

Thomas Riesack

Kreditderivate - Instrumente und Einsatzmöglichkeiten bei Banken

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



FACHHOCHSCHULE KÖLN

Fachbereich Wirtschaft

Schwerpunkt Kreditwirtschaft

Diplomarbeit
(Drei-Monats-Arbeit)
zur Erlangung
des Diplomgrades
Diplom-Betriebswirt
in der Fachrichtung Kreditwirtschaft

„Kreditderivate – Instrumente und Einsatzmöglichkeiten bei Banken“

vorgelegt am 08.06.1999
vom cand. Thomas Riesack

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	VI
Tabellenverzeichnis	VII
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung und Gang der Überlegungen	3
2 Kreditrisiko als zentraler Faktor beim Einsatz von Kreditderivaten	5
2.1 Der Markt für Kreditderivate	5
2.2 Kreditrisiko als Bestandteil des Gesamtrisikos einer Bank	6
2.3 Abgrenzung des Begriffes „Kreditrisiko“	7
2.4 Risikomanagement in Banken	9
2.4.1 Messung von Kreditrisiken	9
2.4.1.1 Interne Verfahren	9
2.4.1.2 Externe Maßstäbe zur Risikomessung	11
2.4.2 Traditionelle Steuerung von Kreditrisiken	13
3 Merkmale und Ausgestaltung von Kreditderivaten	17
3.1 Definition und Vertragselemente	17
3.2 Systematische Darstellung ausgewählter Instrumente	22
3.2.1 Credit Options	23
3.2.2 Swaps	24
3.2.3 Forwards	26
3.2.4 Credit Linked Notes	26
3.2.5 Exotische und Hybrid-Varianten	27
4 Einsatzmöglichkeiten von Kreditderivaten in Kreditinstituten	29
4.1 Portfoliomanagement mit Kreditderivaten	30
4.1.1 Kreditrisikoverkauf	33
4.1.2 Kreditrisikokauf	34
4.1.3 Kreditlinienmanagement	35
4.2 Passivmanagement	36
4.3 Eigenhandel mit Kreditderivaten	37
4.3.1 Spekulation	38
4.3.2 Arbitrage	39
4.4 Vorteile gegenüber traditionellen Steuerungsinstrumenten	39

5	Risikomanagement von Kreditderivaten in Banken	45
5.1	Risiken im Rahmen von Kreditderivatgeschäften	45
5.1.1	Kreditrisiko	46
5.1.2	Liquiditätsrisiko	48
5.1.3	Marktrisiko	49
5.1.4	Operationales Risiko	49
5.2	Externe Vorgaben für das Risikomanagement	52
5.2.1	Vorschläge zur aufsichtsrechtlichen Behandlung von Kreditderivaten....	53
5.2.2	Standardisierte Vertragsdokumentation	55
5.3	Entwurf einer Infrastruktur für den Einsatz von Kreditderivaten in Banken ...	57
5.3.1	Organisation, Mitarbeiter, EDV-Systeme	57
5.3.2	Analyse- und Bewilligungsprozeß.....	59
5.3.3	Risikomessung und -limitierung.....	60
5.3.4	Richtlinien für das Risikomanagement.....	61
6	Entwicklungsperspektiven des Marktes für Kreditderivate	62
7	Anhang.....	65
7.1	Tabellarische Darstellung der Entwicklung von Insolvenzen	65
7.2	1997/98 BBA Credit Derivatives Survey	66
7.3	Ratingsymbole und deren Bedeutung.....	67
7.4	Beispiel für eine Rating-Übergangsmatrix	67
7.5	ISDA-Rahmenvertrag für Credit Default Swaps.....	68
7.6	Gegenüberstellung der wesentlichen Kreditderivate.....	87
7.7	Darstellung der Vorschläge zur aufsichtsrechtlichen Behandlung von Kreditderivaten	88
7.7.1	Berücksichtigung von Kreditderivaten im Anlagebuch	88
7.7.2	Berücksichtigung von Kreditderivaten im Handelsbuch.....	88
7.7.3	Beispielhafte Rechnung für einen Credit Default Swap (CDS)	89
	Literaturverzeichnis	90

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
Anm. d. Verf.	Anmerkung des Verfassers
Aufl.	Auflage
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BBA	British Banker's Association
BdB	Bundesverband deutscher Banken
BP	Basispunkt(e) (1/100 Prozentpunkt)
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CDS	Credit Default Swap
CLN	Credit Linked Note
CSFP	Credit Suisse Financial Products
d.h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
e.V.	eingetragener Verein
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
et al.	und andere
etc.	et cetera
f.	folgende
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
FRN	Floating Rate Note
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GS	Grundsatz
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
insbes.	insbesondere
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
ISDA	International Swaps and Derivatives Association, Inc.
ISMA	International Securities Markets Association
IT	Information Technology
Jg.	Jahrgang
Kap.	Kapitel
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LIBOR	London Interbank Offered Rate
Mrd.	Milliarden
No.	Numero, Number
Nr.	Nummer
o.S.	ohne Seitenangabe
o.V.	ohne Verfasser
OCC	Office of the Comptroller of the Currency

OTC	Over-the-Counter
p.a.	per annum (pro Jahr)
S.	Seite(n); Satz (bei Gesetzesangaben)
s.	siehe
sog.	sogenannte(n)
TM	Trademark (eingetragenes Warenzeichen)
TRS	Total Return Swap
u.	und
u.a.	unter anderem
US\$	US-Dollar
USA	United States of America
v.	von/vom
VaR	Value-at-Risk
Vgl./vgl.	Vergleiche/vergleiche
Vol.	Volume
z.B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
zzgl.	zuzüglich

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Einordnung des Kreditrisikos in die bankbetrieblichen Risiken	7
Abb. 2: Prozeß des Risikomanagements in Banken	9
Abb. 3: Neuere Verfahren der Kreditwürdigkeitsprüfung.....	10
Abb. 4: Typische Verteilung von Kreditrenditen und Value-at-Risk	13
Abb. 5: Risikopolitische Maßnahmen im Überblick	13
Abb. 6: Sicherheiten im Kreditgeschäft	15
Abb. 7: Vertragsbeziehungen im Rahmen eines Kreditderivat-Geschäfts	17
Abb. 8: Darstellung eines Credit Puts	23
Abb. 9: Struktur eines Total Return Swaps (one-way).....	25
Abb. 10: Struktur einer Credit Linked Note	27
Abb. 11: Verhältnis vom Anteil einer Kreditposition zum risikoadäquaten Spread	31
Abb. 12: Spread-Vergleich beim Kreditrisikokauf.....	35
Abb. 13: Risiken im Rahmen von Kreditderivat-Geschäften.....	46
Abb. 14: Ratingsymbole und deren Bedeutung.....	67
Abb. 15: Wesentliche Kreditderivate in der Übersicht.....	87

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Grundformen nach derivativer Struktur und Credit Event	22
Tabelle 2: Kreditrisikoformen bezogen auf ausgewählte Kreditderivate	46
Tabelle 3: Insolvenzen in Europa 1996-1998	65
Tabelle 4: Insolvenzverfahren in Deutschland 1991-1998	65
Tabelle 5: Größe des Marktes für Kreditderivate	66
Tabelle 6: Struktur des Marktes für Kreditderivate	66
Tabelle 7: Übergangswahrscheinlichkeiten innerhalb eines Jahres	67
Tabelle 8: Anrechnung bei den Risikoaktiva gem. Grundsatz I	88
Tabelle 9: Anrechnung bei den Handelsbuch-Risikopositionen gem. Grundsatz I	88

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Im Zuge zunehmender Internationalisierung, wachsender Konkurrenz und fortschreitender Technisierung wächst einerseits der Kapitalbedarf der Unternehmen, andererseits sind sie gleichzeitig größeren Risiken ausgesetzt.¹ Als eines dieser Risiken zeigt sich die Gefahr, verliehene Mittel nicht vollständig oder termingerecht zurückzuerhalten. Ferner bilden Staaten ein hohes Verlustpotential für Kreditgeber.² „In der Vergangenheit zeigte sich [...], daß selbst allgemein als extrem sicher eingestufte Kreditnehmer ausfallen können.“³

Anhand der von Creditreform vorgelegten Insolvenzzahlen werden die Risiken von Kreditvergaben deutlich⁴: europaweit gab es 1998 190.100 Insolvenzfälle, die sich zu einem Gesamtgläubigerverlust von 165 Milliarden DM summierten.⁵ In Deutschland allein betrug die Zahl der Unternehmenspleiten 1998 fast 28.100.⁶

„Credit is by far the largest nominal risk in banking [...]. It easily dwarfs market risks such as interest rate and currency risk. And yet most banks are still managing it the old-fashioned way.“⁷

Eine nähere Betrachtung des Bankensektors macht deutlich, daß bedeutsame Geschäftsbeziehungen und Spezialisierungsvorteile sowie rechtliche und geographische Beschränkungen zu hohen Konzentrationen auf einzelne Schuldner, Branchen oder Regionen geführt haben, bei deren Ausfall durch die positive Korrelation der Kredite besonders hohe Verluste zu verzeichnen wären.⁸ Außerdem entstanden Exposures gegenüber Marktteilnehmern im Derivatebereich (insbesondere im sog. Over-the-Counter-Geschäft), mit denen Marktrisiken auf Kosten von damit steigenden Ausfallrisiken abgesichert wurden.⁹

Hinzuweisen ist weiterhin darauf, daß der Prozeß zunehmender Globalisierung, Liberalisierung und Deregulierung der internationalen Kapital- und Bankenmärkte einen

¹ Vgl. von Vintschger/Zaker [Kreditrisiken, 1996], S. 13.

² Vgl. Betsch et al. [Kreditwürdigkeitsanalyse, 1997], S. 150; Iacona [Credit Derivatives, 1997], S. 22; o.V. [Asienkrise, 1998], S. 25.

³ Hüttemann [Kreditderivate, 1997], S. 1.

⁴ In Anhang 7.1 werden die Zahlen des Verbandes der Vereine Creditreform e.V. tabellarisch dargestellt.

⁵ Vgl. Verband der Vereine Creditreform e.V. [Insolvenzen, 1999], S.3 ff.

⁶ Vgl. Verband der Vereine Creditreform e.V. [Unternehmensentwicklung, 1998], S.1.

⁷ Currie [Learning, 1998], o.S.

⁸ Vgl. Henke et al. [Securitization, 1998], S. 3 f.; Hüttemann [Kreditderivate, 1997], S. 1; o.V. [Passing, 1996], o.S.; Rudolph [Kreditnehmerbeurteilung, 1999], S. 116; Wong/Song [Isolation, 1997], S. 21.

⁹ Durch ein Derivatgeschäft entstehen sog. Kontrahentenrisiken gegenüber dem Vertragspartner aus der Transaktion; vgl. Bräuer/Zwerenz [Bonitätsrisiken, 1998], S. 37; Hull [Options, 1997], S. 517; Irving [Credit Derivatives, 1996], S. 22; Pechtl [Kreditrisiko, 1998], S. 30.

wachsenden Wettbewerb mit immer neuen in- und ausländischen Kreditanbietern zur Folge hat. Dabei werden Banken aufgrund sinkender Kreditmargen nicht mehr ausreichend für ihr eingegangenes Kreditrisiko entschädigt und verlieren hochwertige Kredite mit zu geringer Rendite an die Kapitalmärkte (Disintermediation¹⁰, Securitization¹¹). Gleichzeitig ziehen verschärfte Eigenkapitalanforderungen und Buchführungsvorschriften einen erhöhten Absicherungs- und Gewinnbedarf nach sich. Die „Banken stehen nicht nur wegen der Europäischen Währungsunion vor einer neuen Risikosituation. Asienkrise, Eigenkapitalunterlegung und Shareholder Value fordern eine Neuausrichtung der Unternehmenskonzeption, um langfristig Existenz und Marktorientierung zu sichern“¹².

Hieraus läßt sich ableiten, daß neben dem Management von Markt- und operativen Risiken eine aktive und effiziente Steuerung von Kreditrisiken zunehmend unumgänglich wird. „Finanzinstitute müssen [...] ihre Kreditrisiken unter Portfoliogesichtspunkten systematisch erfassen, quantifizieren und managen, um ihre eingegangenen Risiken immer zeitnah zu kennen und im Zeitablauf eine optimale Risiko-Chancen-Position einnehmen zu können.“¹³

Andererseits sind auch Investoren mit sinkenden Renditen konfrontiert, die ihre Ursache in den niedrigen Zinsen und in der hohen Liquidität von institutionellen Anlegern wie Fonds und Versicherungen haben.¹⁴ Eine Vielzahl neuer ertragsversprechender Anlagemöglichkeiten finden sich im Bereich der forderungsunterlegten Wertpapiere.

Seitdem Kreditderivate 1992 auf einer ISDA-Konferenz¹⁵ vorgestellt und im selben Jahr von Bankers Trust angewandt wurden¹⁶, haben sie sich als hervorragendes Instrument erwiesen, um Gläubiger und Investoren bei ihren Problemen im Kreditrisikomanagement zusammenzuführen.¹⁷ Aufgrund ihrer vielseitigen Anwendungsmöglichkeiten sowohl zu Absicherungs- als auch zu Tradingzwecken haben Kreditderivate das Potential, zu den wichtigsten Finanzinnovationen aufzuschließen und diese sogar an Bedeutung und Transaktionsvolumen zu überholen.¹⁸

¹⁰ Vgl. Currie [Learning, 1998], o.S.

¹¹ Vgl. Hüttemann [Kreditderivate, 1997], S. 26 f.

¹² Köpf [Risikosteuerung, 1998], S. 37.

¹³ Burghof et al. [Kreditderivate, 1998], S. 277.

¹⁴ Vgl. Flesaker et al. [Taking, 1994], S. 104.

¹⁵ ISDA = International Swaps and Derivatives Association.

¹⁶ Vgl. Iacona [Credit Derivatives, 1997], S. 22 f.; Pechtl [Kreditrisiko, 1998], S. 30.

¹⁷ Vgl. Irving [Credit Derivatives, 1996], S. 22; Wong/Song [Isolation, 1997], S. 21.

¹⁸ Vgl. van Duyn [Credit risk, 1995], S. 41; Iacona [Credit Derivatives, 1997], S. 23; Marshall [Appreciating, 1998], S. 14; Parsley [Cracking, 1996], S. 28.

1.2 Zielsetzung und Gang der Überlegungen

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, Kreditderivate anhand ihrer Konstruktion und ihrer Anwendungsmöglichkeiten unter besonderer Berücksichtigung der damit verbundenen Vor- und Nachteile darzustellen sowie einen Einblick in das Risikomanagement von Banken in bezug auf diese Instrumente zu geben.

Wie im Verlauf der Arbeit sichtbar wird, bildet das Kreditrisiko den zentralen Bestandteil eines Kreditderivats. Aus diesem Grund wird es im folgenden Kapitel als Teil des Gesamtrisikomanagements einer Bank dargestellt. Zur weiteren Abgrenzung werden die klassischen Steuerungsinstrumente einer Bank aufgeführt und eine Übersicht über die traditionelle Kreditrisikopolitik gegeben.

Kreditderivate sind als OTC-Instrumente in ihren Vertragsbedingungen weitestgehend frei gestaltbar, wobei sie sich aber grundsätzlich an bestimmten Grundtypen orientieren. In Kapitel 3 werden diese vier Grundformen von Kreditderivaten vorgestellt und einige exotischere Instrumente aufgezeigt. Dabei wird Wert auf die Darstellung und möglichen Ausprägungen der verschiedenen Vertragsbestandteile gelegt.

Im Rahmen des Risikomanagements in Kreditinstituten wird nach verbesserten Möglichkeiten zur Quantifizierung und Steuerung von Kreditrisiken gesucht. In diesem Umfeld etabliert sich mehr und mehr ein portfolioorientierter Ansatz¹⁹, zu dessen Instrumentarium auch der Einsatz von Kreditderivaten zählt. Kapitel 4 widmet sich den Einsatzmöglichkeiten dieser Instrumente im Bankenbereich mit besonderer Berücksichtigung auf die Abgrenzung einzelner Einheiten innerhalb der Bank (Portfoliomanagement, Passivmanagement und Eigenhandel). Im Rahmen der Darstellung der Anwendungsmöglichkeiten werden auch die hiermit verbundenen Vorteile gegenüber den traditionellen Steuerungsinstrumenten erläutert.

In Kapitel 5 schließlich erfolgt ein Überblick über das Risikomanagement und die Risikopolitik in bezug auf Kreditderivate bei Banken, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf den sich entwickelnden deutschen Markt gelegt wird. In diesem Teil der Arbeit werden, ausgehend von einer Darstellung der mit Kreditderivaten zusammenhängenden Risiken und Nachteile, die externen Rahmenbedingungen aufgezeigt und eine bankinterne Infrastruktur für das Risikomanagement von Kreditderivaten skizziert.

¹⁹ Vgl. hierzu Sautter/Droste [Rekonfiguration, 1998], S. 229 f.; Teschner [Aufbau, 1998], S. 234 ff.; Weiss [Analyse, 1998], S. 210 f.