsverschlechterung des Kunden allein regelmäßig noch nicht die Einstandsverpflichtung der Bank auslöst, sondern zusätzlich noch ein weiteres (ungewissenes) Ereignis (wie z. B. die Nichterfüllung der Leistungsverpflichtung des Kunden oder die Inanspruchnahme der Kreditlinie) kumulativ hinzukommen muß, um die Einstandspflicht der Bank zu begründen. Die Wahrscheinlichkeit der Haftung der Bank ist somit geringer als bei direkten Kreditsubstituten.

Durch einen Kreditrisikoumrechnungsfaktor von 20 % werden außenhandelsbezogene Eventualverbindlichkeiten (Akkreditive) privilegiert, die ein begrenztes Risiko nur für einen kurzen Zeitraum beinhalten. Nicht angerechnet werden jederzeit vorbehaltlos widerrufbare Kreditlinien sowie solche mit einer ursprünglichen Laufzeit von bis zu einem Jahr.

Zur Ermittlung des Eigenkapitalunterlegungsbetrags aller nicht bilanzwirksamen Geschäfte müssen die Kreditrisikoäquivalente in einem zweiten Schritt entsprechend der Bonität der Gegenpartei gewichtet werden. Der sich nach dieser Gewichtung ergebende Anrechnungsbetrag muß mit 8 % Eigenkapital unterlegt werden.

c) Fremdwährungs- und zinsbezogene nicht bilanzwirksame Geschäfte

Die Erfassung zins- und fremdwährungsbezogener nicht bilanzwirksamer Positionen (wie z. B. Zins- oder Devisenterminkontrakte sowie Zins- oder Währungsswaps) erfordert eine Sonderregelung, weil sich das Ausfallrisiko in diesen Fällen auf ein Eindeckungsrisiko reduziert⁵. Systematisch gesehen handelt es sich bei dem Eindeckungsrisiko um ein Kreditrisiko in Höhe jenes Betrags, der bei Ausfall der Gegenseite durch die Beschaffung von Ersatzmitteln entstehen würde, wobei die Ersatzmittel ihrerseits einem Preisrisiko unterliegen. Die Kreditrisikoäquivalente zins- und fremdwährungsbezogener Positionen hängen daher ganz entscheidend von der Laufzeit und der Volatilität (d. h. dem Preisrisiko) der diesen Instrumenten zugrundeliegenden Fremdwährungs- und Zinsgeschäften ab; es wird davon ausgegangen, daß fremdwährungsbezogene Geschäfte volatiler und damit riskanter sind als zinsbezogene Geschäfte. Keinem Preisrisiko (und damit

⁵ Vgl. Baseler Ausschuß (1988), Anlage 3. Zur Eigenkapitalunterlegung von Swaps vgl. auch *Otto Ortner / William Lee Howell* (1992), Zum Swap-Risiko und seiner internationalen Reglementierung, Österreichisches Bankarchiv, 40 (1992), S. 323.

keinem Eindeckungsrisiko) unterliegen zinsbezogene Geschäfte oder derivative Instrumente, bei denen variabel verzinsliche Anlagen zugrundeliegen.

Nach Ansicht des Baseler Ausschusses sollte das Kreditrisikoäquivalent eines zins- oder fremdwährungsbezogenen Geschäfts im Regelfall dadurch errechnet werden, daß zum Marktwert (im Sinne von Wiederbeschaffungskosten, die im Wege des „marking to market“ ermittelt werden) ein Betrag für das potentielle zukünftige Eindeckungsrisiko addiert wird („Marktbeurteilungsmethode“). Ein alternatives Verfahren („Ursprungsrisikoansatz“ oder „Laufzeitmethode“), das nach Ansicht des Baseler Ausschusses den Ausnahmefall darstellt, ermöglicht die Berechnung des Kreditrisikoäquivalents auch ohne Kenntnis des Marktwertes; nach diesem Verfahren ist das Risikoäquivalent das Produkt aus dem Nominalwert des Geschäfts und einem geschäftsspezifischen Umrechnungsfaktor.

Die Risikoäquivalente von fremdwährungs- und zinsbezogenen Geschäften müssen nur mit maximal 50 % angerechnet werden, da die Teilnehmer am Handel mit diesen Instrumenten nach Ansicht des Baseler Ausschusses üblicherweise erste Adressen sind. Eine Verrechnung wechselseitiger Positionen aus fremdwährungs- oder zinsbezogenen Geschäften mit gleicher Gegenpartei („Netting“) ist nach Auffassung des Baseler Ausschusses nur dann zulässig, wenn Novationsklauseln vereinbart wurden, die das „Gegenpartierisiko“ konkursfest reduzieren, indem sie die gegenseitigen Positionen untergehen lassen und in Höhe des Saldos einen rechtlich neuen Anspruch schaffen⁶.

2. Die Solvabilitäts-Richtlinie der EG

Die zur Erfassung des Ausfallrisikos erlassene Solvabilitäts-Richtlinie der EG⁷ entspricht in ihrer Systematik dem „Baseler Vorbild“; sie muß bis zum 1. 1. 1993 in nationales Recht umgesetzt werden. Nach Art. 1 Abs. 1 der Richtlinie gelten die Vorschriften unmittelbar nur für Kreditinstitute; Wertpapierhäuser sollen allerdings in Zukunft über eine Verweisung in der Kapitaladäquanz-Richtlinie mit ihren ausfallrisikobehafteten Geschäften ebenfalls der Solvabilitäts-Richtlinie unterworfen werden.

In Übereinstimmung mit dem Baseler Vorbild fordert die Richtlinie eine Eigenkapitalunterlegung der Risikoaktiva in Höhe von 8 % und differen-

⁶ Zum Netting vgl. auch *Ortner/Howell* (1992), S. 325.

⁷ Zur Erörterung der Vorschriften der Solvabilitäts-Richtlinie vgl. *Follak* (1989), S. 221 ff., *Follak* (1990), S. 761 sowie *Traber* (1988), S. 353.

ziert nach gleichem Schema sowohl zwischen unterschiedlich riskanten Ausleihungen bzw. Geschäften als auch zwischen verschiedenen Schuldnergruppen und Schuldnerländern (Mitgliedsstaaten der EG, Mitgliedsstaaten der OECD, sonstige Staaten). Weitgehende Übereinstimmung besteht auch hinsichtlich der Anrechnung der nicht bilanzwirksamen Geschäfte und der Erfassung des Eindeckungsrisikos bei außerbilanzmäßigen Geschäften. Eine Abweichung besteht lediglich insofern, als Zins- und Devisenterminkontrakte, die auf anerkannten Börsen gehandelt werden und einer Einschlußpflicht unterliegen, von einer Eigenkapitalunterlegung freigestellt werden. Eine unter anderem auf die BRD beschränkte und bis zum 1. 1. 1996 befristete Ausnahmeregelung reduziert die Anrechnung von Forderungen, die durch Hypotheken auf bereits fertiggestelltes Wohneigentum, Büroräume und vielseitig nutzbare Geschäftsräume in der BRD besichert sind, auf den gleichen Satz, der für den Wohnungsbau gilt, nämlich 50 %.

3. Die Großkredit-Richtlinie

Normzweck der noch im Beratungsstadium befindlichen Großkredit-Richtlinie⁸ ist die Begrenzung des Großkreditausfallrisikos sowohl auf Einzelinstitutsebene als auch auf konsolidierter Basis. Sie sieht Meldepflichten für Großkredite (Kredite die mindestens 10 % des haftenden Eigenkapitals betragen) an einen Kunden oder „Gruppen verbundener Kunden“ (Kreditnehmereinheiten) sowie Höchstbeträge für Großkredite (maximal 25 % des Eigenkapitals) vor; die Summe aller Großkredite darf das Achtfache des Eigenkapitals nicht überschreiten.

Sollte die Großkredit-Richtlinie in der vorgeschlagenen Fassung verabschiedet werden, müßten die derzeitige Großkreditgrenze gemäß § 13 Abs. 1 KWG (15 % des haftenden Eigenkapitals) und der Höchstbetrag gemäß § 13 Abs. 4 KWG (50 % des haftenden Eigenkapitals) auf die von der EG-Richtlinie vorgegebenen Werte herabgesetzt werden.

4. Der Grundsatz I KWG

Übereinstimmung zwischen dem Grundsatz I und dem Konzept des Baseler Ausschusses bzw. der Solvabilitäts-Richtlinie besteht im Hinblick auf das grundsätzliche Ziel der Erfassung des Ausfallrisikos von bilanzwirksamen und nicht bilanzwirksamen Geschäften sowie des Eindeckungsrisikos bei zins- oder fremdwährungsrisikobehafteten Geschäften. Bei den

⁸ EG-Kommission, Dok. 91/C 123/09, ABl. Nr. C 123/18 vom 9. 5. 1991.

Anrechnungssätzen gibt es jedoch Unterschiede, die darauf zurückzuführen sind, daß sich die legislativen Vorarbeiten zeitlich mit den Beratungen über die einschlägige EG-Richtlinie überschneiden. Einen wichtigen systematischen Unterschied stellt die Nichteinbeziehung von Aktien, Fondsanteilen und festverzinslichen Wertpapieren im Grundsatz I dar.

Bei der Erfassung der nicht bilanzwirksamen Geschäfte wurden nicht sämtliche nach der Solvabilitäts-Richtlinie möglichen Anrechnungsprivilegierungen berücksichtigt, sondern nur jene, die nach Auffassung des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen zur Herstellung der Wettbewerbschancengleichheit erforderlich sind. Eine Erleichterung gegenüber der EG-Richtlinie gewährt Grundsatz I durch die Nichtanrechnung von Einschüssen bei der DTB (Deutsche Terminbörse); nach der EG-Richtlinie müssen diese Forderungen mit 100 % angerechnet werden, da die DTB eine Nichtbank darstellt.

Da das geltende Recht noch nicht die Eigenkapitaldefinition der Eigenmittel-Richtlinie verwendet, wird die Summe aller Risikoaktiva auf das 18fache des haftenden Eigenkapitals begrenzt; d. h., es wird eine Eigenkapitalunterlegung in Höhe von 5,6 % gefordert. Eine Erhöhung dieses Satzes auf 8 % entsprechend den Anforderungen der Solvabilitäts-Richtlinie zum 1. 1. 1993 setzt erst noch eine Neufassung des Eigenkapitalbegriffs in § 10 KWG voraus. Bis zu diesem Zeitpunkt müssen auch in Grundsatz I die weiteren notwendigen Anpassungen (z. B. die durchgängige Anwendung des OECD-Staaten-Begriffs sowie die Einbeziehung von Aktien, Fondsanteilen und festverzinslichen Wertpapieren) vorgenommen werden.

V. Die Erfassung von Marktrisiken

1. Der Vorschlag des Baseler Ausschusses

Nach Auffassung des Baseler Ausschusses besteht die Gefahr, daß eine Beschränkung der Bankenaufsicht nur auf Kreditrisiken neue Wettbewerbsverzerrungen schafft. Marktrisiken (Preisrisiken) stellen nicht zuletzt aufgrund des zunehmenden Trends zur Verbriefung von Forderungen („Securitization“) und des stürmischen Wachstums der Märkte für derivative Produkte für die Banken eine Gefahr dar. Ende 1990 hat der Baseler Ausschuss einen Zwischenbericht seiner Untersuchungen über die Marktrisiken vorgelegt⁹. Die im Zwischenbericht favorisierten und im folgenden dargestellten Methoden zur Erfassung der Marktrisiken werden derzeit

⁹ Im folgenden zitiert als „Baseler Zwischenbericht (1990)“.

dahingehend getestet, ob sie den tatsächlichen Umfang der Preisrisiken adäquat erfassen; die endgültige Entscheidung soll solange offen bleiben, bis man mehr Erfahrungen hinsichtlich ihrer Zuverlässigkeit hat¹⁰. Vor der endgültigen Entscheidung ist auch noch eine Detailabstimmung mit den EG-Gremien und der IOSCO beabsichtigt.

Der Zwischenbericht differenziert zwischen Fremdwährungsrisiken, Zinsänderungsrisiken und Aktienpositionsrisiken; während Fremdwährungsrisiken und Zinsänderungsrisiken kumulativ mit Ausfallrisiken auftreten können, umfaßt das Aktienpositionsrisiko bereits die mit Anteilsbesitz verbundenen Ausfallrisiken, so daß Aktien aus dem Erfassungssystem für Ausfallrisiken herausgenommen werden müßten¹¹.

Nach gründlicher Abwägung aller Argumente wird eine Erfassung der Marktrisiken auf konsolidierter Basis unter Einbeziehung der Wertpapierhäuser vorgeschlagen¹². Eine konsolidierte Erfassung von Preisrisiken ist nicht unproblematisch, da gegenläufige offene Positionen von Konzernunternehmen durch eine Konsolidierung kompensiert werden und damit der aufsichtlichen Erfassung entgehen, obwohl sie für das einzelne Konzernunternehmen nach wie vor ein Risiko darstellen. Diesem Problem kann gegebenenfalls durch eine Beaufsichtigung sowohl auf konsolidierter Basis als auch auf Einzelinstitutsbasis Rechnung getragen werden.

a) Die Erfassung des Fremdwährungsrisikos¹³

Die offene Nettoposition der Bank in jeder Fremdwährung setzt sich zusammen aus der Nettokassaposition (d. h. alle Aktivposten minus alle Passivposten, einschließlich Stückzinsen), der Nettoterminposition (einschließlich Währungsswaps), Bürgschaften und anderer Eventualverbindlichkeiten sowie dem Delta-Gegenwert¹⁴ des Bestands an Devisenoptionen.

Bei der Messung des Gesamtrisikos eines Portfolios von Fremdwährungen war zu entscheiden, ob und inwieweit gegenläufige offene Positionen in verschiedenen Fremdwährungen miteinander verrechnet werden dürfen. Hintergrund dieses Problems ist die Beobachtung, daß bestimmte Währungen oder Währungsblöcke (wie z. B. alle dem Europäischen Währungssystem

¹⁰ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 15.

¹¹ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 62.

¹² Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 18 ff.

¹³ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 23 - 35 sowie Anlage 1.

¹⁴ Der Deltakoeffizient einer Option gibt an, wie stark sich der Wert einer gekauften Option (sowohl Kauf- als auch Verkaufsoption) bei einer einprozentigen Preisänderung des zugrunde liegenden Instruments verändert.

angehörigen Währungen) eine stark synchron verlaufende Kursentwicklung zeigen. Eine vollständige Kompensation gegenläufiger offener Positionen verbietet sich, da dies voraussetzen würde, daß sich die Währungen perfekt synchron entwickeln (d.h. eine perfekte Korrelation im statistischen Sinne zeigen). Ein Verzicht auf jegliche Kompensation wäre umgekehrt nur dann gerechtfertigt, wenn überhaupt kein Zusammenhang zwischen den Schwankungen verschiedener Währungen erkennbar wäre (d.h. die Korrelation ist gleich Null). Der Baseler Ausschuß wählte einen Zwischenweg, indem nur der jeweils größere Betrag aus der Summe der Kaufpositionen bzw. der Summe der Verkaufpositionen in allen Fremdwährungen angerechnet wird und mit 8 % Eigenkapital unterlegt werden muß („Short-Hand-Methode“)¹⁵.

Preisrisiken in Edelmetallpositionen werden nach gleichem Schema errechnet; eine Kompensation zwischen offenen Positionen in verschiedenen Edelmetallen ist nicht möglich.

b) Die Erfassung des Zinsänderungsrisikos

In dem vom Baseler Ausschuß entwickelten Meßverfahren¹⁶ wird das mit Eigenkapital zu unterlegende Zinsänderungsrisiko abgeleitet aus der Änderung des Marktwertes einer Anleihe mit einem festen Kupon von 8 % bei einer unterstellten Zinsänderung von einem Prozentpunkt¹⁷. Der Tatsache, daß die Zinsreagibilität des Marktwertes eines festverzinslichen Wertpapiers mit der Laufzeit des Papiers wächst, wird durch Berücksichtigung eines auf der Duration des Wertpapiers aufbauenden Laufzeitfaktors Rechnung getragen. Obwohl im Zwischenbericht nicht ausdrücklich angesprochen, muß man davon ausgehen, daß das Kreditrisiko nach wie vor entsprechend der Eigenkapitalempfehlung¹⁸ zusätzlich mit Eigenkapital unterlegt werden muß.

Zur Ermittlung des konkreten Zinsänderungsrisikos werden als erstes alle Aktiv- und Passivpositionen sowie alle nicht bilanzwirksamen Geschäfte nach ihren tatsächlichen oder fiktiven Fälligkeiten gestaffelt und in eine Zinsbindungsbilanz mit 13 Fristigkeitsbereichen eingestellt¹⁹; dabei wird nicht zwischen verschiedenen Arten von Aktiv- respektive Passivpositionen

¹⁵ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 31 sowie Anlage 1, Teil B.

¹⁶ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 38 ff.

¹⁷ Das vom Baseler Ausschuß vorgestellte Meßverfahren kann, wie ein Vergleich mit den Modellrechnungen der Professoren-Arbeitsgruppe (1987), S. 295 ff., zeigt, auf das von der Professoren-Arbeitsgruppe verwendete „Kapitalwertänderungsverfahren“ zurückgeführt werden und approximiert dessen Ergebnisse.

¹⁸ Siehe oben IV. 1.

¹⁹ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 41 ff. sowie Anlage 2.

oder zwischen Handels- und anderen Beständen unterschieden. Der Überhang in jedem Fälligkeitsabschnitt zeigt die (aktivische oder passivische) offene Position in jedem Abschnitt an. Der Ausschuß hatte zwar erhebliche Bedenken gegen eine vollständige („vertikale“) Verrechnung gegenläufiger Aktiv- und Passivpositionen im gleichen Zeitabschnitt, weil diese nicht notwendigerweise eine gleich hohe Zinsreagibilität besitzen müssen und bei unterschiedlicher Zinsreagibilität ein Basisrisiko besteht. Letztlich haben jedoch die mit der Erfassung des Basisrisikos verbundenen methodischen Probleme den Ausschuß davon abgehalten, auch dieses Risiko zu berücksichtigen²⁰. Eine Vielzahl großer Überhänge ist ein Indiz für mangelnde Fristenkongruenz und für ein hohes Zinsänderungsrisiko.

Im nächsten Schritt wird die offene Position eines jeden Zeitabschnitts mit einem bestimmten Gewichtungsfaktor multipliziert, der sich an der Duration einer Anleihe mit einem Kupon von 8% und einer dem Zeitabschnitt entsprechenden Restlaufzeit orientiert; da der Gewichtungsfaktor um so höher ausfällt, je später die Fälligkeit liegt, schlagen Überhänge im langfristigen Bereich stärker zu Buche als solche im kurzfristigen²¹.

Schließlich werden im letzten Schritt die gewichteten Positionen addiert; eine wichtige Frage in diesem Zusammenhang ist, ob entgegengesetzte gewichtete Positionen verschiedener Zeitabschnitte gegeneinander verrechnet werden können oder ob die Summierung ohne Rücksicht auf die Vorzeichen erfolgt. Eine vollständige Verrechnung würde eine im Zeitablauf konstante Fristenstruktur der Zinssätze voraussetzen und wurde daher abgelehnt. Ein Verzicht auf jegliche Kompensation würde andererseits die Korrelation der Zinssätze insbesondere nahe beieinander liegender Fristigkeitsbereiche ignorieren. Der Baseler Ausschuß schlägt einen Mittelweg vor und läßt eine eingeschränkte Kompensation über nahe beieinander liegende Fristigkeitsbereiche zu. Die Summe aller gewichteten Positionen muß mit 8% Eigenkapital unterlegt werden²².

Noch nicht entschieden ist die Frage, ob eine Kompensation offener aktiver oder passiver Positionen auch über verschiedene Währungen (insbesondere über Währungen, die einem gemeinsamen Währungsblock wie z.B. dem Europäischen Währungssystem angehören) zulässig sein soll. Die zwar positive, doch keineswegs stark ausgeprägte Korrelation der Entwicklung der Zinsniveaus in verschiedenen Währungen spricht nach Ansicht des Baseler Ausschusses eher gegen allzu großzügige Verrechnungs-

²⁰ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 49 f.

²¹ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 43 und Anlage 2.

²² Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 44 - 48 sowie Anlage 2.

möglichkeiten. In jedem Fall sollten nach Auffassung des Ausschusses die Verrechnungsmöglichkeiten zwischen unterschiedlichen Währungen schwächer ausgeprägt sein als jene zwischen unterschiedlichen Fälligkeiten in ein und derselben Währung²³.

c) Sonstige Preisrisiken: das Positionsrisiko in Aktien

Als einen Mangel seiner ersten Empfehlung aus dem Jahre 1988²⁴ (8 %-Eigenkapitalunterlegung bei Aktien) empfindet der Baseler Ausschuß, daß dieser Vorschlag nicht zwischen dem firmenspezifischen Risiko und dem allgemeinen Marktrisiko unterscheidet und Hedgingstrategien (z. B. in Form leerverkaufter Indexterminkontrakte) nicht berücksichtigt werden. Um letzterem Mangel abzuhelpfen, erfaßt der Zwischenbericht in der Aktienposition neben Aktiv- und Passivpositionen in Aktien (einschließlich aktienähnlichen Instrumenten wie Übernahmeverpflichtungen und Wandelanleihen) auch die darauf aufbauenden derivativen Instrumente (Optionen, Indexterminkontrakte); Optionen werden mit ihrem Delta-Gegenwert angerechnet. Dem Ermessen der nationalen Aufsichtsbehörden ist es überlassen, bestimmte langfristige Investments mit Beteiligungscharakter aus dem Marktrisikoerfassungssystem herauszunehmen und dem Anrechnungssystem für Ausfallrisiken zu unterwerfen²⁵.

Entsprechend dem sogenannten „Building-Block-Approach“ („Baukasten-Modell“) wird zwischen dem firmenspezifischen Risiko (entspricht dem Kreditrisiko) und dem allgemeinen Marktrisiko unterschieden. Zur getrennten Erfassung der beiden Risikokomponenten wird einerseits das Bruttoengagement zu 50 % (firmenspezifische Komponente) und andererseits zusätzlich das Nettoengagement zu 100 % (Marktrisikokomponente) angerechnet. Aktienbestände müssen daher nunmehr je nach Umfang der offenen, nicht gehedgten Position zwischen 4 % (vollständig abgesicherte Position, nur das Bruttoengagement wird zu 50 % angerechnet) und 12 % (nicht abgesicherte Position, das Nettoengagement entspricht dem Bruttoengagement) mit Eigenkapital unterlegt werden, während im früheren Vorschlag eine generelle 8 %-Unterlegung gefordert wurde²⁶. Die Berechnung

²³ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 55 - 58.

²⁴ Siehe oben IV. 1.).

²⁵ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 73.

²⁶ Vgl. Baseler Zwischenbericht (1990), Tz. 59 - 74 sowie Anlage 3; eine neuere Übereinkunft zwischen dem Baseler Ausschuß und der IOSCO sieht vor, daß das Aktienpositionsrisiko auch nach dem sogenannten „Comprehensive Approach“ ermittelt werden kann; diese Methode, die auf eine Unterscheidung zwischen dem besonderen und dem allgemeinen Risiko verzichtet, darf jedoch nicht zu niedrigeren

der Nettoposition erfolgt getrennt nach Ländern, so daß beispielsweise eine Verrechnung offener Aktivpositionen in US-Aktien mit Passivpositionen in japanischen Aktien unmöglich ist.

2. Die Kapitaladäquanz-Richtlinie der EG

Im Mittelpunkt des Entwurfs für eine Kapitaladäquanz-Richtlinie steht die Erfassung der mit Wertpapierhandelsgeschäften verbundenen Risiken. Im einzelnen werden die folgenden Risiken berücksichtigt: das Fremdwährungsrisiko, das „Positionsrisiko“ in festverzinslichen Wertpapieren und Aktien sowie – über den Zwischenbericht des Baseler Ausschusses hinaus gehend – das Erfüllungs- und Abwicklungsrisiko und sonstige (Betriebs-) Risiken.

Während zwischen früheren Entwürfen für die Kapitaladäquanz-Richtlinie und dem Baseler Zwischenbericht bezüglich Marktrisiken beträchtliche methodische Unterschiede bestanden, hat sich der neueste Richtlinienentwurf²⁷ insbesondere im Bereich des Fremdwährungsrisikos und des Aktienpositionsrisikos dem „Baseler Vorbild“ angenähert und dessen Anrechnungsmethodik übernommen. Diese Entwicklung kann nicht überraschen, denn es ist ein erklärtes Ziel der IOSCO, des Baseler Ausschusses und der EG-Kommission, zu einem einheitlichen Anrechnungssystem für Marktrisiken zu kommen²⁸.

Einem wichtigen – nicht zuletzt von deutscher Seite immer wieder geforderten²⁹ – Anliegen, nämlich der Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen zwischen Wertpapierhäusern und Universalbanken im Bereich des Wertpapierhandels, wurde mit dem neuesten Entwurf der Kapitaladäquanz-Richtlinie weitgehend Rechnung getragen. Die Eigenkapitalunterlegungsvorschriften gelten für den Wertpapierhandelsbestand („Trading-Book“) sowohl von Kreditinstituten (Universalbanken) als auch von Wertpapierhäusern. Das Trading-Book umfaßt jene Wertpapiere, Finanzinstrumente und abgeleiteten (derivativen) Instrumente, die zur Erzielung von Handelserträgen oder zur Absicherung anderer Handelsbestände gehalten werden.

Anrechnungssätzen als der „Building-Block-Approach“ führen. Vgl. *Wolfgang Arnold* (1992), Ein neues Kapitel der Aufsicht, in: *Börsenzeitung* vom 18. 2. 1992.

²⁷ Die politischen Abstimmungsprozesse innerhalb der EG sind mittlerweile soweit fortgeschritten, daß der Europäische Rat auf seiner Sitzung vom 29. 6. 1992 bezüglich der Kapitaladäquanz-Richtlinie eine politische Einigung über einen gemeinsamen Standpunkt erzielen konnte. Vgl. *Börsenzeitung* vom 1. 7. 1992: „Kompromiß bei Wertpapierrichtlinie“.

²⁸ Vgl. *Arnold* (1992).

²⁹ Vgl. *Arnold* (1990), S. 670 f.

Wertpapiere und Finanzinstrumente, die nicht zum Handelsbestand gehören (z.B. Beteiligungen und Wertpapiere der Liquiditätsvorsorge), fallen daher nicht unter die Eigenkapitalunterlegungsvorschriften der Kapitaladäquanz-Richtlinie, sondern unter jene der Solvabilitäts-Richtlinie. Ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung Gleichbehandlung von Wertpapierhäusern und Kreditinstituten ist die Vorschrift, daß erstere jene Geschäfte, die in den Geltungsbereich der Solvabilitäts-Richtlinie fallen, nach den Vorschriften dieses Normensystems mit Eigenkapital unterlegen müssen.

Neben Vorschriften über eine Eigenkapitalunterlegung von Preisrisiken enthält die Kapitaladäquanz-Richtlinie Vorschriften, welche die Wertpapierhäuser und Kreditinstitute verpflichten, Systeme zur Überwachung und Kontrolle der finanziellen Situation sowie des Zinsänderungsrisikos sämtlicher Geschäfte einzuführen bzw. zu unterhalten.

a) Das Fremdwährungsrisiko

Zwingend vorgeschrieben für Kreditinstitute und Wertpapierhäuser ist die Eigenkapitalunterlegung aller offenen Fremdwährungspositionen (wozu auch solche aus Krediten in fremder Währung und nicht zum Handelsbestand gehörenden Wertpapierbeständen zählen), wenn die anrechenbare offene Fremdwährungsposition 2% des haftenden Eigenkapitals überschreitet. Die Methodik zur Erfassung des Fremdwährungsrisikos³⁰ folgt jener des Baseler Zwischenberichts; es wird ebenfalls eine Eigenkapitalunterlegung in Höhe von 8% der offenen Devisenposition verlangt³¹. Ein Unterschied besteht jedoch insofern, als es – über den Vorschlag des Baseler Ausschusses hinausgehend – den Kreditinstituten und Wertpapierhäusern freisteht, auch den Nettobetrag erwarteter und bereits abgesicherter Einnahmen bzw. Ausgaben (z.B. aus zukünftigen Zinseinnahmen oder -ausgaben) in die Fremdwährungsposition einzubeziehen. Neben der „Short-Hand-Methode“ können die nationalen Bankaufsichtsbehörden komplexere Verfahren zulassen, die eine stärkere Berücksichtigung historischer Volatilitäten der verschiedenen Währungen ermöglichen („Bench-Mark-Modell“).

³⁰ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 3.

³¹ Der Richtlinientext des Europäischen Standpunkts eröffnet darüber hinaus den nationalen Aufsichtsbehörden die Möglichkeit, bei Währungen, deren Kurse historisch eine enge Korrelation aufweisen, für gegenläufige offene Positionen in den eng korrelierten Währungen eine auf 4% reduzierte Eigenkapitalunterlegung zu verlangen; für Währungen, die am Europäischen Währungssystem teilnehmen, reduziert sich dieser Betrag nochmals auf 1,6%.

b) Das Positionsrisiko in festverzinslichen Wertpapieren

Ähnlich wie beim Baseler Zwischenbericht setzt sich das „Positionsrisiko“ von börsengehandelten Schuldverschreibungen und darauf aufbauenden derivativen Instrumenten (aber auch von Aktien) entsprechend dem bereits erwähnten „Building-Block-Approach“ aus zwei Komponenten zusammen, nämlich dem „spezifischen“ und dem „allgemeinen Risiko“³².

(aa) Zur Erfassung des – dem Kreditrisiko entsprechenden – spezifischen Risikos werden offene Positionen in festverzinslichen Wertpapieren in eigener oder fremder Währung entsprechend der Bonität des Emittenten in drei Gruppen eingeteilt: Zentralregierungen von EG-Mitgliedsstaaten und EG-Institutionen, qualifizierte Emittenten sowie sonstige private Emittenten³³. Während für Gruppe 1 (Zentralregierungen und EG-Institutionen) und Gruppe 3 (sonstige private Emittenten) für das spezifische Risiko jeweils eine laufzeitunabhängige Eigenkapitalunterlegungsquote gilt, die der der Solvabilitäts-Richtlinie entspricht (nämlich 0 % respektive 8 %), beträgt die Unterlegungsquote für Wertpapiere qualifizierter Emittenten laufzeitabhängig zwischen 0,25 % und 1,6 %.

Zur Ermittlung der Nettopositionen sind Kauf- und Verkaufspositionen in gleichen Titeln gegeneinander aufzurechnen; das Netting beschränkt sich somit auf gleiche Emissionen und ermöglicht nicht die Verrechnung verschiedener Emissionen des gleichen Emittenten. Finanzinnovative, nicht bilanzwirksame Geschäfte werden wie Kauf- bzw. Verkaufspositionen bilanzwirksamer Geschäfte behandelt, derivative Instrumente wie die zugrundeliegenden Wertpapiere. Fremdwährungspositionen müssen in eigene Währung umgerechnet werden.

(bb) Zur Erfassung des allgemeinen Risikos werden die offenen Positionen in Wertpapieren, derivativen Instrumenten und nicht bilanzwirksamen Geschäften wie im Baseler Zwischenbericht entsprechend ihrer jeweiligen Restlaufzeit in eine Zinsbindungsbilanz mit insgesamt 15 Laufzeitbändern eingestellt³⁴. Der Anrechnungssatz steigt mit der Restlaufzeit, wobei im Unterschied zum Baseler Zwischenbericht nochmals zwischen marktgerecht verzinsten Wertpapieren und unterverzinslichen Papieren (Kupon

³² Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 1.

³³ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 1, Tz. 13. Zu den qualifizierten Emittenten gehören unter anderem Kreditinstitute, Privatunternehmen, deren Anteile an Börsen gehandelt werden oder die ein gutes Rating besitzen sowie „andere Emittenten des öffentlichen Sektors“ als Zentralregierungen und EG-Institutionen; der öffentliche Sektor kann bei entsprechender Bonität auch gänzlich der ersten Gruppe zugeordnet werden.

³⁴ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 1, Tz. 14 ff.

kleiner 3 %, z.B. Nullkuponanleihen) unterschieden wird. Die Anrechnungssätze für das allgemeine Risiko variieren zwischen 0 % für ein Wertpapier mit einer einmonatigen Restlaufzeit, 6 % für ein marktgerecht verzinstes Wertpapier mit über 20jähriger Restlaufzeit und 12,5 % für eine Nullkuponanleihe mit über 20jähriger Restlaufzeit; sie liegen insbesondere bei längeren Laufzeiten geringfügig unter den Anrechnungssätzen des Baseler Zwischenberichts.

Als Alternative können die Mitgliedsstaaten auch eine Methode zulassen, die das allgemeine Risiko auf der Basis der Duration eines Wertpapiers ermittelt und damit dem „Idealtypus“ der Marktbewertungsmethode noch näher kommt³⁵. Ein Nachteil dieser Methode ist ihr hoher Berechnungsaufwand: In einem ersten Schritt muß bei dieser Methode für jedes Wertpapier oder jedes nicht bilanzwirksame Instrument des Handelsbestands der interne Zinsfuß³⁶ ermittelt werden. Im nächsten Schritt wird auf der Basis des internen Zinsfußes die (modifizierte) Duration errechnet. Die „offene Position“ entspricht schließlich dem Produkt aus dem heutigen Marktpreis, multipliziert mit der modifizierten Duration und der unterstellten Zinsänderung.

Um dem Gedanken Rechnung zu tragen, daß sich gegenläufige Aktiv- und Passivpositionen im gleichen oder in unterschiedlichen Laufzeitbändern im Hinblick auf das Zinsänderungsrisiko zumindest teilweise neutralisieren, sieht die EG-Richtlinie hochkomplexe Verrechnungsmöglichkeiten von gegenläufigen Positionen sowohl innerhalb der einzelnen Laufzeitbänder („vertikales Hedging“) als auch quer über verschiedene Laufzeitbänder („horizontales Hedging“) vor. Um dem Basisrisiko Rechnung zu tragen, wird das vertikale Hedging nicht vollumfänglich, sondern nur eingeschränkt zugelassen. Auch das horizontale Hedging ist nur eingeschränkt möglich: Damit wird berücksichtigt, daß die Fristenstruktur der Zinssätze im Zeitablauf nicht stabil ist.

Die komplizierten Verrechnungsvorschriften haben weitreichende Konsequenzen für die Beurteilung des Marktrisikos einzelner Wertpapiere: Die Berechnung der Eigenkapitalunterlegung eines einzelnen Wertpapiers wird letztlich das Ergebnis einer Marginalbetrachtung, die fragt, wie sich die Eigenkapitalunterlegung jenes Portfolios ändert, in das das betrachtete Wertpapier eingebracht wird; je nachdem, in welchen Laufzeitbändern des Portfolios offene Positionen bestehen, lassen sich sehr unterschiedliche

³⁵ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 1, Tz. 23 - 29.

³⁶ Das ist jene Diskontrate, bei der die Summe der Barwerte aller zukünftigen Cash-Flows genau dem heutigen Marktpreis entspricht („implied discount rate“).

Anrechnungssätze errechnen, wobei es durchaus auch möglich ist, daß ein neues Wertpapier zu einer Reduzierung der Eigenkapitalerfordernisse führt.

Im Unterschied zum Baseler Zwischenbericht sieht das EG-Konzept keine Eigenkapitalunterlegung des Zinsänderungsrisikos von Krediten und von Wertpapieren und Zinsgeschäften, die nicht zum Handelsbestand gehören, vor. Damit entfällt auch die Möglichkeit des „Back-Hedgings“, d. h. die Verrechnung offener Positionen des Handelsbestands mit solchen im Kreditgeschäft. Diese Charakteristik des EG-Konzepts ist nicht zuletzt eine Konsequenz des angelsächsischen Trennbankengedankens; das EG-Konzept ignoriert damit letztlich die Fähigkeit einer Universalbank, bereichsübergreifend Zinsänderungsrisiken im Kreditbereich durch entgegengesetzte Positionen im Handelsbestand zu kompensieren.

c) Das Positionsrisiko in Aktien

Die Erfassung des Kursänderungsrisikos von Anteilspapieren orientiert sich weitgehend an dem oben erläuterten (Baukasten-)Modell des Baseler Ausschusses³⁷. Das firmenspezifische Risiko wird durch Unterlegung der Bruttoposition mit 4 % Eigenkapital (in besonderen Ausnahmefällen lediglich 2 %) erfaßt und das Marktrisiko durch Unterlegung der Nettoposition mit 8 % Eigenkapital. Börsengehandelte Indexterminkontrakte mit hohem Diversifikationsgrad brauchen lediglich mit 8 % angerechnet zu werden, da sie nur vom Marktrisiko betroffen sind. Andere Indexterminkontrakte werden entweder wie eine einzelne Aktie oder wie ein Portfolio von Aktien angerechnet; in letzterem Fall ist es möglich, die fiktiven offenen Positionen in den im Indexportfolio enthaltenen Aktien mit (tatsächlich) existierenden Beständen zu verrechnen.

d) Sonstige Risiken

Zu den sonstigen Risiken, zu deren Absicherung Eigenkapital vorgehalten werden muß, gehört das Erfüllungs- und Abwicklungsrisiko³⁸, das allgemeine Betriebsrisiko³⁹ sowie das Großkreditrisiko⁴⁰. Zur Berechnung des Erfüllungs- und Abwicklungsrisikos stehen zwei Methoden zur Auswahl: Nach der Marktbewertungsmethode muß ein Geschäft, bei dem die Gegen-

³⁷ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 1, Tz. 30 ff.

³⁸ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 2.

³⁹ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 4.

⁴⁰ Vgl. Kapitaladäquanz-Richtlinie, Anhang 6.

seite mit der Erfüllung im Rückstand ist, je nach Dauer des Verzugs mit Eigenkapital in Höhe von zwischen 8 % und 100 % des Marktwertes des Geschäfts unterlegt werden. Alternativ kann eine Eigenkapitalunterlegung in Höhe von 0,5 % bis 9 % des Nominalwerts des Geschäfts vorgesehen werden. Zur Abdeckung des allgemeinen Betriebsrisikos muß ein Wertpapierhaus Eigenkapital in Höhe von 25 % der fixen Gemeinkosten des Vorjahres vorhalten. Mit dieser Vorschrift soll dem stark branchenkonjunkturbedingten Betriebsrisiko von Wertpapierhäusern Rechnung getragen werden. Positionsrisiken in festverzinslichen Wertpapieren und Aktien, die ein Großkreditrisiko implizieren, dürfen nicht die in der Großkredit-Richtlinie festgelegten Höchstgrenzen überschreiten, es sei denn, für den überschießenden Teil wird eine erhöhte Eigenkapitalunterlegung nachgewiesen.

3. *Der Grundsatz Ia*

Der Grundsatz Ia hat als geltendes Recht zum Ziel, die offene Risikoposition einer Bank aus Preisrisiken auf 60 % des haftenden Eigenkapitals zu beschränken. Die Risikoposition umfaßt (a) die Netto-Fremdwährungsposition und die Netto-Edelmetallposition (Sublimit zusammen 30 %), (b) die risikoe erhöhende Position aus Zinsgeschäften (Sublimit 20 %) sowie (c) Positionen mit sonstigem Preisrisiko (Sublimit 10 %).

Das von Grundsatz Ia zugrundegelegte Limitsystem ist als konzeptioneller Ansatz nicht mit der von der Kapitaladäquanz-Richtlinie vorgeschriebenen Eigenkapitalunterlegungsmethode kompatibel. Auch hinsichtlich der Methode zur Berechnung des Zinsänderungsrisikos unterscheidet sich Grundsatz Ia grundlegend von der Kapitaladäquanz-Richtlinie und dem Konzept des Baseler Ausschusses. Kerngedanke der hochkomplexen Anrechnungssystematik des Grundsatzes Ia ist nämlich nicht die Erfassung des gesamten Zinsänderungsrisikos aus dem Handelsbestand bzw. allen bilanzwirksamen und bilanzunwirksamen Geschäften, sondern lediglich die Erfassung und Anrechnung jener finanzinnovativen, nicht bilanzwirksamen Geschäfte, die dazu beitragen, die „offene Festzinsposition“ einer Bank zu erhöhen („risikoe erhöhende Positionen aus Zinsgeschäften“). Diese beiden konzeptionellen Unterschiede machen eine weitreichende Überarbeitung von Grundsatz Ia im Zuge der richtlinienkonformen Novellierung erforderlich.

VI. Schlußbetrachtung

Die internationalen Bankaufsichtsgremien konnten in den vergangenen Jahren bei der Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften beträchtliche Fortschritte erzielen. Wie die große Zahl offener Detailfragen bei der Behandlung der Marktrisiken zeigt, ist man von einer endgültigen, umfassenden Übereinstimmung allerdings noch weit entfernt. Welches Ergebnis die Abstimmungsprozesse letztendlich haben werden, läßt sich zum derzeitigen Zeitpunkt jedoch nur schwer sagen, gilt es doch einen gemeinsamen Nenner zu finden, der sowohl den unterschiedlichen bankaufsichtlichen Philosophien als auch den ordnungspolitischen Besonderheiten der verschiedenen Finanzsysteme Rechnung trägt. Hierbei ist insbesondere darauf zu achten, daß dem Kriterium der Wettbewerbsneutralität ein hoher Stellenwert eingeräumt wird.

Ein ganz grundsätzlicher, bei den Abstimmungsprozessen immer wieder auftauchender Diskussionspunkt ist das Spannungsverhältnis zwischen der Forderung, den unterschiedlichen Risiken verschiedener Geschäfte durch ein stark differenzierendes Anrechnungssystem gerecht zu werden, und dem Postulat nach einem „intellektuell kohärenten, aber dennoch simplen Standard“⁴¹, der auch den Verwaltungsaufwand für die Kreditinstitute in zumutbaren Grenzen hält. Zu dieser Streitfrage läßt sich jetzt schon sagen, daß jegliche Übereinkunft, wie auch immer sie aussehen wird, notwendigerweise den Charakter eines Kompromisses tragen wird.

Es ist eine schon fast philosophische Frage, ob eine umfassende bankaufsichtliche Begrenzung der Risiken des Bankgeschäfts jemals möglich sein wird, solange die Kreditwirtschaft jenes Innovationstempo beibehält, das sie in den letzten Jahren eingeschlagen hat. Gerade in dieser Hinsicht kommt der Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften jedoch eine wichtige Aufgabe zu, gilt es doch dafür zu sorgen, daß nicht ein internationales Regulierungsgefälle seinerseits zum Motor des Innovationsprozesses wird.

Literatur

Akman, Michael (1990), Die EG-Eigenmittelrichtlinie, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 51 (1990), S. 186 - 194. – Arnold, Wolfgang (1990), Harmonisierung des Bankaufsichtsrechts: Entwicklungsstand und Perspektiven, Die Bank, 1990, S. 668 - 672. – Arnold, Wolfgang (1992), Ein neues Kapitel der Aufsicht, in: Börsenzeitung

⁴¹ Peter Cooke, zitiert in Börsenzeitung vom 13. 9. 1991, S. 11: „Die BIZ-Regeln sind noch ergänzungsbedürftig; Cooke sieht Schwierigkeiten für konsequenten Ausbau risikogerechter Eigenkapitalregulierungen“.

vom 18. 2. 1992. – *Baltensperger*, Ernst (1988), Die Regulierung des Bankensektors, WiSt Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 17 (1988), S. 53 - 57. – *Baseler Ausschuß* für Bankenbestimmungen und -überwachung, Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, 1988 (zitiert als „Baseler Ausschuß (1988)“). – *Baseler Ausschuß* für Bankenaufsicht, Die aufsichtliche Behandlung der Marktrisiken: ein Zwischenbericht, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, 1990 (zitiert als „Baseler Zwischenbericht (1990)“). – *Baseler Ausschuß* für Bankenaufsicht (1991), Konsultationspapier, Basel, im Februar 1991 (zitiert als „Baseler Ausschuß (1991)“). – *Bitz*, Michael (1988), Zur Begründung und Ausgestaltung bankaufsichtlicher Normen – eine risikothoretische Analyse, in: Bankrisiken und Bankrecht, Festschrift für Fritz Philipp, Hrsg.: *Gerke*, Wolfgang, Wiesbaden, 1988. – *Degenhart*, Heinrich (1987), Zweck und Zweckmäßigkeit bankaufsichtlicher Eigenkapitalnormen, Berlin, 1987. – *Follak*, Klaus Peter (1988), Der Eigenkapitalbegriff: Eckpfeiler einer internationalen Harmonisierung der Bankenaufsicht, Österreichisches Bankarchiv, 36 (1988), S. 527 - 544 (Teil I) und S. 667 - 682 (Teil II). – *Follak*, Klaus Peter (1989), Auf dem Wege zur internationalen Harmonisierung der Eigenkapitalanforderungen an Banken, Österreichisches Bankarchiv, 37 (1989), S. 220 - 253. – *Follak*, Klaus Peter (1990), Die Harmonisierung der Eigenkapitalanforderungen an Banken in den Ländern der „Zehnergruppe“, Österreichisches Bankarchiv, 38 (1990), S. 752 - 785. – *Kindleberger*, Charles (1988), The 1930s and the 1980s: Parallels and Differences, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, 165 (1988), S. 135 - 145. – *Knobbe-Keuk*, Brigitte (1992), Zum Landesbanken-Trick und der wundersamen Vermehrung von bankaufsichtlichem Eigenkapital, Der Betrieb, 1992, S. 563 - 565. – *Krümmel*, Hans-Jacob (1983), Bankenaufsichtsziele und Eigenkapitalbegriff, Frankfurt a.M., 1983. – *Krümmel*, Hans-Jacob (1984), Schutzzweck und Aufsichtseingriffe: über den Run auf die Bankschalter und seine Verhinderung, Kredit und Kapital, 17 (1985), S. 474 - 489. – *Krümmel*, Hans-Jacob (1985), Bedeutung und Funktionen des Eigenkapitals in der modernen Kreditwirtschaft, Österreichisches Bankarchiv, 33 (1985), S. 187 - 198. – *Krumnow*, Jürgen (1989), Bilanzierung und internationale Eigenkapitalstandards, Die Bank, 1989, S. 472 - 478. – *Markowitz*, Harry (1952), Portfolio-Selection, The Journal of Finance, 1952, S. 77 - 91. – *Möschel*, Wernhard (1985), Eigenkapitalbegriff und KWG-Novelle von 1984, Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht, 149 (1985), S. 206 - 235. – *Ortner*, Otto/*Howell*, William Lee (1992), Zum Swap-Risiko und seiner internationalen Reglementierung, Österreichisches Bankarchiv, 40 (1992), S. 320 - 341. – *Rudolph*, Bernd (1989a), Eigenkapitalanforderungen an die Kreditinstitute im Rahmen der internationalen Bankrechts-harmonisierung, Die Betriebswirtschaft, 1989, S. 483 - 496. – *Rudolph*, Bernd (1989b), Die Eigenkapitaldefinition in Europa, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 42 (1989), S. 404 - 408. – *Rudolph*, Bernd (1991), Das effektive Bankeigenkapital – Zur bankaufsichtlichen Beurteilung stiller Neubewertungsreserven, Frankfurt a. M., 1991. – *Schierenbeck*, Henner (1984), Bilanzstrukturmanagement in Kreditinstituten, Frankfurt a. M., 1984. – *Schneider*, Uwe H. (1992), Die Erweiterung des haftenden Eigenkapitals der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute durch Fusion, Der Betrieb 1992, S. 769 - 773. – *Sharpe*, William (1964), Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, The Journal of Finance, 19 (1964), S. 425 - 442. – *Studienkommission* Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, Bericht der Studienkommission, Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 28, Bonn 1979 (zitiert als „Studienkommission (1979)“). – *Stützel*, Wolfgang (1964),

Bankpolitik heute und morgen, Frankfurt a. M., 1964. – *Traber, Uwe* (1988), Die internationale Harmonisierung bankaufsichtlicher Eigenkapitaldeckungsnormen, Die Sparkasse, 105 (1988), S. 352 - 360. – *Wiebke, Harald* (1988), Programmhandel: Fluch oder Segen?, Konjunkturpolitik, 34 (1988), S. 310 - 326. – *Wolf-Wacker, Elisabeth* (1987), Zur Begründung und Ausgestaltung von Bankenaufsicht, Krefeld, 1987. – *Verschiedene Zeitungsartikel ohne Verfasser.*

Zusammenfassung

Internationale Aktivitäten zur Harmonisierung bankaufsichtlicher Eigenkapitalvorschriften: Eine Zwischenbilanz

Teil II: Die Eigenkapitalunterlegung der Risikoaktiva

Der Ausschuß für Bankenaufsicht der BIZ („Cooke-Ausschuß“) hat 1988 eine Empfehlung für Eigenkapitalanforderungen an Ausleihungen von Kreditinstituten, die einem Ausfallrisiko unterliegen, verabschiedet. Diese sieht eine differenzierende Risikobeurteilung aller Aktivpositionen und aller nicht bilanzwirksamen Geschäfte in Abhängigkeit von der Bonität des Vertragspartners vor. Zielstandard der Empfehlung ist eine Eigenkapitalquote von mindestens 8 % für alle risikobehafteten Geschäfte (davon mindestens 4 % Kernkapital). Die weltweite Akzeptanz dieses Konzepts ermöglicht die Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Marktteilnehmer. Die Solvabilitäts-Richtlinie der EG entspricht sowohl in ihrer Zielrichtung und Systematik als auch inhaltlich weitgehend dem „Baseler Vorbild“. Sie muß bis zum 1. 1. 1993 in nationales Recht umgesetzt sein, was einige Anpassungen in Grundsatz I zu § 10 KWG erfordert.

Zinsänderungsrisiken und sonstige Preisrisiken stellen aufgrund des Trends zur Verbriefung von Forderungen („Securitization“) und zum Handel mit derivativen Produkten für Banken und Wertpapierhäuser eine Gefahr dar. Die Erfassung der Preisrisiken steht im Mittelpunkt des vom Baseler Ausschuß 1990 vorgelegten „Zwischenberichts“ sowie des Entwurfs für eine EG-Kapitaladäquanz-Richtlinie. Letztere unterscheidet zwischen dem Fremdwährungsrisiko, dem Positionsrisiko in festverzinslichen Wertpapieren und Aktien sowie dem Erfüllungs- und Abwicklungsrisiko und sonstigen (Betriebs-)Risiken. Die Eigenkapitalunterlegungsvorschriften dieser Richtlinie gelten sowohl für den Wertpapierhandelsbestand („Trading-Book“) von Wertpapierhäusern als auch von Kreditinstituten.

Summary

International Activities to Harmonize Banking Supervision Regulations Concerning Bank Capital: An Interim-State Report

Part 2: Equity Capital Requirements in Respect of Risky Lendings

The Committee on Banking Supervision of the Bank for International Settlements ("Cooke" Committee) adopted a recommendation concerning the equity capital credit institutions are required to hold in respect of lendings exposed to the risk of being lost. This recommendation provides for a differentiating risk assessment of all asset positions and all transactions off the balance sheet as a function of the contracting partner's creditworthiness. According to the recommendation, the desired standard level of equity at the base of all risky transactions is 8% (4% of which must be core capital). Worldwide acceptance of this concept allows a level playing field to be created for all market participants. The EC solvency Directive largely conforms to the "Basle model" as regards its aims and systematics as well as its contents. It must have been cast into national law by 1 January 1993 which requires certain adaptations of Principle I pertaining to Section 10 of the Credit Act.

The interest variation and other price risks represent risks for banks and securities houses because of the trend towards securitization and of the trade in derivative instruments. Covering the price risk is one of the foremost aims of the Interim-State Report submitted by the Basle Committee in 1990 as well as of the EC's draft capital adequacy Directive. The latter distinguishes between the foreign exchange risk, the "position risk" in respect of fixed-interest securities and shares, the counterparty/settlement risk as well as other (operational) risks. The equity capital provisions the Directive requires to have been met in respect of exposures apply both to the trading book of securities houses and to credit institutions.

Résumé

Activités internationales en vue de l'harmonisation de la surveillance bancaire des règlements de fonds propres: un bilan intermédiaire

Deuxième partie: L'obligation de fonds propres pour les actifs à risque

Le Comité de surveillance bancaire de la BRI («Comité Cooke») a adopté en 1988 une recommandation qui oblige les établissements de crédit à couvrir par des fonds propres les prêts soumis à des risques de perte. Cette recommandation prévoit une appréciation de risque différenciée de tous les postes de l'actif et de toutes les opérations qui n'influencent pas le bilan, en fonction de la solvabilité des parties contractantes. L'objectif standard de la recommandation est un quota de fonds propres d'au moins 8% (dont au moins 4% du capital de base) pour toutes les opérations à risque. L'acceptation mondiale de ce concept permet la mise en place de conditions concu-

rentielles identiques pour tous les usagers du marché. La directive de solvabilité de la CE correspond largement tant dans son objectif et sa méthode que dans son contenu au „modèle de Bâle“. Elle doit être convertie au plus tard le 1er janvier 1993 en droit national, ce qui exige quelques adaptations du principe I du § 10 de la loi sur le crédit.

Les risques associés aux intérêts variables et d'autres risques-prix représentent un danger pour les banques et les agences de courtage à cause des tendances à la liquidation des créances («securitization») et aux transactions avec des produits financiers dérivés. L'enregistrement des risques-prix constitue le centre du „rapport intermédiaire“ présenté par le Comité de Bâle de 1990 ainsi que l'ébauche d'une directive de la CE sur l'adéquation de capital. Celle-ci distingue le risque de change, le «risque de position» des titres à revenu fixe et des actions ainsi que le risque d'exécution et de liquidation de même que d'autres risques (d'activité). Les règlements de cette directive concernant les fonds propres sont valables autant pour l'ensemble des opérations sur titres («Trading Book») des agences de courtage que pour les établissements de crédit.