

Distressed Assets und “Bad Banks”

Chemnitz, 31. Mai 2012



Unabhängige, individuelle Beratung und umsetzungsorientierte Unterstützung

- Gründung im Mai 2008 durch im Unternehmen tätige Gesellschafter
- Wir sind ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht regulierter Finanzdienstleister.
- Wir haben eine langjährige Banken- und Kapitalmarktexpertise.
- Wir sind ein Team von 14 Spezialisten.
- Wir haben innerhalb kurzer Zeit neue Kunden gewonnen.
- Beratungsvolumen (Mai 2012): ca. 20 Mrd. EUR
- Betreutes Absicherungsvolumen (Mai 2012): ca. 10 Mrd. EUR



Wir wenden uns an öffentlich-rechtliche Anteilseigner exponierter Institute sowie institutionelle Kunden wie Banken, Sparkassen und Kapitalsammelstellen.

Notleidende Vermögenswerte und „Bad Banks“

Agenda

1. „distressed Assets“ -> Was bedeutet dies und was lief falsch?
2. „Bad Banks“ -> Die dunkle Seite oder der Retter der Banken?
3. Kritische Faktoren für Bad Banks -> Do's and Dont's
4. Status der Umsetzung -> Nette Marketing-Geschichte?
5. Ausblick -> Was wird noch kommen

Stabilisierung der Finanzmärkte war notwendig um einen weltweiten Zusammenbruch zu vermeiden

Notwendige Maßnahmen

1. um wieder Vertrauen in Finanzgeschäfte zu erlangen, mussten Einlagen und Vermögensgegenstände durch Garantien geschützt werden
 2. schnelle Maßnahmen, um die Belastung von Regulierung und Rechnungslegung zu verringern
 3. mittel- bis langfristige Maßnahmen um Prozyklizität von Buchung und Regulierung zu verhindern
 4. Stabilisierung des Bankensystems mit Hilfe von Eigenmittelunterstützung und durch Schutz von problematischem Anlagevermögen („toxic assets“), um eine sich selbst durchsetzende negative Preisspirale mit Auswirkungen auf Bewertung, Bonität und Refinanzierbarkeit zu verhindern
- # 1 wurde international mit verschiedenen Wegen behandelt (TARP in USA, direct guarantees in UK, SoFFin in GER, NAMA in Irland, direkte Bankstützungen in Frankreich und Spanien)
 - # 2 wurde mit „emergency ruling“ angesprochen (mögliche Neuverteilungen vom Handels zum Anlagebuch, Erleichtern von MtM Anforderungen)
 - # 3 ist ein bedeutendes Thema von internationalen Organisationen (BIS, IMF) und Gipfeln (G 20)
 - # 4 ist ein Thema von Heute

Notleidende Aktiva gemäß EuCom "impaired asset notice"

- Seit Mitte 2007 ist die Funktionsfähigkeit des Marktes für Großkundenkredite erheblich beeinträchtigt. Die Folgen waren Liquiditätsengpässe im Bankensektor und Kreditzurückhaltung sowohl im Interbankengeschäft als auch gegenüber der Wirtschaft im Allgemeinen. Da sich die Störungen auf den Kreditmärkten noch zugespitzt haben, hat sich die Finanzkrise verschärft und die Weltwirtschaft ist in eine schwere Rezession geraten. Fortgesetzt hat sich dies durch die Staatsschuldenkrise.
- Es gehört zu den normalen Aufgaben einer Bank, die Risiken der von ihr erworbenen Vermögenswerte zu bewerten und sicherzustellen, dass sie alle mit diesen Vermögenswerten verbundenen Verluste tragen kann. Jedoch, angewandte Risikomaßnahmen und Stress Tests von Finanzintermediären, Regulierungen und Rating Agenturen haben den Umfang der Marktstörung nicht voraussehen können.
- Die Annahme funktionierender Märkte vermittelte eine Scheinsicherheit über Liquidität und die Korrektheit von Risikobepreisung.
- Es ist schwer vorstellbar, dass sich Finanzkrise und Staatsschuldenkrise bewältigen lassen und sich die Weltwirtschaft wieder erholt, ohne Stabilität des Bankensektors und des Finanzsystems.
- Ein Hauptgrund für den unzureichenden Kreditfluss ist (seit Beginn der Krise) die Unsicherheit über die Transparenz und die Bewertung notleidender Aktiva.
- Das Bereitstellen von Absicherungen für solche Vermögen ist Voraussetzung, um wieder Vertrauen und Sicherheit auf den Finanzmärkten aufzubauen.
- Die sogenannten „toxischen“ Vermögenswerte (wie US-amerikanische Mortgage-Backed Securities und damit verbundene Hedge-Geschäfte und Derivate), die die Finanzkrise ausgelöst haben und größtenteils illiquide sind bzw. stark an Wert verloren haben, sind offenbar der Hauptgrund für die Unsicherheit und Skepsis in Bezug auf die Lebensfähigkeit der Banken. Ein Rahmen für besonders betroffene Vermögenswerte ist möglicherweise die Aufzeichnung der EU geminderten Vermögenswerte:

Notleidende Vermögenswerte haben explizites und implizites Potenzial für signifikante Wert- und Vertrauensverluste

- Risikoabschirmungsmaßnahmen als ersten Schritt um Vertrauen in Marktpartner zurückzugewinnen
- Professionelle und allgemein anerkannte Bewertungsmaßnahmen und Offenlegung als zweiter Schritt bei verbleibendem Bilanzgewinn
- Überprüfung Geschäftsmodell mit notleidenden Assets, ob unter neuen Parametern entspr. der aus Krise gelernten Lektionen zukünftig nachhaltig.

I. Structured finance/secured products						
	Type of product	Accounting category	Valuation basis for the scheme			Comments
			Market value	Economic Value	Transfer Value	
1	RMBS	FVPL/AFS (*)				Further refined into: geographic area, seniority of tranches, ratings, sub-prime or Alt-A related, or other underlying assets, maturity/vintage, allowances and write-offs
2	CMBS	FVPL/AFS				
3	CDO	FVPL/AFS				
4	ABS	FVPL/AFS				
5	Corporate debt	FVPL/AFS				
6	Other loans	FVPL/AFS				
Total						
II. Non securitised loans						
	Type of product	Accounting category	Valuation basis for the scheme			Comments
			Cost (**)	Economic Value	Transfer Value	
7	Corporate	HTM/L&R (*)	Cost (**)			Further refinement on: geographic area, counterparty risk (PD) credit risk mitigation (collateral) and maturity structures; allowances and write-offs.
8	Housing	HTM/L&R	Cost			
9	Other personal	HTM/L&R	Cost			
Total						

(*) FVPL = Fair value through profit and loss = trading portfolio + fair value option; AFS = available for sale; HTM = Held to Maturity, L&R = loans and receivables.
 (**) Cost means the carrying amount of the loans minus impairment.

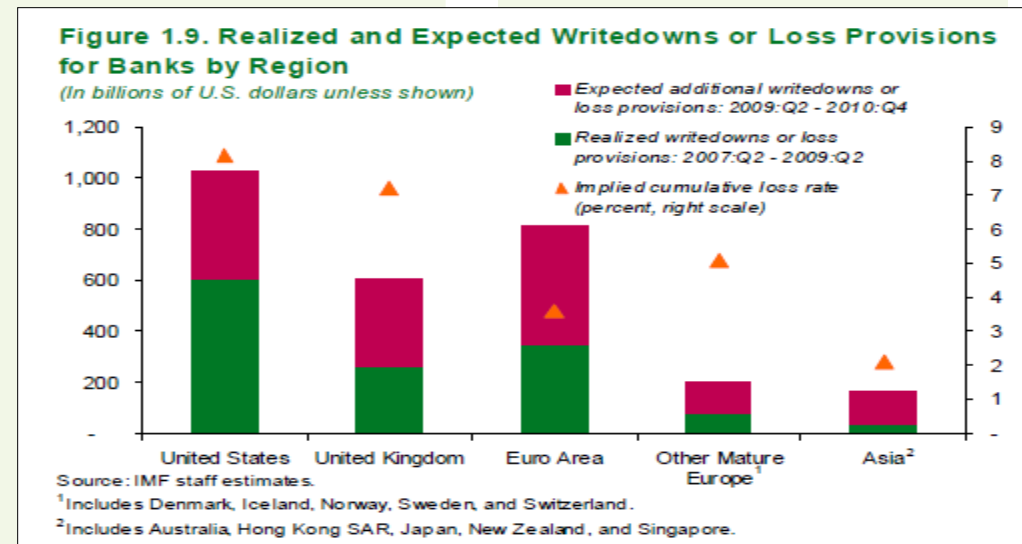
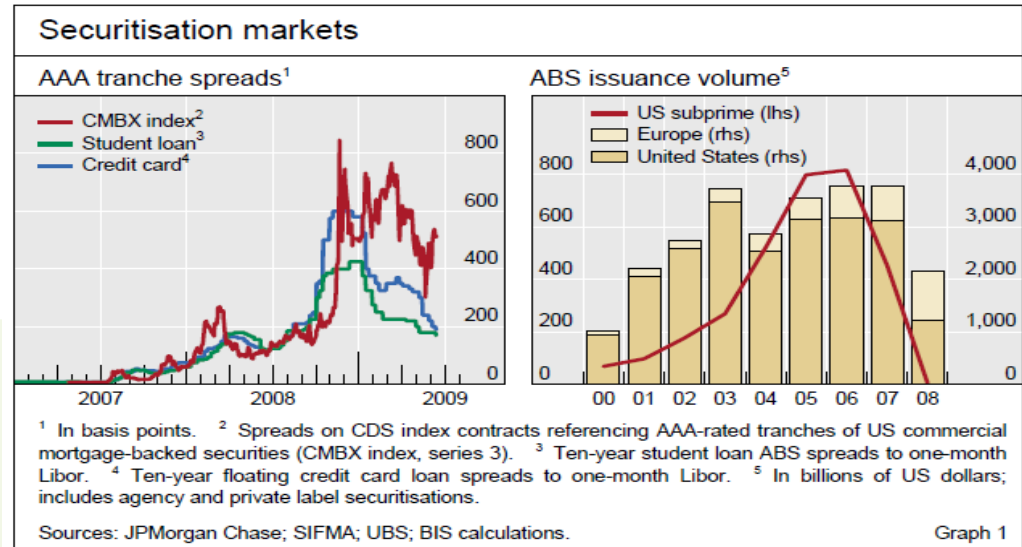
Emissionsvolumen und Verteilung von "toxischen Assets"

- Die mit Liquidität überschwemmten Märkte schufen einen Bedarf an Sicherheiten
- Risikoverteilung hing von quantitativen Modellen und dem Funktionieren der Märkte ab
- Wachsende Komplexität und Druck generierten die wahrgenommene Verbreitung für alle teilnehmenden Parteien
- Jedoch sind Unsicherheit und Undurchsichtigkeit erheblich gestiegen

Extremes Wertminderungspotenzial

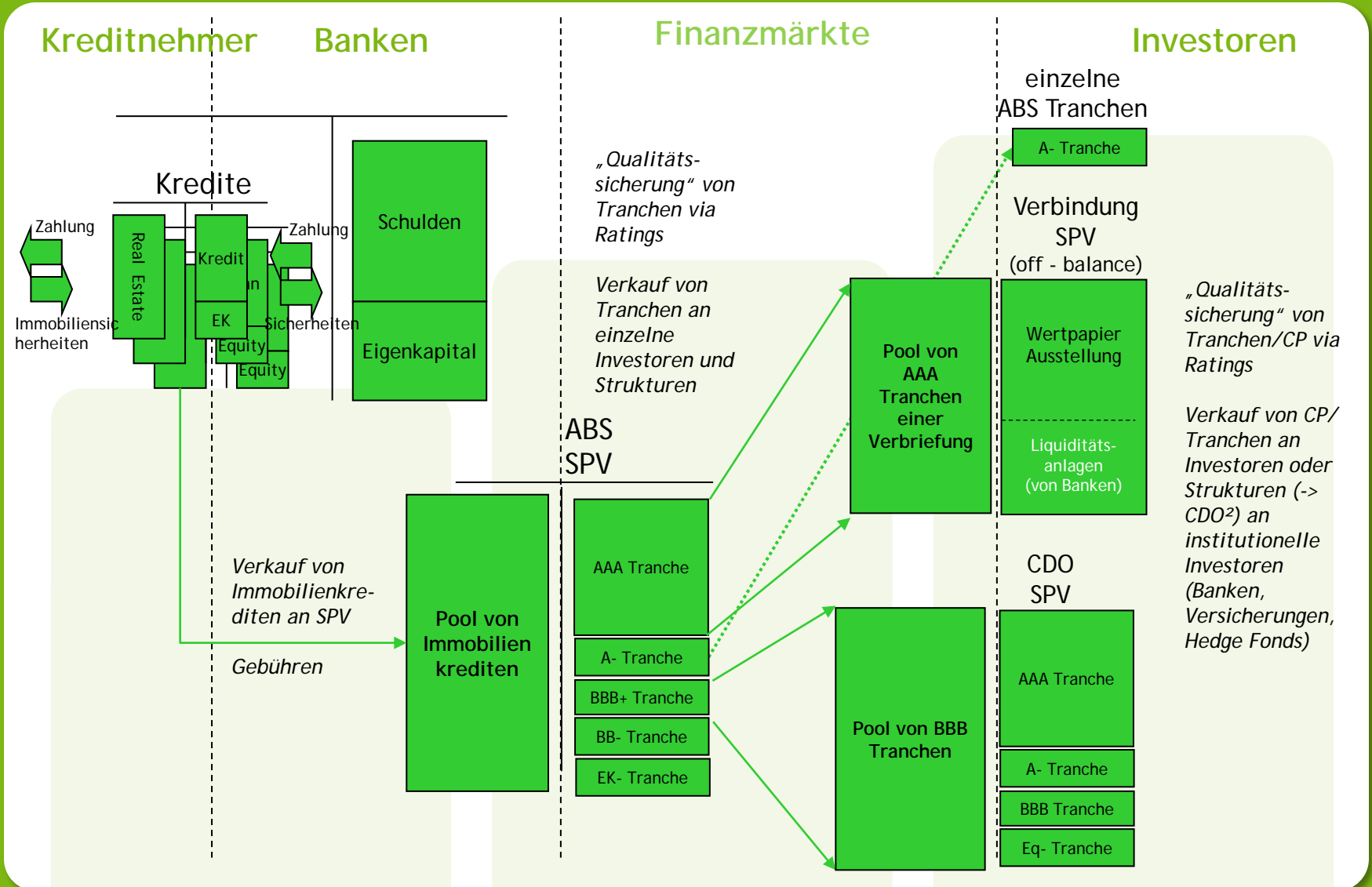
- Mit der Implosion von Sicherheiten verschwand Marktliquidität.
- Die negative Spirale von MtM Verlusten und Notverkäufen ging los.
- Finanzmärkte hörten auf zu funktionieren und beeinflussten somit die Wirtschaft
- Negativspirale verbreitet Kreditausfälle und engt Liquidität/Eigenkapital ein

-> Gefahr des Zusammenbrechens des Bankensystems



“Financial Engineering”

Vom „normalen“ Kredit zum CDO



Notleidende Vermögenswerte und „Bad Banks“

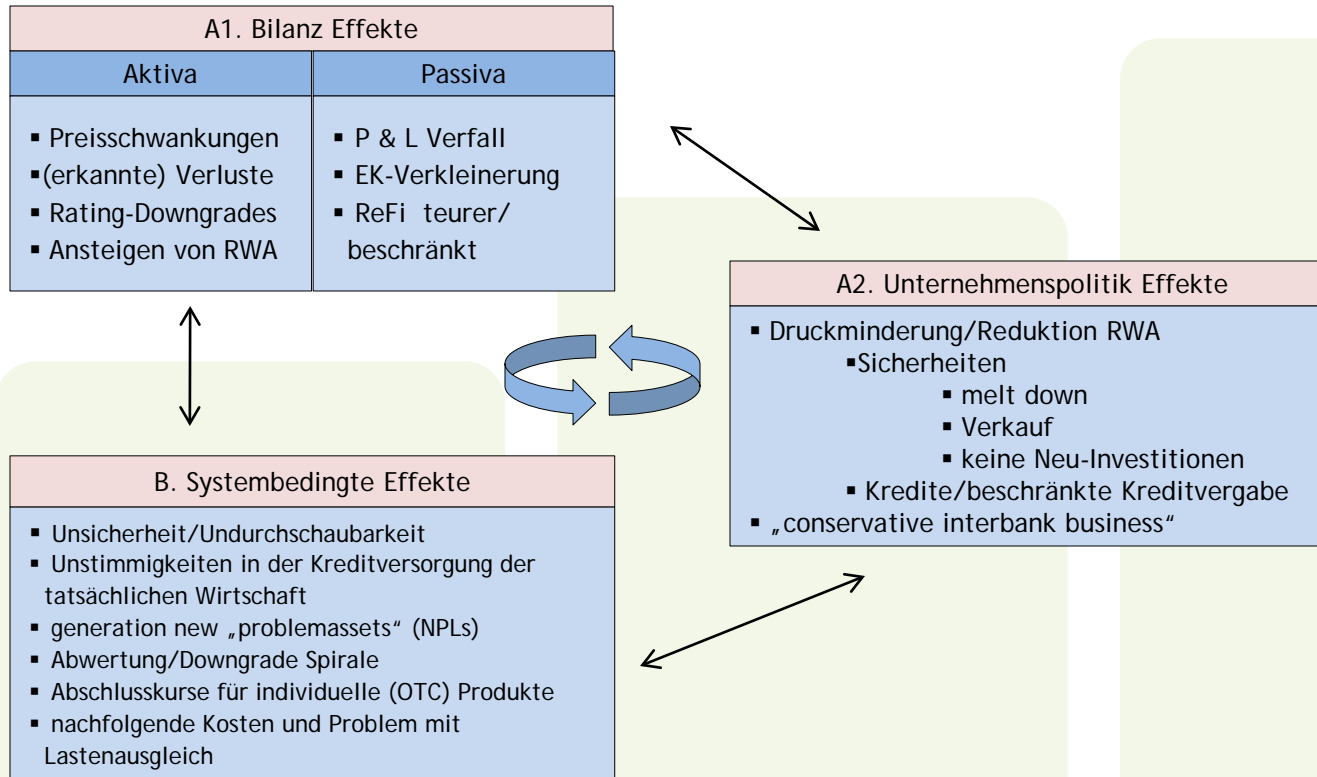
Agenda

1. „distressed Assets“ -> Was bedeutet dies und was lief falsch?
2. „Bad Banks“ -> Die dunkle Seite oder der Retter der Banken?
3. Kritische Faktoren für Bad Banks -> Do's and Dont's
4. Status der Umsetzung -> Nette Marketing-Geschichte?
5. Ausblick -> Was wird noch kommen

Bedeutende Fragen

- Was ist mein nachhaltiges und stresssicheres Geschäftsmodell (Gute Bank)?
- Welche Entlastung wird von regulatorischer/wirtschaftlicher Hinsicht gebraucht und wie ist es möglich?
- Welche Portfolios/Geschäftslinien können aufgeteilt werden und wie?
- Betriebsintern, extern oder staatlich angebotene Lösungen und Konsequenzen?
- Gibt es einen wirtschaftlichen Vorteil beim Benutzen eines „Bad Bank“ Modells (oder gibt es schon Lösungen)?

Zielkatalog für „Bad Banks“ abgeleitet von Krisen Effekten



Die negative und selbstverstärkende Spirale, welche aus Markt-, Bilanz- und regulatorischen Auswirkungen resultiert, muss gestoppt und überwunden werden, um einen wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmen für neue Kreditvergaben und Basis für Vertrauen und Sicherheit an Banken und Kapitalmärkten zu schaffen.

Leitende Prinzipien für die Implementierung von staatlich geförderten „Bad Banks“

Zentrale Aspekte für Eigenkapitalentlastungsmaßnahmen

berechtigte Banken/Transparenz
Beteiligungsrisiko/Belastung Banken vs. Staat
Zinssaldo Banken vs. Staat
zulässiges Vermögen
Evaluierung zulässiges Vermögen
Vermögensmanagement

Ziele der EU bezüglich Eigenkapitalentlastungsmaßnahmen

Stabilität von Finanzsystemen
Vertrauen mit abgestimmten Handlungen und Strategien auf EU-Level wiederherstellen
Förderung Kreditvergabe/Vermeidung Kreditknappheit Vermeidung Spirale von Wiederholungsmaßnahmen
beobachte Budget Beschränkungen/ speziell individuelle Staaten
Vermeidung „First-Mover“ Handlungen und Gründung „subventionscontest“ zwischen EU-Staaten
Sicherer beständiger interner Markt für Finanz- Dienstleistungen und Abwehr Subventionierungen
Minimierung Verfälschung moralischen Fehlverhaltens in Beobachtung um Staatsbeihilfe zu kontrollieren

Zusätzlich einen „Überlebenstest“ für Banken entwerfen, welcher für staatlich geförderte Banken gilt. Daher ist Hilfe nur für langfristige Geschäftsmodelle zulässig. Anderweitig liegt der Fokus auf abwicklungssteuernden Institutionen.

Transferpreise für Vermögen sind das zentrale Problem. Die EU wird eigene Gutachter einweisen und individuelle Zentralbanken hierzu einsetzen.

Von der EU vorgeschlagene Bewertungstechniken

Bewertungsmethode und Prozedur

Die Bestimmung der Wertschöpfung sollte auf Markt-inputs und realistischen und vorsichtigen Annahmen über zukünftigen cash-flow basieren.

Die angewandte Bewertungsmethode für geeignete Vermögensgegenstände könnte im Zusammenhang mit individuellem Vermögen oder Körben von Vermögen variieren. Wann immer möglich, sollten solche Bewertungen im Rückschluss auf beobachtete Marktentwicklungen ad hoc oder in regelmäßigen Abständen wiederholt werden.

Modelbasierende Rechnungen für komplexe Assets machen den Nachteil der Sensitivität bzgl. der zugrundegelegten Annahmen deutlich. Hierfür gibt es die Option, uniforme "haircuts" Bewertungen an allen komplexen Assets anzuwenden. Dies vereinfacht den gesamten Bewertungsprozess, obwohl es in weniger akkuraten Preisen resultiert. Zentralbanken haben maßgebliche Erfahrungen in Bezug auf mögliche Kriterien und Parameter aus den zusätzlich verpfändeten Sicherheiten bei der Refinanzierung.

Egal, welches Model gewählt wird, der Bewertungsprozess und die Annahme der Wahrscheinlichkeit von zukünftigen Verlusten sollte auf rigorosem Stress-Testing mit einem Szenario von langwieriger globaler Rezession basieren.

Die Bewertung muss auf international anerkannten Vorgaben und Benchmarks basieren.

Zur Einschätzung der Bewertungsmaßnahmen werden durch die Kommission Gruppen von Bewertungsexperten herangezogen.

Notleidende Vermögenswerte und „Bad Banks“

Agenda

1. „distressed Assets“ -> Was bedeutet dies und was lief falsch?
2. „Bad Banks“ -> Die dunkle Seite oder der Retter der Banken?
3. **Kritische Faktoren für Bad Banks** -> **Do's and Dont's**
4. Status der Umsetzung -> Nette Marketing-Geschichte?
5. Ausblick -> Was wird noch kommen

Do's and Dont's

Tiefliegendes Problem des Vorteils von Bad Banks sind die Transferpreise (akzeptierte Bewertungsmethoden) und andere Auswirkungen (Konsolidierungsfragen, Entscheidungsträger, Geschäftsmodell-Restriktionen). Diese Auswirkungen werden sorgfältig abgewogen, vor allem wenn es andere Alternativen gibt.

Kernvoraussetzung ist, dass eine in Schwierigkeiten geratene Bank ihre Geschäfte in eine „good Bank“ (Stress-getestet) mit nachhaltigem Geschäftsmodell und in eine „Bad Bank“ teilen kann.

Eine „Bad Bank“ macht nur Sinn, wenn sie Accounting- und Solvenzprobleme lösen kann (muss nicht wie eine normale Bank geregelt sein). Entkonsolidierung ist ein Hauptthema und war entscheidend bei der Verhandlung von Lastenteilungen.

Die Organisation (Prozess sowie rechtlich gesehen) vom Asset Transfer muss klar sein, passt aber oft nicht mit aktuellen Regulationen („armth length“, Abzugssteuer)

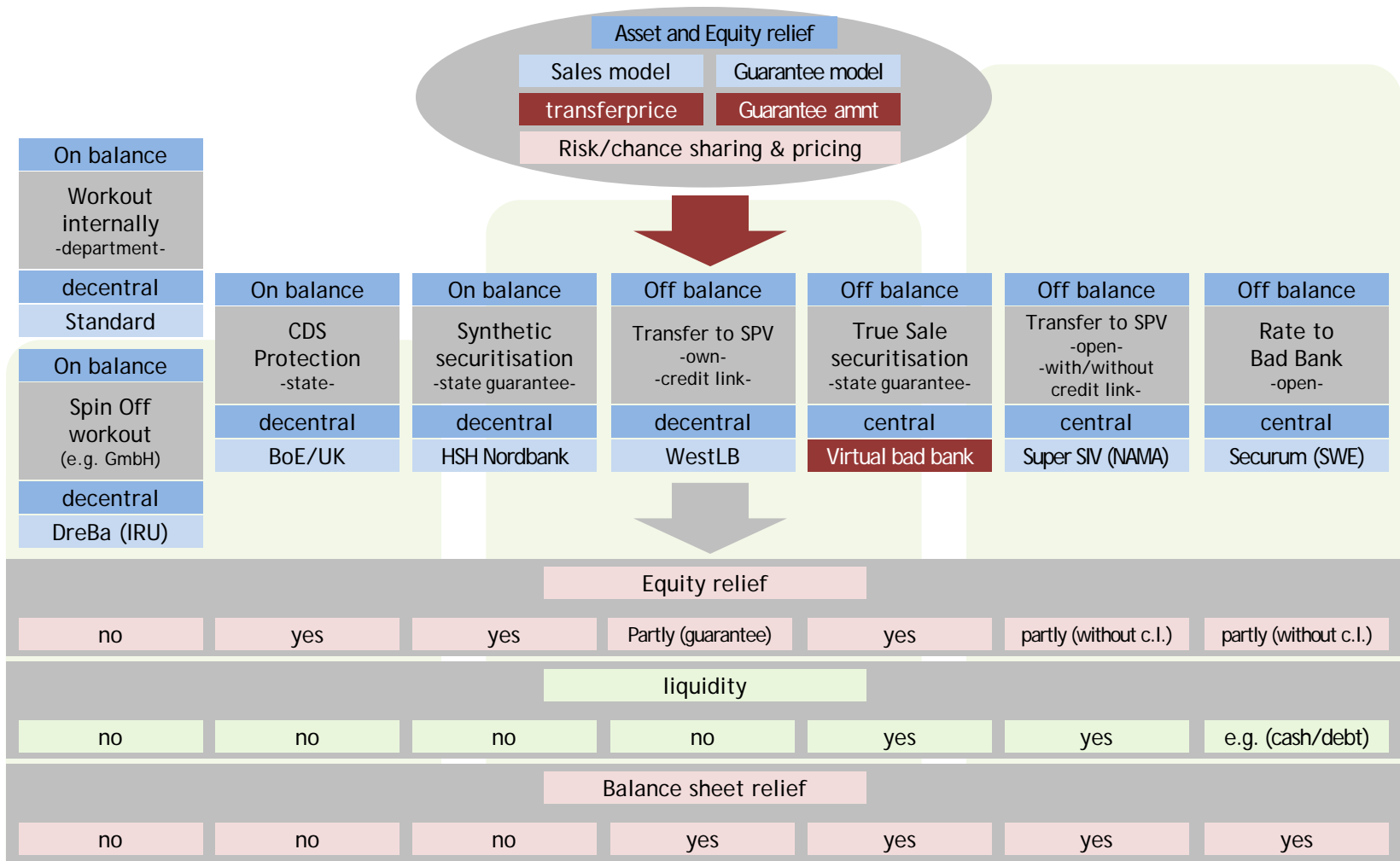
Die Organisation der Bad Bank selber (wer managt und regelt die Portfolios, wer ist Supervisor, welche Bestimmungen bleiben bei den Original Banken und Eigentümern).

Das Refinanzierungsproblem der notleidenden Vermögen muss gelöst werden.

„Fall-Studie“? Die außerbilanziellen Vehikel („structures from hell“) haben obengenannte Aspekte in guten Zeiten gelöst.

Verschiedene Arten von „Bad Banks“

Strukturen für bad bank(s): On vs. Off balance, zentral vs. dezentral



Notleidende Vermögenswerte und „Bad Banks“

Agenda

1. „distressed Assets“ -> Was bedeutet dies und was lief falsch?
2. „Bad Banks“ -> Die dunkle Seite oder der Retter der Banken?
3. Kritische Faktoren für Bad Banks -> Do's and Dont's
4. **Status der Umsetzung** -> **Nette Marketing-Geschichte?**
5. **Ausblick** -> Was wird noch kommen

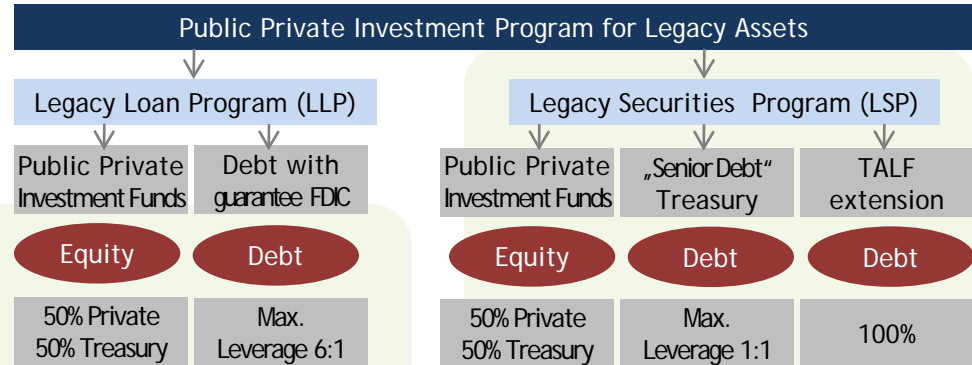
Eine Weite von Strategien um Nachlassvermögen zu adressieren wurde angekündigt, aber die Implementierung verläuft langsam

- In den USA stand das Private Public Investment Program (PPIP) signifikanten Hürden gegenüber. Banken wollten keine Kredite in das Program verkaufen aus Angst vor Verlust, da die Ergebnisse des Supervisory Capital Assessment Program (SCAP) und die Erholung in Marktpreisen den Verkauf von Assets weniger attraktiv gemacht haben. Zusätzlich wurde die Beteiligung als Signal von Zahlungsschwierigkeiten interpretiert und barg die Gefahr des staatlichen Abschöpfens von Gewinn. Daher wurden Probleme maßgeblich durch Staatskapitalisierung der Banken „eingefangen“.
- “Bad Bank” Pläne/Schemata sind in Europa mittlerweile nahezu abgeschlossen, erlangen durch die Staatsschuldenkrise aber neue Aktualität. Herausforderung bleibt das objektive Management, um die Garantiegeber möglichst wenig zu belasten.
 - Die Schaffung von „Bad Banks“ in Deutschland, distressed Assets an „special purpose-vehicles“ zu transferieren, ist ein positiver Schritt, aber relativ hohe Transferpreise „rächen“ sich mittlerweile.
 - In Großbritannien und Irland sind Programme implementiert, mussten aber aus gleichen Gründen nachgebessert werden.
 - In Spanien hilft ein staatlicher Fonds, Banken bei ihrer Restrukturierung zu unterstützen (siehe aktuell Bankia) und schützt gegen systematische Risiken. Der Fonds für „Ordered Bank Restructuring“ hat die Zahl der *Cajas* von 45 auf 11 reduziert.

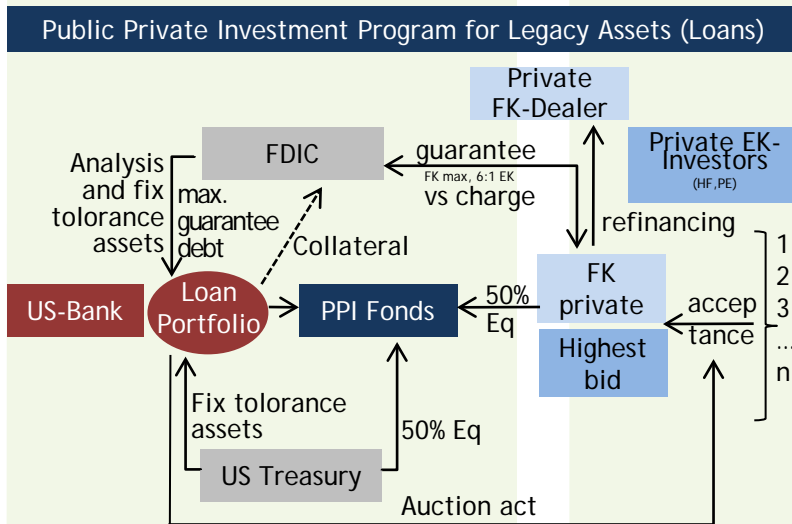
Prinzipien und Ziele von PPIP

Public Private Investment Program for Legacy Assets	
principles	targets
Max efficiency public finance capital	-LLP- ▪ Settlement bank balance of „legacy loans“ ▪ Relief insecurity about this asset
Co-investment result sharing risks and chances	-LSP- ▪ Re-start for market of „legacy securities“ ▪ stimulation credit lending
Price discovery about privat investors to stop overpay of public funds	

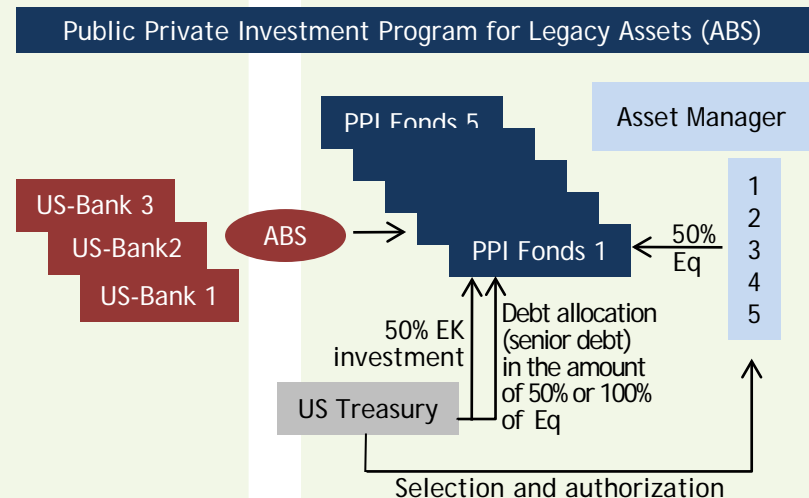
Struktur des Public Private Investment Program



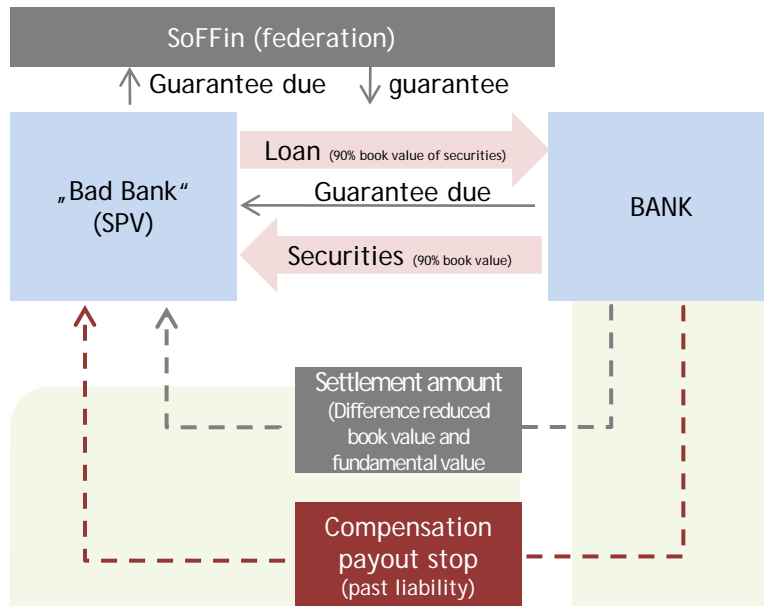
Program structure LLP



Program structure LSP



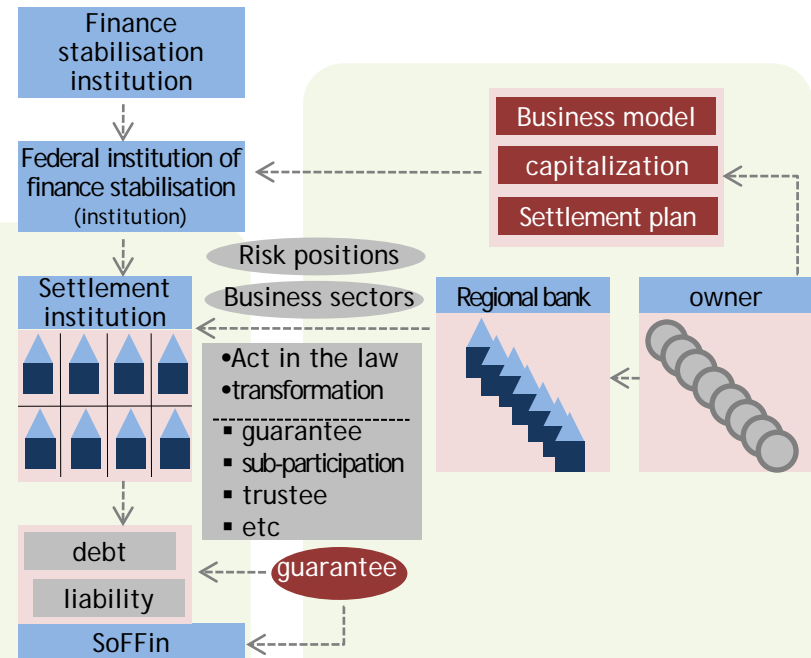
SPV Bad Bank model



Model für toxische assets

- Keine regulären Solvenz und IFRS Bestimmungen
- Transfer price (max) haircut oder mark to model
- In Finanzierung unterstützt
- Unterschied zwischen Verrechnungspreis und Zeitwert muss über einen Zeitraum von 20 Jahren bezahlt werden mit „reserved“ Dividenden

Bad Bank model (AIDA)

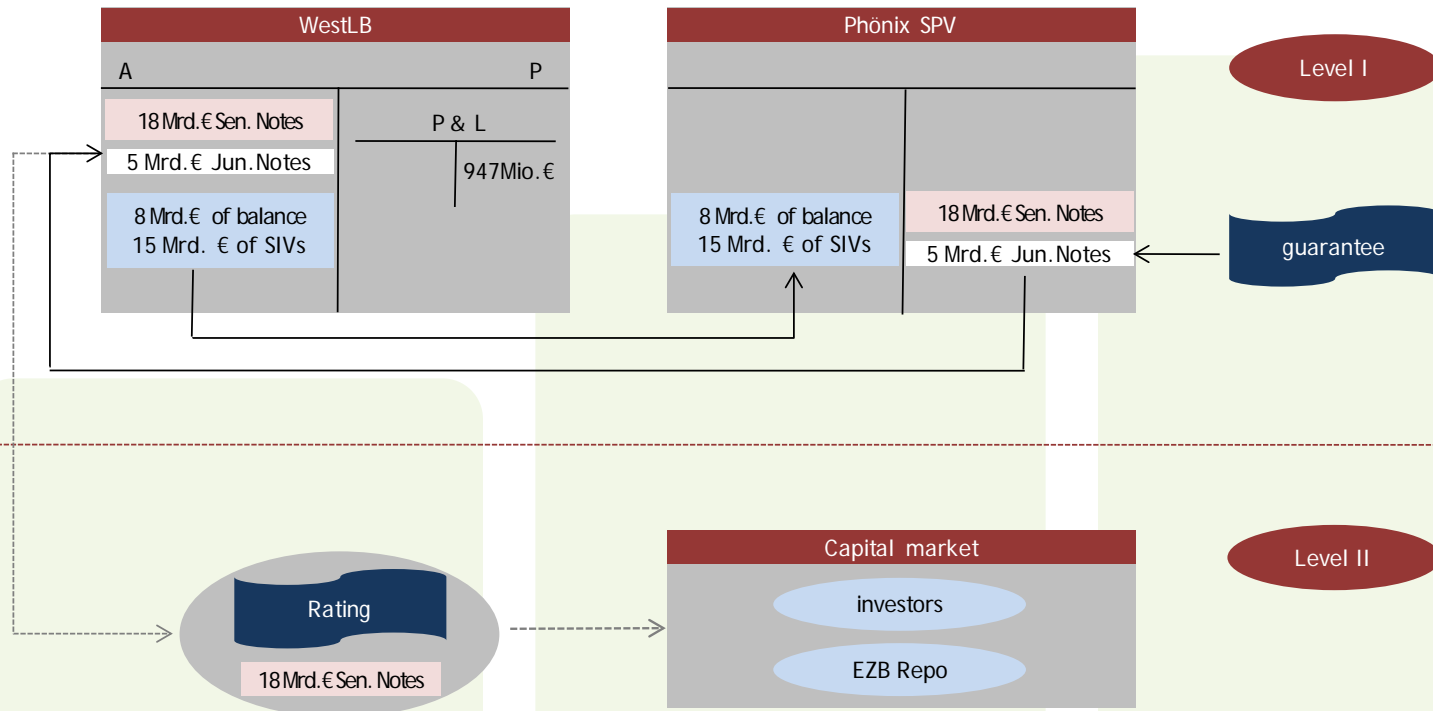


Model für Nicht-strategische Positionen z.B. um Gewinn zu verschmälern

- Keine regulären Solvenz und IFRS Bestimmungen
 - Eigentümer müssen Scheck bezahlen/Eigenkapital zur Verfügung stellen
 - Im generellen keine Gelder zur Verfügung
 - Könnte auch auf Länderebene eingeführt werden
- > Frage des wirtschaftlichen Vorteils

Die ersten „Bad Banks“ der WestLB und Sachsen LB

SPV „Bad Bank“ WestLB, HRE und Sachsen LB



- In Sachsen wurde ein ähnliches SPV aufgebaut und wird innerhalb der nächsten neun Jahre abgewickelt werden. Mittlerweile Reduzierung des Portfoliovolumens um 50% aber Verluste > 300 Mio. EUR
- Volumen EAA von West LB wird bis zu weiteren 170 Mrd. EUR, mit Verlusttragung durch NRW und Bund.
- HRE mit Volumen von noch gut 300 Mrd. EUR und bisherigen Verlusten i.H.v. ca. xxxx Mio. EUR

Warum keine radikale Lösung wie in Schweden Anfang der 90er?

- Der Gebrauch von Bad Banks oder Abschirmung ist eine rein wirtschaftliche Berücksichtigung von Banken und ihren Eigentümern.
- Staatliche Abschirmlösungen sind teuer (müssen sie) und haben andere Auswirkungen, sie sollten vermieden werden, wenn sie keine nachhaltige Entlastung erzeugen.
- Zeitweise Erholung der Märkte und freiwillige Teilnahme behindert das Entgegenkommen, solange es eine bessere Alternative gibt.
- Für Deutschland haben staatliche Einflussnahmen (HRE), Marktkräfte (West + SachsenLB) oder EU (alle notleidenden Landesbanken) die Nutzung und Schaffung einer zentralen Lösung (FMS) forciert.
- Jedoch sollten Bad Banks immer nur ein temporäres und marktbereinigendes Mittel sein, um systematische Risiken zu vermeiden und nur tragfähige Geschäftsmodelle zu fördern.

Notleidende Vermögenswerte und „Bad Banks“

Agenda

1. „distressed Assets“ -> Was bedeutet dies und was lief falsch?
2. „Bad Banks“ -> Die dunkle Seite oder der Retter der Banken?
3. Kritische Faktoren für Bad Banks -> Do's and Dont's
4. Status der Umsetzung -> Nette Marketing-Geschichte?
5. **Ausblick** -> **Was wird noch kommen**

Der Umgang mit notleidenden Krediten bleibt grundsätzliche Priorität und eine Herausforderung

- Jüngst haben beunruhigende Stress-Test Ergebnisse und erneute Marktvolatilität den Druck im Umgang mit toxischen und anderen gefährdeten Krediten/Anleihen auf Bankbilanzen insbesondere in Europa erneut in den Fokus gerückt.
- In Ländern, in denen Banken einen zu hohen Verschuldungsgrad und eine zu geringe Eigenkapitalquote aufweisen, ist proaktives Handeln geboten, da die Märkte diesen Banken und mittelbar auch deren Staaten das Vertrauen entziehen.
- Weitreichendere Sanierungspläne sind notwendig. Nur wenn die Unsicherheit wesentlich reduziert wird, können Banken vollständig an Kreditvergaben zur Markterholung teilnehmen.
- Alle angesprochenen Aspekte sind im Übrigen 1 zu 1 auf überschuldete Staaten anzuwenden, diesbezügliche Aktivitäten sind jedoch durch die „politische Flanke“ nicht prognostizierbar.

Plakative Problemlage

Table 1.1. Indebtedness and Leverage in Selected Advanced Economies
(Percent of WEO projections for 2012 GDP except as noted)

	United States	Japan	United Kingdom	Canada	Euro area	Belgium	France	Germany	Greece	Ireland	Italy	Portugal	Spain
General government debt¹													
Gross	107	236	88	85	90	99	89	79	153	113	123	112	79
Net ²	84	135	84	35	70	84	83	54	n.a.	103	102	111	67
Primary balance	-6.1	-8.9	-5.3	-3.1	-0.5	0.5	-2.2	1.0	-1.0	-4.4	3.0	0.1	-3.6
Household debt³													
Gross	88	74	99	89	70	53	63	59	70	120	51	105	89
Net ⁴	-226	-236	-178	-151	-123	-191	-127	-118	-48	-68	-171	-124	-72
Nonfinancial corporate debt													
Gross ^{5,6}	87	143	118	53	138	178	152	63	75	244	112	154	196
Debt divided by equity (percent)	82	184	86	45	106	53	85	107	264	84	139	144	149
Financial institutions													
Gross debt ³	87	177	742	60	142	124	169	97	33	691	97	63	109
Leverage of domestic banks ⁶	11	23	22	18	23	27	24	28	15	24	19	16	20
Bank claims on public sector ⁷	7	79	8	18	n.a.	23	17	21	29	27	32	19	26
External liabilities													
Gross ^{3,7}	146	66	717	93	191	403	255	219	207	1,717	142	286	221
Net ^{3,7}	16	-52	11	11	14	-64	9	-33	97	93	23	107	93
Government debt held abroad ⁸	30	19	25	17	25	57	56	48	87	66	49	62	28

Sources: Bank for International Settlements (BIS); Bloomberg L.P.; European Union Consolidated Banking Data; U.S. Federal Deposit Insurance Corporation; IMF, International Financial Statistics, Monetary and Financial Statistics, and World Economic Outlook (WEO) databases; BIS-IMF-CECD-World Bank Joint External Debt Hub (JEDH); and IMF staff estimates.

Note: Values in red cells are in the top 25 percent of values for all countries shown for 1990 through 2010 (or longest sample period available); green, bottom 50 percent; yellow, 50th to 75th percentiles. The sample period for bank leverage data starts in 2008.

¹WEO debt projections for 2012.

²Gross debt minus financial assets that are debt instruments.

³Most recent data divided by WEO projection for 2012 GDP.

⁴Calculated with flow of funds data on financial assets and liabilities.

⁵Includes intercompany loans and trade credit, which can differ significantly across countries.

⁶Ratio of tangible assets to tangible common equity.

⁷Calculated from assets and liabilities reported in each country's international investment position; includes data on International Financial Services Centers.

⁸Most recent data from JEDH divided by WEO projection for 2012 GDP. JEDH and WEO debt data are incompatible when one set is a market value and the other is nominal.

„Prinzip Hoffnung“ neu?



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



© SAM Sachsen Asset Management GmbH
Burgplatz 2, 04109 Leipzig
Tel.: +49 341 355 929 - 0
Fax: +49 341 355 929 - 99
E-Mail: info@sachsen-am.de
www.sachsen-am.de

Ansprechpartner:
Sven Petersen
Geschäftsführer
Tel.: +49 341 355 929 - 40
E-Mail: petersen@sachsen-am.de

