

FernUniversität in Hagen  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaft

# Lösungshinweise zur Klausur

**Klausur:** Banken und Börsen (31521)

**Prüfer:** Univ.-Prof. Dr. Michael Bitz

**Termin:** 2. September 2010

Aufgabe	1	2	3	Summe (3 Aufgaben)
maximale Punktzahl	<b>39</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>120</b>

## Zum Gebrauch der Lösungshinweise zu Klausuren:

Zur Einordnung der folgenden Lösungshinweise und zum sinnvollen Umgang mit diesen Hinweisen beachten Sie bitte Folgendes:

1. Die Lösungshinweise sollen Ihnen Hilfestellungen bei der Einordnung selbsterstellter Lösungen und bei der Suche nach Lösungsansätzen bieten. Sie fallen überwiegend deutlich knapper aus als eine zur Erlangung der vollen Punktzahl bei der Klausurbearbeitung verlangte vollständige Lösung, in der Lösungsansätze und Lösungswege grundsätzlich nachvollziehbar sein müssen.
2. Die Lösungshinweise skizzieren nur *eine* mögliche Lösung, oder *einen* möglichen Lösungsansatz. Oftmals existieren alternative Ergebnisse bzw. Ansätze, die bei einer Klausurkorrektur gegebenenfalls auch als Lösungen akzeptiert würden.
3. Die Lösungshinweise sollen Ihnen im Endstadium der Klausurvorbereitung, also dann, wenn sie sich „fit für die Klausur“ fühlen, die Möglichkeit bieten, Ihren Vorbereitungsstand zu überprüfen. Eine Erarbeitung der für die erfolgreiche Klausurteilnahme relevanten Inhalte anhand alter Klausuren und entsprechender Lösungshinweise ist wenig sinnvoll, da die Darstellung der relevanten Inhalte den Kursen vorbehalten ist und diese dort entsprechend didaktisch aufbereitet sind.
4. Bitte beachten Sie: Lösungshinweise können aus heutiger Sicht veraltet sein, z.B., wenn sie sich auf eine zum Zeitpunkt der Klausurerstellung geltende Rechtsnorm beziehen, die nicht mehr gültig ist. Ebenso ist zu beachten, dass sich im Laufe der Zeit die Kursinhalte ändern können. Daher finden Sie möglicherweise in aktuellen Kurseinheiten keine Ausführungen zu den hier präsentierten Lösungsansätzen.

## Übersicht:

Aufgabe 1: Typologie von Optionsgeschäften	<b>39 Punkte</b>
Aufgabe 2: Einfluss der Volatilität des Aktienkurses auf den Wert einer Option	<b>40 Punkte</b>
Aufgabe 3: Fristentransformation durch Kreditinstitute	<b>41 Punkte</b>

**Aufgabe 1: Typologie von Optionsgeschäften**

**39 Punkte**

Die ALPHA Anlagen GmbH engagiert sich an der Westfälischen Terminbörse (WTB) im Optionshandel, wobei sowohl Käufer- als auch Stillhalterpositionen eingenommen werden. Zur Kennzeichnung verschiedener Arten von Optionsgeschäften werden diese in sechzehn verschiedenen Kategorien eingeteilt, die aus folgender Tabelle ersichtlich sind.

Typologie von Optionsgeschäften		Kaufoption		Verkaufsoption	
		Käufer	Stillhalter	Käufer	Stillhalter
effektive Lieferung	europ. Option	①	②	③	④
	amerik. Option	⑤	⑥	⑦	⑧
Zahlungsausgleich	europ. Option	⑨	⑩	⑪	⑫
	amerik. Option	⑬	⑭	⑮	⑯

a) Tragen Sie in folgendes Schema jeweils die Nummern der Typen ein, die die genannten Eigenschaften aufweisen! (10 P.)

(1) Optionsgeschäfte mit theoretisch unbegrenztem Verlustpotential	②	⑥	⑩	⑭				
Unbegrenzttes Verlustpotential besteht nur für <b>Stillhalter</b> von <b>Kaufoptionen</b> .								
(2) Optionsgeschäfte, bei denen das Verlustrisiko auf den Optionspreis begrenzt ist.	①	③	⑤	⑦	⑨	⑪	⑬	⑮
Für die <b>Käufer</b> von Optionen ist das Verlustpotential auf den Optionspreis begrenzt.								
(3) Optionsgeschäfte, bei denen steigende Kurse tendenziell zu negativen Ergebnissen führen.	②	③	⑥	⑦	⑩	⑪	⑭	⑮
Stillhalter von Kaufoptionen und Käufer von Verkaufsoptionen verlieren tendenziell bei steigenden Kursen.								

- b) Die sechs Händler A, B, ..., F der ALPHA haben am 22.03. des laufenden Jahres die nachfolgend genannten Optionsgeschäfte zu Lasten und zu Gunsten ihres Unternehmens abgeschlossen. Geben Sie zu jedem der Geschäfte jeweils an, welchem der sechzehn Typen sie entsprechen! (18 P.)

A: Die ALPHA ist verpflichtet, innerhalb der nächsten 6 Monate nach Wahl des Vertragspartners an einem beliebigen Börsentag eine X-Aktie zu einem fest vereinbarten Preis zu kaufen.

Typ: ⑧

B: Die ALPHA hat das Recht, am 15.10. des laufenden Jahres von ihrem Vertragspartner die Lieferung einer X-Aktie zu einem fest vereinbarten Preis zu verlangen.

Typ: ①

C: Die ALPHA ist verpflichtet, ihrem Vertragspartner am 20.11. des laufenden Jahres nur für den Fall, dass der DAX an diesem Tag oberhalb von 3000 steht, eine Zahlung in Höhe dieser Differenz zu leisten.

Typ: ⑩

D: Die ALPHA hat das Recht, an einem beliebigen Börsentag bis zum 10.08. des laufenden Jahres die Lieferung einer X-Aktie zu einem fest vereinbarten Preis zu verlangen.

Typ: ⑤

E: Die ALPHA ist verpflichtet, dem Vertragspartner auf dessen Verlangen an einem beliebigen Börsentag bis zum 30.06. des laufenden Jahres die Differenz zwischen dem fest vereinbarten Börsenpreis und dem aktuellen Kurs der X-Aktie auszus zahlen.

Typ: ⑯

F: Die ALPHA hat das Recht, an einem beliebigen Börsentag bis zum 17.09. des laufenden Jahres von dem Vertragspartner die Abnahme einer X-Aktie zu einem vorher festgelegten Preis zu verlangen.

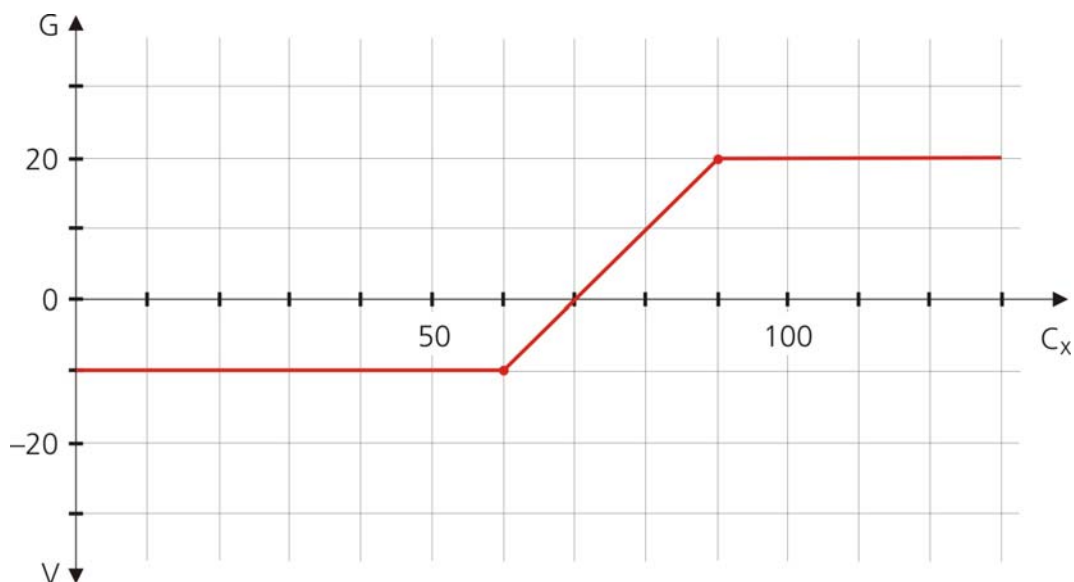
Typ: ⑦

c) Händler G ist Käufer einer Option des an der WTB neu eingeführten LIMIT-Typs geworden. Gegen Zahlung einer Prämie von 10 GE hat er das Recht erworben, am 17.08. des laufenden Jahres von seinem Geschäftspartner eine Zahlung

- in Höhe der Differenz zwischen dem dann herrschenden Kurs der X-Aktie und 60 GE
- maximal jedoch 30 GE

zu verlangen oder die Option verfallen zu lassen.

Verdeutlichen Sie die Gewinn- und Verlustmöglichkeiten dieser LIMIT-Option aus Sicht von G in der ansonsten aus dem Kursmaterial bekannten Weise in folgendem Diagramm und erläutern Sie Ihre Abbildung!



### Lösung:

Im Bereich von Kursen unterhalb von 90 verläuft die Kurve wie beim Kauf einer ganz „normalen“ Kaufoption. Da der Gewinn der LIMIT-Option jedoch auf 20 Euro begrenzt ist, „knickt“ der Linienzug beim Kurs von 90 Euro in eine Waagerechte ab.

## Aufgabe 2: Einfluss der Volatilität des Aktienkurses auf den Wert einer Option 40 Punkte

Ihnen wird folgende Kaufoption auf die Aktie der LÖW-AG angeboten:

- Basispreis:  $C_B = 25$  GE.
- Ausgleich bei Fälligkeit mittels Cash Settlement.

Die Aktie der LÖW-AG hat einen Tag vor dem Ausübungstermin einen Kurs von  $C_0 = 23$  GE.

Ihre Erwartungsstruktur für die Entwicklung des Aktienkurses der LÖW-AG zum Fälligkeitszeitpunkt der Option ist in der nachfolgenden Tabelle abgebildet:

Kursveränderung (in GE)	+ 5	+ 2	0	- 2	- 5
Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	10	20	40	20	10

- a) Zu welchem maximalen Kurswert wären Sie bereit, eine Kaufoption auf Aktien der LÖW-AG zu erwerben? Stützen Sie Ihre Argumentation auf den Inhalt der vorgegebenen Tabelle! (10 P.)

### Lösungshinweise:

Da die Aktie der LÖW-AG einen Tag vor dem Ausübungstermin der Option einen Kurs von 23 GE aufweist sind folgende Kurse und Gewinne am Ausübungstag möglich:

Möglicher Kurs (in GE)	Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	Möglicher Gewinn
28	10	3
25	20	0
23	40	0
21	20	0
18	10	0

Die Option entspricht also einem Los, dass sich zu 90% Wahrscheinlichkeit als Niete erweist und zu 10% Wahrscheinlichkeit einen Gewinn von 3 GE verspricht. Stellt sich ein Kurs ein, der dem erwarteten Gewinn entspricht, so hätte die Option einen Kurswert von 0,3 GE.

- b) Der Verkäufer ist lediglich bereit, die Option zu einem Preis von 0,5 GE abzugeben. Sie prüfen deshalb den Wert der Option noch einmal und studieren dafür verschiedene Börsenzeitschriften. Sie kommen nun zu der folgenden modifizierten Erwartungsstruktur für die Entwicklung des Aktienkurses der LÖW-AG zum Fälligkeitszeitpunkt der Option:

Kursveränderung (in GE)	+ 15	+ 5	+ 2	0	- 2	- 5	- 15
Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	5	5	20	40	20	5	5

Sie sehen auf den ersten Blick, dass die Volatilität der Aktie nach Ihrer neuen Einschätzung höher ist, als nach Ihrer ersten Einschätzung. Im Rahmen Ihres Bachelor-Studiums haben Sie davon gehört, dass Optionen bei c.p. steigender Volatilität des Aktienkurses an Wert gewinnen sollen.

- (1) Errechnen Sie zunächst als Kennzahl für die Volatilität des Aktienkurses die Standardabweichung der in der Vergangenheit tatsächlich beobachteten relativen Kursänderungen! Nehmen Sie hierzu an, dass am Ende der letzten sechs Quartale folgende tatsächlichen Kurse der LÖW-AG beobachtet wurden! **(10 P.)**

Jahr	Quartal	Kurs
00	III	28
00	IV	30
01	I	26
01	II	25
01	III	28
01	IV	24



**Lösungshinweise:**

In einem ersten Schritt sind zunächst die relativen Kursänderungen für die einzelnen Quartale (Quartalsrenditen) zu berechnen:

Jahr	Quartal	Kurs	Relative Kursänderung
00	III	28	
00	IV	30	+ 7,14%
01	I	26	- 13,33%
01	II	25	- 3,84%
01	III	28	+12%
01	IV	24	- 14,28%

Hierauf aufbauend kann die durchschnittliche Quartalsrendite wie folgt berechnet werden:

$$0,2 \cdot (7,14\% - 13,3\% - 3,84\% + 12\% - 14,28\%) = -2,46\%$$

Die Volatilität im Sinne der Standardabweichung lässt sich dann wie folgt berechnen:

$$\sqrt{\frac{(7,14 + 2,46)^2 + (-13,33 + 2,46)^2 + (-3,84 + 2,46)^2 + (12 + 2,46)^2 + (-14,28 + 2,46)^2}{4}}$$

$$= 11,84\% .$$

Die Volatilität der Aktie der LÖW-AG beträgt also 11,84%.

- (2) Zu welchem maximalen Kurswert wären Sie unter Berücksichtigung Ihrer modifizierten Erwartungsstruktur bereit, die Kaufoption zu erwerben? Stützen Sie Ihre Argumentation auf den Inhalt der vorgegebenen Tabelle! (10 P.)

**Lösungshinweise:**

Da die Aktie der LÖW-AG einen Tag vor dem Ausübungstermin der Option weiterhin einen Kurs von 23 GE aufweist sind nunmehr folgende Kurse und Gewinne am Ausübungstag möglich:

Möglicher Kurs (in GE)	Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	Möglicher Gewinn
38	5	13
28	5	3
25	20	0
23	40	0
21	20	0
18	5	0
8	5	0

Die Option entspricht also einem Los, dass sich zu 90% Wahrscheinlichkeit als Niete erweist und zu 5% Wahrscheinlichkeit einen Gewinn von 3 GE und zu 5% Wahrscheinlichkeit einen Gewinn von 13 GE verspricht. Stellt sich ein Kurs ein, der dem erwarteten Gewinn entspricht, so hätte die Option einen Kurswert von 0,8 GE.

- c) Ändern Sie genau eine Wertausprägung Ihrer modifizierten Erwartungsstruktur aus Teilaufgabe b), so dass sich der Wert der Kaufoption im Vergleich zum Wert in Teilaufgabe b)

(1) verringert!

(5 P.)

**Lösungshinweise:**

Es handelt sich um eine Frage, für die mehrere Lösungen möglich sind. Entscheidend ist, dass eine Variation der in der Tabelle grau markierten Werte vorgenommen wird.

Kursveränderung (in GE)	+ 15	+ 5	+ 2	0	- 2	- 5	- 15
Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	5	5	20	40	20	5	5

(2) erhöht!

(5 P.)

**Lösungshinweise:**

Es handelt sich um eine Frage, für die mehrere Lösungen möglich sind. Entscheidend ist, dass eine Variation der in der Tabelle grau markierten Werte vorgenommen wird.

Kursveränderung (in GE)	+ 15	+ 5	+ 2	0	- 2	- 5	- 15
Eintrittswahrscheinlichkeit (in %)	5	5	20	40	20	5	5

### **Aufgabe 3: Fristentransformation durch Kreditinstitute und bankaufsichtsrechtliche Begrenzung**

**41 Punkte**

Im Kursmaterial haben Sie verschiedene Ansätze kennengelernt, die Vertreter einer traditionellen Bankbetriebslehre empfohlen haben, damit eine Bank ihre Geschäftstätigkeit im Hinblick auf das Geldanschlussrisiko zu steuern vermochte. Bei diesen sog. **Dispositionsregeln** zur Sicherung der bankbetrieblichen Zahlungsfähigkeit handelt es sich um die

- **Goldene Bankregel** von OTTO HÜBNER aus dem Jahre 1854,
- **Bodensatzregel** von ADOLF WAGNER aus dem Jahre 1857 und die
- **Shiftability-Regel** von CARL KNIES aus dem Jahre 1879.

Jede dieser drei Regeln lässt sich durch eine Kombination zweier Annahmen kennzeichnen. Jeweils eine dieser Annahmen bezieht sich auf die relevanten und deshalb zu berücksichtigenden **Auszahlungsanforderungen der Gläubiger** gegenüber ihrer Bank:

- (A1) Entweder geht man von *durchschnittlichen* Auszahlungsanforderungen aus,
- (A2) oder man legt einen *vertragsgemäßen Abzug sämtlicher Verbindlichkeiten* zugrunde.

Die zweite Annahme bezieht sich auf die relevanten **Einzahlungsquellen einer Bank**, d.h. auf die Möglichkeiten einer Bank zur Beschaffung von liquiden Mitteln:

- (B1) Entweder man berücksichtigt die Einzahlungen einer Bank, die sich ausschließlich aus der *Selbstliquidation ihrer Forderungen* oder sonstigen Vermögensgegenstände ergeben,
- (B2) oder man zieht weitere Quellen für Einzahlungen in Betracht, wie z.B. die *Beleihung oder Abtretung* von Vermögensgegenständen.

- a) Skizzieren Sie alle drei Dispositionsregeln anhand ihrer zugrunde liegenden Annahmen! (16 P.)

**Lösungshinweise:**

Die **Goldene Bankregel** verlangt etwas vereinfacht dargestellt, dass die Aktivfälligkeiten sowohl bezüglich des Betrages als auch bezüglich der Laufzeit genau den jeweiligen Passivfälligkeiten zu entsprechen haben. Im Endeffekt läuft diese Regel also darauf hinaus, dass Banken keinerlei Fristentransformation betreiben dürfen.

Diese Regel von OTTO HÜBNER unterstellt somit bezüglich der Auszahlungsanforderungen, dass sämtliche Verbindlichkeiten der Bank vertragsgemäß zurückgefordert werden. Bezüglich der Einzahlungen wird nur die vertraglich vereinbarte Liquidation der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände berücksichtigt. Es werden somit die Annahmen (A2) und (B1) miteinander kombiniert.

Die **Bodensatzregel** lockert die strenge Forderung der Goldenen Bankregel und besagt, dass der von Ein- und Auszahlungen unangetastet bleibende Bodensatz aller Bankeinlagen über die vertraglich vereinbarten Fälligkeiten hinaus im Aktivgeschäft „verwendet“ werden kann.

Diese Dispositionsregel von ADOLF WAGNER legt lediglich durchschnittliche Auszahlungsanforderungen der Einleger gegenüber ihrer Bank zugrunde. Die Regel behält jedoch die strenge Annahme bezüglich der Einzahlungsquellen bei. Es wird also auch hier unterstellt, dass sich Einzahlungen lediglich aus der Selbstliquidation von Vermögensgegenständen ergeben können. Es werden somit die Annahmen (A1) und (B1) miteinander kombiniert.

Die **Shiftability-Regel** schließlich fordert, dass die Geschäftspolitik einer Bank so auszurichten ist, dass die Bank bei besonderen Auszahlungsanforderungen ihrer Gläubiger die Liquidierung von Vermögensgegenständen vor deren vertraglich vorgesehenen Fälligkeiten ohne nennenswerte Verluste erreichen kann.

Mit dieser Dispositionsregel, deren Vertreter CARL KNIES und weitere, vor allem angelsächsische Vertreter waren, gelangten erstmals die verschiedenen Möglichkeiten einer Bank ins Blickfeld, Einzahlungen nicht nur aus der Selbstliquidation, sondern zusätzlich aus anderen Quellen ihres Vermögens zu erzielen, wie z.B. durch die eigene Kreditaufnahme am Finanzmarkt oder durch Beleihung und Abtretung von Vermögensgegenständen. Es werden somit die Annahmen (A1) und (B2) miteinander kombiniert.

- b) Erstellen Sie eine 2x2-Matrix, in deren Felder Sie jeweils die Kernforderung einer der drei Dispositionsregeln zur Sicherung der bankbetrieblichen Zahlungsfähigkeit eintragen! In die Zeilen dieser Matrix tragen Sie die Annahmen über die jeweils relevanten Einzahlungsquellen ein und in die Spalten entsprechend die Annahmen über die jeweils relevanten Anforderungen an die Auszahlungen! (10 P.)

Beschreiben Sie eine Regel, die aus der noch offenen vierten Kombinationsmöglichkeit der beiden Annahmen entsteht!

**Lösungshinweise:**

Ihre Matrix sollte einschließlich der vierten Kombinationsmöglichkeit in etwa folgendes Aussehen haben:

<b>Grundannahmen der Dispositionsregeln</b>		<b>Relevante Auszahlungsstromstärke</b>	
		Durchschnittliche Auszahlungsanforderungen der Bankeinleger (A1)	Vertragsgemäßer Abzug sämtlicher Verbindlichkeiten (A2)
<b>Relevante Einzahlungsstromquellen</b>	Einzahlungen ausschließlich aus der Selbstliquidation der Anlagetitel (B1)	<b>Bodensatztheorie:</b> Der von Ein- und Auszahlungen unangetastet bleibende Bodensatz aller Bankeinlagen kann über die formellen Fälligkeiten hinaus im Aktivgeschäft „verwendet“ werden.	<b>Goldene Bankregel:</b> Den Aktivfälligkeiten haben bezüglich Betrag und Datum jeweils genau entsprechende Passivfälligkeiten gegenüber zu stehen.
	Einzahlungen nicht nur aus der Selbstliquidation, sondern auch aus der Beleihung oder Abtretung von Vermögensgegenständen (B2)	<b>Shiftability-Theorie:</b> Die Anlagepolitik soll so ausgerichtet sein, daß bei besonderen Liquiditätsanspannungen die Liquidierung von Aktiva vor ihren vertraglich vorgesehenen Fälligkeiten ohne nennenswerte Verluste erfolgen kann.	<b>Maximalbelastungstheorie:</b> Die Summe der Verluste, die bei einer vorzeitigen Abtretung aller Aktiva hingenommen werden müssen, darf nie größer sein als das Eigenkapital (Reinvermögen).

Die im Kurs explizit nicht angesprochene Regel kombiniert schließlich die beiden Annahmen (A2) und (B2). Sie berücksichtigt also hinsichtlich der relevanten Einzahlungen zusätzlich zur Selbstliquidation der Vermögenswerte auch deren Beleihung und Abtretung. Bezüglich der Auszahlungen betrachtet sie jedoch nur den vertragsgemäßen Abzug sämtlicher Verbindlichkeiten, lässt somit einerseits den Bodensatz sowie andererseits den schlagartigen Abzug sämtlicher Einlagen vor deren vertragsgemäßer Fälligkeit, also den sog. **Run**, außer Acht. Eine derartige Regel entwickelte WOLFGANG STÜTZEL im Jahre 1954. Diese sog. **Maximalbelastungsregel** fordert, dass die Summe der Verluste, die bei einer vorzeitigen Abtretung oder Beleihung aller Vermögenswerte hingenommen werden muss, nicht größer sein darf als das Reinvermögen der Bank (oder in bilanzieller Sichtweise als ihr Eigenkapital).

- c) Nennen und skizzieren Sie kurz, welche aufsichtsrechtlichen Regelungen von Kreditinstituten nach dem Kreditwesengesetz und in seinem Umfeld zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit zu beachten sind! (7 P.)

**Hinweis:** Vernachlässigen Sie hier sämtliche Detailregelungen!

**Lösungshinweise:**

Nach der Liquiditätsvorschrift von § 11 KWG müssen Banken ihre finanziellen Mittel so anlegen, dass jederzeit eine ausreichende Zahlungsfähigkeit gewährleistet ist. Zur Beurteilung der Liquiditätsausstattung von Banken und bestimmten weiteren Unternehmen dient die aufsichtsrechtliche Liquiditätsverordnung (LiquV). Neben dem Standardverfahren zur Beurteilung der Liquiditätsausstattung können Kreditinstitute auch eigen Liquiditätsmessverfahren einsetzen. Dieses Verfahren muss strengen Anforderungen genügen und darf nur nach vorheriger Zustimmung durch die Aufsichtsbehörden angewendet werden.

Bei der Anwendung des Standardverfahrens haben die betreffenden Unternehmen ihre Zahlungsverpflichtungen der kommenden zwölf Monate in vier Laufzeitbänder einzuteilen und den jeweiligen Zahlungsmitteln einschließlich der kurzfristig liquidierbaren Vermögensgegenstände gegenüber zu stellen. Für jedes dieser vier Laufzeitbänder ist eine Kennzahl zu ermitteln. Was als „kurzfristig liquidierbarer Vermögensgegenstand“ und als „kurzfristige Zahlungsfähigkeit“ anzusehen ist, wird in der LiquV genau festgelegt.

Bei der sog. Liquiditätskennziffer („Ein-Monats-Kennziffer“) sind für den nächsten Monat die Zahlungsmittel einschließlich der kurzfristig liquidierbaren Vermögensgegenstände den kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen gegenüber zu stellen, d.h. es ist der Quotient aus den Zahlungsmitteln und den Zahlungsverpflichtungen zu bilden. Diese Kennziffer darf den Wert von Eins nicht unterschreiten. Die betreffenden Unternehmen haben der Deutschen Bundesbank an monatlichen Stichtagen zu melden, ob sie zur Erfüllung ihrer *kurzfristigen* Zahlungsverpflichtungen in ausreichendem Umfang Zahlungsmittel vorhalten.

Des Weiteren sind sog. „Beobachtungskennzahlen“ für die folgenden drei „Laufzeitbänder“ von den Unternehmen zu ermitteln.

- d) Diskutieren Sie einzelne Kritikpunkte an den Regelungen der LiquV! (8 P.)

**Lösungshinweise:**

Gegen die derzeitige konkrete Ausgestaltung der LiquV werden insbesondere die folgenden zwei Kritikpunkte vorgebracht:

- Die Vorschriften schaffen einen **Anreiz zu erhöhter Fristentransformation**, dem nicht durch Berücksichtigung von Refinanzierungsrisiken im mittel- und langfristigen Bereich ausreichend Rechnung getragen wird. So werden beispielsweise Wertpapiere unter bestimmten Voraussetzungen zu den kurzfristig liquidierbaren Vermögensgegenständen gerechnet, mit denen zu einem bestimmten Prozentsatz auch längerfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kunden finanziert werden können. Zu diesen Voraussetzungen zählt unter anderem die *Börsennotierung* bei Wertpapieren. Die Aufsicht unterstellt offensichtlich eine leichte Liquidierbarkeit börsengehandelter Wertpapiere. Diese Annahme ist tatsächlich jedoch *nicht* immer erfüllt, vor allem in „schwierigen Zeiten“. Zudem bleibt die Höhe der Einzahlungen aus der Liquidation fraglich.
- Die **Liquiditätswirkungen von Termin- und Optionsgeschäften** werden nicht in die Erfassung des Liquiditätsrisikos einbezogen, obwohl das Geschäftsvolumen in diesem Bereich in den letzten Jahren stetig angestiegen ist und häufig ein Vielfaches der Bilanzsumme der betroffenen Institute beträgt.