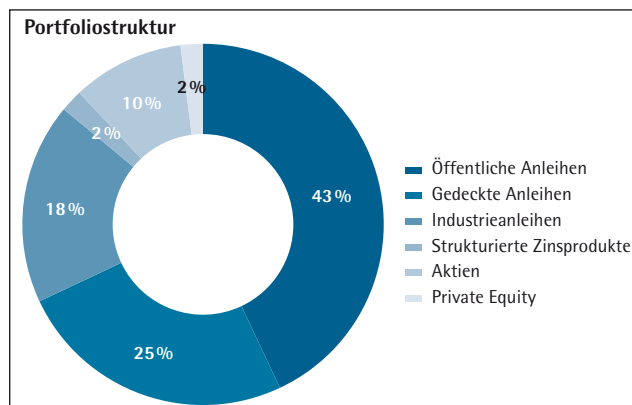


## Der Spezialfonds in Verbindung mit der LCR – ein Praxisbericht

Mit der Vorlage des delegierten Rechtsaktes zur Liquidity Coverage Ratio (LCR) durch die EU-Kommission ist die LCR durch die Kreditinstitute mit mittlerweile 70 Prozent zu erfüllen und verbindlich an die Aufsichtsbehörden zu melden. Da der Spezialfonds bei vielen Sparkassen einen nicht unerheblichen Anteil am gesamten Depot A hat, werden zunehmend Lösungen gesucht, die den Spezialfonds in die

nem Anrechnungsabschlag, dem sogenannten „haircut“: Bereits ein nicht LCR-konformes Wertpapier (zum Beispiel Anleihen mit einem schlechteren Rating als BBB-, eine Laufzeit von über 10 Jahren bei Corporates, Future-Long-Positionen oder Finanzanleihen et cetera) würde zu einem „Vergiften“ und einer Nichtanrechnung des gesamten Spezialfonds auf die LCR führen. Im Folgenden soll am Beispiel der Sparkasse Harburg-Buxtehude aufgezeigt werden, wie ein Spezialfonds erfolgreich in die LCR eines Kreditinstituts integriert werden kann.



### LCR-konforme Spezialfonds

Aufgrund der gesunkenen Renditen werden Spezialfonds zunehmend von einem rentenlastigen zu einem konservativen Multi-Asset-Portfolio umgebaut. Auf die Investition in rendite- aber auch risikoreichere Assetklassen wie High-Yield- oder Emerging-Markets-Anleihen wird dabei verzichtet, sodass sich das Portfolio, wie in der Abbildung gezeigt, darstellt.

LCR integrieren. Dabei sind die besonderen aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu beachten. Soll ein Fonds auf die LCR angerechnet werden, muss er vollständig in liquide Aktiva investiert sein. Diese Aktiva unterliegen dabei ei-

Die Portfoliostruktur nähert sich einer Optimierung nach gleichen Risikobeiträgen an, das heißt, der Risikobeitrag der einzelnen Risikoklassen Zins, Credit und Aktien zum Gesamtrisiko ist im Optimum identisch.

Im ersten Schritt werden die Rahmenbedingungen an den LCR-konformen Spezialfonds definiert. Die wichtigste Determinante ist dabei der Mindestertrag, den das Kreditinstitut aus dem Fonds für die Anrechnung benötigt. Dieser Betrag beeinflusst die Fondsstruktur, da unterschiedliche Wertpapierarten mit verschiedenen Anrechnungsquoten in der LCR berücksichtigt werden müssen. Im Beispiel benötigt die Sparkasse eine Mindestanrechnungsquote in Höhe von 55 Prozent, das heißt, nach Anwendung der Mindestabschläge sollen mindestens 55 Prozent des Fondsvolumens in die Berechnung der LCR einfließen. Hierfür finden zunächst nur Level-1-Aktiva Berücksichtigung. Dabei müssen die Strukturvorgaben der LCR eingehalten werden. Das heißt, der Anteil der Level-1-Aktiva muss mindestens 60 Prozent und der Anteil der Level-1(a)-Aktiva mindestens 30 Prozent betragen. Auch sollte der Anteil der Level 1 und Level 2 gedeckten Anleihen 70 Prozent nicht übersteigen, der Anteil der 2B-Aktiva durfte maximal 15 Prozent betragen.

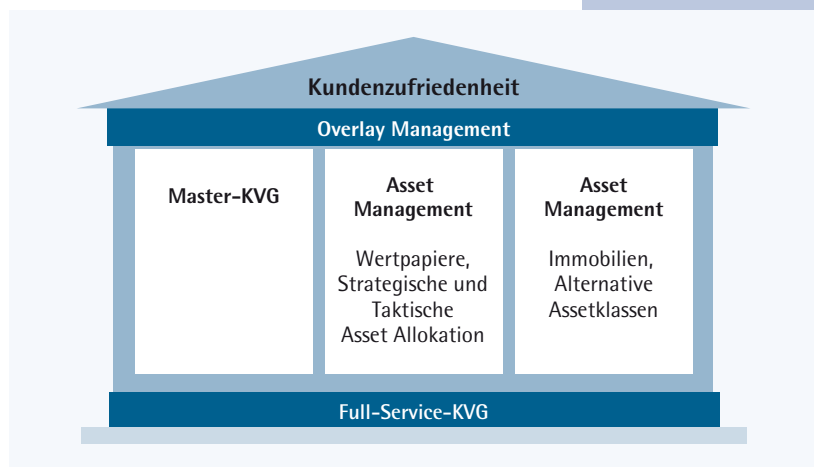
### Restrukturierung unter Berücksichtigung der LCR

Im zweiten Schritt wird der Fonds um die Assetklassen bereinigt, die zu einer „Vergiftung“ und damit zu einer Nichtanrechnung des gesamten Fonds führen könnten. Im Anschluss werden die innerhalb der einzelnen Assetklassen eingesetzten Wertpapiere im Hinblick auf ihre LCR-Konformität geprüft. Besonders die LCR-Kriterien „maximale Restlaufzeit bei Emission 10 Jahre“ und der „Ausschluss von Unternehmensanleihen der Finanzbranche“ erfordern diverse Maßnahmen. So emittieren viele Industrieunternehmen Anleihen über Finanztöchter. Diese Anleihen sind nur dann zulässig, wenn die Vehikel über keine Banklizenz verfügen, sondern ausschließlich das Emissionsgeschäft innerhalb des Konzerns vornehmen und keine sonstigen gewerblichen Tätigkeiten ausüben. Auch die Restlaufzeiten einiger Anleihen liegen häufig marginal über 10 Jahren. Innerhalb der Assetklasse Aktien wurden zuvor dividendenstarke Titel aus dem Anlageuniversum Euro Stoxx eingesetzt. Da auch hier nicht LCR-konforme Banken, Versicherer und Finanzdienstleister enthalten waren, ist eine Anpassung des Aktienportfolio erforderlich. Mit dem HI-Aktien Low Risk Euroland-Konzept bietet die Helaba Invest einen Aktienansatz ohne Finanzwerte an. Die Aktien werden vielmehr nach Risikofaktoren wie der Volatilität oder dem Beta selektiert. Neben der LCR-Konformität ergibt sich dadurch auch eine Verbesserung der Risikokennzahlen des Spezialfonds.

Mit den erfolgten Portfolioanpassungen konnte die Sparkasse Harburg-Buxtehude einen Betrag von zirka

70 Prozent für die Anrechnung in der LCR nutzen. Um ein „Vergiften“ des Spezialfonds zu verhindern, wurden die erforderlichen Bedingungen der LCR auch in die Anlagerichtlinien des Fonds aufgenommen. Das Fondscollaborating der Helaba Invest überwacht diese täglich

Die 3-Säulen-Strategie der Helaba Invest



durch eine eigene Grenzprüfung. So können Wertpapiere, die zum Beispiel durch eine Verschlechterung des Ratings oder durch Kapitalmaßnahmen ihre LCR-Zulässigkeit verlieren, rechtzeitig identifiziert und ausgetauscht werden. Darüber hinaus stellt das Meldewesen der Helaba Invest monatlich einen umfassenden Bericht zur aktuellen Liquiditätsdeckungsquote zur Verfügung. Hier werden neben dem gesamten resultierenden Anrechnungsbetrag für den Spezialfonds auch die Klassifizierungen für alle einzelnen Wertpapiere ausgewiesen.

Der Praxisbericht zeigt, dass die Anpassung eines Spezialfonds an die Anforderungen der LCR unter Beachtung der sonstigen Anforderungen einer Sparkasse erfolgreich umgesetzt werden kann. Die Rendite- beziehungsweise Ertragsaussichten reduzieren sich durch die erforderlichen Restrukturierungen nur marginal. Da der Einsatz von risikoreduzierenden Derivaten auch unter den Bedingungen der LCR zulässig ist, muss auch auf eine kostengünstige aktive Steuerung nicht verzichtet werden. Ebenfalls können LCR-konforme Publikumsfonds innerhalb des Spezialfonds eingesetzt werden. Für die Sparkasse konnte durch die Umstellung auf einen LCR-konformen Spezialfonds die LCR deutlich erhöht werden. Eine Veränderung der Asset Allokation war nicht erforderlich. Somit konnte die Ertragserwartung an den Spezialfonds beibehalten werden, ein signifikanter Eingriff in die Risiko- und Gesamtbanksteuerung der Sparkasse Harburg-Buxtehude war nicht erforderlich.