

Structured Finance Newsletter

Nummer 4 - 25. November 2009

IFRS ED 2009/12 Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment

Das IASB hat am 5. November 2009 im Zuge der Ablösung des IAS 39 (künftig: IFRS 9) den Änderungsentwurf ED/2009/12 Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment veröffentlicht. Mit dem Änderungsentwurf reagiert das IASB u.a. auf die Forderung der G20, die Erfassung von Kreditrisikoversorge (Wertminderungen, Impairments) zu verbessern. Die Regelungen sind branchenunabhängig.

Bislang erfolgt die Bilanzierung von Wertminderungen auf der Grundlage eingetretener Verluste (Incurred Loss Model). Wertminderungen werden in einem zweistufigen Verfahren ((1) Feststellung von Verlustereignissen und bei Eintreten des Ereignisses (2) Abschätzung der Auswirkungen auf zukünftige Zahlungsströme) gebildet. Der Änderungsentwurf schlägt einen grundsätzlich neuen Ansatz vor: Zukünftig erfolgt die Bilanzierung von Wertminderungen nach dem Modell erwarteter Zahlungsströme (Expected Cashflow Approach, ECF). Dem vorgeschlagenen ECF liegt das Verständnis zugrunde, dass der Zins eine Risikoprämie für erwartete Verluste in Abhängigkeit von der Bonität des Kreditnehmers (Credit Spread) beinhaltet.

Zinserträge sollen nunmehr auf der Grundlage der erwarteten Zahlungsströme und nicht mehr in vertraglicher Höhe zu erfassen sein. Die erwarteten Zahlungsströme werden entweder auf Einzelkredit- oder auf Portfoliobasis fortlaufend neu geschätzt. Bei der Schätzung sind neben unternehmensspezifischen Daten auch Marktdaten zu verwenden. Erfahrungswerte sind regelmäßig zu überprüfen und anzupassen (Stichwort: Backtesting). Wurden die Verluste zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung zutreffend geschätzt, ruft das tatsächliche Eintreten dieser Verluste keinen zusätzlichen Ergebniseffekt in der GuV hervor. Änderungen der Erwartungen hinsichtlich Zeitpunkt und/oder Höhe des Ausfalls führen hingegen unmittelbar zu Effekten in der GuV. Die Darstellung der Zinserträge und der Risikoversorge wird sich grundlegend ändern: Zukünftig sollen die Zinsen abzüglich eines anteiligen Korrekturpostens für die bereits bei Kreditausreichung erwarteten Ausfälle anzugeben sein (Zinsertrag auf Basis der erwarteten Zahlungen). Zusätzliche Risikoversorge aufgrund von Erwartungsänderungen ist in einem gesonderten Posten auszuweisen. Darüber hinaus sind umfangreiche Anhangangaben zu machen.

Nächste Schritte Kommentierung

Der Komplexität der Implementierung und dem erheblichen Umstellungsaufwand trägt das IASB durch die Einrichtung eines Expert Advisory Panel (EAP) sowie einer achtmonatigen Kommentierungsfrist bis zum 30. Juni 2010 Rechnung. Diese Zeit sollten Sie nutzen, um die Auswirkungen des Exposure Draft auf ihr Haus zu analysieren und, eigenständig oder über Branchenverbände, Einfluss auf die weitere Entwicklung zu nehmen. Nach der Planung des IASB soll der Änderungsentwurf 2010 als endgültiger Standard verabschiedet werden. Die verpflichtende Anwendung der neuen Regelungen ist drei Jahre nach Verabschiedung vorgesehen, eine freiwillige vorzeitige Anwendung ist zulässig.

Den gesamten Exposure Draft finden Sie unter:

<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/888CC00C-5D55-4A90-9718-372F91D1BD72/0/EDFImpairmentNov09.pdf>

IFRS IFRS 9 Finanzinstrumente

Das IASB hat am 12. November 2009 IFRS 9, den Ersatz für IAS 39 hinsichtlich der Kategorisierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten veröffentlicht. Der Entwurf vom 14. Juli 2009 wurde deutlich überarbeitet und den in der Diskussion des vorherigen Entwurfs geäußerten Bedenken wurde überwiegend Rechnung getragen.

Sieht das jeweilige Geschäftsmodell vor, aus einem finanziellen Vermögenswert vertragliche Zahlungsströme zu realisieren und weist das betreffende Finanzinstrument contractual cashflow characteristics auf, d.h. das Recht, zu bestimmten Zeitpunkten Cashflows zu erhalten, die ausschließlich Tilgungen und Zinsen auf das ausstehende Kapital repräsentieren, kann der Vermögenswert zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Zinsen sollen ausschließlich den Zeitwert des Geldes und das Kreditrisiko bezogen auf das ausstehende Kapital widerspiegeln. Bei Änderungen des Geschäftsmodells ist eine nachträgliche Umkategorisierung erforderlich. Eine Definition des Geschäftsmodells findet sich in IFRS 9 nicht. Bezüglich der Klassifizierung von nicht zu Handelszwecken gehaltenen Eigenkapitalinstrumenten und der Erfassung von Wertänderungen aus diesen besteht nunmehr ein Wahlrecht bezüglich Marktwertschwankungen und Veräußerungsergebnis: Diese sind entweder erfolgswirksam oder GuV-neutral im Eigenkapital zu erfassen; Dividenden sind immer GuV-wirksam zu erfassen.

Bei Verbriefungstransaktionen kommt zukünftig das Durchschauprinzip zu Anwendung: Ist das verbrieft Portfolio zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertbar (Durchschauprinzip) und übersteigt das Ausfallrisiko der betreffenden Tranche nicht das durchschnittliche Ausfallrisiko des verbrieften Portfolios, kann diese zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, sofern sie selbst die Anforderungen an die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten erfüllt.

Die EU hat am 12. November 2009 die Übernahme des IFRS 9 in europäisches Recht (Endorsement) auf unbestimmte Zeit vertagt.

BIZ Bericht über Zweckgesellschaften

Das bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedelte Joint Forum (JF), ein Expertengremium für die Regulierung des Finanzsektors (deutsche Vertreterin: BaFin), hat am 29. September 2009 mit der Veröffentlichung des Berichts [Report on Special Purpose Entities](#) einen Beitrag zur Diskussion über die Regulierung von Zweckgesellschaften geleistet, der sich an Marktteilnehmer und Regulierer richtet: Die Nutzung von Zweckgesellschaften ist laut dem JF an sich nicht problematisch, sondern leistet bei richtiger Anwendung einen Beitrag zur Entwicklung eines effizienten Finanzmarkts.

Das JF fordert von den Marktteilnehmern unter anderem eine kontinuierliche Risikoeinschätzung, bei der neben Reputationsrisiken und sogenannten Komplexitätserhöhenden Faktoren (z.B. Trigger Events) vor allem zwischen Risikotransformation und Risikotransfer unterschieden werden soll. Weiterhin soll der Governance-Prozess von SPE der Komplexität der Struktur angemessen sein und Ermessensspielräume der beteiligten Parteien vorsehen, sofern diese erforderlich sind. Das JF schlägt Regulierern vor, Marktteilnehmer bei der Standardisierung von Definitionen, Dokumentation und Reporting von SPE-Transaktionen zu unterstützen. Insbesondere hinsichtlich der Bereiche Risikomanagement, Standardisierung und Governance-Prozess sollten Sie eigene Transaktionen auf Kompatibilität mit den JF-Empfehlungen abgleichen und deren Einhaltung sicherstellen.

EZB Neue Ratinganforderungen für ABS

Forderungsbesicherte Wertpapiere (ABS), die als Sicherheiten für Refinanzierungstransaktionen mit der EZB verwendet werden sollen, unterliegen in Zukunft [neuen Ratinganforderungen](#): Für nach dem 1. März 2010 emittierte ABS müssen zukünftig mindestens zwei Ratings von durch die EU zugelassenen, externen Ratingagenturen (External Credit Assessment Institutions, ECAI) vorliegen. Ab dem vorgenannten Datum gilt die sogenannte Second-Best-Regel: Die Verwendung eines ABS-Wertpapiers als Sicherheit bei Refinanzierungstransaktionen ist nur noch möglich, wenn auch das zweitbeste Rating den Ratinganforderungen für mit ABS besicherte Refinanzierungstransaktionen (Erstrating von AAA/Aaa sowie während der Laufzeit mindestens Single A) entspricht. Ab dem 1. März 2011 wird die Second-Best-Regel rückwirkend für alle ABS gelten.

Die EZB beabsichtigt, mit den Maßnahmen einen Beitrag zur Wiederherstellung eines funktionsfähigen Verbriefungsmarktes zu leisten.

Was gibt's neues? Branchengeflüster

Die International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) hat die Endfassung des Berichts [Unregulated Financial Markets and Products](#) veröffentlicht. Der Bericht enthält Vorschläge der IOSCO an Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden zur Verbesserung der Transparenz unregulierter Märkte, vorrangig für Verbriefungen und CDS, da diese wesentliche Bedeutung für die Kreditvergabe und so globale Bedeutung haben.

Die Industrie hat die Vorschläge der IOSCO positiv aufgenommen, da sie die Bedeutung marktseitiger Initiativen hervorheben. Mit der Intensivierung der Diskussion über Selbstbehalte wird gerechnet; unklar ist dagegen, ob diese über die EU-Anforderungen hinausgehen werden.

Die US Notenbank (Fed) hat am 5. Oktober 2009 zwei neue Vorgaben bezüglich ihres *Term Asset-Backed Securities Loan Facility* ([TALF](#)) angekündigt: Zum einen werden zur Stärkung des Wettbewerbs weitere Ratingagenturen zugelassen, zum anderen wird die Fed formale Risikobewertungen auch bei den Collaterals von TALF-ABS durchführen (bislang nur bei TALF-CMBS notwendig). Marktteilnehmer glauben, dass die Fed beabsichtigt, die Abhängigkeit des ABS-Marktes von dem TALF-Programm langsam zu reduzieren. Während manche Marktteilnehmer mit einem geringeren Emissionsvolumen bei TALF-Verbriefungen im November und einer allgemeinen Abkühlung auf dem Verbriefungsmarkt rechnen, gehen andere nicht davon aus, dass die neuen Vorgaben der Fed signifikanten Einfluss auf das Volumen zukünftiger Emissionen haben werden.

Der diesjährige TSI-Kongress [Kredit- und Verbriefungsmärkte im Umbruch](#) fand am 1./2. Oktober in Berlin statt. 550 Teilnehmer aus dem Finanzsektor sowie Politik, Wissenschaft, Medien und Verbänden waren sich einig, dass deutsche Verbriefungen erheblich besser sind als ihr Ruf, und dass die Probleme auf den Kapitalmärkten nicht von Deutschland ausgingen. Verschiedene Vertreter aus der Politik betonten die wichtige Rolle von sauber und transparent aufgesetzten Verbriefungen für die Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft. Die wichtigsten Erkenntnisse aus der aktuellen Krise für den Verbriefungsmarkt waren: Alle Marktteilnehmer (nicht nur die Originatoren) müssen ihr Risikomanagement auf der Prüfstand stellen. Banken müssen mit verschärften regulatorischen Anforderungen (unter anderem zum Eigenkapital) rechnen. Weiterhin hat die Finanzkrise Schwächen der Governance-Struktur von Verbriefungszweckgesellschaften deutlich gemacht. Die Bilanzierung von Verbriefungen wird sich in den nächsten Jahren gravierend ändern, da das IASB die Bilanzierung von Finanzinstrumenten vollständig überarbeiten wird.

Contacts Germany

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

Dr. Christian Altvater
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-69 09
c.altvater@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. Alexander Lindemann
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 85-61 47
alexander.lindemann@de.pwc.com

Contacts Europe

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

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

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

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

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

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

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

Contacts Global

Amerika
Frank Serravalli
David Lukach
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