

Anforderungen an die risikoadäquate Berichterstattung aus Aufsichtsperspektive

Raimund Röseler, BaFin, 17.09.2008

Disclaimer

Die folgenden Ausführungen stellen die persönliche Meinung des Vortragenden dar.

Diese Ausführungen müssen nicht einer Position der BaFin entsprechen.

Anforderungen an die risikoadäquate Berichterstattung aus Aufsichtsperspektive

„Wahrheit, Klarheit, Transparenz“

Historische Hürden:

Als Pythagoras seinen bekannten Lehrsatz entdeckte, brachte er den Göttern hundert Ochsen dar. Seitdem zittern die Ochsen, so oft eine neue Wahrheit ans Licht kommt.
Ludwig Börne (1786-1837)

1983 schrieb Ronald Reagan einem Kritiker seiner Mittelamerika-Politik: "Wissen Sie, Castro und die Regierung in Nicaragua haben jahrelang gesagt, daß Kuba nur zweihundert Militärberater in Nicaragua unterhalte. Jetzt erklärten beide ohne weiteren Kommentar, dass tausend von diesen zweihundert nach Kuba zurückkehren würden."

Relevanz des Problems

Verluste in Zusammenhang mit der Kreditkrise

Mrd. US\$	Verluste	Kapitalmaßnahmen
Weltweit	507,7	361,5
USA	254,6	184,0
Europa	229,0	155,5
- davon Deutschland	56,2	24,3
Asien	24,0	22,0

Quelle: Bloomberg; Stand: 4.9.2008

Agenda

- **Transparenzmängel im Reporting**
- **Problemfelder**
 - **Bewertungsfragen**
 - **Bewertungstransparenz**
 - **Off-Balance Vehikel**
 - **Bewertung eigener Verbindlichkeiten**
- **Fazit**

Kritik des FSF

„During the early stages of the market turmoil, public disclosures by financial institutions did **not always make clear the risks** associated with their **on- and off-balance sheet** exposures.“

The **information** disclosed **about risk exposures** was **not sufficiently timely and useful** to many investors and other market participants.

...a **lack of adequate and consistent disclosure** of risk exposures and valuations continues to have a **corrosive effect on confidence**.

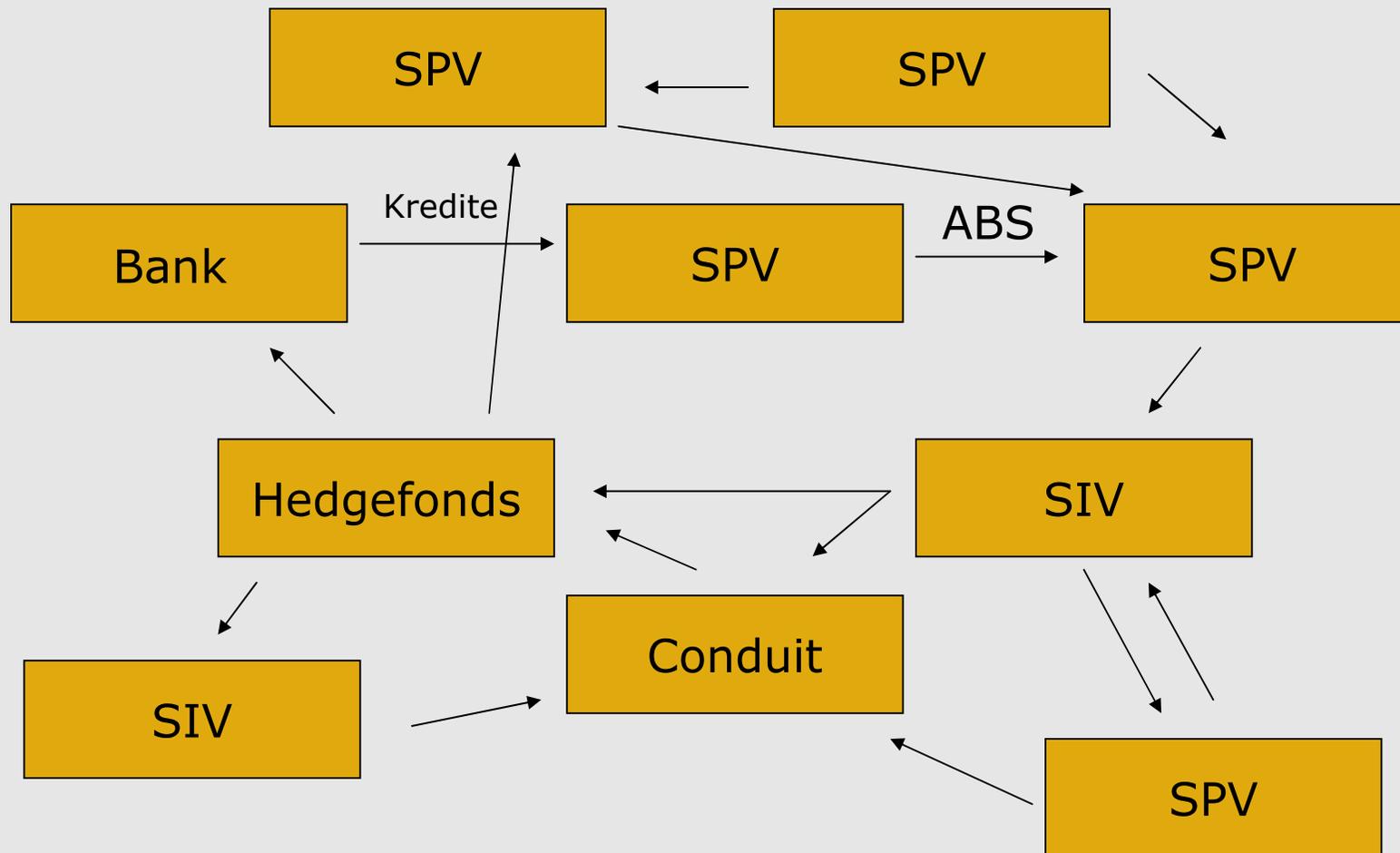
Hemmnisse risikoadäquaten Berichterstattung

- **Überraschende „Rückkehr“ von transferierten Risiken**
- **Bilanzierung nach Tragfähigkeit**
- **Verschleierung Managementfehler**
- **Mangelnde Erfahrung in der Bewertung strukturierter Kreditprodukte**
- **Unbekannte Wirkungsketten führen zu unbekanntem Risikoexposure**
- **Schwächen bei Risikoidentifikation und Risikoquantifizierung**

Exkurs: Wirkungsketten sind völlig unbekannt (1/2)



Exkurs: Wirkungsketten sind völlig unbekannt (2/2)



Häufige Schwachstellen bei Risikoidentifikation und Risikoquantifizierung im Vorfeld der Krise

- VaR-Modelle unzureichend für Extremereignisse
- fehlerhafte Korrelations-/Volatilitätsannahmen
- Unterschätzung Liquiditätsrisiken
- Vernachlässigung wesentlicher Risikotreiber in Stresstests
- Unzureichende Berücksichtigung von Basisrisiken
- Vertrauen auf Ratingagenturen bei Schätzung von Ausfallrisiken
- Vernachlässigung Reputationsrisiken

FSF Empfehlungen zur Erhöhung der Risikotransparenz

Offenlegung des Gesamtexposures

- On- und Off-Balance
- inkl. offene Kreditlinien
- vor/nach Hedging
- vor/nach Abschreibungen

Transparenz von Bewertungsmethoden

Etablierung konsistenter Bewertungsprozesse

Stärkung Kontrollprozesse

Offenlegung

- Bewertungen
- Bewertungsmethoden
- Kontrollprozesse
- Prämissen

Spezifizierung der Transparenzempfehlung des FSF

Special Purpose Entities (SPEs) - General

- Size of SPE vs firm's total exposure
- Activities of SPE
- Reason for consolidation (if applicable)
- Nature of exposure (sponsor, liquidity and/or credit enhancement provider)
- Collateral type
- Geographic distribution of collateral
- Average maturities of collateral
- Credit ratings of underlying collateral

Other Subprime and Alt-A Exposure

- Whole loans, residential mortgage-backed securities (RMBSs), derivatives, other
- Detail on credit quality (e.g., credit rating, loan-to-value ratios, performance measures)
- Breakdown of subprime mortgage exposure by vintage
- Sensitivity of valuation to changes in key assumptions and inputs

Collateralised Debt Obligations

- Size of CDOs vs firm's total exposure
- Breakdown of CDOs – type, tranche, rating, etc.
- Breakdown of collateral by type
- Breakdown of subprime mortgage exposure by vintage
- Hedges, including exposures to monolines, other counterparties
- Creditworthiness of hedge counterparties
- Credit valuation adjustments for specific counterparties
- Sensitivity of valuation to changes in key assumptions and inputs

Commercial Mortgage-Backed Securities

- Breakdown of collateral by industry
- Breakdown of collateral by geography
- Change in exposure from the prior period, including sales and write-downs

Leveraged Finance

- Funded exposure and unfunded commitments
- Change in exposure from prior period(s), including sales and write-downs
- Distribution of exposure by industry
- Distribution of exposure by geography

Aktivitäten der Finanzaufsicht zur Umsetzung der FSF-Empfehlungen

- **Mitwirkung Umsetzungscontrolling**
- **Information der Kreditwirtschaft**
- **Diskussion zur verbesserten Offenlegung im Baseler Ausschuss und IAIS,**
- **Mitwirkung in 3L3-Gremien**
- **Mitwirkung in IASB-Gremien**
- **Gespräche mit Banken/Versicherern/WP**

Agenda

- **Transparenzmängel im Reporting**
- **Problemfelder**
 - **Bewertungsfragen**
 - **Bewertungstransparenz**
 - **Off-Balance Vehikel**
 - **Bewertung eigener Verbindlichkeiten**
- **Fazit**

Fair Value Ermittlung als zentrales Element des risikoadäquaten Reporting

IAS 39.9

Der beizulegende Zeitwert (Fair value) ist der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.

Die Existenz von veröffentlichten Preisnotierungen an einem aktiven Markt ist der beste Anhaltspunkt für den beizulegenden Zeitwert und wenn sie existieren wird dieser Wert zur Bewertung eines Vermögenswertes oder einer Schuld herangezogen.

Kritik an der Fair Value Betrachtung gem. IAS 39

- **Prozyklität**
- **Abweichung vom „fundamentalen Wert“**
- **Praktische Probleme bei der Fair Value Ermittlung**

Aber:

- Fundamental Value ignoriert wesentliche Preisdeterminanten (Realisierbarkeit, Marktliquidität, Credit Spreads)
- International konsensfähige Alternativen zu IAS 39 existieren nicht
- Nichtanwendung würde zu irreparablen Vertrauensverluste führen

Fair Value Hierarchie als Ausgangsbasis der Fair Value Ermittlung

Hierarchie gem. US-GAAP:

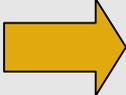
Kategorie	US-GAAP	Erklärung
Level 1	Mark to market	Bewertung zu Marktpreisen
Level 2	Mark to matrix	Bewertung mit Preisen ähnlicher Produkte
Level 3	Mark to model	Modellbewertung

Problemstellungen bei der Fair Value Ermittlung gem. Level 1

Aktive Märkte vs. Inaktive Märkte

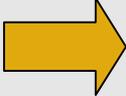
Aktive Märkte:

- Preise an einer Börse, von einem Händler, Broker, einer Branchengruppe, einem Preisberechnungsservice oder einer Aufsichtsbehörde sind leicht und regelmäßig erhältlich
- Preise stellen aktuelle und regelmäßig auftretende Markttransaktionen wie unter unabhängigen Dritten dar

 „Liquide Märkte“ sind nicht zwingende Voraussetzung für „Aktive Märkte“
(These: Sekundär-ABS-Märkte waren de facto nie hoch liquide)

Identifikation „Forced Transactions“

Forced Transactions: „erzwungene, unfreiwillige oder Nottransaktionen“

 Schwer identifizier-/nachweisbar
These: Transaktionspreise sind gute Indikatoren realisierbarer Preise

Problemstellungen bei der Fair Value Ermittlung gem. Level 2

Kriterien für Vergleichbarkeit von Produkte/Transaktionen

- Vertragliche Grundlagen der Produkte
- Volumen der Transaktionen
- Zeitpunkt der Transaktionen
- Transaktionsgestaltung: Vertragsgestaltung, Bündelung von Transaktionen, Koppelgeschäfte

Problemstellungen bei der Fair Value Ermittlung gem. Level 3

Bewertungsmethode	Problemstellung
Externe Preisprovider	Unvollständige Marktabdeckung Preisqualität
Brokerquotes	„happy valuation“
Benchmarks (Spreadkurven, Indizes)	<ul style="list-style-type: none"> - Mangelnde Repräsentativität - Auswahl der „richtigen“ Benchmark (Assetklasse, Ratingklasse) - Verzerrungen der Benchmark
Modellbewertung	<ul style="list-style-type: none"> - Qualität der Inputparameter

Impairment

Unter IFRS/IAS bestimmt IAS 39.61 das Impairment (Wertminderung) für Eigenkapitalinstrumente (signifikante oder dauerhafte Verminderung des beizulegenden Zeitwertes als objektiven Hinweis auf eine Wertminderung).

Keine (vergleichbare) Regel für Fremdkapitalinstrumente, nur IAS 39.59 und 39.60, die Fragen an der Schlüssigkeit des Konzeptes aufwerfen.

Zweifel bestehen hinsichtlich einer analogen Anwendung von IAS 39.61 auf Fremdkapitalinstrumente.

Notwendigkeit konsistenter Impairmentprozesse

Dokumentierte, eindeutige Trigger für Auslöser Impairmentprozess

Von deutschen Banken häufig genutzt:

20% Marktwertverlust/6 Monate Dauer

Ggf. zusätzlich: Impairmentanalyse für alle (Subprime-related)
Positionen

Fundamentale Einzeltitelanalyse

Konservative Eingangsparameter

Stressanalysen

Sicherstellung konsistenter Bewertungsprozesse

- **Dokumentation Bewertungsprozesse**
- **Eindeutige Hierarchie verwendeter Preisquellen**
- **Prozesse zur Verifizierung ermittelter Werte**
- **Nutzung Brokerquotes allenfalls zur Plausibilisierung**
- **Bewertungsmodelle**
 - Konservative Inputparameter
 - Laufende Überwachung/Validierung der Inputparameter
 - Plausibilisierung der Ergebnisse

Peergroup-Benchmarking zur Plausibilisierung von Bewertungsergebnissen problematisch

Verlustquoten ausgewählter US-Banken nach Assetklassen
(Stand 30.6.2008)

Institut	Bank of America				Citibank				Merrill Lynch				Wachovia				Summe (befragte Banken)			
	Nominal (Mio.USD)	Marktwert (Mio.USD)	Differenz		Nominal (Mio.USD)	Marktwert (Mio.USD)	Differenz		Nominal (Mio.USD)	Marktwert (Mio.USD)	Differenz		Nominal (Mio.USD)	Marktwert (Mio.USD)	Differenz		Nominal (Mio.USD)	Marktwert (Mio.USD)	Differenz	
Assetklasse			Mio. USD	in %			Mio. USD	in %			Mio. USD	in %			Mio. USD	in %			Mio. USD	in %
RMBS gesamt									46.759	41.782	-4.977	-11					46.759	41.782	-4.977	-11
davon: RMBS - US									37.315	32.877	-4.438	-12					37.315	32.877	-4.438	-12
- davon Subprime					9.000	6.200	-2.800	-31	5.897	2.403	-3.494	-59	2.093	1.684	-409	-20	16.990	10.287	-6.703	-39
CMBS	12.253	11.928	-325	-3									8.809	7.200	-1.609	-18	21.062	19.128	-1.934	-9
CDO	16.461	9.285	-7.176	-44	44.700	22.900	-21.800	-49	22.930	6.557	-16.373	-71	4.999	3.612	-1.387	-28	89.090	42.354	-46.736	-52
- HG ABS CDO	8.221	6.321	-1.900	-23	9.400	3.800	-5.600	-60	13.214	4.121	-9.093	-69	0	0	0	0	30.835	14.242	-16.593	-54
- Mez ABS CDO	1.910	853	-1.057	-55	8.200	2.000	-6.200	-76	8.277	2.249	-6.028	-73	1.228	439	-789	-64	19.615	5.541	-14.074	-72
- CDO ²	5.515	2.111	-3.404	-62	200	100	-100	-50	1.439	187	-1.252	-87	0	0	0	0	7.154	2.398	-4.756	-66
CLO	13.923	13.443	-480	-3									8.200	7.712	-488	-6	22.123	21.155	-968	-4
ABS-Consumer																	0	0	0	0
Student Loans																	0	0	0	0
Sonstige					7.286	4.825	-2.461	-34	8.311	2.111	-6.200	-75					15.597	6.936	-8.661	-56
Summe	42.637	34.656	-7.981	-19	51.986	27.725	-24.261	-47	78.000	50.450	-27.550	-35					172.623	112.831	-59.792	-35
Bemerkungen	\$67bn liquidity exposure SPVs/conduits CDO volume net of insurance subprime, if collateral >35% subprime				Sonstige = Monoline Exposure (FV/adjFV) 10.5 bn notional hedges CDO vol. net of insurance				Sonstige = Monoline Exposure (FV/adjFV)				Subprime AAA RMBS				Subprime AAA RMBS			

Schwierigkeiten des Benchmarking

- Unvollständige Informationen
- Unterschiedliche Abgrenzung Assetklassen
- Unterschiedliche Portfoliostrukturen
- Hedging

Dennoch:
Indikatorfunktion

Agenda

- **Transparenzmängel im Reporting**
- **Problemfelder**
 - **Bewertungsfragen**
 - **Bewertungstransparenz**
 - **Off-Balance Vehikel**
 - **Bewertung eigener Verbindlichkeiten**
- **Fazit**

Anforderungen an die Offenlegung der Bewertungsverfahren (1/2)

angemessener Aggregationsgrad

z.B. Kategorisierung nach Assetklassen, Detailinformationen für zentrale Risikofelder

Fair Value Hierarchie

Angabe, welche Instrumente/Assetklassen wurden in welchem Bewertungslevel bewertet

Problem: ggf. unscharfe Abgrenzung Level 2/Level 3

Anforderungen an die Offenlegung der Bewertungsverfahren (2/2)

Bewertungsmethoden

Offenlegung der genutzten Bewertungsverfahren/-techniken

Eingangsparameter

Welche Inputvariablen wurden genutzt

Sensitivitäten im Hinblick auf Fair Value/P&L

Kontrollprozesse

Bewertungsergebnisse und Bilanzierung

Agenda

- **Transparenzmängel im Reporting**
- **Problemfelder**
 - **Bewertungsfragen**
 - **Bewertungstransparenz**
 - **Off-Balance Vehikel**
 - **Bewertung eigener Verbindlichkeiten**
- **Fazit**

Offenlegung des Exposures von außerbilanziellen Vehikeln

Risiken in außerbilanziellen Vehikeln waren wesentliche Ursache und Verstärker der Kreditkrise

- Arbitrage von Aufsichts-/Bilanzierungsregeln
- Vernachlässigung von Liquiditätsrisiken, die als rein theoretisch angesehen wurden
- Vernachlässigung Reputationsrisiken

Kriterien für die Konsolidierung

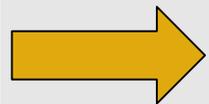
Standing Interpretations Committee Interpretation 12-Kriterien

- **Aktivitäten:** Die Aktivitäten der Zweckgesellschaft sind bei wirtschaftlicher Betrachtung **auf die Geschäftsbedürfnisse eines anderen Unternehmens zugeschnitten.**
- **Entscheidungsmacht:** Ein Unternehmen verfügt über die Entscheidungsmacht, die Mehrheit des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit des SPE zu ziehen oder hat über einen „Autopilot-Mechanismus“ diese Entscheidungsmacht delegiert.
- **Nutzen:** Das Unternehmen zieht die Mehrheit des Nutzens und trägt damit Risiken aus der Tätigkeit des SPEs.
- **Risiken:** Das Unternehmen behält die Mehrheit der residualen Risiken bzw. Eigentümersrisiken, um Nutzen aus dem SPE zu ziehen.

Problemstellungen bei der SPE-Konsolidierung

Probleme:

- Es gibt keine Rangfolge innerhalb der Kriterien des SIC-12; auch bleibt unklar, ob alle kumulativ oder das Vorliegen einzelner Merkmale ausreichend ist (Abwägung erforderlich).
- Bestimmung der residualen Risiken.
- Beurteilungszeitraum (einmalig oder periodisch).
- Identifizierung des Nutzens (feste Gebühren im Vergleich zu Restgewinnen).
- Konsolidierung von einzelnen Zellen innerhalb einer Zweckgesellschaft (sogenannte Multiseller Conduits).



Erwartung durch Umsetzung FSF: Reporting über relevante Risiken unabhängig von bilanzieller Konsolidierung

SPEs großer US-Banken

	Konsolidierte SPEs		Nicht konsolidierte SPEs	
	31.12.2007	Letztes SEC-Filing	31.12.2007	Letztes SEC-Filing
Bank of America¹	29,2	20	74,8	63,8
Citigroup²	121,8	112,7	1.122,2	1.122,0
JP Morgan²	19,6	19,1	420,5	406,9
Wachovia¹	n.a.	n.a.	47,4	45,0
Wells Fargo²	3,5	3,8	n.a.	n.a.

Quelle: SEC-Files, eigenes Research

¹ SEC-Filing 30.6.2008

² SEC-Filing 31.3.2008



Verschärfung US-Regeln ab 2009 geplant

SPEs deutscher Banken mittlerweile weitgehend konsolidiert

Agenda

- **Transparenzmängel im Reporting**
- **Problemfelder**
 - **Bewertungsfragen**
 - **Bewertungstransparenz**
 - **Off-Balance Vehikel**
 - **Bewertung eigener Verbindlichkeiten**
- **Fazit**

Exkurs: Gewinnerzielung durch Bewertung eigener Verbindlichkeiten zum Fair Value

Beispiel:

Verbindlichkeit durch emittierte Anleihe: 100%

Bewertung mit Fair Value: 85%

Differenz: 15% die als Gewinn ausgewiesen werden können



Virtuelle Gewinne

Aber:

- **Unter Prämisse des „Going Concern“ ist Verbindlichkeit zu 100% zurückzuzahlen**
- **Problematische Anreizwirkung, wenn zur Abwertung eigener Verbindlichkeiten die eigenen Credit-Spreads genutzt werden**
- **Bonitätsverbesserung führt zu künftigen Ergebnisminderungen**



Effekt der Fair Value Bewertung eigener Verbindlichkeiten ist klar zu dokumentieren

Nutzung der Effekte des „own credit risk“ auch durch Banken

Ergebniswirkung durch Fair Value Bewertung eigener Verbindlichkeiten (Quelle: Börsenzeitung)		
	1. Quarter 2008	2007
	in Mio. EUR	in Mio. EUR
UBS	3.658	400
Merrill Lynch	1.375	1.377
Credit Suisse	859	675
Lehman Brothers	403	951
JPMorgan Chase	621	643
Morgan Stanley	569	615
Citigroup	837	328
Goldman Sachs	201	158

Außerdem: Erhebliche Bedeutung bei Monolinern

Fazit: Erwartungen

- **Umsetzung der FSF-Empfehlungen steigert Markttransparenz**
- **Die Finanzaufsicht wird die Umsetzung der FSF-Empfehlungen forcieren**
- **Bewertungsprozesse sind konsistent zu gestalten und nach innen und außen zu dokumentieren**
- **Bewertungsverfahren, –parameter und –ergebnisse sollten offen gelegt werden**
- **Off-balance Vehikel sind risikoadäquat zu erfassen**
- **Effekte aus der Fair Value Bewertung eigener Verbindlichkeiten sind transparent darzustellen**

Danke für Ihre Aufmerksamkeit !

Raimund Röseler

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Referat Q 13 „Finanzinstrumente“

Tel.: 0228-4108-3791

raimund.roeseler@bafin.de