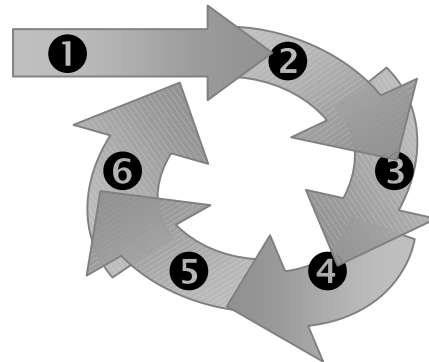


Vorlesung Gesamtbanksteuerung

Steuerung / Asset Allocation

Dozent Dr. Klaus Lukas

Stefan Prasser



Agenda

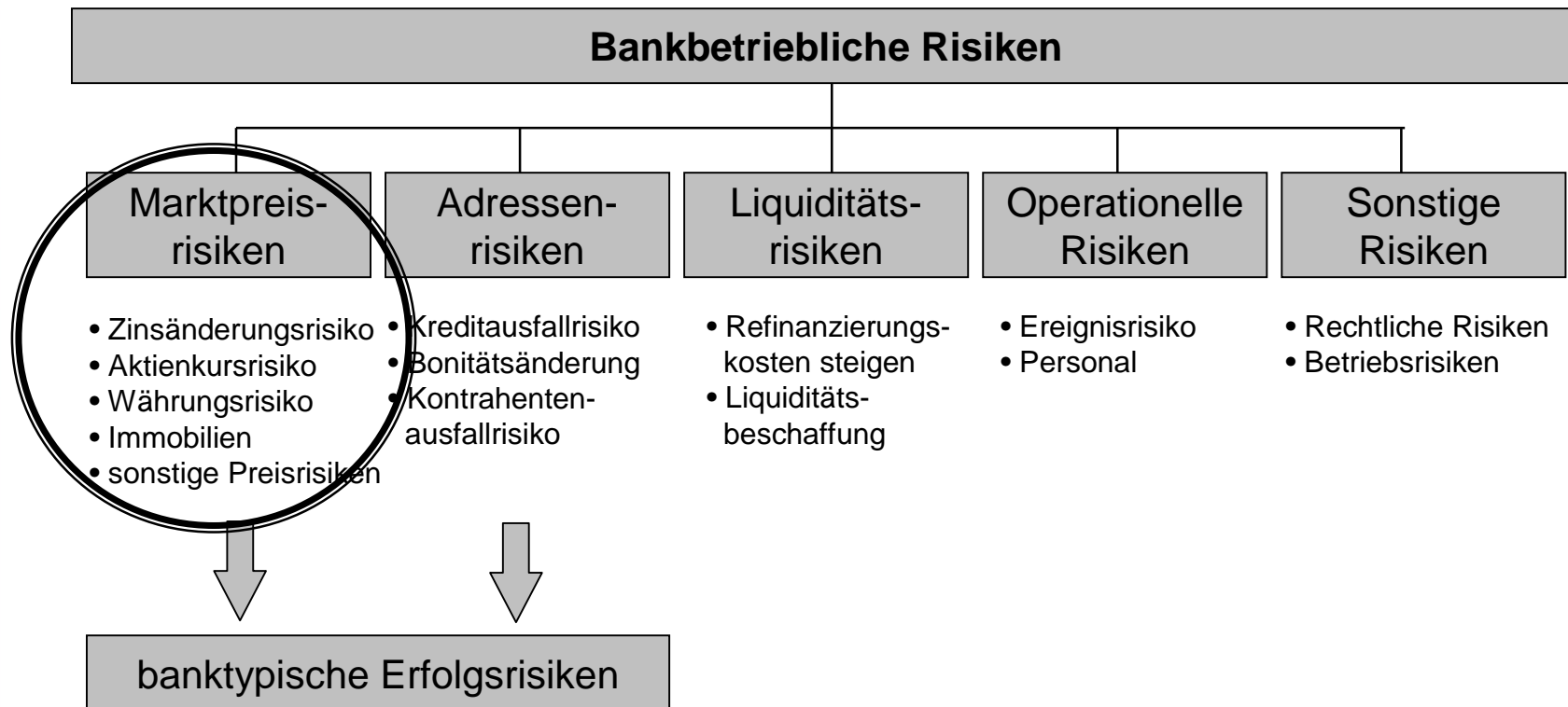
Agenda

- Übersicht
- Performance Kennzahlen
- Managementstile
- Auswahl der Anlageklassen für die Investition

Rückblick

Das Kerngeschäft einer Bank ist das Management zum Thema Geld!

Übersicht Risikoarten



Die wesentlichen **banktypischen Erfolgsrisiken** müssen einem Management unterworfen werden.

Die Festlegung der isolierten Risikomessung mit den notwendigen Modellannahmen für die zu steuernden Risiken bilden die unabdingbare Grundlage.

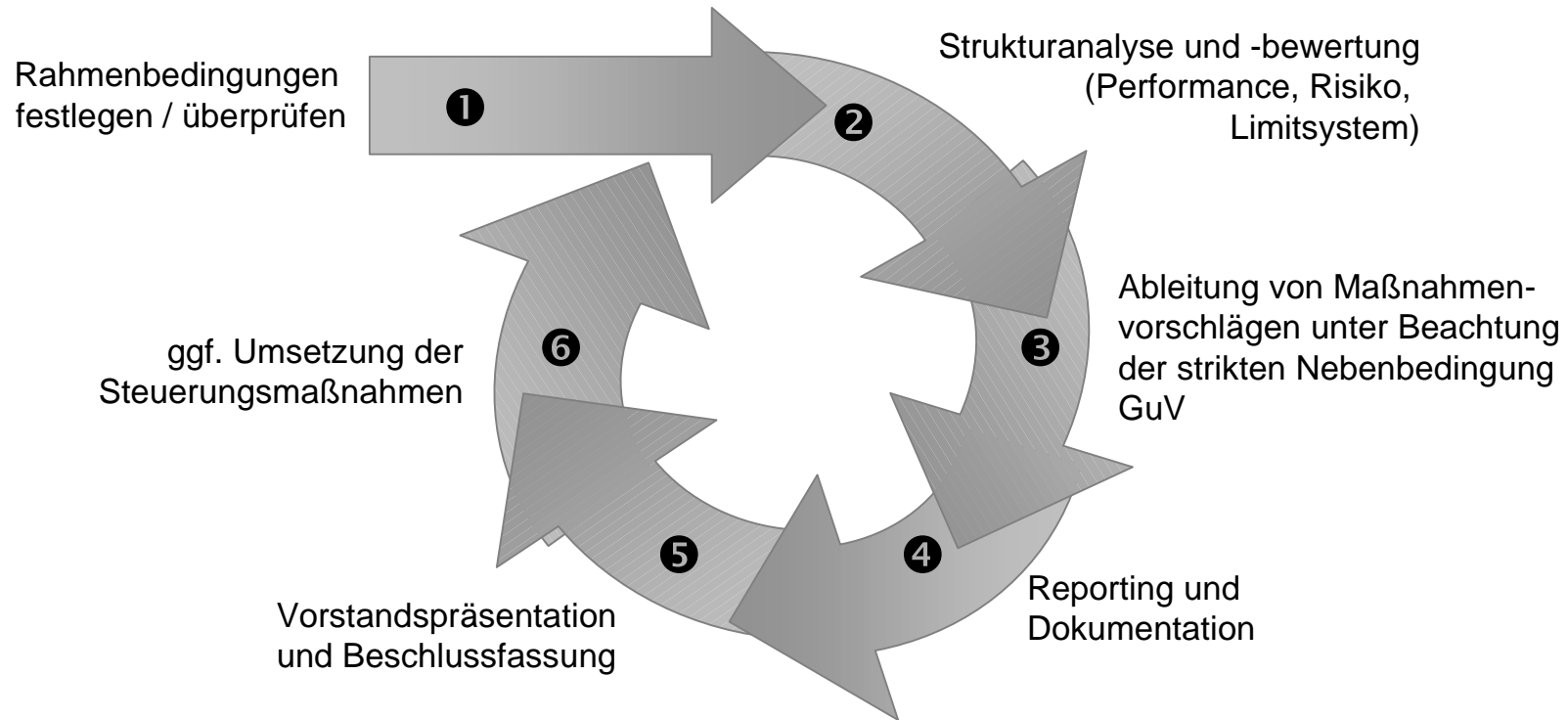
Z.B. im Adressrisiko die Entscheidung, ob die Risikoermittlung auf einer Ratingnote basiert oder auf einem Optionspreis. Berücksichtigung von Verwertungsquoten; Portfoliobildung ...

Die einzubeziehenden Daten, die Datenherkunft und die Überwachung der annähernd korrekten Basis müssen als wichtige Grundsatzleistung geklärt sein.



Voraussetzungen

Systematischer Risikomanagement-Prozess



Die Installation eines funktionierenden Controllingprozesses sowie die Nennung von Verantwortlichkeiten sind vorab zu leisten.

Performancekennzahlen

Die einzelnen Risikoarten unterliegen in ihrer Wesensart anderen Gesetzmäßigkeiten. Allen gemeinsam ist der Wunsch nach einem Mehrertrag. Daher steht zu Beginn einer Investition die Frage nach der Ertragserwartung an. Eine Schätzung des erreichbaren Gesamtertrages erfolgt stets unter Unsicherheit.

Die **Vergleichbarkeit** zu anderen Investitionsverhalten und zu anderen Anlageklassen muss erreicht werden.

Die Investition erfolgt in der Regel unter gewissem Risiko, also muss die erste Anforderung lauten, dass mehr als die risikolose Rendite erzielt werden kann.

- Haltedauer?
- Risikoloser Markt?

Die Investition sollte effizient erfolgen, so dass ein Mehrertrag nur über mehr Risiko erreicht werden kann.

Die Berücksichtigung des eingesetzten Risikokapitals bei der Erzielung eines Ertrages ist für Performancekennzahlen zur besseren Vergleichbarkeit eine wichtige Voraussetzung.

Performancekennzahlen

Aus der Vermögenssicht erfolgt der Impuls zur Steuerung des Risikos. Somit sind als relevante Vergleichsgrößen auch barwertige / vermögensseitige Kennzahlen hinreichend für die weitere Betrachtungsweise.

VaR Value at Risk

Das Risiko einer negativen Wertveränderung als Abweichung vom erwarteten Barwert. In der Literatur wird zum Teil auch die negative Wertveränderung vom aktuellen Barwert betrachtet.

Absolut erwartete Performance

Dies stellt die Differenz zwischen dem aktuellen und dem erwarteten Barwert dar.

Relativ erwartete Performance

Dies stellt die Differenz zwischen dem erwarteten Barwert und dem risikolos (sicher einlösbaren) Barwert dar.

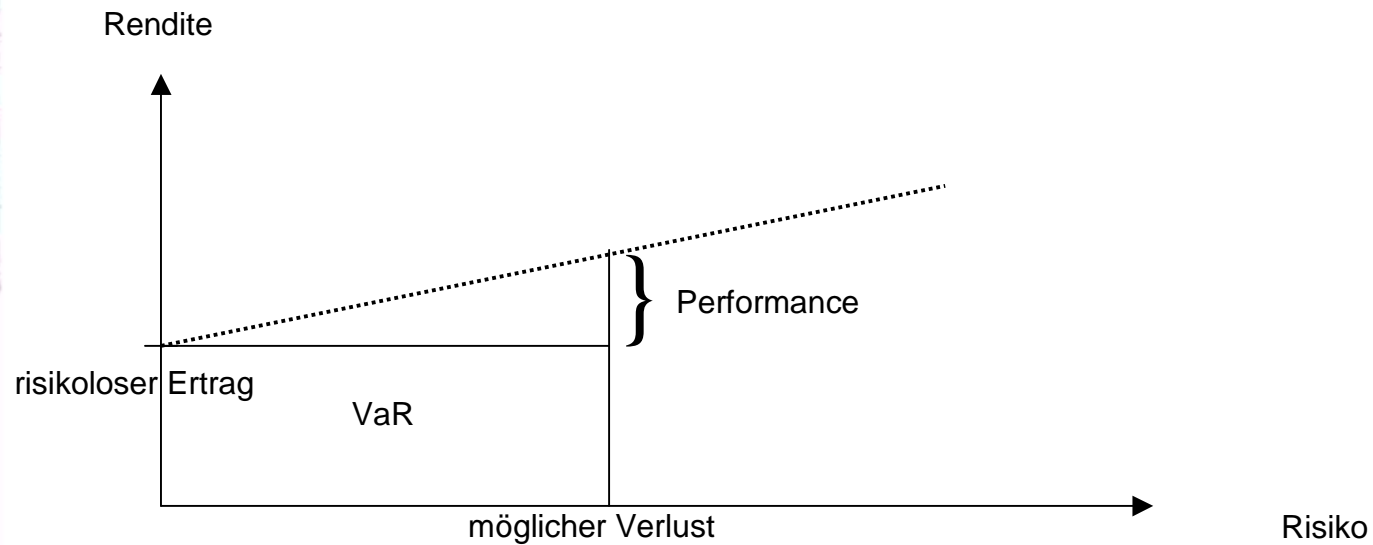
Motivation dieser Vorgehensweise: Der risikolos erzielbare Ertrag stellt im eigentlichen Sinne keine Managementleistung dar, sondern ist eine Marktgegebenheit.

Performancekennzahlen

Der **RORAC**

Return on risk adjusted capital

$$\text{RORAC} := \frac{\text{Relativ erwartete Performance}}{\text{VaR}}$$



Managementstile

Anforderungen an ein professionelles Management

- **Steuerungszielgröße** ist die barwertige **Performance** mit der strikten Nebenbedingung der G u V
- Eine nachvollziehbare und transparente Strategie
- Eine der Anlageklasse und dem Risikobewußtsein adäquate Benchmark
- Ein laufendes Reporting aller relevanten Kennzahlen
- Entscheidungssicherheit
- Verantwortungsbewusstsein
- Eine ausreichende IT Ausstattung
- Eine hinreichende Personalbesetzung mit sachgerechter Qualifikation
- Selbstverständnis der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen (auch Satzung)

Managementstile

Anforderungen an ein professionelles Management (Fortsetzung I)

- Eine möglichst vollständige Datenerfassung
- Möglichkeit zur konsequenten und zeitnahen Umsetzung der getroffenen Maßnahmen
- Entsprechend optimale Prozesse und Kompetenzen
- Eine permanente Überwachung und Reporting aller relevanten Kennzahlen incl. der Historisierung
- Eine geeignete Performancemessung
- Eine ausreichende und fachgerechte Dokumentation
- Eine sachgerechte Kommunikation
- Installation eines systematischen Risikomanagement - Prozesses
- Ein Backtesting (z.B.: War die Risikomessung korrekt?; Ertragserwartung eingetreten?)
- Eine Überwachung der Rahmenbedingungen (Wahl des geeigneten Turnus)

Managementstile

Anforderungen an ein professionelles Management (Fortsetzung II)

Zur Vermeidung von Fehlsteuerungsimpulsen sollte folgendes unterbunden werden:

- Eine Steuerung ausschl. von Teilbeständen z.B. der Eigenanlagen
- Eine Steuerung ohne Berücksichtigung separat geführter Bereiche
- Teile insb. im Zinsbuch werden ohne Benchmark und/oder Abweichungslimit verwaltet
- Eine „Optimierung“ einzelner Perioden („G u V Tuning“)
- Ein häufiger Wechsel von relevanten Rahmenvorgaben (z.B. Benchmark, Risikomessverfahren, Limit, zulässigen Finanzinstrumenten)
- Angst bei Eintritt des Risikos

Managementstile

Arten von Managementstilen

Passives Management

Das Abbilden eines zuvor exakt definierten Anlageverhaltens wird dauerhaft und stets umgesetzt. Hierbei spielt die aktuelle Situation am Markt keine Rolle. Das eingegangene Marktrisiko sollte dauerhaft tragbar sein, um den Ertrag auch tatsächlich generieren zu können. Vermeintliche zusätzliche Marktchancen durch ein anderes Investitionsverhalten wie vorgegeben sind nicht nutzbar.

Aktives Management

Ein nicht passives Vorgehen beschreibt den aktiven Stil, wobei hier beliebig viele Schattierungen möglich sind.

Managementstile

Passives Management

Aufgaben

- Festlegen einer Benchmark
- Jederzeitige Kenntnis des aktuellen Investitionsverhaltens
- Abbildung der Benchmark, indem das Treasury laufend die Kundengeschäfte und die dynamische Veränderung der (Performance-) Benchmark analysiert, um unter Einsatz der zulässigen Finanzinstrumente die notwendigen Geschäfte zu tätigen.

Diese Idealform kann in der Praxis nie erreicht werden, es werden Näherungslösungen für den passiven Managementstil gesucht.

Managementstile

Passives Management in der Praxis

- Festlegen eines (geringen) Abweichungslimits um die Benchmark
- Festlegen einer Mindestgröße der Tranchen
- Informationsdefizite reduzieren durch z. B.
Meldungen von Neugeschäften zwischen Datenlieferungen
- Mathematisches Verfahren zur Messung der Abweichung zwischen der Struktur der Bank und der Benchmark
- Ein Verfahren, wie bei Abweichung zwischen Bank und Benchmark außerhalb des Limits wieder geeignet und mit wenigen Maßnahmen eine zulässige Abbildung möglich wird
- Zur Planung der G u V muß ein entsprechendes Controllingsystem vorliegen
- laufende konsequente Umsetzung
- Dokumentation der Transaktionen

Managementstile

Aktives Management

Ergänzend zu den Aufgaben beim passiven Management sind für ein aktives Management nötig:

- Festlegen eines (größeren) **Abweichungslimites** um die Benchmark
- Vorgabe eines Mehrertragsanspruches
- Erstellen von **Ertragsprognosen** bis zum Planungshorizont
- Maßnahmenvorschläge unter Berücksichtigung der Prognosen und Beachtung der Limite
- Prüfung der G u V Wirkung der Maßnahmen und geeignete Auswahl der Finanzinstrumente
- Entscheidungsprozess der Maßnahmen / Beschluß in entsprechendem Gremium
- Nachhalten der erzielten Performance und des eingegangenen Risikos
- Überwachung der Risiko- / Performancewerte ggü. Benchmark plus (Zusatz-)Kosten

Auswahl der Anlageklassen

Auftragsformulierung

Die Ertragsoptimierung steht unter dem Aspekt der Renditeerwartung und dem eingesetzten Risikokapital. Das betriebswirtschaftliche Unternehmensziel kann lauten, dass bei einer optimalen Ausnutzung des **Risikos** der bestmögliche **Erfolg** erreicht wird.

Der Beitrag für den Gesamterfolg hängt auch entscheidend davon ab, welche **Benchmark** in den einzelnen Assetklassen eingesetzt wird.

Die weitere wesentliche Komponente ist darüber hinaus der Grad der **Diversifizierung**.

Die **Korrelation** zwischen den Assetklassen zu berücksichtigen, ist sehr wichtig für mögliche Risikopositionen!

Die Auswahl des **Managementstiles** kann und muss je Anlageklasse isoliert erfolgen. In transparenten und hoch liquiden Märkten gibt es nur wenig Marktteilnehmer, denen ein aktiver Managementstil zu nachhaltig höheren Erträgen verhilft.

Auswahl der Anlageklassen

Umgang in der Praxis

Die Auswahl der Assetklassen erfolgt in der Regel auf Basis der vorhandenen Risikoarten im jeweiligen Institut.

In einigen Fällen kann eine gewisse „Aufgeschlossenheit“ der Geschäftsleitung dazu führen, andere / neue Assetklasse und somit neue Risiken aufzunehmen.

Macht es Sinn ein weiteres Risiko aufzubauen?

Die Frage muss ganzheitlich und strategisch beleuchtet werden.

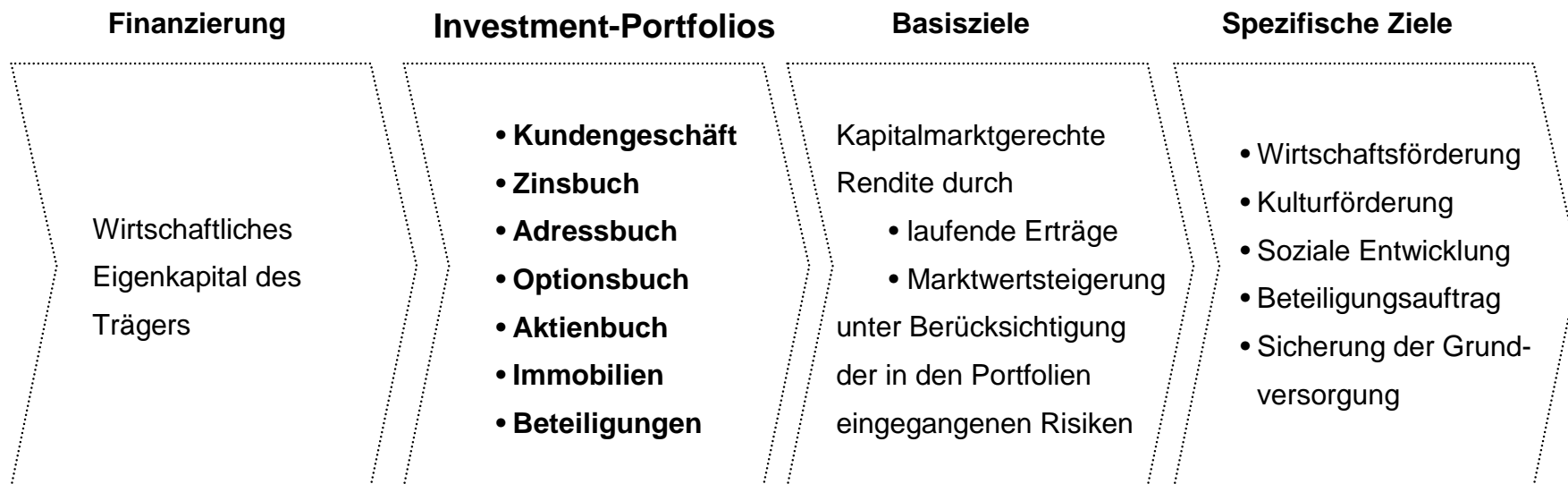
Die Akzeptanz im Institut selbst und im Umfeld sind dabei ebenso zu berücksichtigen, wie know how und dauerhafte Leistungsfähigkeit!

Verfügbarkeit von langfristigen Prognosen, Benchmark, Marktzugang ... sind als wesentliche Aufgaben für die weitere Betrachtung zu artikulieren und zu adressieren.

Auswahl der Anlageklassen

Portfoliobetrachtung und Anlehnung an die Kapitalmarkttheorie

Die integrierte Gesamtbankrisikosteuerung basiert auf der Philosophie, die Risikoarten zu isolieren und separat zu behandeln. Dies wird unterstützt durch die Portfoliosicht auf das Investitionsverhalten der Bank.



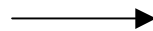
Die Aggregation erfolgt auf Gesamtbankebene.

Auswahl der Anlageklassen

Umgang mit den Portfolios in der Praxis

Investment-Portfolios

- Kundengeschäft
- Zinsbuch
- Adressbuch
- Optionsbuch
- Aktienbuch
- Immobilien
- Beteiligungen



Kenntnisstand / Verhalten

- Verantwortung
- Steuerungsvarianten
- Limitierungsmöglichkeiten
- Marktpräsenz / -zugang

Die historisch gewachsenen Kundenkontakte sind ein wesentlicher Vermögensbestandteil, jedoch als solcher bislang im wesentlichen ungesteuert.

Die bisherigen Erfahrungen und Messungen konzentrierten sich anfangs lediglich auf das Aktienbuch; diese wurden dann ausgedehnt auf sogenannte „gemischte Mandate“.

Auswahl der Anlageklassen

Korrelation / Diversifikation

Durch Hinzunahme einer weiteren Assetklasse muss das Gesamtbankrisiko nicht notwendigerweise um den isolierten Risikobetrag dieser Assetklasse steigen.

Die Diversifikation führt in der Regel nicht zu einer direkt additiven Risikosituation.

Hierbei betrachtet man die Korrelation der Ereignisse zwischen den ausgewählten Märkten.

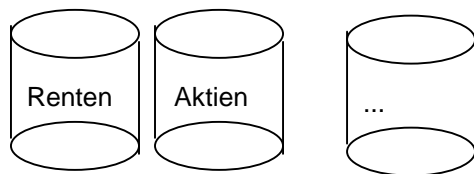
Die Aufgabe lautet nun aber, effiziente Marktspiegel zu finden und hierfür ausreichend Historie vorzufinden, um die üblicherweise angewandten Methoden der Korrelationsmessung und damit einhergehend der Risikomessung für mehr als eine Assetklasse durchführen zu können.

Dies ist eine anspruchsvolle Aufgabe, die von fast allen Banken zunächst nur im Eigengeschäft (sog. Depot A) tatsächlich verfolgt wird.

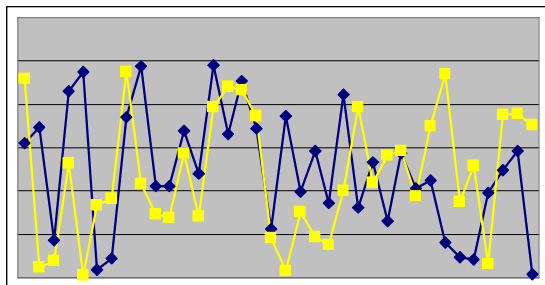
Auswahl der Anlageklassen

Asset Allocation für Eigenanlagen

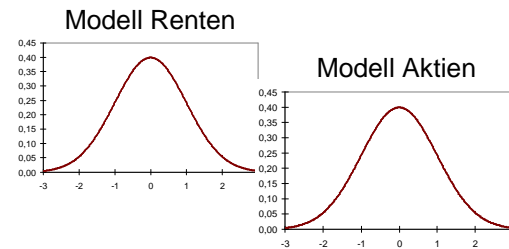
Liquide Anlagen



Kursverlauf



Statistik



Korrelationen

	MSCI World	S&P 500	DJ Stoxx 50	DJ Euro Stoxx	MSCI Pacifik	Nikkei 225	REXP	CITI	Barclays	MSCI Easterr
MSCI World	1									
S&P 500	0,94	1								
DJ Stoxx 50	0,83	0,79	1							
DJ Euro Stoxx	0,83	0,79	0,97	1						
MSCI Pacifik	0,72	0,67	0,58	0,6	1					
Nikkei 225	0,55	0,44	0,45	0,45	0,49	1				
REXP	-0,11	-0,1	-0,16	-0,17	-0,07	-0,08	1			
CITI	0	0	-0,09	-0,08	0,03	-0,04	0,88	1		
Barclays	-0,11	-0,16	-0,31	-0,28	-0,11	-0,01	0,74	0,71	1	
MSCI Easterr	0,38	0,38	0,36	0,38	0,42	0,29	0,08	0,2	0,11	1
UBS	0,63	0,61	0,82	0,78	0,47	0,44	0,01	0,04	-0,09	0,38
EMBI global	0,5	0,44	0,43	0,41	0,49	0,31	0,12	0,19	0,29	0,22

Quelle: Maintrust Kapitalanlagen Kapitalanlagegesellschaft mbH

Die Beobachtung der Kursverläufe und die eigenen (bewerteten) Assets unterliegen der permanenten Überwachung und sind folglich auch im Fokus.

Auswahl der Anlageklassen

Asset Allocation für Eigenanlagen

Unzulänglichkeiten

- Die Assets sind nicht frei disponibel und nur modellhaft jederzeit liquidierbar
- Eine optimale Allokation der Assets kann gefunden werden; aber durch Hinzunahme weiterer Beobachtungszustände (Erweiterung des Stichprobenraumes) ist jedoch u.U. ein völlig anderes Mischungsverhältnis optimal
- Die Integration von GuV Anforderungen ist nur schwer leistbar

Vorteile

- Hohe Transparenz
- Schnelle Umsetzbarkeit
- Barwertgedanke par excellence (leider nur auf Teilbank)

Auswahl der Anlageklassen

Asset Allocation für Gesamtbank

Herausforderung

- Ansatz finden und Kommunikation über „gesetzte“ und „disponible“ Assets.
- Übersetzung von GuV- Nebenbedingungen
- Interdependenzen zwischen den Geschäftsbereichen einfließen lassen
- Kontinuierliche Zielerreichung durch Wegfindung aufzeigen
- Integration von ökonomischer
 bilanzieller
 aufsichtsrechtlicher Betrachtung

Auswahl der Anlageklassen: Umsetzung

Strategische Asset Allocation für Gesamtbank

Formulierung der Aufgabe

Die strukturierte, zielgerichtete Aufteilung von Anlagemitteln auf mögliche Anlagealternativen unter zur Hilfenahme eines objektivierten und quantitativen Prozesses zur Konstruktion effizienter Portfolios unter Berücksichtigung von Risiko und Performance.

Nutzung der Risikoinventur zur Identifikation bereits vorhandener und steuerbarer Assetklassen.

Berücksichtigung des internen und externen Umfeldes bei der Definition und Abgrenzung
Beachtung der Rahmenbedingungen und des möglichen Regret (negative Auswirkungen) bei extremen Positionen!

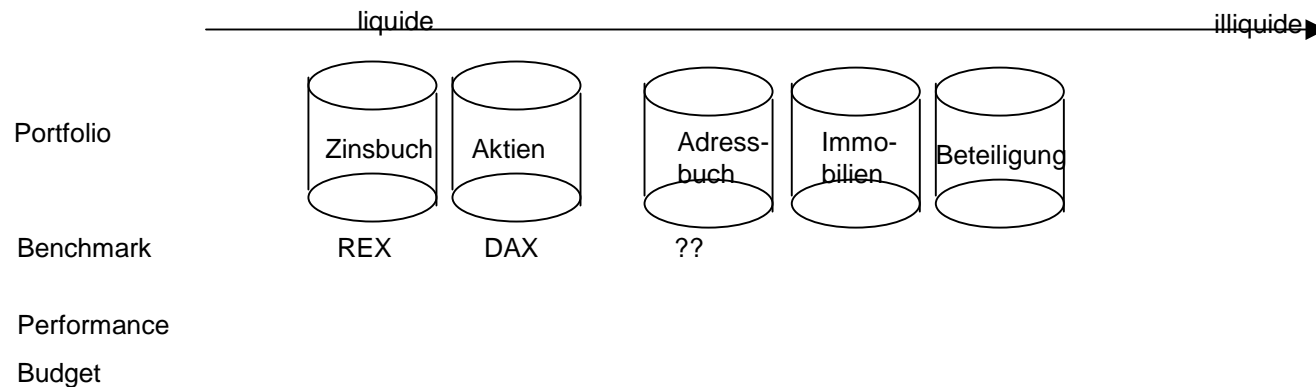
Auswahl der Anlageklassen: Umsetzung

Strategische Asset Allocation für Gesamtbank

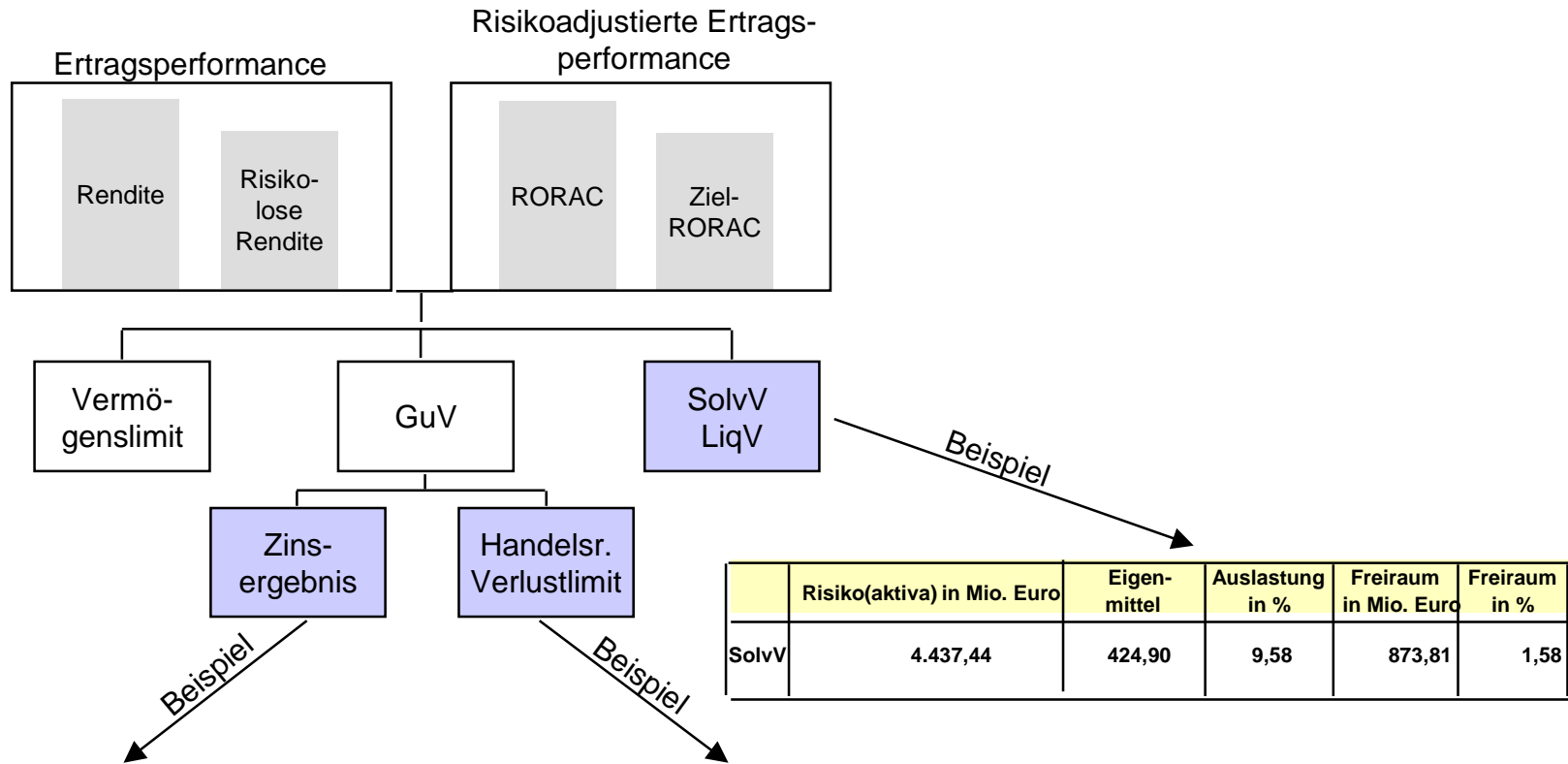
Simulationsrechnungen für „Rahmenbedingungen“

Die bilanzielle Bewertung hängt in vielen Fällen von der Wahl der eingesetzten Finanzinstrumente ab. In Simulationsrechnungen sind auf eine Mehrperiodensicht die möglichen Folgen darzustellen und ggf. mit weiteren Annahmen zu kombinieren.

Entscheidend hierbei sind die Prägnanz der Prämissen und die von den Rechnungen aufgespannten Ergebnisbandbreiten.



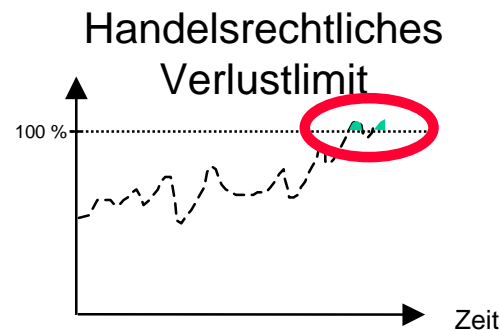
Auswahl der Anlageklassen: Umsetzung



Bis zum **31.12.10** ergeben sich aus den bereits jetzt getätigten Geschäften folgende Auswirkungen auf die Zinsspanne:

Produkt	Volumen in Teuro	(Zins)aufwand in TDM	Zinsertrag in Teuro
SSD zu pari	-160.000	0	4.686
SSD über pari	0	0	0
Sparkassenbrief	50.000	-805	0
OMG	110.000	-1.650	0
Abschr. 102,43	0	0	0
Summe	0	-2.455	4.686

Zinsspanne in Teuro 2.231



Auswahl der Anlageklassen: Umsetzung

Strategische Asset Allocation für Gesamtbank

Zielsetzung

Die Diversifikationseffekte und Simulationsrechnungen sowie die Definition der relevanten Assetklassen erlauben eine mögliche Zielallokation.

Eine Investition ad hoc in diese Verteilung vorzunehmen ist nicht sinnvoll und nur in seltenen Fällen tragfähig.

Die Beschreibung eines Businessplanes bei dem am Ende die Zielallokation erreicht ist muss erstellt werden.

Auswahl der Anlageklassen: Umsetzung

Strategische Asset Allocation für Gesamtbank

Zielüberwachung

Die Veränderung der wesentlichen Berechnungsgrundlagen wirft eine dauerhafte Adjustierfrage auf. Die Re-Adjustierung muss terminiert werden.

Folgende Werte können sich verändern:

- Korrelation (Volatilität im Markt und zwischen den Märkten)
- Bilanzielle Behandlung
- Aufsichtsrecht
- Risikobewußtsein (-> neue Risikoeinschätzung einzelner Risikoarten)
- Risikobudget / -bereitschaft
- neue wissenschaftliche Erkenntnisse

Literaturverzeichnis

Rolfes, Bernd; Gesamtbanksteuerung; Stuttgart: Schäffer-Poeschel 1999;

Schierenbeck, Henner; Ertragsorientiertes Bankmanagement Band. 1-3;
Wiesbaden: Thomas Gabler Verlag 2003