

financial
transparency.

**Nach der Krise = vor der Krise
- die richtige Balance für Regulierung
und Rechnungslegung
Stefan Krause**

**Chief Financial Officer Deutsche Bank
Mitglied des Vorstands und Group Executive
Committees**

Bochum, 18. Mai 2010

Leistung aus Leidenschaft.

Deutsche Bank





Agenda

1 Die Finanzkrise – ein Rückblick auf die Ursachen

2 Konsequenzen für Regulierung und Rechnungslegung

3 Die richtige Balance finden





Die Finanzkrise: wie alles begann...

“The left side of the balance sheet has nothing right and the right side of the balance sheet has nothing left.”

Jacob Frenkel, Vice Chairman AIG

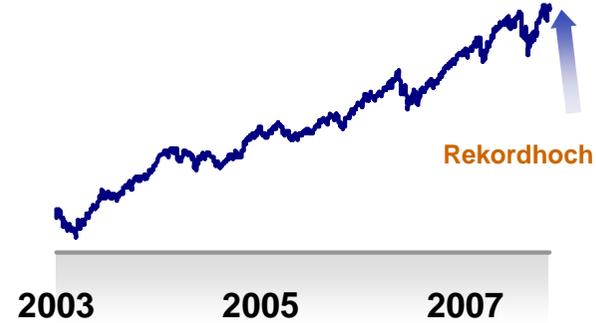




Die Ruhe vor dem Sturm

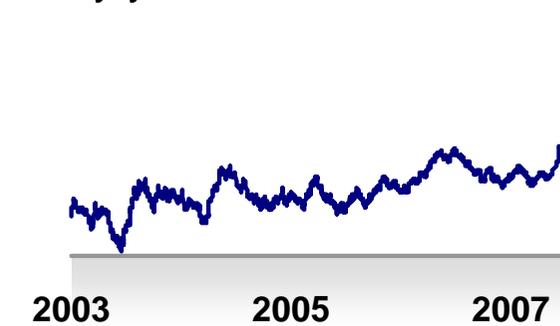
Bullen Aktienmärkte ...

MSCI World



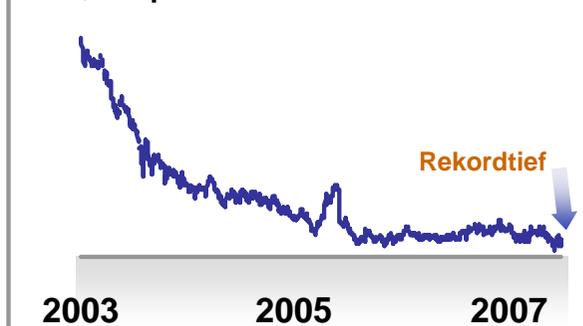
Niedrige Zinsen ...

US 10yr yield



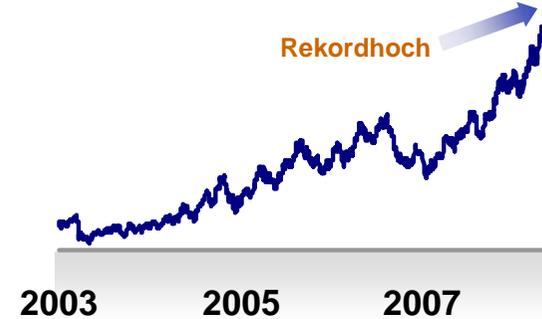
Sehr geringe Risikoaufschläge bei Anleihen ...

iBx \$ Corporates



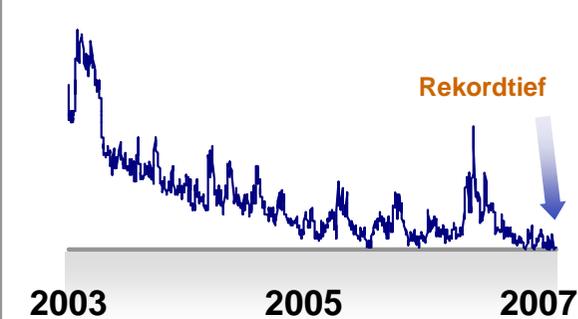
Steigende Rohstoffpreise ...

Brent Crude oil



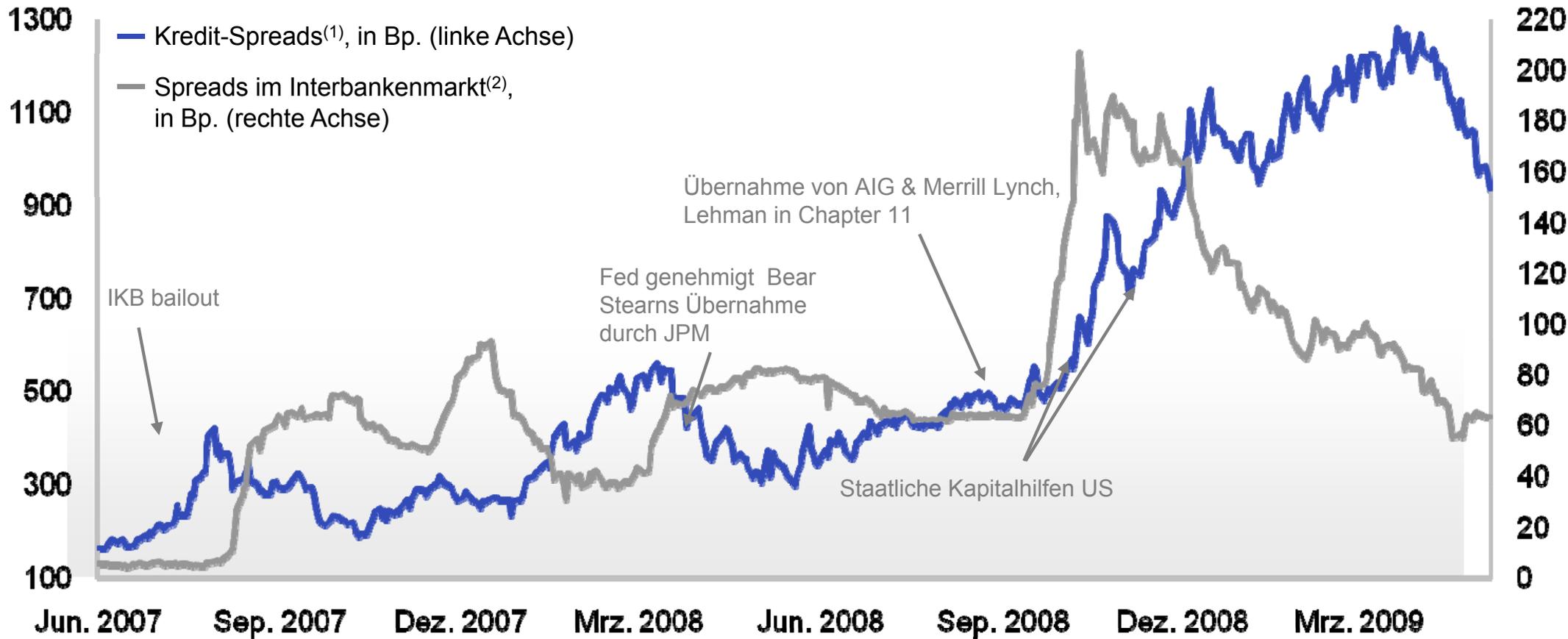
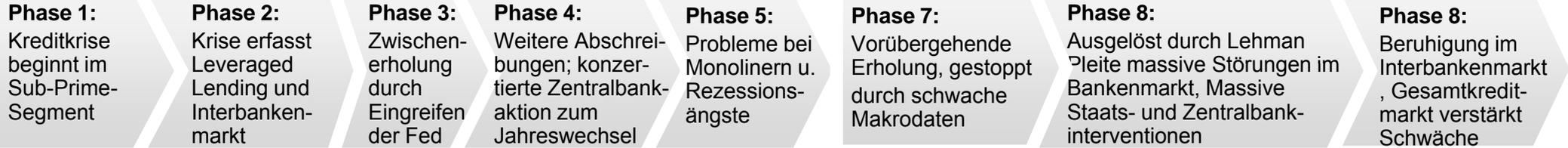
Fallende Volatilität ...

VIX





Eine Chronologie der Finanzmarktkrise



(1) iTraxx Crossover Serie 6 (5 Jahre); Index von „Sub-Investment-Grade“-gerateten Credit-Default-Swaps

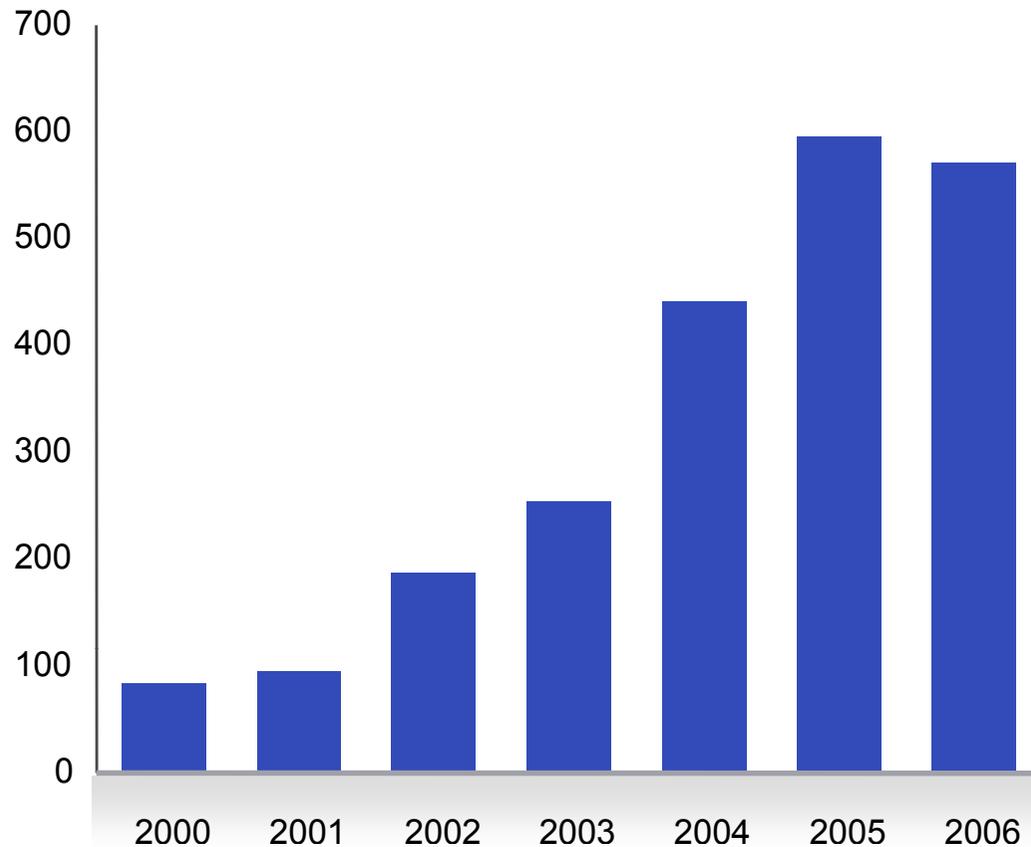
(2) 3-Monats-Euribor minus 3-Monats-Eonia-Swaprate Quelle: Bloomberg



US Sub-prime war der Ausgangspunkt ...

Starker Zuwachs im Sub-prime lending ...

Subprime issuance, in USD bn



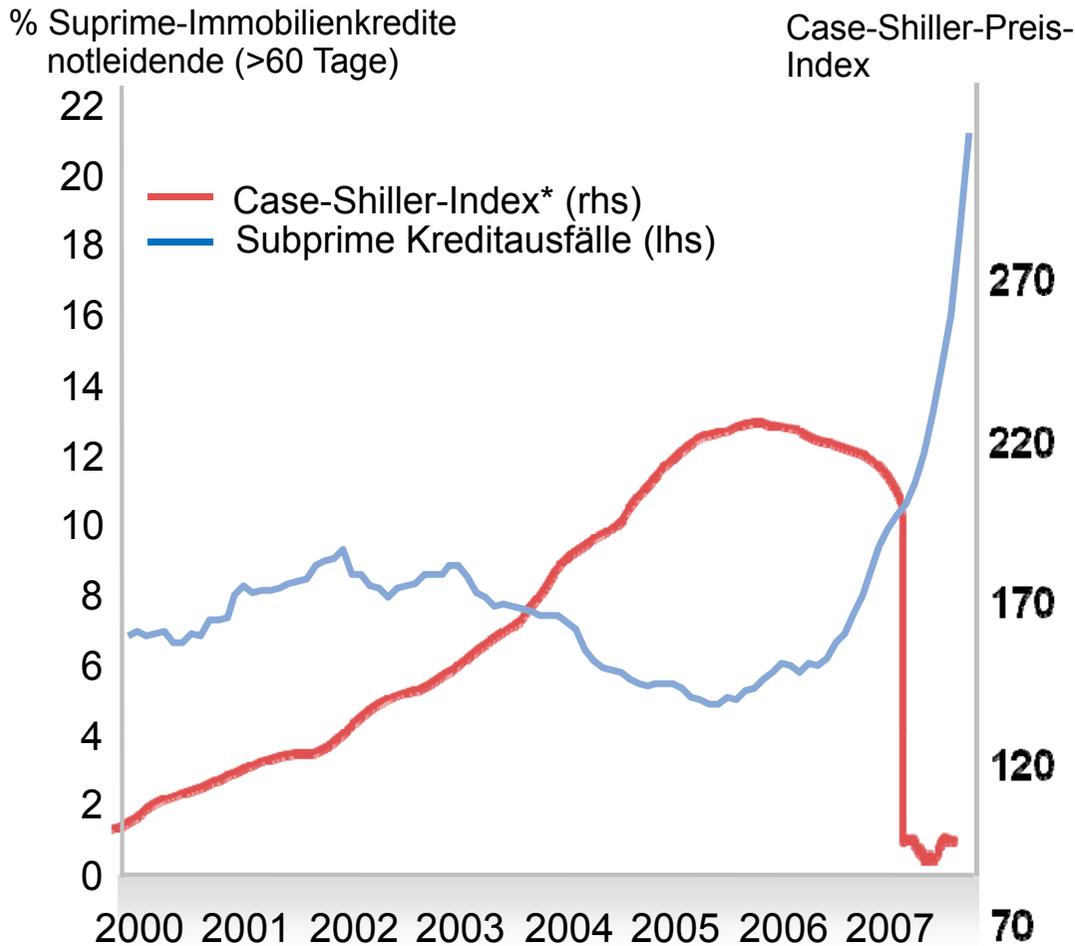
... während Kreditstandards aufgeweicht wurden

Produktausstattung "subprime mortgages"	Anteil US Subprime auf dem Höhepunkt
Ohne Tilgung	37%
100% Finanzierung	38%
Kein Einkommensnachweis	43%
Niedrige "Werbe-"Zins, stark steigend nach 2 Jahren	~ 80%
Kombiniertes Risiko (aus allen obigen)	26%

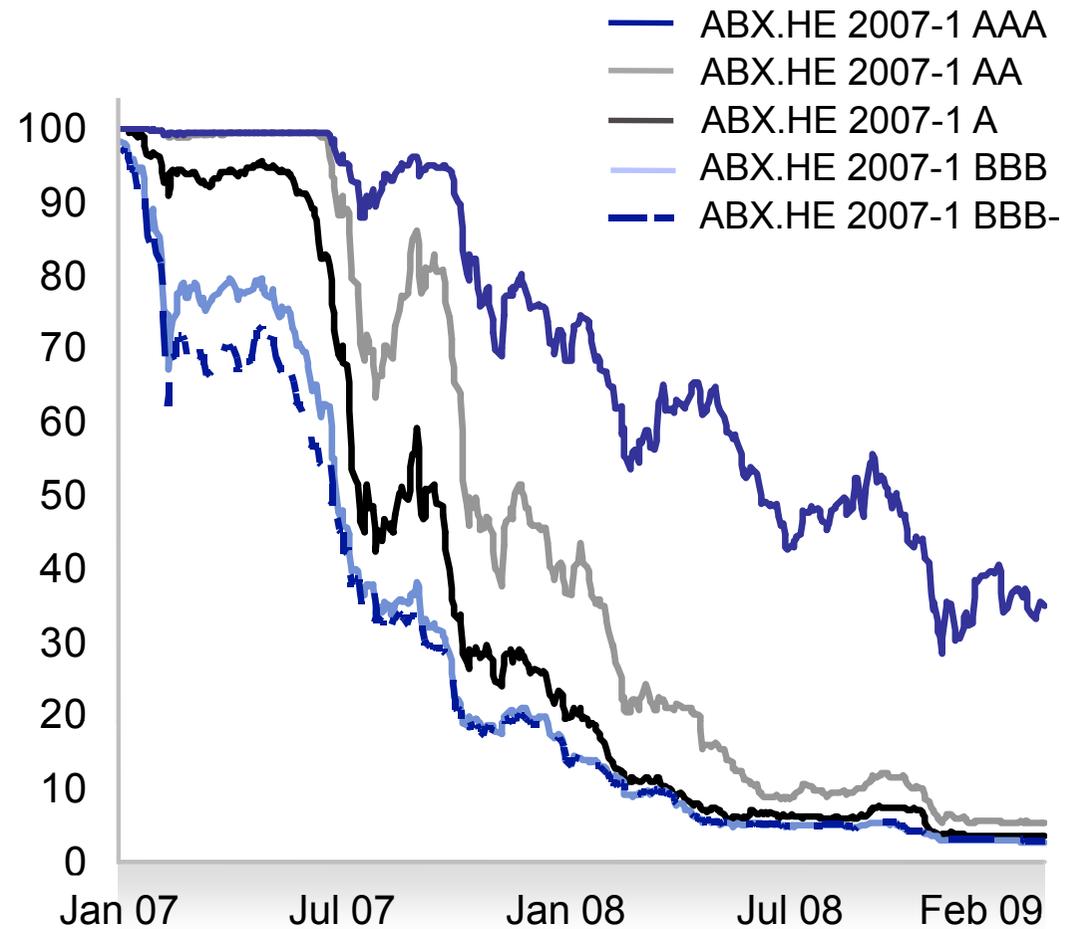


... und letztlich der Wendepunkt

Fallende Immobilienpreise und steigende Kreditausfälle ...



... und der Wert von Hypothekenverbriefungen kollabierte



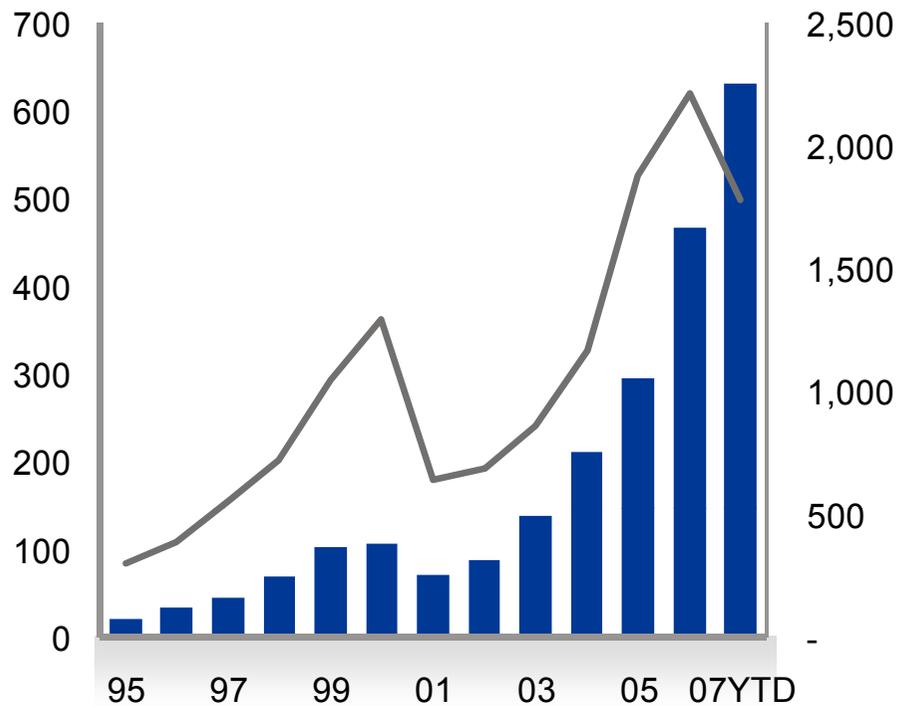
* S&P / Case-Shiller Composite 10 Home Price Index
Quelle: Deutsche Bank, MBA, Bloomberg
Stefan Krause · 7



Domino-Effekt auf Leverage Finance Aktivitäten ...

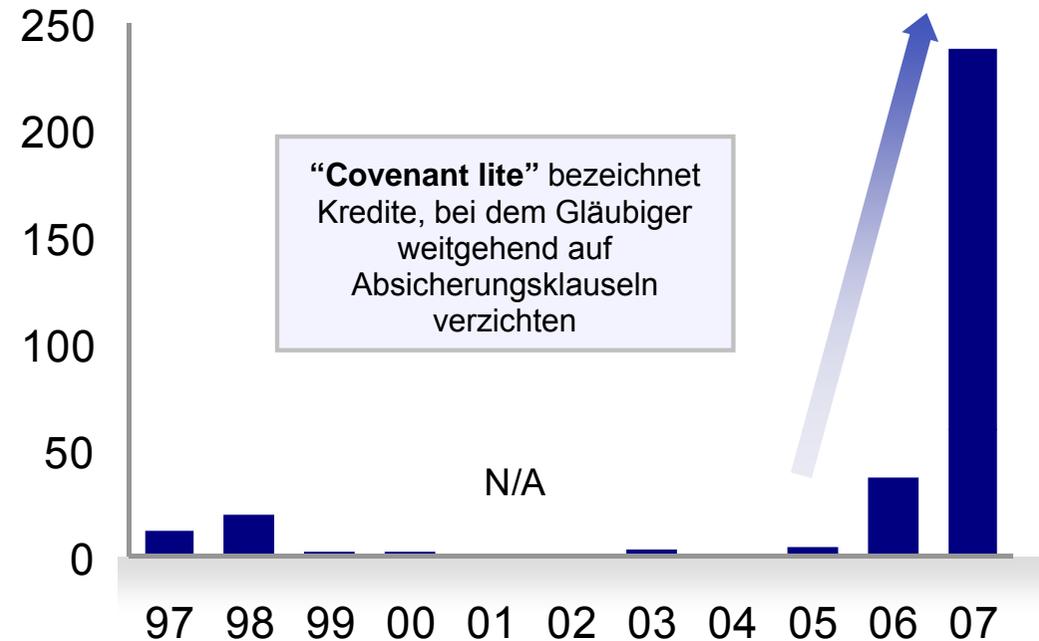
Rekord-Aktivität im 1. Halbjahr 2007 bei LBOs ...

Transaktionswerte, in USD bn (lks) — Anzahl der Transaktionen (r.)



... zudem strukturelle Schwächen bei Kreditausstattung...

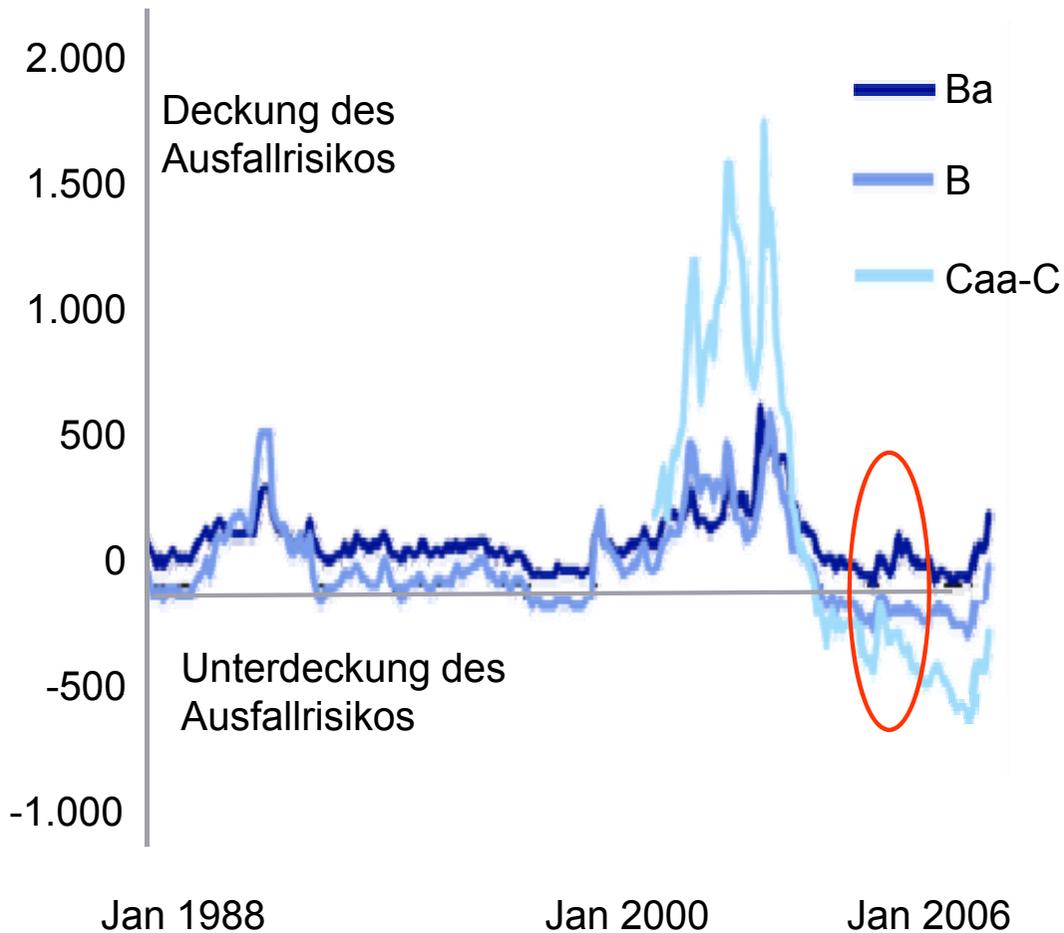
Anzahl Transaktionen inkl. "Covenant-Lite" Kredite 1997-2007



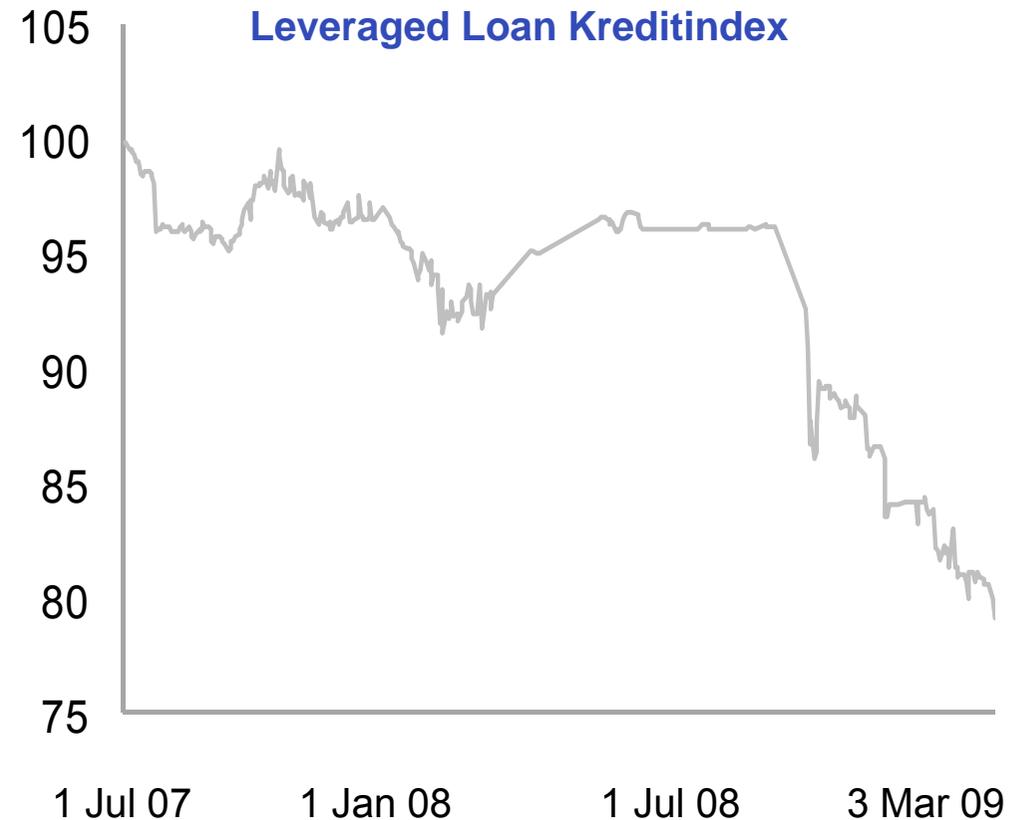


... wo verstärkte Risikoaversion zu einem Wegfall der Nachfrage nach Leveraged debt führten

... sowie anfangs (zu) geringe Kosten für Ausfallrisiken.



Einbruch des Leveraged Loan Kreditindex



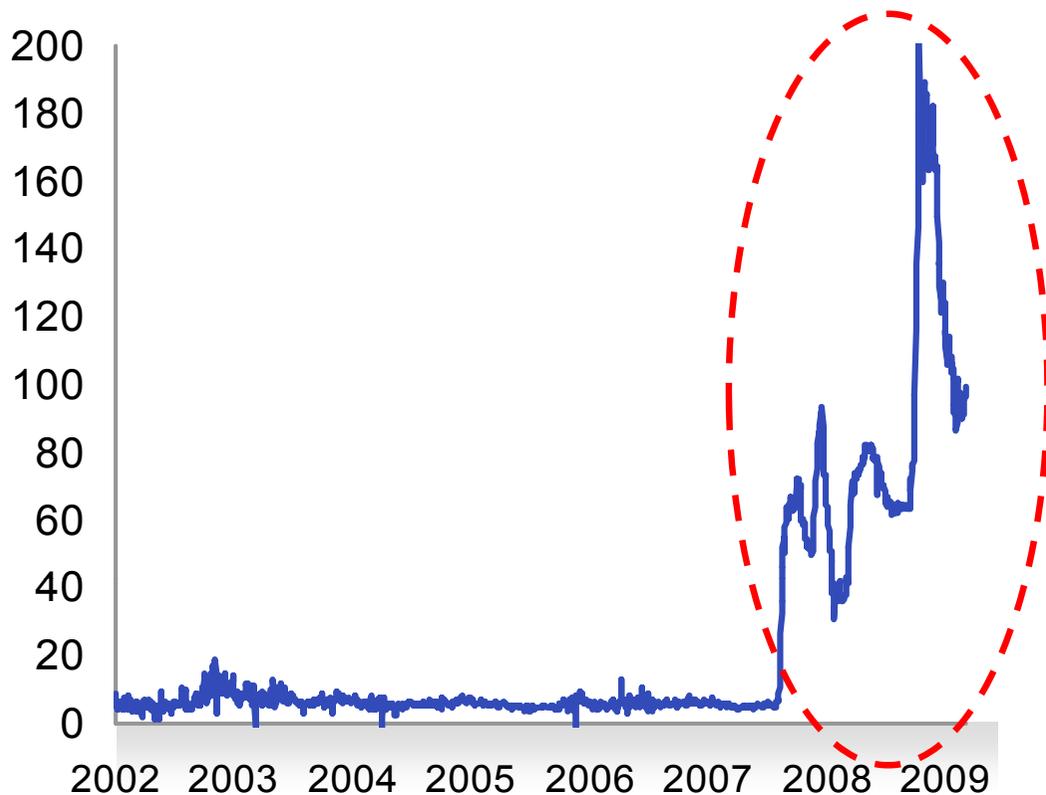


Der Vertrauensverlust beeinträchtigte Geldmarkt und Strukturierte Finanzierungen

Extreme Risikoaversion verunsichert Geldmärkte und führt zu Zentralbankinterventionen

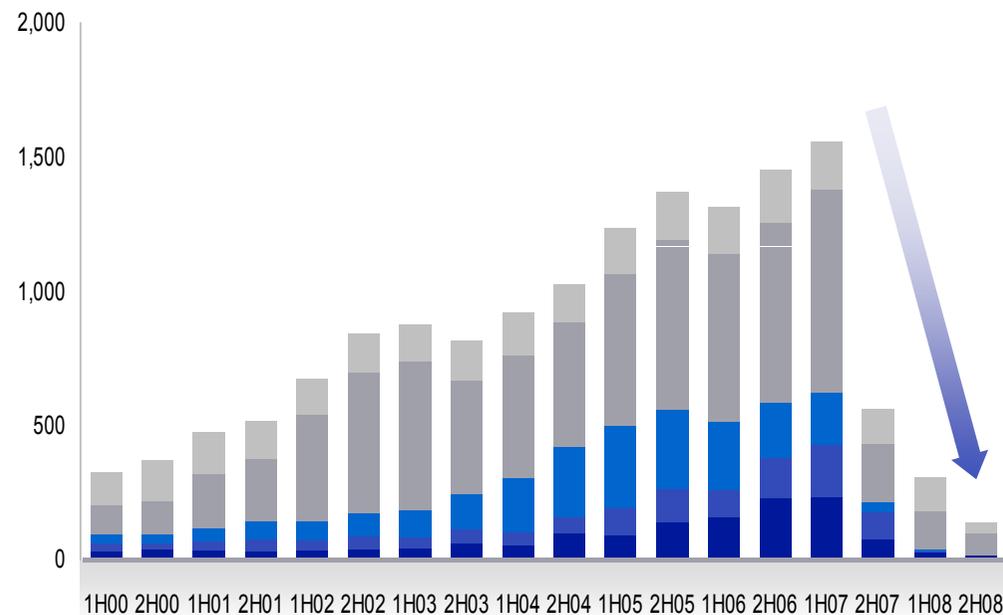
Interbanken Geldmarkt

Risikoaufschläge
(3M Interbank – 3M Overnight swap rate in bps)



Strukturierte Kredite

Emmissionsvolumen Strukturierte Kredite, in USD bn





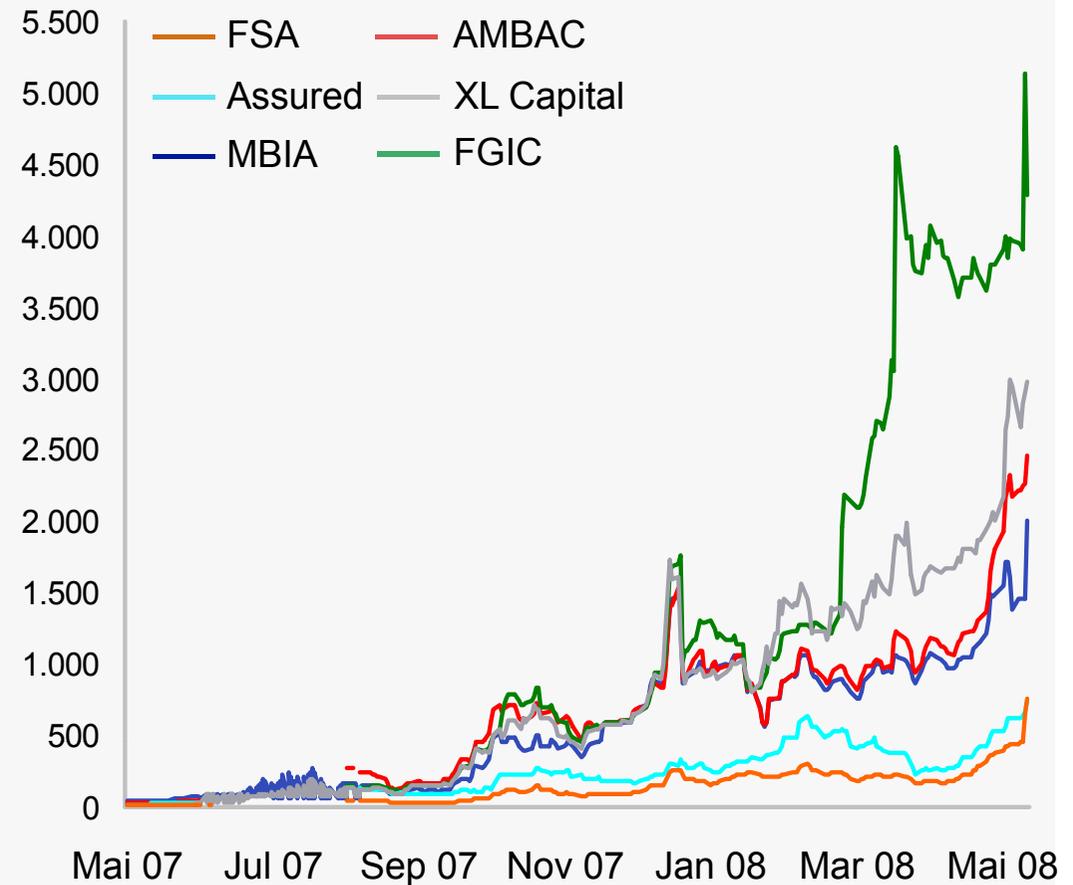
... sowie Kreditversicherer (“Monoliner”)

Monoliner unter Druck ...

- Ursprünglich risikoarmes Risikomodell (Fokus auf US Kommunen) wurde um risikoreichere und komplexere Produkte erweitert
- Erhöhtes Risikoprofil wird nicht durch ausreichendes Kapital gedeckt
- Viele Anbieter verlieren ihre AAA Ratings, was neue Geschäfte stark beeinträchtigt
- Eingriff der Regulatoren wird wahrscheinlicher um geordnete Abwicklung zu gewährleisten.

Märkte antizipieren hohes Ausfallrisiko

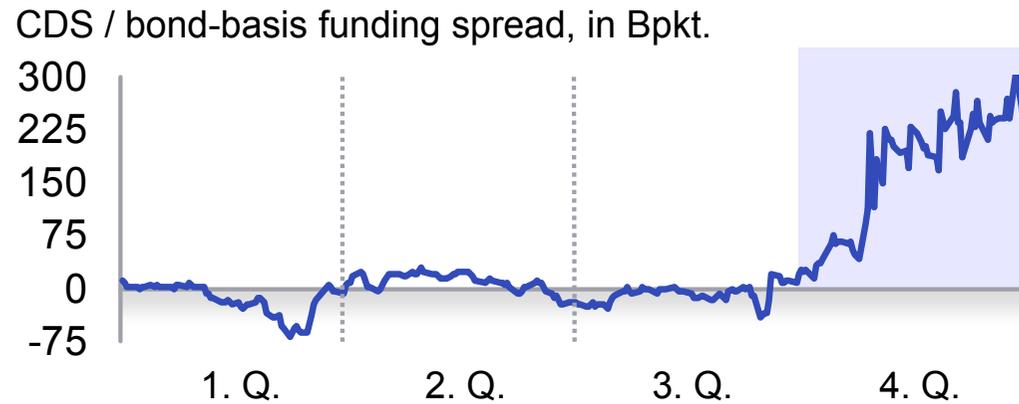
CDS Spreads (bps)



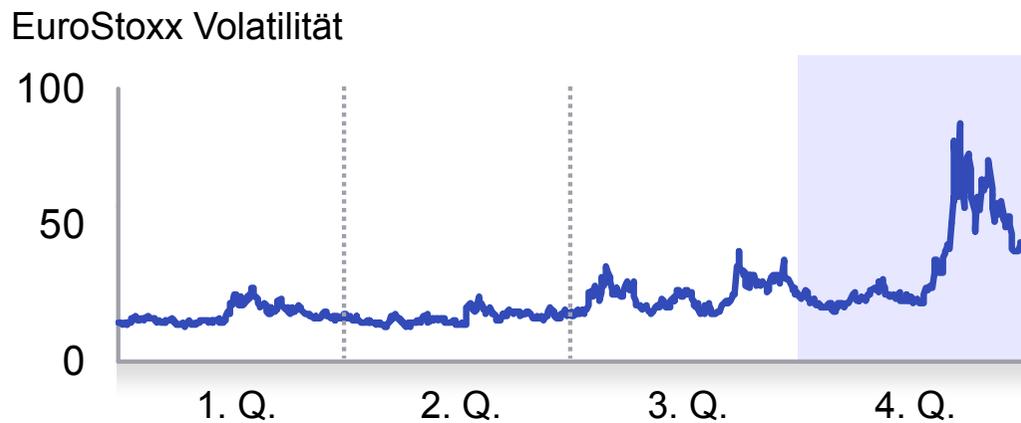


Außergewöhnliche Marktverhältnisse im 4. Quartal nach Lehman-Insolvenz ...

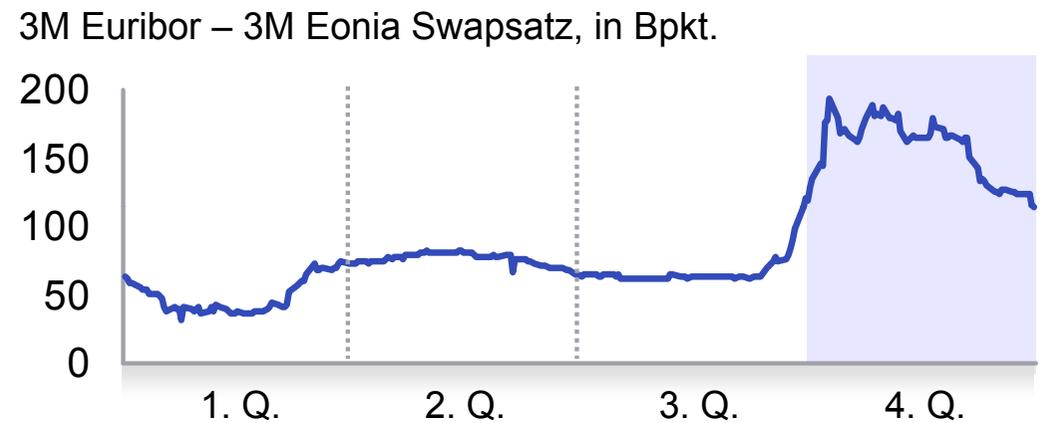
Risikokosten steigen extrem



Volatilität zeigt hohe Ausschläge nach oben



Kosten der Liquidität steigen extrem

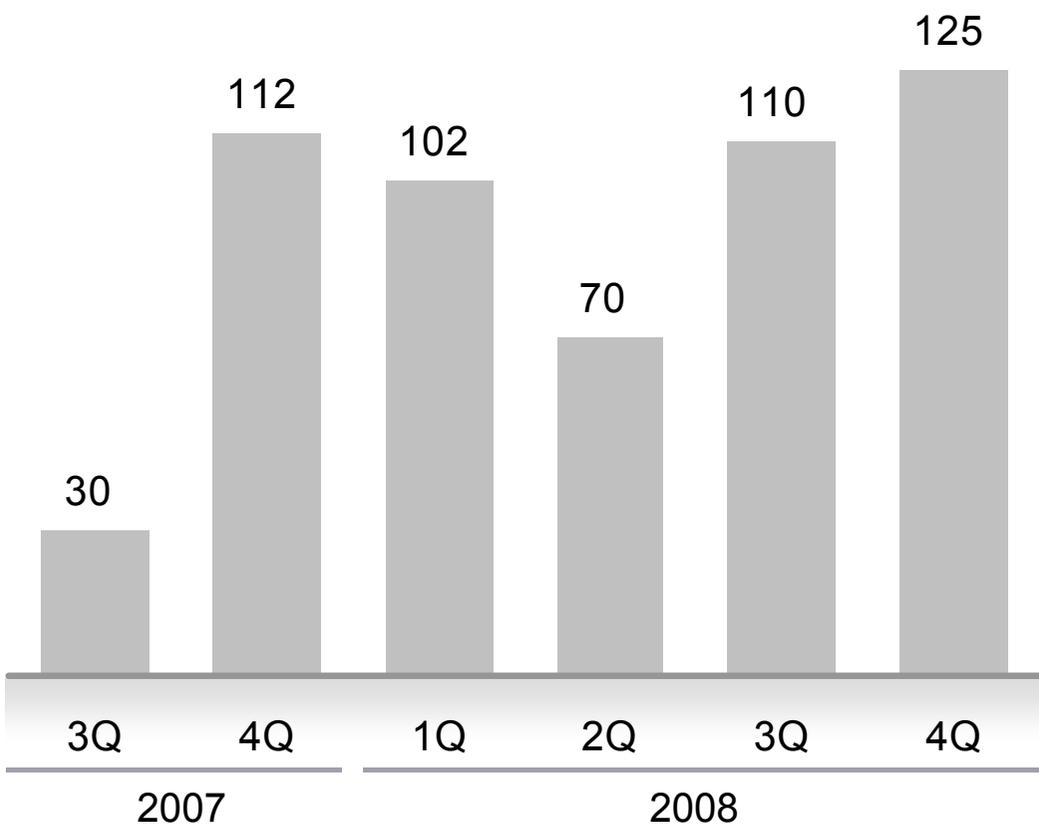




... was zu starke Ergebnisbelastungen durch Wertberichtigungen bei Banken ...

Kumulierte Wertberichtigungen Banken⁽¹⁾

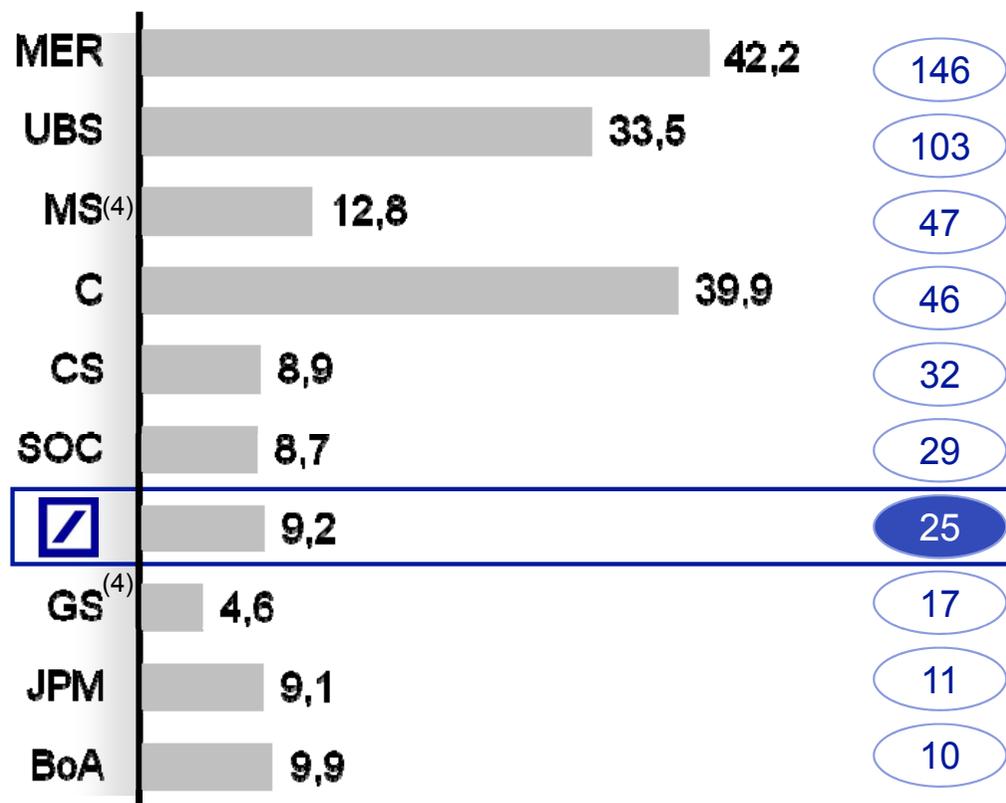
In Mrd. EUR



Wertberichtigungen ausgewählter Banken⁽²⁾

Juni 2007 – Dez. 2008

In % des EK vor der Krise⁽³⁾



(1) Weltweite Wertberichtigungen Banken / broker, Quelle: Bloomberg
 (3) Eigenkapital 30 Juni 2007
 Quelle: Company data
 Stefan Krause · 13

(2) Hedges saldiert, inkl. Wertberichtigungen auf Handelsaktivitäten und AfS Postionen
 (4) Abweichendes Geschäftsjahr

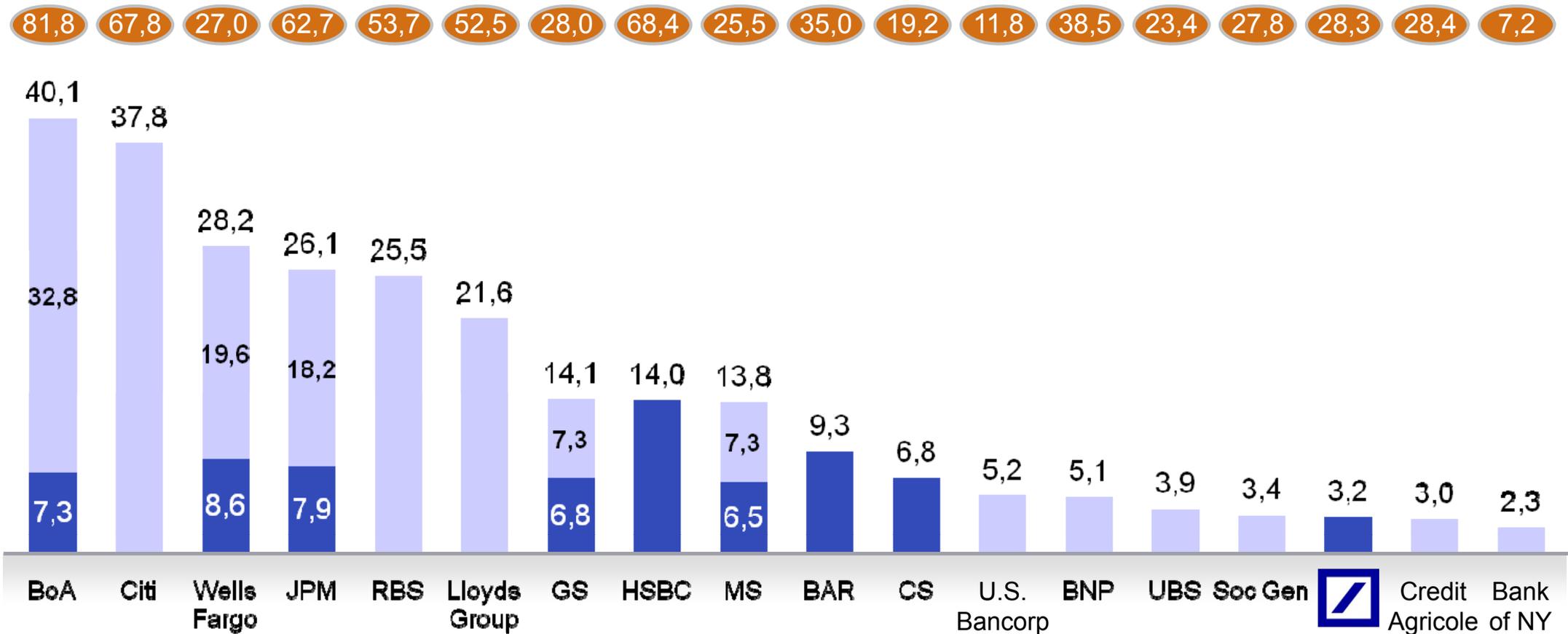




... und zu dringendem Bedarf nach frischem Kapital führte

Kapitalzuführungen angekündigt seit 1 Juli 2008, in EUR Mrd

xx Tier 1 Kapital*
 Staatslich
 Privat



* 2. Q. 2008, vor Kapitalerhöhungen Quelle: Unternehmensangaben, Bloomberg, US Dept. of Treasury; Stand: 25. März 2009
 Stefan Krause · 14



Die Wettbewerbslandschaft für Banken änderte sich signifikant

Übernommen von → Umgewandelt zu Bank Holding Company

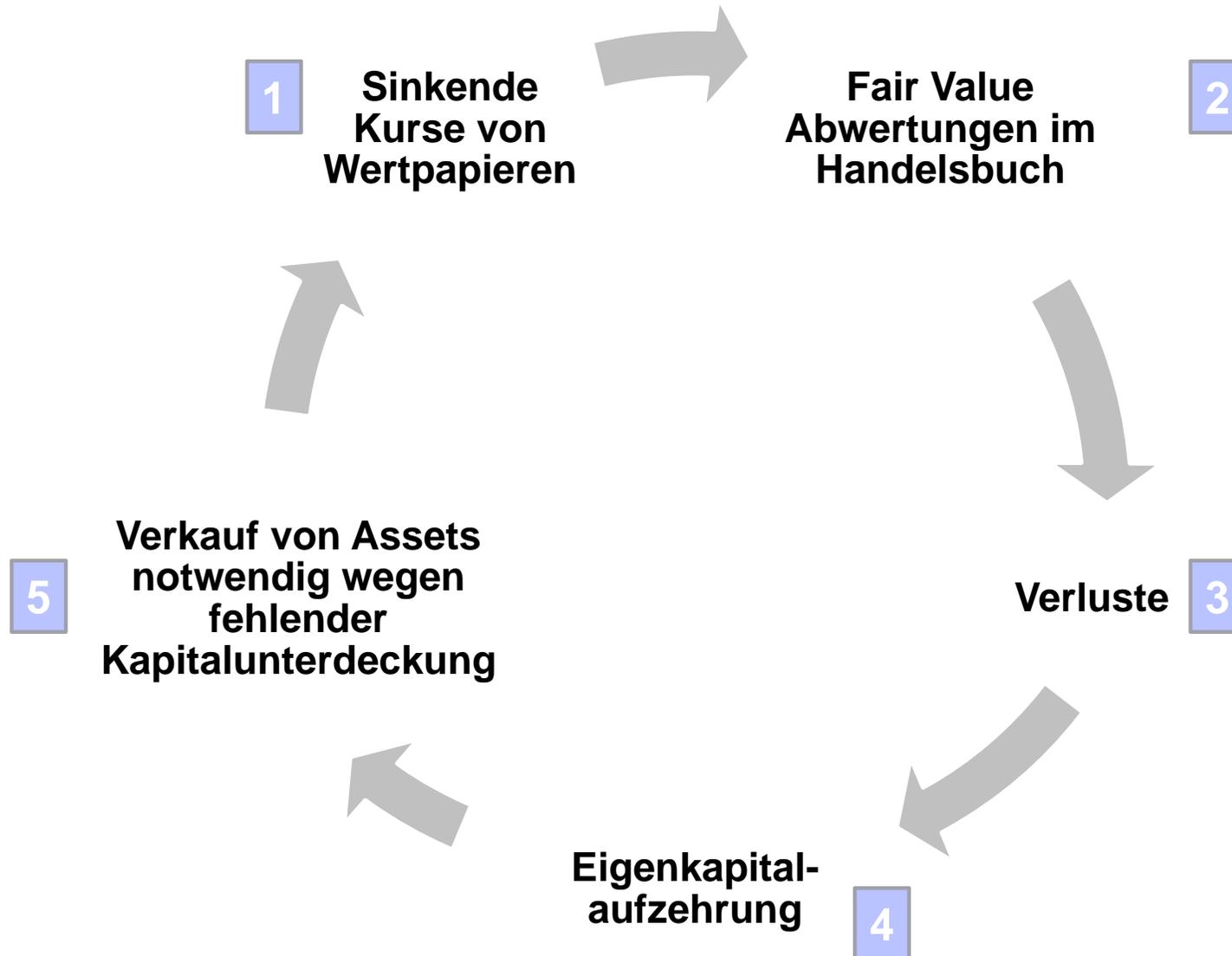
März 2008

Heute





Rechnungslegungsstandards begünstigten die Entwicklung





Das Dilemma des IAS 39

Identische Vermögensgegenstände können unterschiedlich bewertet werden

Beispiel: Anleihe Dax-Konzern

		Ziel: Handel Klassifizierung "Trading" Bilanzausweis	Ziel: Anlage Klassifizierung "amortized cost" Bilanzausweis
Kaufpreis am 1.1.2007	100	100	100
Kurswert am 30.06.2008	110	110	100
Kurswert am 15.10.2008	70	70	100
Ausgewiesener Verlust		40	0 *
Verringerung des Eigenkapitals		40	0 *



Neu geschaffene Möglichkeit:
Reklassifizierung

* Unter der Voraussetzung daß mittelfristig kein impairment vorliegt



Agenda

1 Die Finanzkrise – ein Rückblick auf die Ursachen

2 Konsequenzen für Regulierung und Rechnungslegung

3 Die richtige Balance finden





Reformen waren (und sind) absolut notwendig...

- Risikomanagementsysteme waren weniger effektiv als erwartet
- Spezifische Risiken einer Reihe von Instrumenten wurden nicht erkannt
- Vernetzung birgt Risiken des Domino-Effekts
- Zu hohe Leverage vermindert die Verlustabsorptionsmöglichkeit
- Vergütungssysteme nicht langfristig und risikoadäquat



.. und diese haben eine Vielzahl von Zielen

Ziele einer besseren Regulierung...

- Einzelne Banken sicherer machen
- Das Finanzsystem sicherer machen
- Beiträge an Steuerzahler zurückzahlen
- Gleichgewicht schaffen zwischen Vergütung und Wertschöpfung

... bei Beibehaltung der volkswirtschaftlichen Aufgaben von Banken

1. Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und allgemeinen Finanzdienstleistungen, die für die Abwicklung von Handelsströmen Bedeutung haben
2. Transformation von Risiken





Bereiche möglicher regulatorischer Eingriffe

Mögliche Eingriffsbereiche der Regulatoren

Finanz- aufsicht	Kapitalausstattung und Leverage
	Risiko- und Liquiditätsmanagement
	„Shadow banking system“
	Vergütung
	Außerbörsliche Marktinfrastruktur (OTC)
Rechnungs- legung	Veröffentlichungsvorschriften
	Konsolidierung von außerbilanziellen Risiken
	Bilanzierung zu Marktwerten / Fair Value



Das „Gesetz der unbeabsichtigten Konsequenzen“

Ein Beispiel aus dem Straßenverkehr:

1990 führte der australische Bundesstaat Victoria die Helmpflicht für alle Fahrradfahrer ein, mit dem erklärten Ziel:

- Die Zahl der Unfälle zu reduzieren
- Die Kosten für das Gesundheitssystem zu verringern
- Die Volksgesundheit zu steigern



Kurzfristige Resultat:

- Bereits kurzfristig hohe Helmquote
- Zahl der schweren Verletzungen sank im 1. Jahr um 50%

Langfristiges Resultat*:

Die Gesamtzahl der Radfahrer war rückläufig.

Besonders die Zahl der jugendlichen Radfahrer, die das Tragen von Helmen als nicht „fashionable“ betrachten ist stark zurückgegangen.

Auf Grund von weniger Bewegung lässt sich ein Rückgang der Volksgesundheit verzeichnen

Das Gesundheitssystem wird mit signifikanten Mehrkosten belastet.

*Studie der Macquarie University in 2010

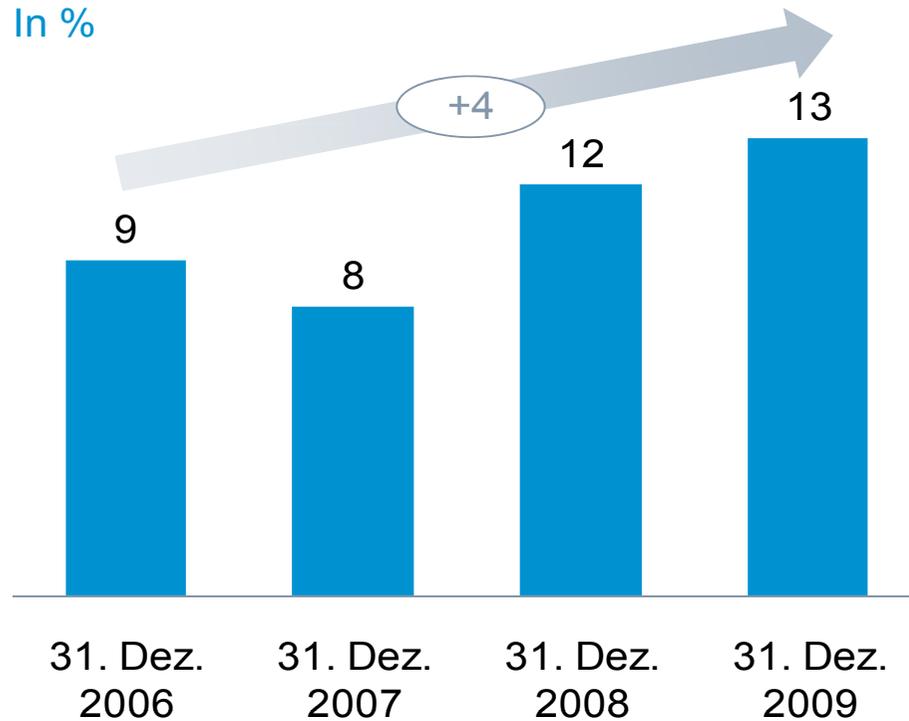


Beispiel Kapitalanforderungen

Anforderungen am Kapitalmarkt steigen

Tier-1 Kapitalquoten führender Banken

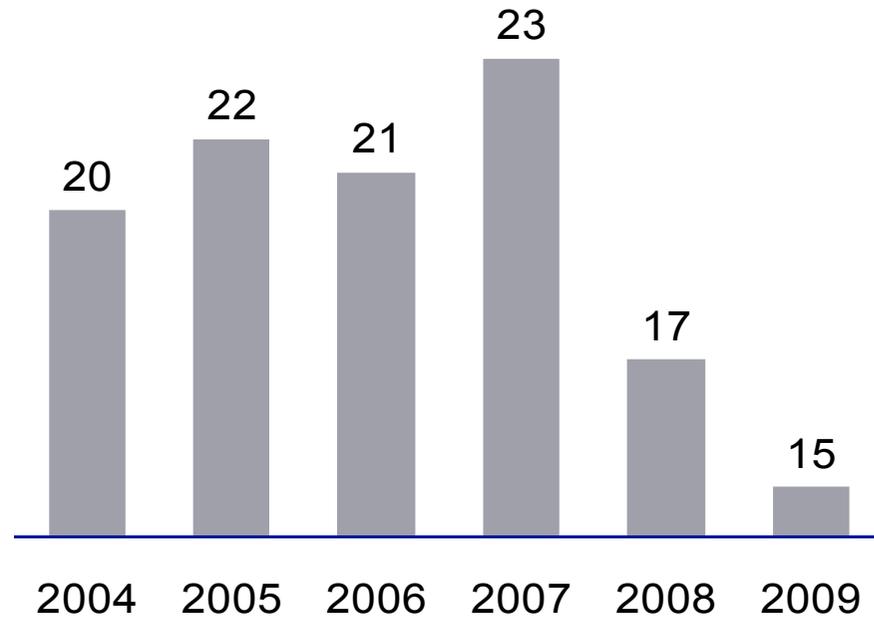
In %



(1) Beinhaltet CS, UBS, BNP, SOC, DB (alle 2006-2007 basierend auf Basel I); JPM, BoA, C (alle 2006-2009 basierend auf Basel I); GS, MS (beide nur 2008/2009, 2008 basierend auf Basel I)

Quelle: Unternehmensangaben

Leverage Ratio der führenden Banken



Includes Citi, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Bank of America, JPMorgan Chase, Credit Suisse, Deutsche Bank

Source: Companies releases and zeb / Bankscope



Beispiel Kapitalanforderungen

Vielzahl von Maßnahmen in Pipeline, z.T. unerprobt

- Engere Kapitaldefinition (Hybridkapital)
- Antizyklische Kapitalpuffer
- Limitierung der Leverage ratio

Kumulative Wirkung beträchtlich / Interaktion schwer abzusehen

- Sorgfältige, umfassende Auswirkungsstudie nötig, Grandfathering bestehender Instrumente nötig
- Zeithorizont für Einführung (Ende 2011 bzw. Ende 2012) sehr eng
- Internationaler Gleichlauf unabdingbar, ansonsten drohen massive Wettbewerbsverzerrungen

Hohe Kapitalanforderungen oder andere Auflagen für die Bankbilanz führen dazu, dass die Finanzierung von Wirtschaftsaktivitäten erschwert wird.

=> Wenn wir ein Vorhaben nicht finanzieren können, können wir es nicht realisieren!





Beispiel Liquiditätsregulierung

Vorschläge zu Liquiditätsregulierung des Basel-Committees sehr restriktiv und detailliert

- Spektrum der zulässigen liquiden Mittel sehr eng definiert
- Wird zu starkem Preisanstieg und geringer Liquidität in diesen Werten führen
- Modellbasierte Liquiditätssteuerung muss weiter möglich sein

Grundsätzliche Zustimmung der Banken zu Reform Liquiditätsregulierung

- Liquiditätsmanagement hat sich in Krise als eine Achillesferse erwiesen
- Aber: gruppenweite Liquiditätssteuerung muss weiter möglich sein

Risiko des eines sogenannten „double whammy“

Kapital- und Liquiditätsregelungen sind nicht getrennt voneinander zu sehen

Einen Puffer, den man nicht nutzt, hilft der Wirtschaft nicht!

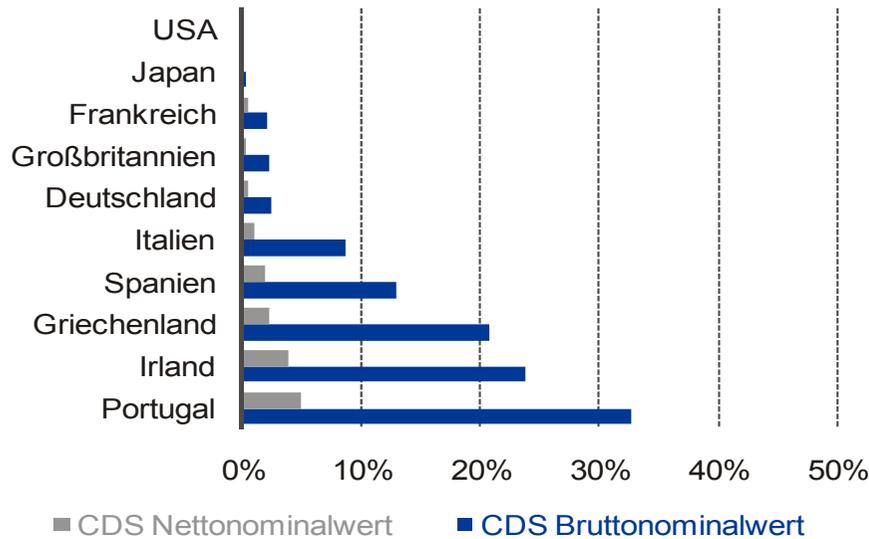




Beispiel Verbot von CDS

CDSs versus Staatsverschuldung

CDSs auf staatliche Referenzschuldner (USD) / Staatsverschuldung (USD), Februar 2010



Quellen: DB Research, DTCC, nationale Statistiken

- Ausstehende Nettovolumina von CDS deutlich niedriger als Volumina an Staatsanleihen
- Legitime Absicherungsinteressen auch ohne Eigentum aus Staatsanleihen
 - Hedging von Makrorisiken
 - Hedging von Position, für die keine CDS verfügbar
- Existenz von CDS im Interesse der Schuldner:
 - Ohne Möglichkeit der Absicherung wäre Nachfrage nach Staatsanleihen geringer → höhere Zinsen
- Anstieg CDS spreads reflektiert offenkundige Anfälligkeit der PIIGS Staaten
- Keine Evidenz für Marktmanipulation (Bafin), die im Übrigen strafbar wäre

Gefahr: Die Risikominimierung oder Absicherung durch Instrumente / Derivate ist nicht mehr möglich.

=> Wenn wir ein Vorhaben nicht absichern können, sind wir weniger geneigt es zu tun!



Beispiel Bankenabgabe / Stabilisierungsfonds

Bankenabgabe kann sinnvoll sein, wenn in einen Stabilisierungsfonds eingebracht

- Potenzielle Vorteile:
 - Finanzielle Flankierung eines geordneten Verfahrens zur Unterstützung / Reorganisation / Abwicklung von Instituten in Schwierigkeiten
 - Automatischer bail-in des Finanzsektors

Voraussetzungen

- Ein Element in einer Reihe von Instrumenten des Krisenmanagements
- Belastung muss für Industrie tragbar sein und international nicht wettbewerbsverzerrend sein
 - Abgabe wäre eine Belastung neben vielen (EK-Anforderungen, Einlagensicherung, etc.)
- Beteiligung aller Finanzinstitute an der Finanzierung

Falls nicht im internationalen Gleichklang erhoben wird das Kapital in unregulierte Bereiche abfließen!

Falls nicht an Risiko bemessen oder Marktteilnehmer ausschließt wird sich am Verhalten nichts ändern.



Beispiel Rechnungslegung

Forderung der G20 – Regierungschefs

- Abschluss des Konvergenzprojektes bis Juni 2011, um einen weltweiten, qualitativ hochwertigen Rechnungslegungsstandard einzuführen
- IASB soll Einbindung der Interessenvertreter voranbringen

Neugestaltung des IAS 39 ein Kernprojekt für die Finanzindustrie

- Erklärte Ziele:
 - Abbau von Komplexität im aktuellen Regelwerk, das zu Anwendungsschwierigkeiten und unterschiedlichen Interpretationen führte.
 - Konvergenz zu US-GAAP
- Orientierung der Bewertung am unterliegenden Businessmodell
- Möglichkeit der Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten für bestimmte Anlageinstrumente
- Weiterhin Möglichkeit der Reklassifizierung bei Marktliquidität

Gefahr:

Nationale Alleingänge und fehlende Konvergenz verringert Transparenz im Kapitalmarkt und führt zu hoher Komplexität (=erhöhtem operativem Risiko)



Zusammenfassung – Mögliche Konsequenzen

Mögliche Eingriffsbereiche der Regulatoren

Finanz- aufsicht	Kapitalausstattung und Leverage
	Risiko- und Liquiditätsmanagement
	„Shadow banking system“
	Vergütung
Rechnungs- legung	Außerbörsliche Marktinfrastruktur (OTC)
	Veröffentlichungsvorschriften
	Konsolidierung von außerbilanziellen Risiken
	Bilanzierung zu Marktwerten / Fair Value

Implikationen

Gefahr des Abwürgens der Realwirtschaft
Höhere Risiken um Renditen zu erzielen
Verringerte Risikosteuerung wenn Fokus auf einfache Kennzahlen
Fehlende Attraktivität für Talente

**Unsichere
statt
stabile
Finanz-
systeme**



Zusammenfassung – Mögliche Konsequenzen (ctd.)

Mögliche Eingriffsbereiche der Regulatoren

Finanz- aufsicht	Kapitalausstattung und Leverage
	Risiko- und Liquiditätsmanagement
	„Shadow banking system“
	Vergütung
	Außerbörsliche Marktinfrastruktur (OTC)
Rechnungs- legung	Veröffentlichungsvorschriften
	Konsolidierung von außerbilanziellen Risiken
	Bilanzierung zu Marktwerten / Fair Value

Implikationen

Eingeschränkte Wachstums- und Renditeperspektiven
Reduzierte Ertragsquellen
Steigende Refinanzierungskosten
Risiko von Wettbewerbsverzerrung durch „nationale Lösungen“

Höhere Kosten für die Kunden¹

¹ J.P. Morgan Studie: in den vergangenen 15 Jahren wurden 60% der Skaleneffekte in Form von niedrigen Margen an die Kunden weitergegeben.



Agenda

1 Die Finanzkrise – ein Rückblick auf die Ursachen

2 Konsequenzen für Regulierung und Rechnungslegung

3 Die richtige Balance finden



Voraussetzungen für ein „Gutes System“

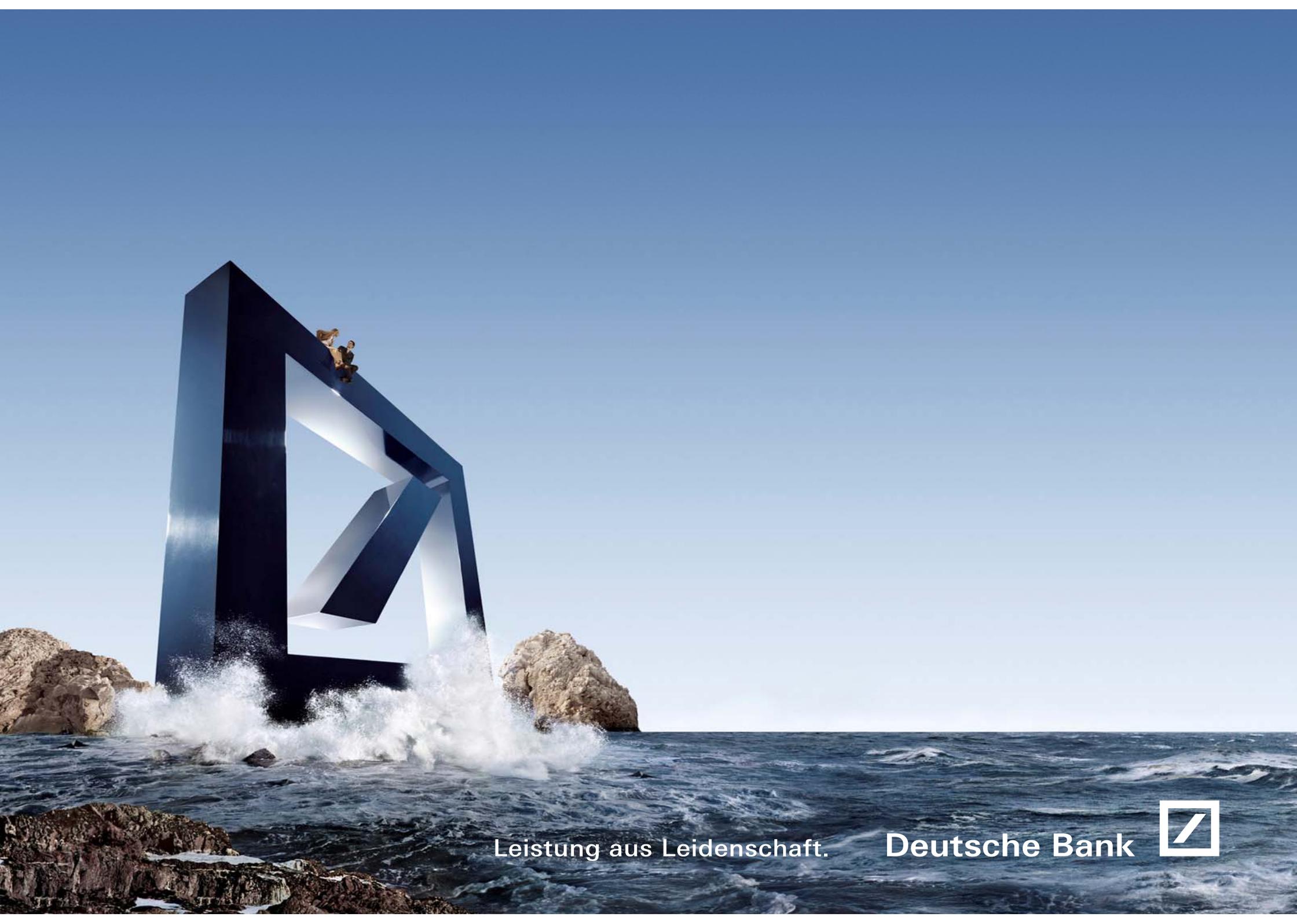
- ✓ Anlegern müssen hinreichende Anreize gegeben werden, damit sie in die Kapitalausstattung der Bankenbranche investieren
- ✓ Intermediation am Kapitalmarkt ist eine besonders wichtige Voraussetzung für die wirtschaftliche Erholung
- ✓ Marktbasierende Techniken zur Risikominderung, einschließlich Hedgingstrategien, sind nach wie vor von essentieller Bedeutung
- ✓ Der Umfang und die Reichweite von Banken müssen dem bzw. der ihrer Firmen und institutionellen Kunden entsprechen
- ✓ Strukturelle Beschränkungen, die Kompromisse hinsichtlich des Umfangs der Risikosteuerung erzwingen, sind zu vermeiden
- ✓ Gut ausgebildete, motivierte Mitarbeiter
- ✓ Faire Wettbewerbsbedingungen sind unverzichtbar



Vision von der Bankbranche in der Ära nach der Krise

- Die **Kapitalmärkte** weltweit sind für alle Teilnehmer **sicherer und transparenter**
- Die Banken dürfen **Zugang zu Finanzierungen** bieten und **Risikosenkungsmaßnahmen** durchführen, die die gesamte Palette und Komplexität der Bedürfnisse ihrer globalen Kunden abdecken
- Die **Kapitalanforderungen** an die Bankbranche bieten **Schutz vor Risiken**, aber auch weiterhin **Anreize für Anleger**, in die Kapitalausstattung der Branche zu investieren
- Die Schutzmaßnahmen vor Liquiditätsschocks, bestrafen aber nicht die Aktivitäten für den Kunden
- **Vergütungen** bieten Anreize zur Gestaltung **längerfristiger Werte**
- **Bilanzierungsregeln** sind global konsistent und einfach
- Regulierungsvorschriften enthalten keine Doppelungen
- Es wird bestmöglicher Service zu einem wettbewerbsfähigen Preis angeboten





Leistung aus Leidenschaft.

Deutsche Bank

