

# SVSP Risikoklassifizierung (Value at Risk) - FAQ

## 1. Warum veröffentlicht der SVSP erst jetzt ein Risk-Rating?

- Die Schaffung einer einfach anwendbaren Risikoklassifizierung für Strukturierte Produkte ist ein Anliegen, welches der SVSP schon seit geraumer Zeit verfolgt. Die für den Verband relevanten Kriterien wie Verständlichkeit, grosse Abdeckung des Universums an STP, Stabilität der Methode und Qualität der Resultate führten dazu, dass die Umsetzung komplexer war und mehr Zeit in Anspruch nahm als ursprünglich erwartet.

## 2. Mit welchen Methoden wird die Risikokennzahl berechnet?

- Der SVSP nutzt zur Berechnung von VaR die historische Simulation. Diese Methode ist weit verbreitet im Finanzsektor, da sie keine Modellannahmen benötigt. Sie liefert für Strukturierte Produkte sehr gute Ergebnisse. Für weitere Informationen wird auf das Paper „Informationen zur SVSP Risikokennzahl“ verwiesen, welches auf der Homepage des SVSP abrufbar ist:  
[http://www.svsp-verband.ch/download/risikokennzahl/090630\\_svsp\\_var\\_informationen\\_de.pdf](http://www.svsp-verband.ch/download/risikokennzahl/090630_svsp_var_informationen_de.pdf)

## 3. Warum verwendet der SVSP in seiner Risikoklassifizierung 6 Risikoklassen?

- Mit sechs Risikoklassen kann die Granularität der Risikobetrachtungen optimal umgesetzt werden.
- Die Berücksichtigung von Hebelprodukten in einer eigenen Kategorie (von denen bei 5 Risikoklassen die meisten in der fünften Risikoklasse angesiedelt werden müssten) verhindert, dass der grösste Teil der Strukturierten Produkte in dieselbe Risikoklasse (nämlich die fünfte) eingeteilt werden müssen. Dies fördert die Übersichtlichkeit der Risikoklassifizierung.
- Die Unterschiede hinsichtlich Know-how der Investoren sind im allgemeinen gross (professionelle, halb-professionelle und nicht-professionelle). Dies ruft nach differenzierten Instrumenten zur Risikoabschätzung.

## 4. Warum wählt der SVSP andere Bandbreiten für die Klasseneinteilung als der Deutsche Derivate Verband (DDV)?

- Die deutschen und der schweizerischen Marktbedingungen sind nicht identisch. Es ist daher zu erwarten, dass auch die Bandbreiten differieren. Da das VaR von verschiedenen Marktbedingungen abhängt, folgen andere Bandbreiten.

- Die Risikokommission überwacht und passt die Bandbreiten für die Klasseneinteilung an. Die Basis dazu sind Benchmarks, deren VaR ebenfalls täglich berechnet wird. Bei einer nachhaltigen Änderung des VaR dieser Benchmarks werden die Bandbreiten angepasst.
- Die Risikokategorisierung mit Hilfe von Benchmarks blendet die Marktbewegungen durch einen Anstieg oder einen Abfall der Volatilität des Gesamtmarktes aus. Die berechneten Werte legen vor allem dar, wie sich das Risiko während des Lebenszyklus eines Produktes ändert. Zusätzlich wird sichergestellt, dass die einzelnen Produktkategorien relativ zueinander in den entsprechenden Risikokategorisierungen abgebildet werden.

#### **5. Wo ist die SVSP Risikoklassifizierung erhältlich?**

- Die SVSP Risikoklassifizierung ist in drei Sprachen frei zugänglich über die SVSP Website ([www.svsp-verband.ch/riskrating\\_de](http://www.svsp-verband.ch/riskrating_de)). Der SVSP hat ein intuitives und einfaches Tool zur Auffindung der SVSP Risikokennzahl und des SVSP Risk Ratings entwickelt.
- Für Datenvendoren, Finanzportale und Emittenten sind die Informationen über SIX Exfeed (via den Swiss Market Feed - SMF) zugänglich.

#### **6. Warum wurde VaR als Kennzahl gewählt und nicht eine andere Messgrösse?**

- VaR ist ein konsistentes Berechnungsverfahren, das für jedes Strukturierte Produkt anwendbar ist. Mit dem VaR kann eine übersichtliche Risikoklassifizierung erstellt und kommuniziert werden, ohne dass der Anwender über vertiefte Kenntnisse in Statistik und Finanzmathematik verfügen muss. Dies kommt sowohl Kunden wie auch Kundenberatern entgegen.
- Der SVSP versteht die Risikokennzahl als Element, das sich über die Zeit den sich ändernden Marktanforderungen anpassen soll. Dem trägt der VaR-Ansatz Rechnung.

## 7. Wie hoch ist Abdeckung?

- Die Abdeckung per Einführung der Risikokennzahl (Juli 2009) beträgt 85%, was als sehr hoch zu betrachten ist. Darüber hinaus wird eine graduelle Erhöhung der Abdeckung angestrebt.
- Eine Abdeckung von 100% wird vom Verband nicht angestrebt, weil es für gewisse Produkte nicht möglich ist, das VaR mit vernünftigem Aufwand zu berechnen.
- Der SVSP berechnet die Kennzahl für alle Emittenten, unabhängig davon, ob sie dem Verband angehören oder nicht.

## 8. Warum wurden die Methoden „Expected Shortfall“ / „Fat Tails“ nicht in Betracht gezogen?

- VaR ist bekannter als die Alternativmethoden „Expected Shortfall“ und „Fat Tails“. Da viele Investoren keine Experten auf dem Gebiet der Risikokennzahlen sind, ist es sinnvoll, wenn man sich anhand einer Zahl orientieren kann, welche allgemein bekannt ist.
- Für Banken mag die Verwendung von „Expected Shortfall“ evtl. zweckdienlicher sein, da sie die Risiken mit Kapital unterlegen müssen, um ihre Solvenz nicht zu gefährden. Investoren dagegen brauchen in erster Linie eine Zahl, welche angibt, wie hoch ihre Verluste ausfallen können. „Expected Shortfall“ würde höhere Zahlen liefern als VaR, was theoretisch höhere mögliche Verluste implizieren würde. Für Investoren, die im Falle extremer Ereignisse nicht insolvent werden und ebenso wenig Marktsysteme gefährden können, sind die Resultate von „Expected Shortfall“ deshalb übertrieben.

## 9. Warum ist das VaR je nach Modell / Quelle nicht immer gleich?

- Der SVSP rechnet mit historischen Kursen für die Monte Carlo Simulation. Abweichungen im VaR gegenüber vereinzelt Emittenten rühren daher, dass diese u.U. mit anderen Modellen rechnen wie beispielsweise der logarithmischen Normalverteilung. Aufgrund grosser Schwankungen in der echten Kurshistorie errechnet der SVSP höhere Werte als gewisse Emittenten.
- Ein weiterer Grund für allfällige Abweichungen liegt darin, dass der SVSP das VaR auf täglicher Basis rechnet. Andere Anbieter rechnen nur wöchentlich bzw. alle zwei Wochen.

#### **10. Warum berücksichtigt der SVSP das Emittentenrisiko nicht bei der Berechnung des VaR?**

- Das Emittentenrisiko, welches es beim Kauf jedes Strukturierten Produkts zu beachten gilt, wird in der Bonitätstabelle auf der SVSP Website (<http://www.svsp-verband.ch/home/bonitaet.aspx?lang=de>) separat ausgewiesen.
- Für die Berechnung des VaR ist das Emittentenrisiko vernachlässigbar, da der Wert aufgrund der angenommenen Haltefrist von 10 Tagen nicht aussagekräftig ist und auf die Berechnung von VaR einen untergeordneten Einfluss hat. Die Einordnung in eine Produktkategorie wird durch die Einberechnung des Credit Spreads nicht beeinflusst.
- Der Issuer Credit Spread ist wichtig für die Berechnung des Fair Value. VaR dagegen stellt eine Risikokennzahl für Investoren dar, welche Aussagen über das Marktrisiko macht.

#### **11. Warum berücksichtigt der SVSP keine Zinsänderungen?**

- Die Auswirkungen von Zinsänderungen in einem 10-Tage Horizont auf das Marktrisiko Strukturierter Produkte sind von untergeordneter Bedeutung.

#### **12. Warum weist der SVSP nicht einzelne Komponenten aus wie z.B. Sensitivitäten, Volatilität und Basiswertveränderung?**

- Für den Entscheidungsprozess der überwiegenden Anzahl der Anleger ist eine übersichtliche Darstellung der Risiken wichtig. Dabei stehen zwei Dinge im Vordergrund: Abschätzung des Marktrisikos und des Emittentenrisikos.
- Bei der Berechnung des VaR für Strukturierte Produkte in der Schweiz geht es nur um die Darstellung des Marktrisikos der entsprechenden Produkte.
- Das Emittentenrisiko wird durch die Veröffentlichung der Credit Spreads der Emittenten auf dem Schweizer Markt abgedeckt.
- Alle weiteren Einflussfaktoren wie die Sensitivität gegenüber Zinsen, Volatilität und Basiswertänderungen sind für die meisten Investoren weniger wichtig.

**13. Wo liegen die Schwachpunkte bei der Verwendung von VaR?**

- Es können keine Risiken mit einem Horizont von länger als 10 Tage berechnet werden.
- Das SVSP-VaR berechnet keine Risiken mit grösserer Wahrscheinlichkeiten als 99%.
- Das SVSP-VaR wird auf Einzelproduktbasis gerechnet und kann keine Auskunft geben über das Risiko eines Portfolios.

**14. Warum wird eine Haltedauer von 10 Tagen gewählt? Warum nicht 1 Tag oder 1 Jahr?**

- Das SVSP-VaR wird auf zehn Tage berechnet, und zwar täglich. Bei einem Zeithorizont von zehn Tagen kann man von einem Null-Trend ausgehen. Bei Berechnungen über längere Zeiträume muss abgeschätzt werden, in welche Richtung sich der Basiswert bewegt. Diese sogenannte Drift ist nur mit grossen Unsicherheiten zu bestimmen und würde die Aussagekraft des VaR stark relativieren.

**15. Konfidenzintervall von 99%: Warum nicht 95%?**

- Ein Konfidenzintervall von 99% ist für Banken nach Basel II Standard. Der SVSP stellt den Anlegern die gleichen Informationen zur Verfügung wie sie die Banken auch liefern müssen.

**16. Warum werden die Schwellenwerte der Risikoklassen angepasst?**

- Spezifische Marktrisiken werden nicht gesteuert, d.h. die betroffenen Produkte bewegen sich in der Risikoklassifizierung, wenn sich die spezifischen Risiken ändern.
- Eine Veränderung der allgemeinen Marktrisiken wird wie folgt berücksichtigt:
  1. Produkt verbleibt in der entsprechenden Risikokategorie, da sich auch die Risiken des Benchmarks gleichermassen verändert haben.
  2. Das absolute Risiko in der Kategorie hat ab- oder zugenommen, d.h. die Risikointervalle für das VaR in der entsprechenden Kategorie werden durch die Risikokommission nach einer festen Regel angepasst.

### **17. Wann ist die Risikokennzahl für Anleger verfügbar?**

- Die Risikokennzahl und das SVSP Risk Rating werden in der Regel in der Nacht vor dem First Listing berechnet und stehen dadurch bereits am ersten Handelstag zur Verfügung.
- Das VaR wird aber nicht für Produkte in der Primärmarktphase berechnet, weil auf den indikativen Termsheets oft noch nicht alle notwendigen Informationen vorhanden sind. Sobald die Emittenten die finalen Termsheets zur Verfügung stellen, wird ein VaR gerechnet. Falls ein Emittent die finalen Termsheets vor dem ersten Handelstag nicht zur Verfügung stellt, kann die Risikokennzahl allerdings erst auf den zweiten Handelstag gerechnet werden.

### **18. Warum stellt der SVSP auf seiner Website kein File zum Download aller Werte auf täglicher Basis zur Verfügung?**

- Der SVSP ist kein professioneller Marktdatenverbreiter. Die täglichen Werte werden über die bestehenden Kanäle durch den Swiss Market Feed (SMF) bei SIX Exfeed verbreitet.
- Der SVSP hat keine Möglichkeit, eine maschinen-lesbare Schnittstelle anzubieten bzw. es fehlt die Infrastruktur für den Betrieb und den notwendigen operationellen Support zur Beantwortung allfälliger Rückfragen / Betreuung der Abnehmer.

### **19. Welche Firmen stellen die SVSP Risikokennzahl und das SVSP Risk Rating bereit?**

- Die Daten zur Berechnung der Risikokennzahl werden von Derivative Partners Research AG gesammelt, gepflegt und aufbereitet. Die Berechnung des VaR erfolgt durch den Calculation Agent Riskmetrics Group.