

Heute liegen die Risikoquellen im Derivatgeschäft eher auf der Anwender- als auf der Bankenseite

Wer befolgt die 20 Gebote im Derivatgeschäft?

Von André Kienzle

Die im Juli 1993 von der Group of Thirty (G 30) vorgelegten 20 Empfehlungen zur Verbesserung des Risikomanagements im ausserbörslichen Derivatgeschäft stossen unter Banken und Endbenutzern auf unterschiedliche Akzeptanz. Dies ist das Resultat einer in diesem Herbst durchgeführten Anschlussstudie. Die bisher umfassendste Untersuchung zu den in der Derivatbranche üblichen Geschäftspraktiken wurde in Zürich kürzlich von Arthur Andersen präsentiert.

Die Qualität des Risikomanagements unterscheidet sich stark nach Art und Grösse der Marktteilnehmer. Im allgemeinen unterwerfen sich die Banken als Händler von Derivaten bereits weit entwickelten internen Kontrollsystemen, während die Endbenutzer der derivativen Finanzinstrumente sowie kleinere Marktteilnehmer im Risikomanagement zum Teil gravierende Rückstände aufweisen. Von den weltweit 900 angeschriebenen Adressen beantworteten 125 Händler und 149 Endbenutzer die Umfrage über die Befolgung der «20 Gebote» im Derivatgeschäft. Zum Teil finden die Empfehlungen auch deshalb unterschiedliches Gehör, weil sie für Händler und Anwender unterschiedlichen Sinn machen.

Empfehlung 1, wonach der Verwaltungsrat generelle Richtlinien zum internen Risikomanagement erlassen soll, wurde von zwei Dritteln sowohl der Händler als auch der Anwender bereits vor Erlass der Empfehlungen praktiziert. Gegenwärtig verfügen nahezu alle Teilnehmer über solche Richtlinien.

Nur 65% der Banken und nur 38% der Anwender stellen indes formelle Ausbildungsanforderungen für das Derivatpersonal auf (Empfehlung 16).

Eine mindestens tägliche Bewertung der Derivatpositionen zu Marktwerten (Empfehlung 2) nahmen schon vor dem G-30-Bericht 77% der Händler vor. 12% haben sie seither eingeführt, und 24% der Händler planen 1995 gar stündliche Marktbewertungen. Anders sieht es unter

den Endbenutzern aus: Bis heute bewerten nur 73% ihre Positionen zu Marktpreisen, 47% davon mindestens monatlich.

Wie aber soll die Bewertung vorgenommen werden? In diesem Punkt folgen nur 51% der Händler und bloss 12% der Endbenutzer der Empfehlung 3, wonach zu Mittelkursen abzüglich einer Korrektur um die erwarteten Kosten bewertet werden soll. 42% der Anwender bewerten gar zu Geld- oder Briefkursen.

Eine tägliche Berechnung der Marktrisiken ihrer Positionen und einen Vergleich mit vorgegebenen Limiten (Empfehlung 5) nehmen täglich 88% der Händler vor. 80% von ihnen ermitteln das Risiko als Wiederbeschaffungswert der Anlage oder planen 1995 die Einführung dieser Berechnungsweise. Von den Anwendern berechnen hingegen nur 39% das Marktrisiko ihrer Derivaten mindestens einmal im Monat und nur 5% davon als Wiederbeschaffungswert.

Bis Ende 1995 werden hohe 93% der Händler regelmässige Simulationen von Stresssituationen zur Ergründung des Portefeuille-Verhaltens in Extremsituationen vornehmen (Empfehlung 6), 38% sogar täglich. Unter den Anwendern werden bis 1995 63% solche Stresstest durchführen. Allerdings passt nur rund die Hälfte der Anwender ihr Portefeuille aufgrund der Resultate effektiv an.

Rund 83% der Händler werden bis Ende 1995 die überschüssigen oder notwendigen Mittel aus der Abwicklung der Derivatkontrakte budgetieren (Empfehlung 7), 62% davon mindestens wöchentlich. Bloss 46% der Benutzer berücksichtigen diese eventuellen Liquiditätsanforderungen jedoch. Zu denken gibt, dass selbst die meisten jener Firmen, die ein Abwicklungsbudget planen, die Hinterlegungssummen (Collateral) für Derivatgeschäfte ausser acht lassen: 39% der Händler und sogar 81% der Benutzer missachten Collaterals im Cash-Manage-

Selbstregulierung in Vorbereitung SBVg-Richtlinien für Derivate

Eine jüngst gebildete Arbeitsgruppe der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) will dem Verwaltungsrat bis Mitte 1995 einen Entwurf zu Richtlinien für das Risiko-Management von derivativen Instrumenten vorlegen. Wie Professor Niklaus Blattner, volkswirtschaftlicher Berater der SBVg, anlässlich der Präsentation der Studie zu den Empfehlungen des «G 30-Reports» ausführte, sollen die SBVg-Richtlinien eine Alternative zu weiterer Regulierung der Derivatmärkte seitens der Behörden darstellen. Die Selbstregulierung im Bereich Derivate soll die gesamte Schweizer Bankbranche erfassen, vom Global player bis zur Regionalbank. Sie werde eine grosse Zahl technischer Anforderungen des Derivatgeschäfts definieren. Blattner stellte jedoch heraus, dass es in erster Linie notwendig sei, das bestehende Bildungsdefizit in Sachen Derivate zu bekämpfen. Härteres Training und schärfere Anstellungsbedingungen seien dazu erforderlich. Zudem müssten für Manager, Händler und andere im Derivatgeschäft tätige Personen vernünftige, auf langfristigen Erfolg ausgerichtete Anreiz- beziehungsweise Entlohnungsstrukturen geschaffen werden. Ziel der SBVg-Richtlinien sei es nicht, bestehende Empfehlungen zu «helvetisieren», sondern auf der Erfahrung der Mitglieder beruhende und aus eigener Analyse hergeleitete Regeln bereitzustellen.

aki

ment, obwohl das Debakel der Metallgesellschaft entscheidend auf dieses Problem zurückzuführen war.

98% der Händler verfügen bereits über einen vom Handel unabhängigen internen Risikomanagement-Beauftragten (Empfehlung 8), allerdings mit sehr unterschiedlichen Kompetenzen. Es gibt jedoch nur in 39% der Anwenderfirmen einen unabhängigen Risikomanager. In weiteren 11% soll er 1995 eingeführt werden. Eine unabhängige Instanz zur Überprüfung des Kreditrisikos (Empfehlung 12) haben 79% der Händler (18% planen 1995 deren Einführung), aber nur 50% der Anwender.

Die Berechnung des Kreditrisikos zum Marktwert (Empfehlung 10) werden bis Ende 1995 rund 95% der Händler (73% der Endbenutzer) praktizieren, 86% von ihnen mittels der Wahrscheinlichkeitsanalyse (53% der Endbenutzer). Das Netting, das heisst die gegenseitige Aufrechnung sämtlicher Kreditrisiken zu einer Gesamtposition, ist allerdings noch wenig verbreitet. Nur 51% der Händler betreiben es bereits, vom Rest der Händler planen 45% die Einführung 1995. Derivate werden dann allerdings erst 67% der Händler in die Berechnung des Gesamtkreditrisikos mit einbeziehen.

Mit Rückzahlungsklauseln und Nachschusspflichten für den Fall, dass die Bonität einer Gegenpartei zurückgestuft würde, sind vor allem die Banken vorsichtig (Empfehlung 14). Nur 4% ihrer Derivatkontrakte sind mit Rückstellungen für diesen Fall gesichert. Hingegen erfordern 28% der Kontrakte der Anwender im Fall eines Downgradings Nachschüsse oder vorzeitige Rückzahlungen. Wieweit die Anwender dafür Rückstellungen bilden, bleibt unbekannt.

Mit der True-&-Fair-View im Abschluss (Empfehlung 20) ist es noch nicht weit her: 56% der Händler publizieren erst qualitative Informationen zum Ausmass ihrer Derivataktivitäten, 62% den Nominalwert der ausstehenden Kontrakte. Nur 8% der Anwenderfirmen weisen Wiederbeschaffungswerte aus.