

WM Seminare - Compliance Tagung 2006

Komplexe strukturierte Finanzprodukte – Herausforderungen für Compliance



Dr. Thomas Lösler

Leistung aus Leidenschaft.

Deutsche Bank





- 1 Einführung**
- 2 Internationale Entwicklungen**
- 3 Nationale Grundlagen**
- 4 Anforderungen an eine angemessene Compliance Organisation**



1	Einführung
2	Internationale Entwicklungen
3	Nationale Grundlagen
4	Anforderungen an eine angemessene Compliance Organisation

Einführung – Definition

- Keine einheitliche begriffliche Systematik
- Vielmehr zum Teil verwirrende Vielfalt an Begriffen
 - Hybrid Securities, Synthetic Equity Linked Investments, Structured Notes, Structured Equity Derivative Products, Derivative-embedded Securities, Equity Linked Products, Equity Linked Debt, Credit Linked Notes, Credit Default Swaps, Compound Instruments, Finanzinnovationen, verbriefte Derivate, Mezzanine-Kapital, innovative Passivprodukte, Zertifikate, etc.
- Zum Teil verschiedene Begriffe für mehr oder weniger gleiche oder ähnliche Sachverhalte / Instrumente

Einführung – Definition (forts.)

■ Komplexe strukturierte Produkte

- Maßgeschneidert auf die Bedienung individueller Wünsche und Bedürfnisse der Kunden
- Kombination unterschiedlicher Finanzinstrumente in einer rechtlichen Einheit, einschließlich derivativer Strukturen
- Häufig illiquide

Einführung – ISDA Mid-Year 2006 Market Survey

- Nominalwertentwicklung -

- Ausstehende Kreditderivate (Credit Default Swaps bezogen auf Single Names, Indexes, Baskets and Portfolios):
 - Im ersten Halbjahr um 52% auf \$ 26.0 Trillionen von \$ 17.1 Trillion
 - Jährliche Wachstumsrate von 109% von \$ 12.4 Trillionen (Mitte 2005)

- Ausstehende Zinsderivate (Interest Rate Swaps and Options and Cross-Currency Swaps)
 - Im ersten Halbjahr um 18% auf \$ 250.8 Trillionen von \$ 213.2 Trillionen
 - Jährliche Wachstumsrate von 25% von \$ 201.4 Trillionen (Mitte 2005)

- Ausstehende Aktienderivate (Equity Swaps, Options and Forwards)
 - Im ersten Halbjahr um 15% von \$ 5.5 Trillionen auf \$ 6.4 Trillionen
 - Jährliche Wachstumsrate von 32% von \$ 4.8 Trillionen (Mitte 2005).

Einführung – Vorteile

- Steigerung der Effizienz der Finanzmärkte
- Vielfältige Möglichkeiten für Management und Diversifikation von Risiken
- Regelmäßige Cash Flow Erzeugung / Cash Flow Management
- Kostenreduzierung
- Möglichkeit eines Kapitalschutzes
- Produktvielfalt ermöglicht Abbildung fast jeder Markterwartung
- Eine Transaktion kann gesamten Markt / Sektor oder Risiko abdecken

Einführung – Risiken

- Erhöhte Kredit-, Markt(preis)- und operationelle Risiken aus den Produkten selbst
- Erhöhte Rechts- und Reputationsrisiken aus
 - (potentieller) Umgehung von Steuer- und Bilanzregeln,
 - Verletzung der Anforderungen an die Finanzberichterstattung oder
 - Verwendung zu sonstigen unzulässigen Zwecken durch Kunden
- Grundsätzlich zu potentiellen Haftungsrisiken im Zusammenhang mit komplexen strukturierten Finanztransaktionen *Annette L. Nazareth, SEC*, in: Letter to Richard Spillenkothen and Douglas W. Roeder, December 4, 2003 (mit Blick auf U.S. Wertpapierfirmen)
(Siehe: <http://www.federalreserve.gov/Boarddocs/SRletters/2004/sr0407a1.pdf>)

Einführung – Reputationsrisiko

Bund soll Derivate vorsichtig einsetzen

Bundesrechnungshof unterstützt Bundesbank-Linie

Börsen-Zeitung, 15.11.2006
 wft Berlin – Der Bundesrechnungshof unterstützt die Deutsche Bundesbank in ihrer kritischen Position zum Einsatz von Derivaten bei der Steuerung der Kreditfinanzierung des Bundes. Zugleich hält der Bundesrechnungshof mehr Transparenz bei derivativen Geschäften für wünschenswert.

Der Daten für den Kapitalmarkt seit 2004 nicht mehr gesondert ausgewiesen. Art und Umfang der Geschäfte berät ein vertraulich tagendes parlamentararisches Gremium. Engels sagte auf die Frage, ob er sich einen klareren Ausweis der Swap-Geschäfte wünsche: „Eindeutig ja.“ Auch „oberflüssige Forschungsförderung“ ist „ins Visier“ der Finanzkontrolle.

Profil-Redaktion GmbH / 09.04.2006 / 08:00 / OTS0005 5 II 0247 PRO0004 WI
profil

"profil": Hypo Alpe-Adria-Affäre könnte Konsequenzen haben
 Fragwürdiges Folgegeschäft zur Verschleierung der Verluste abgeschlossen - für Bilanz 2004 könnte nötige Eigenkapitalausstattung fehlen

RISIKOGESCHÄFT Auch Land Kärnten spekulierte

WIEN (APA). Nicht nur die Mehrheit dem Land Kärnten gehörende Hypo Alpe-Adria-Bank, sondern auch das Land selbst machte hochriskante Swap-Geschäfte. Landeshauptmann Jörg Haider (BZÖ) wird vom „Standard“ mit dem Argument, der Bund hätte solches empfohlen, zitiert. Das Land habe sich zur Abwicklung der Geldgeschäfte mit solchen Spekulationen 2004 328 Mio. Euro Verlust eingefahren. Der Hypo-Mann, der dafür verantwortlich gemacht wird, soll... geschaffenen Über...

Rathaus-Zocker: Minus 15 Millionen

Mag. vom 27.9.2006

Unrühmliches Salzwedeler Kapitel im Nachrichtenmagazin "Spiegel"
 Stadtwerke-Swaps "James-Dean-Geschäfte"
 Von Torsten Adam

Salzwedel. Unter der Überschrift "Kämmerer im Zockerrausch" hat der "Spiegel" in seiner Ausgabe 2006 über riskante Spekulationen berichtet, mit denen hochverschuldete Kommunen versuchen, ihre Zinslast zu mindern. Als ein Negativbeispiel wird Salzwedel erwähnt.

Der Spiegel
 3.6.2006
 GELDLANLAGE
Kämmerer im Zockerrausch
 Mit riskanten Spekulationen versuchen hochverschuldete Kommunen, ihre Zinslast zu mindern. Die Banken freuen sich über ein Milliardengeschäft, Fachleute sind beunruhigt.

'This is simply not the proper way to conduct business for a government,' Augusta Mayor Deke Copenhaver says.

*FAZ, 14.11.06
 S. 17*

Österreichische Banken verspielen ihren Ruf

Parlamentarischer Untersuchungsausschuß prüft die Geschäfte



- 1 Einführung – Komplexe strukturierte Finanzprodukte
- 2 Internationale Entwicklungen**
- 3 Nationale Grundlagen
- 4 Anforderungen an eine angemessene Compliance Organisation



Internationale Entwicklungen – Allgemein

- Aufsichtsbehörden nehmen Sales & Trading Bereiche immer stärker in den Fokus
- Insbesondere Aktivitäten in strukturierten Produkten und Transaktionen werden zunehmend hinterfragt
- Gründe:
 - Wachsende Bedenken hinsichtlich Rechtmäßigkeit und Angemessenheit komplexer strukturierter Produkte und Geschäfte
 - Spektakuläre Fälle von Unternehmenszusammenbrüchen, Fehlverhalten etc.
 - Steigendes Volumen potenziert Risiken für (globale) Märkte, Finanzsysteme und Volkswirtschaften



Internationale Entwicklungen – Allgemein (fort.)

- Enron & Worldcom als prominenteste Fälle
- Hammersmith & Fulham
- Orange County
- Banca Popolare di Intra vs. Bank of America
- HSH Nordbank vs. Barclays
- Allgemeine HypothekenBank Rheinboden AG (AHBR)
- BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und
Österreichische Postsparkasse AG (BAWAG)

Internationale Entwicklungen – USA

- **Interagency statement on sound practices concerning elevated risk complex structured finance activities** (revised, May 2006)
- **Gemeinsames Papier von fünf Bank- und Wertpapieraufsichtsbehörden** (Department of the Treasury: Office of the Comptroller of the Currency and Office of Thrift Supervision; Board of Governors of the Federal Reserve System; Federal Deposit Insurance Corporation and Securities and Exchange Commission)
- **Beschreibung von internen Kontroll- und Risikomanagementprozessen für Identifizierung, Management und Eskalation von potentiellen Risiken im Zusammenhang mit komplexen strukturierten Transaktionen**
- **Prinzipienbasierter Ansatz**
- **Leitlinien der fünf Aufsichtsbehörden über die aus ihrer Sicht angemessenen Prozesse und Verfahren**

Internationale Entwicklungen – USA

- **Interagency Guidance on Nontraditional Mortgage Product Risks**
(September 2006)
- **Gemeinsames Papier von vier Bank- und Finanzaufsichtsbehörden**
(Department of the Treasury: Office of the Comptroller of the Currency and Office of Thrift Supervision; Board of Governors of the Federal Reserve System; Federal Deposit Insurance Corporation and National Credit Union Administration)
- **Beschreibt Risikomanagementelemente und Anforderungen an Kundenaufklärung bei Vertrieb von Hypothekenkrediten, bei denen die Kreditnehmer Tilgung und ggf. auch Zinszahlungen hinausschieben können**

Internationale Entwicklungen – UK

- **Dear CEO Letters on Senior Management Responsibilities**
 - 1st Letter on Conflicts of Interest and Risks Arising From Financing Transactions (FSA, September 2004)
 - 2nd Letter on Conflicts of Interest and Non-Standard Transactions (FSA, November 2005)
- Beschreibung von “best practices” für das Risikomanagement und die interne Risikobeurteilung von nicht standardisierten Geschäften
- “Back-Door Regulation”: Leitlinien über die aus Sicht der FSA angemessenen Prozesse und Verfahren



- 1 Einführung – Komplexe strukturierte Finanzprodukte
- 2 Internationale Entwicklungen
- 3 Nationale Grundlagen**
- 4 Anforderungen an eine angemessene Compliance Organisation

Nationale Grundlagen – KWG / WpHG

- **§ 25 a Abs. 1 KWG**

- **§ 33 Abs. 1 WpHG**

- **Art. 13 MiFID i.V.m. Art. 5 DRL, § 33 Abs. 1 WpHG-E**
 - Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt des Geschäfts sowie Art und Spektrum der angebotenen Wertpapierdienstleistungen berücksichtigen

Nationale Grundlagen – BaFin

- **Mindestanforderungen an das Risikomanagement**
(MaRisk, Rund-schreiben 18/2005 (BA))
- **Institutsinterne Implementierung angemessener Risikomanagementsysteme zur Verhinderung der Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Betrug zu Lasten der Institute**
gemäß §§ 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 6, Abs. 1a KWG, 14 Abs. 2 Nr. 2 GwG
- **Compliance-Richtlinie**
(zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 Abs. 1 WpHG vom 25. Oktober 1999)

Nationale Grundlagen – Fazit

- **Keine speziellen Vorgaben für komplexe strukturierte Produkte**
- **Eigenarten aber wohl bei Einrichtung und Etablierung einer Compliance Organisation zu berücksichtigen**
(§ 33 Abs. 1 WpHG-E; vgl. schon BaFin Compliance Richtlinie)
- **Ausgestaltung?**



- 1 Einführung – Komplexe strukturierte Finanzprodukte
- 2 Internationale Entwicklungen
- 3 Nationale Grundlagen
- 4 Anforderungen an eine angemessene Compliance Organisation**



Angemessene Compliance Organisation

- Rahmen aus Richtlinien und Prozessen, der eine konsistente und angemessene Durchführung der Geschäfte unter Beachtung aller relevanten Risiken gewährleistet
- Bestandteile dieses Rahmens sind
 - Geschäftsbezogene Richtlinien
 - Risikoidentifizierung
 - Due Diligence
 - Eskalations- und Genehmigungsprozeß
 - Dokumentation
 - Allgemeine Anforderungen an geschäftliches Verhalten
 - Monitoring
 - Training
 - Revision
 - Reporting

Geschäftsbezogene Richtlinien

- Klar definierte, schriftliche Richtlinien zu den wesentlichen gesetzlichen oder regulatorischen Anforderungen (risikobasierte Auswahl)
- Kurzversionen zur Verwendung im Tagesgeschäft
- Zugriff über einfach erreichbare Website

Geschäftsbezogene Richtlinien (forts.)

- Beispielsweise Richtlinien zu folgenden Themen:
 - Suitability (anleger- und anlagegerechte Beratung)
 - Off Market Geschäfte
 - Restrukturierungen
 - Anlegerspezifische Beschränkungen
 - Kundenmotivation
 - Gebühren / Rabatte
 - Privatkunden
 - Vertriebspartner, Introducing Broker & Vermögensverwalter
 - Bewertungen
 - Neukundenannahme
 - (Länderrichtlinien)

Risikoidentifizierung

- Klar definierte und schriftlich festgelegte Richtlinien zur Identifizierung von Produkten / Transaktionen, die erhöhte Aufmerksamkeit und ein gesteigertes Maß an Prüfung erfordern
- Kriterien
 - Keine wirtschaftliche Substanz bzw. fehlender wirtschaftlicher Hintergrund
 - Einsatz primär für bilanzielle oder steuerindizierte Zwecke, insbesondere bei Exekution kurz vor Ende einer Berichtsperiode bzw. des Geschäftsjahres
 - Ziel bloßer Risikoverschiebung
 - Überdurchschnittliche Marge
 - Verweigerung ausreichender Dokumentation, bloße mündliche Zusagen

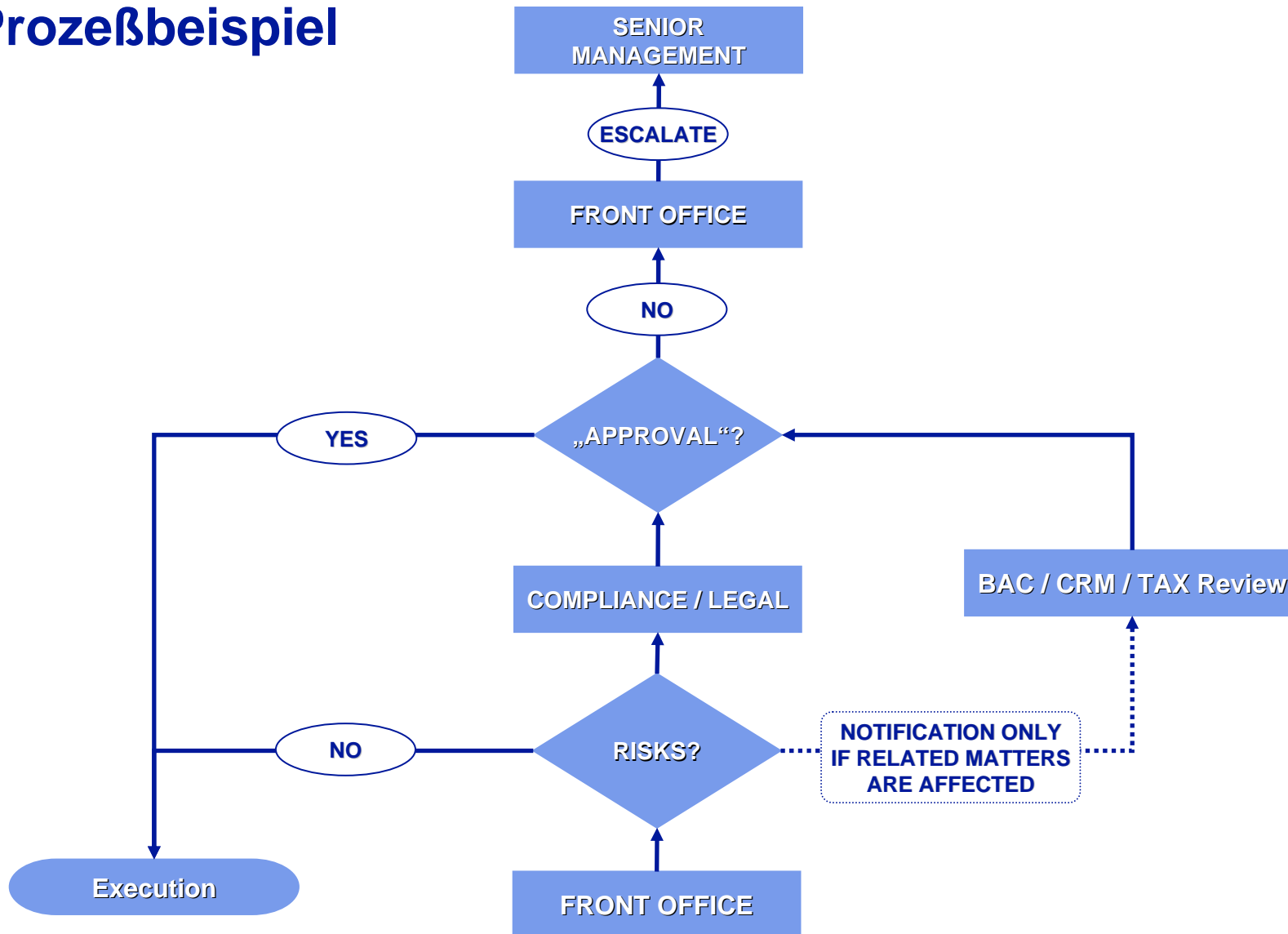
Due Diligence

- Sorgfältige Prüfung in angemessenem Verhältnis zu den in Frage stehenden Risiken
- Erhöhte Sorgfalt insbesondere in Beratungssituationen
- Richtlinien und Prozesse, die Mitarbeitern auf allen Ebenen erlauben, die Risiken zu verstehen, zu bewerten, zu steuern und / oder weiter zu eskalieren
- Soweit erforderlich vor Geschäftsabschluß
 - zusätzliche Informationen vom und über den Kunden einholen,
 - internen oder externen Rat hinsichtlich identifizierter bilanzieller, steuer(recht)licher, allgemeiner rechtlicher oder sonstiger Spezialfragen einholen
- Prüfung der Transaktion sowohl mit Blick auf das Risiko aus der Transaktion selbst als auch auf die gesamte Kundenverbindung

Eskalations- und Genehmigungsprozeß

- Klar definierter, schriftlich niedergelegter und unternehmens- oder konzernweit konsistenter Eskalations- und Genehmigungsprozeß
- Beteiligte am Prüfungs- und Genehmigungsprozeß:
 - Vertreter der relevanten, unabhängigen Kontrollfunktionen (Compliance, Legal, Steuerabteilung, Kreditrisikoabteilung, Controlling etc.)
 - Vertreter der betroffenen Geschäftsbereiche und / oder
 - Vertreter der betroffenen Kundenbetreuungseinheit (Relationship)
- Entscheidungshierarchie sollte den in Frage stehenden Risiken entsprechen
- Änderung oder gar Ablehnung eines Geschäfts als ernsthafte Alternative definieren

Prozeßbeispiel



Dokumentation

- Beteiligte am Eskalations- und Genehmigungsprozeß müssen die für eine Bewertung der Risiken notwendigen Informationen erhalten
- Vorliegen der erforderlichen Representations & Warranties vor Geschäftsabschluß und ordnungsgemäße Legitimation
- Dokumentation der Prüfungs- und Eskalationsschritte sowie der getroffenen Entscheidung (Meeting Minutes)

Allgemeine Anforderungen an geschäftliches Verhalten

- Botschaft des Senior Managements hinsichtlich der Bedeutung von Compliance und ordentlichem Geschäftsgebahren durch sowohl eigenes Handeln und Richtlinien („Tone at the Top“)
- Vergütungsstruktur um Anreize zur sorgfältigen und risikobewußten Prüfung des eigenen Handels der Mitarbeiter erweitern
- Vertrauliche Behandlung von an Senior Management und / oder Compliance eskalierten Auffälligkeiten

Training

- Regelmäßige Pflichtschulungen des Front Office, der beteiligten Kontrollfunktionen und des Senior Managements sowie aller am Eskalations- und Genehmigungsprozeß beteiligten Personen
- Kenntnis der einschlägigen Richtlinien und zu beachtenden Prozesse
- Steigerung des Risikobewußtseins

Monitoring

- Regelmäßige unabhängige Prüfung der Aktivitäten in komplexen strukturierten Produkten und Transaktionen mit besonderem Blick auf
 - effektive Anwendung der eingeführten Richtlinien und Prozesse
 - sorgfältige Identifizierung, Prüfung, Eskalation und Genehmigung
- Bericht an zuständiges Management über Ergebnisse des Monitoring

Compliance als wertbildender und ruferhaltender Faktor!

