

Christian Buhr

Einflüsse und Auswirkungen von Basel II und MiFID auf die Forderungsverbriefungen deutscher Banken

Konsequenzen für derivative Instrumente zum Transfer von Kreditrisiken und die regulatorische Eigenkapitalunterlegung

Diplomarbeit

BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei www.GRIN.com hochladen
und kostenlos publizieren



Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Impressum:

Copyright © 2007 GRIN Verlag
ISBN: 9783638847179

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/81324>

Christian Buhr

Einflüsse und Auswirkungen von Basel II und MiFID auf die Forderungsverbriefungen deutscher Banken

Konsequenzen für derivative Instrumente zum Transfer von Kreditrisiken und die regulatorische Eigenkapitalunterlegung

GRIN - Your knowledge has value

Der GRIN Verlag publiziert seit 1998 wissenschaftliche Arbeiten von Studenten, Hochschullehrern und anderen Akademikern als eBook und gedrucktes Buch. Die Verlagswebsite www.grin.com ist die ideale Plattform zur Veröffentlichung von Hausarbeiten, Abschlussarbeiten, wissenschaftlichen Aufsätzen, Dissertationen und Fachbüchern.

Besuchen Sie uns im Internet:

<http://www.grin.com/>

<http://www.facebook.com/grincom>

http://www.twitter.com/grin_com

Einflüsse und Auswirkungen von Basel II und MiFID auf die Forderungsverbriefungen deutscher Banken

Konsequenzen für derivative Instrumente zum Transfer von Kreditrisiken und die regulatorische Eigenkapitalunterlegung

Diplomarbeit bei Professor Heinrich Bockholt

Fachhochschule Koblenz
University of Applied Sciences
Fachbereich Betriebswirtschaft

Sommersemester 2007

vorgelegt von: Christian Buhr

Koblenz, den 21.06.2007

Inhaltsverzeichnis

Darstellungsverzeichnis.....	V
Abkürzungsverzeichnis	VIII
1. Einleitung	1
2. Entstehungsgeschichte der Asset Securitisation	3
3. Definition und Konzeption der Verbriefung.....	5
3.1 Beteiligte Parteien.....	8
3.2 Kreditderivate als Elemente von Verbriefungstransaktionen	10
3.2.1 Credit Default Swap	11
3.2.2 Total Return Swap	12
3.2.3 Credit Linked Note	13
4. Gründe für die Verbriefung bankeigener Forderungen.....	14
4.1 Refinanzierung / Liquiditätszufluss	15
4.2 Eigenkapitalentlastung.....	16
4.3 Einsatz im (Kredit)Risikomanagement / Kreditportfoliosteuerung	16
4.4 Weitere Effekte	17
4.5 Motive anderer Beteiligter	18
5. Strukturoptionen und Varianten von Verbriefungstransaktionen... 	18
5.1 Elementare Strukturbausteine	19
5.1.1 Forderungsarten im Referenzportfolio	19
5.1.2 Subordination / Tranchierung	21
5.1.3 Credit Enhancements	22
5.2 Strukturierung von ABS-Transaktionen	25
5.2.1 Möglichkeiten des Risikotransfers	25
5.2.1.1 True-Sale-Transaktionen	26
5.2.1.2 Synthetische Transaktionen	26
5.2.2 Ausmaß der Wertpapieremission.....	28
5.2.3 Zwischenschaltung eines SPVs oder Direktemission.....	31
5.2.4 Differenzierung nach Laufzeit der Wertpapiere	32
5.2.5 Zuteilung der Zahlungsströme an die Investoren	34
5.2.6 Weitere Strukturoptionen.....	35
5.3 Zusammenfassung	36

6.	Die regulatorische Behandlung von Verbriefungstransaktionen.....	36
6.1	Aufsichtsrechtliche Grundregeln	37
6.2	Eigenkapitalunterlegung unverbriefter Forderungen.....	38
6.3	Erfassung von Verbriefungstransaktionen nach Grundsatz I	39
6.3.1	Eigenkapitalunterlegung bei Durchführung einer statischen True-Sale-Transaktion	41
6.3.2	Behandlung revolvierender True-Sale-Strukturen.....	43
6.3.3	Erfassung synthetischer Transaktionen	43
6.3.3.1	Regulatorische Handhabung von Kreditderivaten..	44
a)	Credit Default Swap	45
b)	Credit Linked Note	47
6.3.3.2	Folgerung aufsichtsrechtlicher Regeln für synthetische Verbriefungstransaktionen.....	48
a)	Transaktionen ohne SPV	48
b)	Transaktionen mit SPV	50
6.3.4	Berücksichtigung der vom Originator übernommenen First Loss Positionen.....	53
6.3.5	Beurteilung der Eigenkapitalvorschriften für Verbriefungstransaktionen nach Grundsatz I	54
6.4	Erfassung von Forderungsverbriefungen nach Basel II.....	56
6.4.1	Aufbau und Intention der neuen regulatorischen Regelungen	56
6.4.2	ABS-Transaktionen unter Basel II.....	57
6.4.2.1	Operationelle Anforderungen	60
a)	Risikotransfer für traditionelle Verbriefungen ..	61
b)	Risikotransfer für synthetische Verbriefungen..	62
c)	Behandlung von Clean-up-Calls	63
d)	Nutzung externer Ratings	64
6.4.3	Kapitalunterlegung von Verbriefungspositionen.....	65
6.4.3.1	Standardansatz für Verbriefungen	65
a)	Bestimmung der Risikogewichte.....	66
b)	Bestimmung der Kreditkonversionsfaktoren..	68
c)	Behandlung von Kreditrisikominderungen	70
d)	Early-Amortisation-Behandlung	73

6.4.3.2 IRB-Ansätze	76
a) Rating-basierter Ansatz	78
b) Interner Bemessungsansatz	82
c) Aufsichtlicher Formel-Ansatz	84
d) Vereinfachte Methode für Liquiditätsfazilitäten	92
e) Behandlung weiterer Strukturmerkmale	93
6.4.4 Aufsichtsrechtliche Überprüfung und Marktdisziplin	94
6.5 Kritische Würdigung der neuen regulatorischen Ansätze für Verbriefungspositionen.....	95
6.6 Wesentliche Unterschiede zwischen Basel II und SolvV	99
7. Die Auswirkungen von Basel II.....	102
7.1 Die regulatorische Eigenkapitalunterlegung.....	102
7.2 Die regulatorische Kapitalarbitrage	105
7.3 Der deutsche Verbriefungsmarkt	107
7.4 Zusammenfassung	115
8. MiFID.....	116
8.1 Implementierungsstand.....	116
8.2 Intention und Inhalt der Finanzmarktrichtlinie.....	118
8.2.1 Betroffene Institutionen und Gesetze	118
8.2.2 Betroffene Finanzinstrumente	118
8.2.3 Inhaltliche Komponenten der MiFID	119
8.3 Auswirkungen.....	125
9. Fazit und Ausblick.....	127
Glossar	130
Anhangverzeichnis.....	135
Literaturverzeichnis	146

Darstellungsverzeichnis

Darstellung 1	Beteiligte Parteien einer ABS-Transaktion	10
Darstellung 2	Strukturen von Kreditderivaten	12
Darstellung 3	Arten von ABS in Abhängigkeit der zugrunde liegenden Forderungen	20
Darstellung 4	Subordinationsprinzip bei der ABS-Tranchierung	22
Darstellung 5	Strukturoptionen bei der Forderungsverbriefung	25
Darstellung 6	Grundstruktur einer True-Sale-Transaktion	26
Darstellung 7	Grundstruktur einer synthetischen Verbriefung	28
Darstellung 8	Partially-Funded-Struktur unter Einbindung der KfW	30
Darstellung 9	Grundstruktur einer vollfinanzierten synthetischen Transaktion ohne SPV	31
Darstellung 10	Grundstruktur eines ABCP-Programms	34
Darstellung 11	Eigenkapitalunterlegung von Kreditderivaten nach Grundsatz I	48
Darstellung 12	Eigenkapitalunterlegung einer synthetischen teilfinanzierten ABS-Struktur ohne SPV gemäß GS I.....	50
Darstellung 13	Eigenkapitalunterlegung einer synthetischen vollfinanzierten Transaktion mit SPV gemäß GS I	52

Darstellung 14	Eigenkapitalunterlegung einer synthetischen teilfinanzierten Transaktion mit SPV gemäß GS I	52
Darstellung 15	Eigenkapitalunterlegung einer synthetischen teilfinanzierten Transaktion mit partieller Zwischenschaltung eines SPV gemäß GS I.....	53
Darstellung 16	Regulatorischer Kapitalbedarf von Verbriefungspositionen	65
Darstellung 17	Risikogewichte im Standardansatz	66
Darstellung 18	Kreditkonversationsfaktoren im SA*	69
Darstellung 19	CCFs für kontrollierte EA-Klauseln.....	75
Darstellung 20	CCFs für nicht kontrollierte EA-Klauseln.....	75
Darstellung 21	IRB-Ansätze für Verbriefungspositionen.....	77
Darstellung 22	RBA-Risikogewichte für langfristige externe und/oder abgeleitete Ratings.....	81
Darstellung 23	RBA-Risikogewichte für kurzfristige externe und/oder abgeleitete Ratings.....	82
Darstellung 24	Eigenkapitalermittlung einer Verbriefungsposition im SFA.....	90
Darstellung 25	CCFs im alternativen Ansatz für Liquiditätsfazilitäten.....	93
Darstellung 26	Eigenkapitalunterlegung nach den verschiedenen Ansätzen	98

Darstellung 27	Vergleich der Kapitalunterlegung nach GS I und Basel II	104
Darstellung 28	Entwicklung des Verbriefungsvolumens und der Anzahl der Transaktionen in Deutschland	111
Darstellung 29	Anteile der Forderungsklassen bei deutschen Verbriefungstransaktionen 2006.....	112
Darstellung 30	Entwicklung der Anteile von traditionellen und synthetischen Verbriefungen in Deutschland	113
Darstellung 31	Zeitplan MiFID-Umsetzung	117
Darstellung 32	Komponenten der MiFID	119

Abkürzungsverzeichnis

ABCP	Asset-Backed Commercial-Paper (Forderungsgedecktes Geldmarktpapier)
ABS	Asset-Backed Securities (Forderungsbesichertes Wertpapier)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BAV	Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen
BAWe	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht)
BIZ	Bank für internationalen Zahlungsausgleich
CBOs	Collateralised Bond Obligations
CCF	Credit Conversation Factor (Kreditkonversationsfaktor)
CDOs	Collateralised Debt Obligations
CDS	Credit Default Swap
CLN	Credit Linked Note
CLOs	Collateralised Loan Obligations
CMBS	Commercial Mortgage-Backed Securities
CRD	Capital Requirements Directive (Kapitaladäquanzrichtlinie)
EA	Early-Amortisation
EAD	Exposure At Default (Bei Ausfall ausstehender Forderungsbetrag)
ECAI	External Credit Assessment Institution (Ratingagentur)
EL	Expected Loss (Erwarteter Verlust)
EURIBOR	European Interbank Offered Rate

FIRB	Fortgeschrittener IRB-Ansatz für Kreditrisiken
FLP	First Loss Piece / First Loss Position (Erstverlustposition)
FRUG	Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
FSAP	Financial Service Action Plan (Aktionsplan für Finanzdienstleistungen)
GroMiKV	Großkredit- und Millionenkreditverordnung
GS I	Grundsatz I
IAA	Internal Assessment Approach (Interner Bemessungsansatz)
I/O	Interest-Only-Strip
IRB	Internal Ratings-Based (Auf internen Ratings basierend)
IRB*	IRB-Ansätze für Verbriefungen
IRBB	IRB-Basisansatz für Kreditrisiken
ISP	Interest Subparticipation (Zinsunterbeteiligung)
KfW	KfW Bankengruppe (Früher: Kreditanstalt für Wiederaufbau)
KWG	Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz)
LGD	Loss Given Default (Tatsächlicher Verlust bei Ausfall)
LIBOR	London Interbank Offered Rate
M	Maturity ((Rest)Laufzeit)
MBS	Mortgage-Backed Securities
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive (Richtlinie über Märkte und Finanzinstrumente)
MSV	Multi Seller Vehicle (Mehrzweckgesellschaft)
MTF	Multilateral Trading Facility (Multilaterale Handelssysteme)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
OTC	Over The Counter (Außerbörslich)

PD	Probability of Default (Ausfallwahrscheinlichkeit)
QIS	Quantitative Impact Study (Quantitative Auswirkungsstudie)
RBA	Ratings-Based Approach (Auf Ratings basierender Ansatz)
RMBS	Residential Mortgage-Backed Securities
RWA	Risk Weighted Assets (Risikogewichtete Aktiva)
SA	Standardansatz für Kreditrisiken
SA*	Standardansatz für Verbriefungen
SF	Supervisory Formula (Aufsichtliche Formel)
SFA	Supervisory Formula Approach (Aufsichtlicher Formel-Ansatz)
SolvV	Solvabilitätsverordnung
SPV	Special Purpose Vehicle ((Ein)Zweckgesellschaft)
SRP	Supervisory Review Process (Bankaufsichtlicher Überprüfungsprozess)
TRS	Total Return Swap
TSI	True Sale International GmbH
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpHG-N	Wertpapierhandelsgesetz in der voraussichtlichen Neufassung nach dem FRUG

1. Einleitung

"Manchmal muss man einfach ein Risiko eingehen - und seine Fehler unterwegs korrigieren."¹ Banken² gehen nicht nur manchmal ein Risiko, sondern permanent viele verschiedenartige Risiken ein. So stellt beispielsweise jeder vergebene Kredit ein mehr oder weniger hohes Risiko dar. Vornehmlich trägt ein Institut, das Kapital vergibt, das Risiko, dass der Schuldner seinen Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht (fristgerecht) nachkommen kann. In der Fachsprache wird dieses Risiko als Adressenausfallrisiko oder Kreditrisiko bezeichnet. Aber auch eine Bonitätsverschlechterung, die zunächst keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Zahlungsfähigkeit des Schuldners hat, stellt für Kreditinstitute bereits ein Risiko dar. Man unterscheidet folglich zwischen dem Ausfallrisiko und dem Bonitätsänderungsrisiko.³

Die Minimierung dieser Risiken ist ein Grund⁴ dafür, dass sich auch deutsche Banken seit einigen Jahren intensiv des Instruments der Forderungsverbriefung^{5 6} bedienen. Dieses Instrument macht es auch möglich, "Fehler", wie beispielsweise ein unausgewogenes Kreditportfolio oder eventuelle Limitüberschreitungen in einzelnen Produktgruppen, Kundengruppen oder Branchen zu korrigieren. Darüber hinaus werden insbesondere die mit der Asset Securitisation verbundenen Auswirkungen auf die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung sowie der Finanzierungseffekt berücksichtigt.

Der Grundgedanke bei Verbriefungstransaktionen ist die Umwandlung vormals illiquider Aktiva in flüssige Mittel, um die Aktivbestände unter

¹ Lee Iacocca (*1924), amerikanischer Topmanager, 1979-92 Vorstandsvorsitzender der Chrysler Corporation.

² Die Begriffe Bank, Institut und Kreditinstitut werden im Folgenden synonym verwendet.

³ Vgl. Jortzik / Müller, Kreditrisikominderungstechniken und Kreditderivate, 2002, S. 3; **vgl. auch:** Schierenbeck, Bankmanagement, 2003, Bd. 2, S. 154.

⁴ Weitere Gründe für die Verbriefung bankeigener Forderungen werden in Kapitel 4 vorgestellt.

⁵ Neben dem Begriff Forderungsverbriefung ist in der deutschen Literatur auch der Ausdruck Vermögensverbriefung zu finden. Darüber hinaus wird oft auch die angloamerikanische Bezeichnung in der englischen (Asset Securitisation) oder amerikanischen (Asset Securitization) Schreibweise verwendet. Ferner wird der Terminus Securitisation / Securitization häufig auch ohne den Zusatz Asset verwendet.

⁶ Die Begriffe Forderungsverbriefung, Vermögensverbriefung und (Asset) Securitisation werden nachfolgend synonym verwendet.

Risiko- und Ertragsgesichtspunkten aktiv zu managen.⁷ Dabei werden Forderungen des Referenzportfolios der ursprünglich kreditgebenden Bank i.d.R. an eine eigens zu diesem Zweck gegründete Gesellschaft (eine sog. (Ein-) Zweckgesellschaft oder Special Purpose Vehicle (SPV)) veräußert, und die Zweckgesellschaft emittiert in der Folge Wertpapiere in Form von Asset-Backed Securities.^{8 9} Genutzt werden kann dieses Instrument grundsätzlich von allen Unternehmungen die über einen entsprechenden Pool von Forderungen verfügen. Es ist evident, dass Kreditinstitute in besonderem Maße für die Anwendung der Asset Securitisation geeignet sind.

In der vorliegenden Arbeit wird zunächst kurz die Historie der Forderungsverbriefung mittels Asset-Backed Securities (ABS)¹⁰ dargestellt. Anschließend wird in Kapitel 3 das Instrument der Verbriefung definiert und das grundlegende Konzept von Forderungsverbriefungen erläutert. Das 4. Kapitel widmet sich den Beweggründen, welche deutsche Banken zur Verbriefung ihrer Forderungen veranlassen. Hier werden insbesondere der Refinanzierungseffekt sowie die regulatorische Eigenkapitalentlastung thematisiert. Basierend auf diesen Erkenntnissen werden in Kapitel 5 die mannigfaltigen Strukturoptionen und Varianten von Verbriefungstransaktionen näher beleuchtet. Die beiden folgenden Kapitel (6 und 7) stellen den Kern der vorliegenden Arbeit dar. Aufgrund der Tatsache, dass deutsche Banken bisher als Hauptgrund für die Forderungsverbriefung die regulatorische Eigenkapitalentlastung ansehen,¹¹ werden im 6. Kapitel die Regelungen zur aufsichtsrechtlichen Behandlung von Verbriefungen nach Grundsatz I und Basel II detailliert erläutert. Gegenstand des 7. Kapitels sind die sich aus der Reformierung des Aufsichtsrechts ergebenden Veränderungen und möglichen Konsequenzen hinsichtlich der regulatorischen Eigenkapitalunterlegung, der Kapitalarbitrageaktivi-

⁷ Vgl. Emse, Verbriefungstransaktionen, 2005a, S. 1; **vgl. auch:** Gruber / Schmid, Kreditderivate, 2005, S. 5.

⁸ Vgl. Bertl, Verbriefung von Forderungen, 2004, S. 5; **vgl. auch:** Emse, Verbriefungstransaktionen, 2005a, S. 8.

⁹ Diese einführende Definition deutet auf die Grundstruktur einer sog. True-Sale-Transaktion hin. Eine ausführliche Betrachtung möglicher Ausgestaltungsvarianten erfolgt in Kapitel 5.

¹⁰ Die wohl treffendste deutsche Übersetzung für ABS ist "Forderungsbesicherte Wertpapiere". Das bedeutet dass die emittierten Wertpapiere (Securities) alleine durch die zugrunde liegenden Forderungen (Assets) gedeckt bzw. besichert (Backed) sind.

¹¹ Vgl. unterstützend: Kottmann / Lotz / Müller, Behandlung von ABS-Transaktionen, 2005, S. 294.