

Structured Finance Newsletter

Nummer 1 - 7. April 2009

BilMoG verabschiedet

Der Bundestag hat am 26. März 2009 das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) beschlossen. Der Bundesrat hat am 3. April 2009 zugestimmt. Durch das BilMoG ergeben sich weitreichende Änderungen der Ansatz- und Bewertungsvorschriften und zahlreiche neue Anhangangaben, die ab dem 1. Januar 2010 angewendet werden müssen.

Fair Value-Bewertung des Handelsbestands

Alle Finanzinstrumente des Handelsbestands sind zukünftig mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines auf der internen Risikosteuerung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute basierenden Risikoabschlags zu bewerten. Zusätzlich ist eine Einstellung von mindestens 10% der Nettoerträge des Handelsbestandes in den Sonderposten „Fonds für allgemeine Bankrisiken“ verpflichtend. Eine Auflösung dieses Postens ist nur unter bestimmten Bedingungen möglich. Eine Umgliederung der Finanzinstrumente aus dem Handelsbestand ist nur bei Aufgabe der Handelsabsicht in außergewöhnlichen Umständen, insbesondere bei schwerwiegender Beeinträchtigung der Handelbarkeit, oder bei Einbeziehung in eine Bewertungseinheit zugelassen. Im Anhang sind zahlreiche Angaben zur Ermittlung des Risikoabschlags, zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts und zu derivativen Finanzinstrumenten zu machen.

Konsolidierung von Zweckgesellschaften

Eine Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses besteht, wenn eine Kapitalgesellschaft (Mutterunternehmen) auf ein anderes Unternehmen (Tochterunternehmen) unmittel- oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. Die Einbeziehung von Zweckgesellschaften in den Konsolidierungskreis wird im BilMoG ausdrücklich vorgeschrieben. Ein Unternehmen ist als Zweckgesellschaft zu klassifizieren, wenn sein Geschäftsbetrieb zur Erreichung eines eng begrenzten und genau definierten Ziels des Mutterunternehmens dient. Eine Zweckgesellschaft ist vom Mutterunternehmen zu konsolidieren, wenn das Mutterunternehmen bei wirtschaftlicher Betrachtung die Mehrheit der Chancen und Risiken trägt. Bei asymmetrischer Chancen- und Risikoverteilung ist vorrangig auf die Risiken abzustellen. Für Zweckgesellschaften ist die Unternehmenseigenschaft keine Konsolidierungsvoraussetzung.

Auswirkungen

Die neuen Regelungen zur Bewertung der Finanzinstrumente des Handelsbestands erfordern eine Fair Value-Bewertung und führen zu Änderungen in den Buchungslogiken. Falls ein aktiver Markt nicht vorliegt, muss auf Bewertungsmodelle umgestellt werden. Fair Value-Bewertungen führen zu aufsichtsrechtlich volatileren Bemessungsgrundlagen und Solvabilitätskennziffern.

Da der handelsrechtliche Konzernabschluss die Basis für die Berechnung der aufsichtsrechtlichen Eigenmittelausstattung ist, kann das BilMoG auch den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis erweitern. Allerdings werden in den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis nur bestimmte Institute, Investmentgesellschaften, Finanzunternehmen oder Anbieter von Nebendienstleistungen einbezogen. Daher sind Zweckgesellschaften trotz handelsrechtlicher Konsolidierung nicht zwangsläufig in den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis einzubeziehen. Die Auswirkungen des BilMoG auf den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis führen dazu, dass die Änderungen an der Konsolidierungspflicht auch für IFRS-Bilanzierer relevant sind.

Anpassung Basel II Neue Richtlinien des Basler Ausschusses

Institute sollen ein höheres Risikogewicht für Verbriefungspositionen, deren verbrieftes Portfolio zumindest teilweise wiederum aus Verbriefungen besteht, anwenden. Zudem dürfen Institute keine externen Ratings, die auf Garantien, Liquiditätsfazilitäten oder ähnlichen Sicherungsleistungen des eigenen Instituts beruhen, für Risikogewichtungszwecke ansetzen. Im Standardansatz wird im Verbriefungsregelwerk der Kreditumrechnungsfaktor für alle Liquiditätsfazilitäten unabhängig von der Restlaufzeit einheitlich auf 50% festgesetzt. Außerdem müssen Institute bestimmte operative Kriterien erfüllen, um die Risikogewichte des Basler Rahmenwerks für Verbriefung anzuwenden. Erfüllen sie diese Kriterien nicht, müssen sie die betreffenden Positionen vom Eigenkapital abziehen. Ziel ist, dass Banken ihre eigene Risikoeinschätzung durchführen und sich nicht ausschließlich auf Bonitätsbeurteilungen externer Rating-Agenturen verlassen.

Das Management-Informationssystem (MIS) soll Vorstand und Senior Management mit aktuellen und relevanten Informationen über bilanzielle und außerbilanzielle Risikopotentiale versorgen. Ein besonderer Schwerpunkt soll auf der Messung von Risikokonzentrationen gelegt werden.

Die gegenwärtig in der Kapitalberechnung für Handelsbuchsrisiken verwendete 99%/10-Tages Value at Risk-Methodik hat viele Verluste in den Handelsbüchern der Institute während der Finanzkrise nicht erfasst. Der Basler Ausschuss stellt die Richtlinien zu einem neuen IRC-Modell (incremental risk charge, inkrementeller Risikoaufschlag) im Konsultationspapier vor. Der IRC stellt eine Schätzung des Ausfall- und des Migrationsrisikos nicht verbrieft Kreditprodukte bei einem einjährigen Anlagehorizont mit einem Konfidenzniveau von 99,9% dar. Neben dem IRC-Modell führt der Baseler Ausschuss auch die Verpflichtung zur Ermittlung eines Stress-VaR, der in die Kapitalanforderungen für das Handelsbuch einfließt. Verbriefungspositionen im Handelsbuch werden zukünftig mit genauso viel Eigenkapital zu unterlegen sein wie im Anlagebuch.

IFRS Konsolidierung ED 10

Am 18. Dezember 2008 hat das IASB den Standardentwurf Exposure Draft 10 (ED 10) verkündet. Ziel des Standardentwurfs ist, die Konsolidierungspflicht von Unternehmen zu vereinheitlichen und dadurch Konzernabschlüsse vergleichbarer und verständlicher zu machen. Der neue Standard enthält ein einheitliches Control-Konzept, das für alle Unternehmen gilt, und wird die Teile des IAS 27, die sich mit Konzernabschlüssen beschäftigen, sowie SIC-12 ablösen.

Das einheitliche Control-Konzept des ED 10 ist auf alle Unternehmen anwendbar und bietet Leitlinien zur Anwendung dieses Konzepts. Control liegt vor, wenn das berichtende Unternehmen die Möglichkeit (power) hat, die Aktivität eines anderen Unternehmens zu bestimmen, um Erträge (return) zu erwirtschaften. Durch die Verschärfung der Offenlegungsvorschriften zu strukturierten Unternehmen wird die Qualität der den Investoren zur Verfügung gestellten Informationen zu außerbilanziellen Aktivitäten verbessert.

PwC unterstützt die vorgeschlagenen neuen Standards zur Konsolidierung in IFRS. Allerdings empfehlen wir, dass die Änderungen in den Konsolidierungsvorschriften kohärent mit den Änderungen in den Vorschriften zum Abgang sein sollten. Eine einheitliche Richtlinie zur Konsolidierung und zum Abgang würde die Transparenz und Konsistenz der Finanzberichterstattung verbessern. Die vorgeschlagene Definition von Control wird nicht ausreichend erläutert. Darüber hinaus sollte die Qualität der Beziehung zwischen Mutterunternehmen und potentiell Tochterunternehmen stärker berücksichtigt werden. Wir unterstützen auch die Differenzierung zwischen strukturierten und nicht strukturierten Unternehmen nicht, da hierdurch Potential für Arbitrage geschaffen wird. Wir empfehlen, die Leitlinien zu strukturierten Unternehmen zu detaillieren und auf alle Unternehmen, egal ob strukturiert oder nicht, auszuweiten.

Investorenvertrauen SPE-Governance

Derzeit werden am Markt verschiedene Maßnahmen zur Erhöhung des Investorenvertrauens diskutiert. Zukünftig könnte Investorenvertrauen wieder hergestellt werden, wenn Trustees, Rating-Agenturen und insbesondere SPE-Geschäftsführer eine aktivere Rolle innerhalb der Transaktionen einnehmen würden. Um dies leisten zu können, benötigen SPE-Geschäftsführer relevante Informationen regelmäßig und in hoher Datenqualität.

Folgende Fragen sollten sich SPE-Geschäftsführer stellen:

- Verstehe ich die Transaktion, die zugrundeliegenden betriebswirtschaftlichen Erwägungen sowie die laufenden operativen Anforderungen?
- Dient die Transaktion einem betriebswirtschaftlich sinnvollen Ziel?
- Wie werde ich laufend über die Transaktion und die Performance der zugrundeliegenden Vermögensgegenstände informiert?
- Wie stelle ich die Einhaltung der Marktmissbrauchsrichtlinie sicher?
- Wer stellt die Qualität der Investorenreports sicher und welche Freigabepflichten habe ich, bevor sie veröffentlicht werden dürfen?
- Welche Einflussmöglichkeiten habe ich, wenn die Transaktion sich negativ entwickelt?

SPE-Geschäftsführer, die sich aktiv einbringen und die Verantwortung für das Investorenreporting übernehmen, können helfen, dringend benötigtes Investorenvertrauen im Verbriefungsmarkt wiederherzustellen

Verantwortungsbewusste Unternehmensführung ist ein integraler Bestandteil der komplexen Verbriefungsbranche. Dies wird in schwierigen Marktsituationen, wie wir sie derzeit erleben, umso deutlicher. Wir glauben, dass die starke Bereitschaft zur Übernahme von Verantwortung helfen kann, Vertrauen in und Glauben an den Structured Finance Markt zu erhöhen.

Was gibt's neues? Branchengeflüster

Das European Securitisation Forum (ESF) hat am 19. Februar 2009 die Richtlinien "RMBS Issuer Principles for Transparency and Disclosure" veröffentlicht. Diese freiwillig anzuwendenden Richtlinien fordern mehr Informationen in Form von regelmäßiger Berichterstattung von den Emittenten (im weiteren Sinne Sponsoren / Originatoren) im europäischen RMBS Markt.

Die International Capital Market Association (ICMA), die International Swaps and Derivatives Association (ISDA), die Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA), die London Investment Banking Association (LIBA), die European High Yield Association (EHYA), das European Securitisation Forum (ESF) und die British Bankers Association (BBA) haben zu dem Konsultationspapier "Transparency of Corporate Bond, Structured Finance Product and Credit Derivatives Market" von dem Committee of European Securities Regulators (CESR) eine gemeinsame Stellung genommen. Die genannten Branchenverbände unterstützen das Ziel des CESR, das Vertrauen der Marktteilnehmer mit der Offenlegung von Marktdefiziten wiederherzustellen und betonen die Notwendigkeit von transparenten Märkten. Jedoch teilen die Branchenverbände nicht die Meinung des CESR, dass die Nachhandels-Transparenzvorschriften große Bedeutung für die Erholung des Marktvertrauens haben. Die Branchenverbände bezweifeln, dass der Nutzen dieser Vorschriften die damit verbundenen Kosten aufwiegen wird.

Nach der wöchentlichen Umfrage (Weekly Mortgage Applications Survey) der Mortgage Bankers Association (MBA) ist der 30-jährige Hypothekenzins in der Woche vom 16. März 2009 bis 20. März 2009 in den USA von 4.89% auf 4.63% gesunken. Dies ist das niedrigste Niveau, seit diese Umfrage 1990 eingeführt wurde.

Ansprechpartner Deutschland

Peter Flick
Olof-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-20 04
peter.flick@de.pwc.com

Christopher Kullmann
Olof-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-22 14
christopher.kullmann@de.pwc.com

Dr. Joachim Kayser
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-67 58
joachim.kayser@de.pwc.com

Dr. Alexander Lindemann
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-61 47
alexander.lindemann@de.pwc.com

Ansprechpartner Europa

Peter Jeffrey
Hay's Galleria
1 Hays Lane
London, SE1 2RD
Großbritannien
Tel.: +44 20 72 12-52 14
peter.c.jeffrey@uk.pwc.com

Fedele Pascuzzi
Via Monte Rosa 91
20149 Milan
Italien
Tel.: +39 02 80 64-63 23
fedele.pascuzzi@it.pwc.com

Padraic Joyce
George's Quay
Dublin 2
Irland
Tel.: +353 1 662-63 94
padraic.joyce@ie.pwc.com

Mark Tracy
Palácio Sottomayor
Rua Sousa Martins, 1 - 2 Esq.
1069-316 Lisboa
Portugal
Tel.: +351 213 599-316
mark.tracy@pt.pwc.com

Günter Simon
400 Route d'Esch
B.P. 1443
L-1014 Luxembourg
Luxemburg
Tel.: +352 49 48 48-23 75
guenter.simon@lu.pwc.com

Paul Landy
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam
Niederlande
Tel.: +31 20 568-42 84
paul.landy@nl.pwc.com

Emil Yiannopoulos
68 Kifisias Avenue
152 32 Halandri, Athen
Griechenland
Tel.: +30 210 687 4641
emil.yiannopoulos@gr.pwc.com

Jimmy Zou
Crystal Park
63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Frankreich
Tel.: +33 01 56 57-72 13
jimmy.zou@fr.pwc.com

Ansprechpartner Global

Amerika
Frank Serravalli

300 Madison Avenue
New York, NY 10017
USA
Tel.: +1 646 471-26 69
frank.serravalli@us.pwc.com

Asien
Michael Codling

Darling Park Tower 2
201 Sussex Street
Sydney, New South Wales 2000
Australien
Tel.: +61 2 82 66-30 34
michael.codling@au.pwc.com