

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

Stellungnahme des Zentralen Kreditausschusses

zum

Konsultationspapier der EU-Kommission

„Counterparty credit risk

Capitalisation of bank exposures to central counterparties

Treatment of incurred credit valuation adjustments”

9. März 2011

Register of interest representatives;

Identification number in the register: 52646912360-95

Identity	Organisation
Capacity	Industry trade body
MS of establishment	Germany
Field of activity/ industry sector	Banking & other financial services

Allgemeine Anmerkungen

Die G20-Staaten haben auf ihrem Gipfel im September 2009 in Pittsburgh beschlossen, die Anreize zur Nutzung von zentralen Kontrahenten (Central Counterparties, CCP) zum Clearing von geeigneten OTC-Derivaten zu erhöhen. Weiterhin sollen die Eigenkapitalanforderungen für nicht zentral geclearte Derivate, d. h. das Clearing erfolgt nicht durch einen CCP, erhöht werden. Wir unterstützen die entsprechenden Initiativen der EU-Kommission und des Baseler Ausschusses. In dem Papier „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems“ (sog. Basel III) vom Dezember 2010 hat der Baseler Ausschuss bereits die Regelungen zur Ermittlung des Kontrahentenausfallrisikos bei OTC-Derivaten angepasst und dabei die entsprechenden Eigenkapitalanforderungen deutlich angehoben. Diese Baseler Vorschläge werden über eine Anpassung der Capital Requirements Directive (CRD) in europäisches Recht umgesetzt.

Die EU-Kommission hat bereits am 15. September 2010 einen Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, CCPs und Transaktionsregister (European Markets Infrastructure Regulation - EMIR) veröffentlicht. Neben der Festsetzung von aufsichtsrechtlichen und organisatorischen Anforderungen an CCPs wird damit das Ziel verfolgt, alle als geeignet definierten OTC-Derivate bis spätestens Ende 2012 über einen CCP abzuwickeln. Nach unserer Auffassung wird mit den dargestellten Initiativen dem Willen der G20 bereits vollumfänglich entsprochen.

Die vorgeschlagene Anhebung der Eigenkapitalanforderungen für Positionen gegenüber CCP ist nach unserer Auffassung nur dann gerechtfertigt, wenn die gegenwärtige Nullgewichtung Risiko unterzeichnend ist. Hierfür liegen uns aber keine empirischen Befunde vor. Vielmehr hat sich das für die Termin- und Repomärkte entwickelte System der CCPs oder Clearinghäuser in verschiedenen Krisensituationen bewährt. Die ersten Derivate-Clearinghäuser sind bereits im 19. Jahrhundert als Abwicklungsinstitutionen für Commodity-Kontrakte entstanden, da die Absicherung von Kontrahentenausfallrisiken seinerzeit in den Realgütermärkten für Industrie-Unternehmen und insbesondere für die Agrarwirtschaft von zentraler Bedeutung war. So wurde das Clearinghaus LCH als „London Produce Clearing-House“ bereits 1888 gegründet, das margin-basierte Clearing von Getreide-Terminkontrakten an der Chicago Mercantile Exchange begann sogar bereits 1865.

Durch ein mehrstufiges Sicherungssystem der sog. Layers oder Lines of Defence und die weitgehende staatliche Unabhängigkeit konnten Clearinghäuser Krisensituationen überstehen, wie die Weltwirtschaftskrise 1929 und die anschließende Bankenkrise, verschiedene Staatsbank-

rott- und staatliche Umschuldungsereignisse, die Abkehr vom Goldstandard und schließlich die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise. Zuletzt hat die Insolvenz des im Clearing-Geschäft stark engagierten US-amerikanischen Bankhauses Lehman Brothers gezeigt, dass CCPs im Krisenfall auch große Positionen schnell und effizient weitergeben oder auflösen können.

Die kontinuierliche Weiterentwicklung der Sicherungssysteme ist vermutlich auch ein Grund, warum in den letzten Jahrzehnten kein Zusammenbruch eines CCPs beobachtet worden ist. Diese Weiterentwicklung wurde einerseits getrieben durch zunehmende regulatorische Anforderungen, zuletzt maßgeblich durch die 15 Prinzipien der „Recommendations for Central Counterparties“ des CPSS und der IOSCO von 2004, die gegenwärtig insbesondere in Bezug auf Derivate-Geschäfte überarbeitet werden. Andererseits wurde eine deutliche Weiterentwicklung der Sicherungssysteme durch die Fortschritte der Informationstechnologie der letzten Jahrzehnte ermöglicht. So haben eine Reihe von Clearinghäusern in den letzten Jahren Echtzeitsysteme zur Exposure-Überwachung installiert oder die Berechnung der täglichen Sicherheitenleistung (Anpassungen der Initial Margins aufgrund neuer Geschäfte, Variation Margins) auf zunehmend genauere, rechenaufwändigere Risikomodelle umgestellt.

Die künftig stärkere Nutzung von CCPs wird sicherlich ihre systemische Relevanz erhöhen. Sofern die bestehenden Sicherungssysteme für den neuen Umfang der Geschäfte nicht ausreichend sind, müssten die identifizierten Schwachstellen, insbesondere durch regulatorische Vorgaben an CCPs, entsprechend beseitigt werden. Die EU-Kommission geht hierbei mit dem EMIR-Entwurf in die richtige Richtung. Eine Berücksichtigung von etwaigen Schwachstellen in den Sicherungssystemen der CCPs im Rahmen der Eigenmittelanforderungen bei den Instituten halten wir daher nicht für den richtigen Weg.

Nach unserer Einschätzung sollen die vorgeschlagenen außerordentlich hohen Eigenmittelanforderungen für Beiträge des Default Funds bei qualifizierten CCPs, wenn die Eigenmittel des CCP kleiner als sein hypothetisches Kapital sind, darauf hinwirken, dass die CCPs mit ausreichend Eigenkapital ausgestattet werden. Dabei soll die angemessene Eigenkapital- und Default-Fund-Ausstattung der CCPs künftig durch ein Standardverfahren für die Bemessung der Eigenkapitalanforderungen bei Instituten (Marktbewertungsmethode) bestimmt werden und nicht wie bisher durch die aufwändigen internen Verfahren der CCPs. Der Versuch, CCPs indirekt über die Eigenkapitalanforderungen bei den Instituten zu regulieren, halten wir aus ordnungspolitischen Gesichtspunkten für falsch. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Möglichkeiten der Institute zur Einflussnahme auf die Organisation und Eigenkapitalausstattung der CCPs begrenzt sind. Denn die Institute werden künftig aufgrund entsprechender Regulierungsmaßnahmen rechtlich verpflichtet sein, CCPs für bestimmte Transaktionen zu

nutzen, und es besteht insoweit kein Wahlrecht (siehe z. B. EMIR). Damit haben sie aber gegenüber den CCPs auch keine Möglichkeit, mittelbaren Druck auf sie auszuüben. Eine angemessene Eigenmittelausstattung sollte ebenso wie eine hohe Systemstabilität durch sorgfältig gestaltete qualitative und quantitative Anforderungen an die CCPs sowie durch ihre aufsichtliche Überwachung erreicht werden und nicht nur mittelbar über die Nutzer von CCPs.

Die Modifizierung der zusätzlichen Kapitalunterlegung des Kontrahentenausfallrisikos von OTC-Derivaten und anderen OTC-Produkten (CVA-Charge) weist grundsätzlich in die richtige Richtung. Wir begrüßen insbesondere die Möglichkeit, die CVA-Charge neben dem Standardansatz auch über einen internen Ansatz berechnen zu dürfen. Allerdings sind die Hürden für die Verwendung eigener interner CVA-Modelle äußerst hoch gesetzt. Um die Voraussetzung für die CVA-Modellalternative zu erfüllen, muss die Bank sowohl über eine Zulassung zur Exposureschätzung mittels Interner-Modelle-Methode (IMM) als auch über eine Zulassung ihres Marktrisiko-Modells für die Modellierung spezifischer Zinsrisiken (spezifischer Credit-Spread –VaR, nicht IRC) verfügen. Beide Modelle sind für das CVA-Modell in Kombination zu verwenden. Wir sind der Auffassung, dass es als Voraussetzung für die Anwendung der Modellalternative hinreichend ist, wenn die konservative Marktbewertungsmethode (CEM) in Kombination mit dem VaR-Modell verwendet wird.

Auch ist zu beachten, dass in Deutschland (und vermutlich weltweit) kein Institut zurzeit über ein zulassungsfähiges CVA-Modell verfügt, entsprechend lange Fristen bis mindestens Ende 2014 für die Implementierungsarbeit sind deshalb vorzusehen.

Es ist unklar, ob es Institutionen, die die Voraussetzungen für die Modellalternative erfüllen, erlaubt ist, zwischen der Modellalternative und dem Standardansatz zu wählen. Unserer Meinung nach sollten Banken, die die genannten Voraussetzungen erfüllen, zwischen den beiden Ansätzen zur Ermittlung der CVA Capital Charge wählen dürfen.

Beantwortung der gestellten Fragen

I. Capitalisation of bank exposures to central counterparties

Qualifying vs non-qualifying CCP

Q1: Are the two conditions and the approach outlined above broadly appropriate? If not, please explain why and how they should be modified?

Wir halten die erste Bedingung der Definition eines qualifizierten CCP für sachgerecht, wonach das CCP die (überarbeiteten) CPSS/IOSCO Recommendations for Central Counterparties einhalten muss. Wir unterstützen grundsätzlich die Absicht der EU-Kommission, den Status eines qualifizierten CCP in der EU an die Einhaltung der Anforderungen in der vorgeschlagenen Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, CCPs und Transaktionsregister (European Markets Infrastructure Regulation - EMIR) zu knüpfen. Um Wertungswidersprüche zwischen den Regelwerken von vornherein auszuschließen, muss in jedem Fall sichergestellt werden, dass CCPs, die den EMIR-Anforderungen entsprechen (bzw. dementsprechend sind) auch als qualifizierte CCPs im Sinne der Regelungen über die Eigenkapitalanforderungen anerkannt werden. Damit wäre ferner zumindest ein Verfahren vorgegeben, durch welches neben den in der EU autorisierten CCPs auch CCPs aus Drittstaaten als qualifizierte CCPs angesehen werden. Gleichzeitig würden europäische Marktteilnehmer ein wichtiges Anzeichen erhalten, dass die anerkannten Drittstaaten-CCPs ein entsprechendes Sicherheitsniveau einhalten.

Weiterhin sollten die aufsichtlichen Anforderungen an CCPs in den verschiedenen Jurisdiktionen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen und von unnötigen Belastungen durch divergierende Regularien miteinander im Einklang stehen. Daher sollten die EU-Kommission sowie andere nationale oder supranationale Regulatoren eng mit den internationalen Gremien CPSS und IOSCO zusammenarbeiten.

Die zweite Bedingung wird nur dann benötigt, wenn die vorgeschlagene Wasserfallmethode zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen für Beiträge zum Default Fund umgesetzt werden würde. Wir lehnen diese Methode jedoch ab (s. Antwort zur Frage 10).

Q2: Would the two-tier system ensure the right incentive structure for banks (and, indirectly, for CCPs)? If not, why?

Ja, das zweistufige System ist unseres Erachtens grundsätzlich geeignet, die richtigen Anreize zur Nutzung von qualifizierten CCPs zu setzen. Wir regen zudem an, dass für Positionen gegenüber nichtqualifizierten CCPs die gleichen Regelungen zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen zur Anwendung kommen sollten wie für bilateral vereinbarte Geschäfte.

Q3: Would a single-tier system, i.e. one where only qualifying CCPs would be allowed to exist, be preferable? If so, could making condition 2 a legal requirement for CCPs be considered as a way of doing that? Are there any other ways in which this could be done?

Um eine angemessene Eigenkapitalunterlegung zu ermöglichen, sollte es zumindest für alle Finanzinstrumente, die einer Clearing-Pflicht unterliegen, mindestens einen qualifizierten CCP geben.

Q4: Are there any legal, confidentiality or other obstacles that would prevent CCPs to fulfil condition 2?

Die von den Instituten benötigten Informationen der CCPs dürften regelmäßig hinreichend anonymisierbar beziehungsweise aggregierbar sein, um eine Verletzung von Geschäftsgeheimnissen oder vergleichbaren Rechten und Pflichten zu vermeiden.

Qualifying vs non-qualifying transactions

Q5: Are there any potential difficulties in applying this approach? If so, which?

Die Unterscheidung zwischen **qualifizierten und nichtqualifizierten Transaktionen** parallel zur Unterscheidung zwischen **qualifizierten und nichtqualifizierten CCPs** weist einen hohen Grad an Komplexität auf, wodurch die Umsetzung der neuen Vorgaben sowie die Prüfung der Einhaltung äußerst aufwendig werden würden. Wir bitten sorgfältig zu prüfen, ob die Risiken, die mit den verschiedenen Transaktionsmöglichkeiten verbunden sind, die vorgeschlagene Komplexität der Methode rechtfertigen. Weiterhin sehen wir für Clearingmitglieder keine Möglich-

keit zu überprüfen, ob die Geschäfte mit allen Clearingmitgliedern vollumfänglich auf täglicher Basis besichert sind.

Direct vs. indirect access to a CCP

Q6: Is the proposed treatment of exposures of banks accessing a CCP indirectly appropriate? If not, why?

Wir befürworten die Absicht des Baseler Ausschusses und der EU-Kommission, auch Nicht-Clearingmitgliedern den Zugang zur privilegierten Eigenmittelunterlegung von Positionen gegenüber qualifizierten CCPs zu eröffnen. Nach unserer Auffassung ist eine solche Privilegierung hinreichend jedenfalls unter den folgenden Voraussetzungen gerechtfertigt:

- (a) eine klare, auch insolvenzrechtlich anerkannte Trennung/Abgrenzbarkeit der Vermögenswerte des Nicht-Clearingmitglieds von denen des Clearingmitglieds (zur Trennung/Abgrenzbarkeit von den Sicherheiten anderer Clients dieses Clearingmitglieds siehe Frage 7), sowie
- (b) die insolvenzrechtlich anerkannte Möglichkeit der Übertragung von Positionen und Sicherheiten des Nicht-Clearingmitglieds im Falle der Insolvenz des (ursprünglich beauftragten) Clearingmitglieds auf ein anderes Clearingmitglied aufgrund einer vorab mit diesem Clearingmitglied getroffenen Vereinbarung.

Allerdings ist nach unserer Auffassung die unter (a) formulierte Bedingung der Vermögensaussonderung (neben den bereits bestehenden Absicherungsinstrumenten der Margineinschüsse, Default Fund-Beiträgen und den vertraglichen Nachschusspflichten) allein schon ausreichend, um eine wirksame Reduzierung des Kontrahentenausfallrisikos zu erreichen. Dies ist vergleichbar mit der Rechtsstellung einer Verpfändung. Wir bitten daher um die Streichung der Voraussetzung (b).

In Bezug auf die in Punkt (b) dargestellte vorgeschlagenen Voraussetzung, schlagen wir vor, dass die bloße Möglichkeit der Übernahme durch einen anderen Clearingmitglied ausreichend ist, solange keine Hinweise (z. B. empirische Erfahrungen) dafür vorliegen, dass derartige Positionen nicht von einem anderen Clearingmitglied übernommen werden.

Unklar erscheint uns in diesem Zusammenhang, wie die vertragsrechtliche Konstellation zwischen einem Clearingmitglied und einem Nicht-Clearingmitglied ausgestaltet sein soll. Sollte es sich

rechtlich um ein Durchleitgeschäft handeln oder ist ein treuhänderischer Vertrag zu schließen? Wir bitten um nähere Erläuterung.

Q7: Could requiring just partial (i.e. omnibus) segregation with gross margining of client positions at CCP level qualify for the same treatment as full segregation? Why?

Eine privilegierte Risikogewichtung ist auch bei solchen indirekt an einem CCP-System teilnehmenden Instituten gerechtfertigt, deren Positionen einer partiellen Segregation (etwa im Rahmen von „Omnibus-Konten“) unterliegen und soweit eine Übertragung (insolvenzfest und auf Basis vorab getroffener Vereinbarungen) gewährleistet ist. In diesem Fall entspricht nämlich die Risikolage der dem unter Q6 angesprochenen Situation.

Capitalisation of exposures

Q8: Do you agree with the outlined approach to the capitalisation of trade exposures? If not, why?

Das vorgeschlagene Risikogewicht von 2 % **für Handelspositionen gegenüber qualifizierten CCPs**, inklusive gestellter Sicherheiten, halten wir für akzeptabel. Gleichwohl möchten wir auf die folgende Problematik hinweisen: Bei der Ermittlung der Exposure at Default (EAD) können neben Variation Margins auch Aufrechnungsvereinbarungen berücksichtigt werden. Aufgrund des Verweises auf den Anhang II der CRD wäre jedoch lediglich das so genannte Close-out-netting zur Bestimmung der Netto-Wiedereindeckungskosten anerkenbar. Close-out-netting-Vereinbarungen, die auf die Insolvenz oder den Bankrott eines Clearingmitglieds oder des CCP abstellen, werden aber nur teilweise von CCPs verwendet. Größtenteils wird im Verhältnis CCP und Clearing Mitglieder ein sog. Payment Netting genutzt. Wegen der fehlenden aufsichtlichen Anerkennung des Payment Netting müssten die Bruttobeträge in der Berechnung der EAD berücksichtigt werden. Hohe EAD-Beträge würden trotz des moderaten Risikogewichts von 2 % zu einer hohen Eigenmittelunterlegung von über CCPs geclarten Geschäften führen, die stark Risiko überzeichnend wäre. Wir regen daher an, den CCPs einen ausreichend langen Zeitraum zur Verfügung zu stellen, damit sie ihre Aufrechnungsvereinbarungen entsprechend anpassen können. Zudem könnte es erforderlich sein, die insolvenzrechtlichen Rahmenbedingungen für CCPs in allen maßgeblichen Rechtsordnungen anzupassen und weiter zu harmonisieren, um die rechtliche Durchsetzbarkeit des Close-out-netting und aller weiteren Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Ausfall von Clearingmitgliedern für das Clearingsystem zu gewährleisten. Erst danach sollten die vorgeschlagenen

Neuregelungen in Kraft treten. Alternativ könnte aber auch eine beschränkte Anerkennung von Payment-Netting-Verträgen für die Geschäfte mit CCPs erwogen werden.

Nach der neu eingeführten Tz. 41 (i) (s. Papier „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems“, S. 40) soll die Margin period of risk für Handelsaktivitäten, deren Anzahl höher als 5.000 zu einem Zeitpunkt während eines Quartals ist, 20 Arbeitstage betragen. Diese Regelung sollte für Geschäfte über CCPs nicht angewendet werden, da sie dem beabsichtigten Anreiz zur Nutzung von CCPs zuwiderlaufen würde.

Wir lehnen ferner den Vorschlag der EU-Kommission ab, wonach Institute **für Positionen gegenüber nichtqualifizierten CCPs** die Eigenkapitalanforderungen verpflichtend nach der Standardmethode für das Kreditrisiko ermitteln sollen. Die Institute, die eine Zulassung zum Interen Ratingverfahren (IRBA) besitzen, müssten lediglich für Positionen gegenüber nichtqualifizierten CCPs Risikogewichte des Standardansatzes verwenden. Für die Verwendung von Risikogewichten des Standardansatzes bei nichtqualifizierten CCPs gibt es unseres Erachtens keine fachliche Begründung. Es sollte das Risikogewicht im Rahmen des IRBA gelten; eine adäquate Abbildung des Risikos erfolgt ebenfalls über die EAD-Ermittlung. Zusätzlich würde das Vorhalten unterschiedlicher aufsichtsrechtlicher Risikogewichte einen hohen Aufwand bei den Instituten verursachen, für den wir keinen Rechtfertigungsgrund sehen.

Q9: Should the exception for bankruptcy-remote collateral in case of use of a qualifying CCP be extended also to collateral posted to non-qualifying CCPs, provided that the latter collateral complies with the same conditions? Why?

Bei CCP hinterlegte Vermögensgegenstände und Sicherheiten sollen von der Eigenmittelunterlegung befreit werden, wenn diese (i) getrennt von den Vermögenswerten des CCP bzw. bei Nicht-Clearingmitgliedern getrennt von den Vermögenswerten des Clearingmitglieds gehalten werden und (ii) nicht von dem Ausfall des Verwahrers betroffen werden. Wir halten beide Voraussetzungen grundsätzlich für sachgerecht. Einige CCPs arbeiten gegenwärtig an der Trennung/Segregation der Sicherheiten, die unter anderem auch in dem EMIR-Entwurf gefordert ist. Schwieriger ist unseres Erachtens, die insolvenz sichere Verwahrung der Sicherheiten zu gewährleisten. Hierfür müssten wiederum die zivil- und insolvenzrechtlichen Rahmenbedingungen in verschiedenen Jurisdiktionen angepasst und weiter harmonisiert werden. Grundsätzlich wird hier die Art und Weise der Sicherheitenstellung zu berücksichtigen sein, insbesondere der Unterschied zwischen Vollrechtsübertragung und Teilrechtsübertragung (Pfandrechten). Bei Teilrechtsübertragung behält der Sicherheitengeber Eigentum an dem Sicherungsgegenstand (etwa Verpfändung eines Wertpapier-

depots); diese Sicherheiten fallen bereits aus rechtlichen Gründen von vornherein nicht in die Insolvenzmasse des Sicherungsnehmers.

Weiterhin weisen wir darauf hin, dass eine weitere Anpassung und Harmonisierung der zivil- und insolvenzrechtlichen Rahmenbedingungen für CCPs eine unerlässliche Grundvoraussetzung für eine wirksame und effiziente Regulierung ist.

Q10: Do you agree with the approach to the capitalisation of default fund contribution exposures outlined above? If not, why?

Die vorgeschlagene Methode zur Ermittlung der Eigenmittelanforderungen für Beiträge des Default Funds weist eine hohe Komplexität auf. Die operative Umsetzung dieser Methode würde sowohl bei den als Clearingmitgliedern tätigen Instituten als auch bei den CCPs zu einem Aufwand führen, der unseres Erachtens in keinem angemessenen Verhältnis zum Nutzen steht.

Entsprechend der vorliegenden Vorschläge liegt das Risikogewicht für Beiträge zum Default Fund je nach Verhältnis der vom CCP (DF_{CCP}) selbst vorgehaltenen Mittel gegenüber seinem hypothetischen Kapital (K_{CCP}) zwischen 20 % und 1250 %. Im dargestellten Fall 3 in Tz. 117, wenn die gesamten verlusttragenden Mittel (DF) $< K_{CCP}$ sind, ist zusätzlich eine weitere Kapitalbelastung für den rechnerisch fehlenden Teil ($K_{CCP} - DF$) vorgesehen. Die Differenz soll mit dem Faktor $\mu = 1,2$ multipliziert werden, so dass 120 % des vertraglich zugesicherten Default-Fund-Beitrags vom Kapital abgezogen werden müssten. Dadurch würden Beiträge zum Default Fund regulatorisch schlechter gestellt werden als eine Beteiligung eines Instituts (in Höhe von mehr als 10 %) an einem anderen Institut. Die vorgeschlagenen Risikogewichte von 1250 % bzw. $1250 \% \times \mu$ halten wir nicht für risikoangemessen und lehnen sie daher nachdrücklich ab.

Die Regelungsvorschläge ignorieren unseres Erachtens, dass die Forderungen aus Kontrahentenausfallrisiken des CCP gegenüber allen Clearingmitgliedern auf Tagesbasis vollumfänglich besichert sein müssen. Abgesichert werden die Positionen durch ein Margin-System (Initial Margin, Variation Margin, Intra-day-margin Calls). Die Margins berechnen die Clearinghäuser i. d. R. anhand von szenariobasierten, sorgfältig kalibrierten Value-at-Risk-Approximationen (üblicherweise mit einem Konfidenzniveau von 99 % bis 99,7 %) unter Berücksichtigung von Aufrechnungsvereinbarungen. Diese Methodik bildet den (Markt-)Risikogehalt einer Position und damit des tatsächlichen Potential Future Exposures angemessen ab. Einige Clearingmitglieder validieren zudem die von den Clearinghäusern angeforderten Initial und Variation Margins auf täglicher Basis an-

hand ihrer eigenen internen Marktrisikomodelle und könnten diese Beurteilung auf Anfrage auch quantitativ belegen.

Auf Beträge des Default Fund von anderen Clearingmitgliedern müsste dann zurückgegriffen werden, wenn erstens ein Clearingmitglied insolvent wird und zweitens gleichzeitig die von ihm gehaltene Position in einem derart hohen Maße an Wert verliert, dass sowohl die von ihm gestellten Sicherheiten (Initial und Variation Margins) als auch sein Beitrag zum Default Fund (eventuell plus bestimmter eigener Mittel des CCP) nicht mehr ausreichen würden, um die Wertverluste seiner Position vollumfänglich zu decken. Durch die verwendete Berechnungsmethodik der Initial Margin und der Default-Fund-Beiträge hat ein solcher Fall eine sehr geringe Wahrscheinlichkeit.

Die erläuterte Wasserfall-Struktur mit der Inanspruchnahme des Default Funds als letzten Schritt, ist nach unserer Kenntnis bei den meisten Clearinghäuser weltweit umgesetzt. Weiterhin wird sie im EMIR-Entwurf vorgeschlagen. Die geringe Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme des Default Funds sollte sich in dem anzuwendenden Risikogewicht widerspiegeln.

Auf den Default Fund müsste gegebenenfalls zudem zurückgegriffen werden, wenn große operationelle Risiken (z. B. Modellrisiko, menschliches Versagen, Rechtsrisiken) beim CCP schlagend werden würden. Die Abdeckung operationeller Risiken des CCP sollte unseres Erachtens aber nicht über die Eigenmittelunterlegung von Kontrahentenausfallrisiken bei den Kreditinstituten erfolgen. Qualitative Anforderungen zum Umgang mit operationellen Risiken sowie etwaige Vorgaben hinsichtlich einer adäquaten Eigenkapitalunterlegung sollten dagegen Bestandteil der Regulierung von CCPs sein. Bei Sicherstellung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung der CCPs ist unseres Erachtens die vorgeschlagene Wasserfallmethode entbehrlich. Für alle Beiträge zum Default Fund sollte daher ein Risikogewicht von 20 % angewendet werden.

Q11: Is it possible to improve the outlined approach by making adjustments to the Current Exposure Method? If so, how?

Nach unserer Auffassung würde die Marktbewertungsmethode die bestehenden Risiken überschätzen. Das hypothetische Kapital des CCP K_{CCP} soll mit der Marktbewertungsmethode gemäß der CRD, Anhang 3 Teil 3 berechnet werden. Die dafür maßgeblichen tabellarisch aufgeführten Add-on-Faktoren für das Potential Future Exposure sind auf mehrmonatige bis mehrjährige Restlaufzeiten von nicht-geclearten OTC-Derivate kalibriert. Die Add-on-Faktoren berücksichtigen insbesondere das tägliche Variation-Margining (Mark-to-market) bei Futures-Kontrakten nicht, wodurch die Restlaufzeit aus Kreditrisikosicht auf einen Tag gesetzt wird. Die Add-on-Faktoren sind somit

stark Risiko überzeichnend. Weiterhin werden die bestehenden Aufrechnungsvereinbarungen nur ungenau berücksichtigt, ohne die tatsächliche ökonomische Wirkung der Risikoreduzierung abzubilden. Aufgrund der dargelegten Schwachstellen erachten wir die Marktbewertungsmethode zur Ermittlung der Positionen bei einem CCP, dessen Kontrahentenrisiken nahezu ausschließlich aus Derivate-Positionen stammen, in der vorgeschlagenen Form für unzureichend. Deutlich angemessener wäre es u. E., dem geringeren Risiko zentral geclearter Geschäfte dadurch Rechnung zu tragen, dass auf die Anrechnung eines Add on verzichtet werden kann.

Q12: Could the outlined approach be used in a situation in which a CCP had multiple default funds covering different types of financial instruments, or would it need to be adjusted? If the latter, how?

Die Höhe des Forderungswertes eines Clearingmembers gegenüber einem CCP sollte u. E. auf Nettingbasis ermittelt werden. Damit werden sämtliche Geschäfte, die mit einem Clearingmember abgeschlossen werden, in ihrer Summe betrachtet. Eine Unterscheidung nach verschiedenen Produktklassen würde nicht erfolgen. Dementsprechend wäre eine Untergliederung des Ausfallfonds nach verschiedenen Produktklassen für diese Verfahrensweise nicht sinnvoll.

Q13: Are there any other methods for calculating default fund contribution exposures or hypothetical capital that are both simple and easy to supervise? If so, which?

Wir schlagen vor, den CCP die Anwendung der Internen Modelle Methode (IMM) zusätzlich zu der Marktbewertungsmethode zu erlauben. Nach unserer Auffassung sollten die CCPs in der Lage sein, die IMM anzuwenden.

Q14: Is requiring bilateral capital treatment for trade exposures to a CCP whose total default fund is less than its hypothetical capital a more appropriate way to reflect the risk of being a member of such a CCP? If not, is there any alternative methodology that would allow achieving this goal? If yes, which?

Nein, wir lehnen den Vorschlag ab, für Handelspositionen gegenüber einem CCP, dessen gesamter Default Fund niedriger ist als seine hypothetischen Kapitalanforderungen, die Regelungen für bilateral geclearte Geschäfte anzuwenden. Vielmehr sollte eine angemessene Eigenkapitalausstattung der CCPs über die direkte Regulierung der CCPs sichergestellt werden. Die geplante indirekte

Regulierung der CCPs über die Regelungen zur Eigenkapitalunterlegung bei den Instituten erachten wir nicht für sachgerecht.

Q15: Should CCPs be the ones calculating the hypothetical capital or could/should this calculation be performed by someone else? If the latter, who?

Unseres Erachtens hat nur der CCP die notwendigen Informationen, um die Berechnungen durchführen zu können. Eine Berechnung durch die einzelnen Clearingbanken wäre nicht nur ineffizient, sondern auch hinsichtlich vorhandener Datenschutzvorschriften eventuell problematisch. Zudem müssten auch hier der CCP die erforderlichen Daten zur Verfügung stellen.

Unter Kosten-Nutzen-Aspekten schlagen wir weiterhin vor, dass das hypothetische Kapital abzüglich der vom CCP selbst vorgehaltenen Mittel keinesfalls täglich, sondern nur zu Stichtagen (beispielsweise Quartalsultima/Meldetermine) ermittelt werden muss. Wir bitten um entsprechende Klarstellung.

Q16: Do you agree with the proposed treatment of default fund contributions to non-qualifying CCPs and please explain why? In your view, what should be the risk weight associated with these exposures?

Die geforderte Risikogewichtung von 1250 % für Beiträge zum Default Fund gegenüber nichtqualifizierten CCPs lehnen wir ab. Wir können unter Risikoaspekten nicht nachvollziehen, warum Beiträge zum Default Fund von nichtqualifizierten CCPs mit mehr Eigenkapital zu unterlegen sein sollen als die Default-Fund-Beiträge gegenüber einem Clearinghaus, das gar kein CCP ist. Das Risikogewicht für Beteiligungen an einem Clearinghaus würde in Höhe von 370 % (falls kein Kapitalabzug stattfindet) geringer ausfallen als das Risikogewicht für Beiträge zum Default Fund eines nichtqualifizierten CCPs, obwohl der Default Fund gemäß den im Papier festgelegten aufsichtsrechtlichen Anforderungen vorrangig wäre.

Nach unserer Auffassung sollten für Beiträge zum Default Fund gegenüber nichtqualifizierten CCPs die Regelungen des Kreditrisikostandardansatzes und des IRBA zur Anwendung kommen.

II. Treatment of incurred credit valuation adjustments (CVA) - Recognition of CVA via reduced exposure or via provisions/increase of available capital

Q20: What regulatory treatment for incurred CVA do you consider conceptually as the most appropriate and why?

In Anlehnung an die bereits in der Bankenrichtlinie verankerte Anrechnung von Wertberichtigungen (Wertberichtigungsvergleich bei IRBA-Kreditforderungen sowie Subtraktion des 12,5-Fachen einer Wertberichtigung von der RWA eines IRBA-Verbriefungsexposures) sprechen wir uns für eine direkte Berücksichtigung von Wertberichtigungen und Rückstellungen jeweils hälftig im Tier I- und Tier II-Kapital eines Institutes aus (Variante 1). Der Vorschlag, Wertberichtigungen und Rückstellungen durch einen Abzug vom Forderungsbetrag anzurechnen, ist nach unserer Einschätzung nicht umsetzbar, da Wertberichtigungen und Rückstellungen in der Regel für sämtliche Geschäfte eines Kontrahenten zusammengefasst gebildet werden. Eine Unterscheidung nach OTC- und zentral geclarten Geschäften erfolgt nicht, so dass eine angemessene Zuordnung auf den relevanten Anwendungskreis der CVA-Charge (nur OTC-Geschäfte) nicht ohne Umstellung der gesamten Wertberichtigungsbildung möglich wäre.

Q28: Please provide an estimate of the impact of the current CRD approach, the Basel III approach and your own suggested treatment for your own firm (differentiated by available own funds, exposure at default and capital requirement).

Im Rahmen der Auswirkungsstudie "CVA risk capital charge" konnten zwei wesentliche Treiber der Höhe der CVA-Charge für den Basel III-Approach ausgemacht werden. Zum einen betrifft dies die Anforderung, mit einem Risikogewicht von Null gewichtete Adressen, wie bspw. öffentliche Haushalte, im Unterschied zur Ermittlung der konventionellen RWA aus Derivaten, in die CVA-Berechnung einbeziehen zu müssen. Zum anderen zeigte die Aufhebung des 5-Jahres-Caps bei der Restlaufzeitenermittlung eine überproportionale Auswirkung. Beide Aspekte zusammengenommen, trugen einen wesentlichen Teil zum Ausmaß des Anstiegs der Kapitalanforderung bei.