

# Zinsänderungsrisiken senken So lassen sich Erträge optimieren

Anfang November 2016 hat die BaFin die neue Allgemeinverfügung zum Zinsänderungsrisiko (ZÄR) im Anlagebuch veröffentlicht. Damit eröffnen sich neue Wege, um Eigenkapitalzuschläge effektiv zu senken. Für Sparkassen bieten sich attraktive Lösungen.

Einige Sparkassen haben den SREP-Bescheid der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bereits erhalten. Zur Ermittlung des jeweiligen Kapitalzuschlags wurden einerseits die Zinsänderungsrisiken (ZÄR) und andererseits weitere wesentliche Risiken nach dem Kapitaladäquanzverfahren (ICAAP) identifiziert. Abhängig von Schwellenwerten kann dann ein individueller Zuschlag ermittelt werden. Diese Vorgehensweise hat zu teils deutlichen Kapitalzuschlägen in der Säule 1 geführt. Institute, die noch keinen individuellen Bescheid erhalten haben, müssen die Kapitalzuschläge aus der Allgemeinverfügung von Anfang November beachten. Sie haben aber die Möglichkeit, in den kommenden Wochen geeignete Maßnahmen zu ergreifen. Somit bieten sich für Sparkassen einige Optionen, um den im Rahmen der Allgemeinverfügung ausgewie-

senen Kapitalzuschlag effektiv zu senken und gleichzeitig negative Ertragsauswirkungen zu vermeiden.

Seit März 2016 bietet die Europäische Zentralbank (EZB) Kreditgebern im Rahmen des TLTRO-II-Programms die Möglichkeit, selbst Kredite zum aktuellen Leitzinssatz von 0,00 Prozent für bis zu vier Jahre aufzunehmen. Unter Umständen kann der Zins im günstigsten Fall  $-0,40$  Prozent betragen. Die Aufnahme von Kapital mittels TLTRO II senkt somit bei teilnehmenden Sparkassen das Zinsänderungsrisiko. Aufgrund der Bedeutung der Schwellenwerte für das ZÄR ist es zudem häufig sinnvoll, weitere möglichst langfristige institutionelle Refinanzierungen aufzunehmen, um so den Kapitalzuschlag effektiv zu mindern. Die so generierte Liquidität

kann zudem einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der GuV leisten.

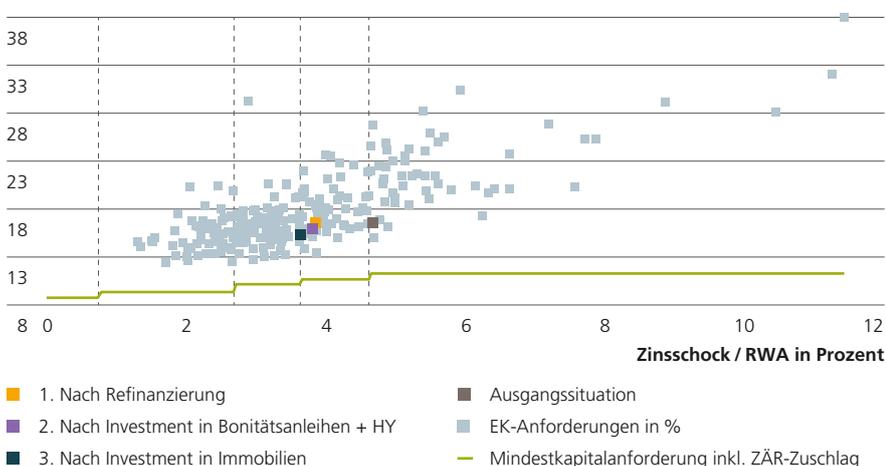
## Aktive Steuerung durch Refinanzierung

Eine Option für Sparkassen ist es, TLTRO II mit einer institutionellen Refinanzierung zu kombinieren. Das Vorgehen soll an einem Beispielfall verdeutlicht werden: Für eine Beispielsparkasse (s. Grafik) würden im Rahmen von TLTRO II zum Beispiel 30 Millionen Euro im schlechtesten Fall zu 0,00 Prozent für die Dauer von vier Jahren aufgenommen und zugleich ein Sparkassenbrief im Volumen von 35 Millionen Euro mit zehnjähriger Laufzeit zu 1,10 Prozent verkauft. So sinkt der Zinsschock im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva (RWA) von 4,78 auf 3,95 Prozent. Dank der Absenkung des Zinsschocks unter die Bemessungsgrenze von 4,75 Prozent würde im Rahmen der Allgemeinverfügung in diesem Beispielfall statt eines Eigenkapitalzuschlags von 2,60 Prozent lediglich ein Zuschlag von 1,90 Prozent fällig.

Der Schritt unter 3,75 Prozent kann zudem durch eine weitere Refinanzierung oder durch eine Ausweitung der RWA erreicht werden. Daher bieten sich Anlagen an, die das Zinsänderungsrisiko nicht wieder belasten und die Eigenmittelanforderungen nicht über die Ausgangssituation hinaus erhöhen. Diese Option ist vor allem dann interessant, wenn die jeweiligen Assetklassen ohnehin Teil der Asset Allocation des jeweiligen Hauses sind. Das Umsetzungsbeispiel sieht eine Aufnahme von TLTRO II und eine institutionelle Refinanzierung in Gesamthöhe von 65 Millionen Euro vor.

## Zinsschock / RWA

### EK-Quote aktuell in Prozent



Quelle: Deka

Stand: November 2016



Auf der Anlageseite würden zunächst 15 Millionen Euro in Unternehmensanleihen investiert werden. Hier bietet sich neben einer Fondslösung, wie dem Deka-CorporateBond Global Hedged Euro (WKN DK2J7D), der währungsgesichert weltweit in Investment-Grade Anleihen investiert, insbesondere die Direktinvestition in Credit Linked Notes (CLNs) an. Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen in Europa ist durch das Kaufprogramm der EZB stark zurückgegangen. Die Ausfallversicherungsprämie im Credit Default Swap (CDS) ist meist nicht so stark gesunken. Somit offeriert die CLN im Vergleich zur Anleihe teilweise deutlich höhere Renditen. Außerdem können bei einer CLN die Laufzeit, die Art der Verbriefung sowie das Kuponformat modifiziert werden. So bietet sich beispielsweise eine CLN als Schuldscheindarlehen mit variabler Verzinsung an. Beispielsweise bietet eine fünfjährige CLN auf Bayer aktuell einen Kupon von 0,72 Prozent und damit 0,42 Prozent mehr als die vergleichbare Anleihe der Bayer AG. Über den Erwerb von 15 Millionen Euro Deka-CorporateBond High Yield Euro 1–4 (WKN DK2J6X), der bei einer Duration von 1,8 Jahren eine Rendite von 0,73 Prozent aufweist, wird in unserem Beispiel der High-Yield-Markt abgebildet. Hinzu kommt ein Investment im Umfang von 35 Millionen Euro in Immobilien – beispielhaft in dem Portfolio „The Park in Prag“, das bei einer prognostizierten Rendite von 4,75 Prozent sofort investierbar ist.

Insgesamt steigen durch die Maßnahmen die risikogewichteten Aktiva von 780 auf 845 Millionen Euro an, gleichzeitig sinkt das Zinsänderungsrisiko von 37,5 auf 31 Millionen Euro. Dadurch sinkt der Quotient aus Zinsschock/RWA von 4,78 auf 3,71 Prozent.

## Refinanzierungen aus dem TLTRO-II-Programm und Investments in verschiedene Anlageklassen senken Zinsschock und Eigenmittelanforderungen.

Als Folge dessen würde sich der Eigenkapitalzuschlag im Rahmen der Allgemeinverfügung von 2,60 auf 1,40 Prozent reduzieren und die Eigenmittelanforderungen von 87,5 auf rund 85 Millionen Euro sinken. Zusätzlich steigt die erwartete Portfoliorendite von 0,73 auf 1,14 Prozent deutlich an.

### Spezielle Expertise und Leitfaden für Sparkassen

Das Beispiel verdeutlicht, welche Möglichkeiten sich für Sparkassen zur Optimierung der Eigenkapitalanforderung bieten. Die DekaBank unterstützt Institute mit einem Leitfaden rund um den TLTRO II und bietet

individuelle Lösungen an. Gemeinsam mit den Experten der DekaBank können interessierte Sparkassen ihre Ausgangslage analysieren und mögliche Spielräume ausloten. Insbesondere Sparkassen, denen noch kein SREP-Bescheid zugegangen ist, können im Rahmen der vorgestellten Möglichkeiten ihre Belastungen senken, da für sie die Allgemeinverfügung gilt. Doch auch alle anderen Institute sollten sich mit den Möglichkeiten, die TLTRO II zur Optimierung von Zinsänderungsrisiken und Eigenkapitalquoten bietet, auseinandersetzen. Im März 2017 wird die nächste Tranche für das Programm ausgeführt, Anträge müssen bis 20. Februar vorliegen. ■

### Anwendungsbeispiel

	Ausgangssituation	nach Maßnahmen
Eigenmittel	128,51 Mio. €	128,51 Mio. €
EK-Quote	16,47 %	15,20 %
Zinsschock / EK	29,00 %	24,57 %
Zinsschock	37,27 Mio. €	31,58 Mio. €
RWA	780,38 Mio. €	845,68 Mio. €
Zinsschock / RWA	4,78 %	3,73 %
EK-Zuschlag (A)	2,60 %	1,40 %
EM-Anforderung	87,6 Mio. €	84,8 Mio. €
Erwartete Rendite	0,73 %	1,14 %

Quelle: Deka

Stand: Dezember 2016