

Im Zusammenhang mit der weltweiten Banken- und Finanzkrise ist aus Sicht der Rechnungslegung und Revision relevant, welchen Beitrag der Berufsstand zur Krisenbewältigung leisten kann. Aus Sicht von Revision und prüfungsnaher Beratung stellt sich die Frage, wie Erkenntnisse aus der Abschlussprüfung genutzt werden können, um Revisionskunden bei der Vermeidung derartiger Krisen zu unterstützen.

PETER LEIBFRIED
MARC ZIMMERMANN

RECHNUNGSLEGUNG UND REVISION IM SCHATTEN DER INTERNATIONALEN FINANZKRISE

Eine erste Analyse von Ursachen und Konsequenzen

1. EINLEITUNG

Die Probleme im US-amerikanischen Immobilienmarkt haben sich über eine Banken- und Finanzkrise hin zu einer globalen Wirtschaftskrise ausgeweitet. Angefangen von der staatlichen Übernahme der Immobilienfinanzierer *Fannie Mae* und *Freddie Mac* durch die US-Regierung, beschleunigt durch die Insolvenz von *Lehman Brothers* und resultierend in globalen Rezessionsängsten ist es zu einer Entwicklung gekommen, der mittlerweile auch mit massiven staatlichen Interventionsmassnahmen kaum mehr zu begegnen ist.

Wie in jeder Krise, so wird auch dieses Mal der Ruf nach einer stärkeren Regulierung laut. Den Banken und ihren Anreizmechanismen ist es zu verdanken, dass abgesehen von Ad-hoc-Reparaturen an technischen Details der Fair-Value-Bewertung dieses Mal zwar weniger Rechnungslegung und Revision in der Kritik stehen. Allerdings stellen auch sie einen wichtigen Teil der Finanzmarktregulierung dar und müssen sich daher ebenfalls fragen lassen, welchen Beitrag sie zur Krisenbewältigung leisten können.

2. VON DER SUBPRIME-KRISE ZUM BANKENCRASH

Charakteristisch für den US-amerikanischen Hypothekenmarkt ist eine variable Verzinsung der Baudarlehen. Das während der *Greenspan*-Jahre herrschende niedrige Zinsniveau führte zu einem stark wachsenden Volumen an Subprime-Krediten, d. h. Darlehen an Kreditnehmer mit niedriger Bonität. Diese konnten sich wegen der geringen laufenden Zinsbelastung nun auch mit tiefen Einkommen die Finanzierung einer Immobilie leisten. Getrieben durch Provisionserlöse bei

den Banken und Finanzvermittlern erhöhte eine freizügige Kreditvergabepraxis die Nachfrage nach Immobilien. Durch die ansteigenden Immobilienpreise wurden die Besitzer auf dem Papier wohlhabender und konnten immer höhere Finanzierungen aufnehmen. Die buchmässige Wertsteigerung wurde in vielen Fällen direkt dem laufenden Konsum zugeführt.

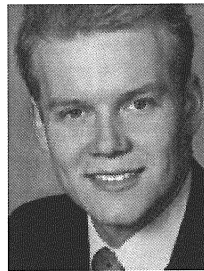
Verantwortlich dafür, dass aus einer lokalen Immobilienblase eine globale Finanzkrise werden konnte, sind die Refinanzierungsstrukturen am US-Kreditmarkt. Um Liquidität zu generieren, wurden die Kreditforderungen gegenüber den Immobilienbesitzern mit Hilfe von *Asset-Backed Securities* (ABS) verbriefte und handelbar gemacht. Dabei handelt es sich um verzinsliche Wertschriften, die von einer eigens hierfür gegründeten Zweckgesellschaft ausgegeben werden und durch Forderungen (assets) gedeckt (backed) sind.

Im Zusammenhang mit der Subprime-Krise ist vor allem eine Sonderform der ABS von Bedeutung, die *Mortgage-Collateralized Debt Obligations* (MCDO). Eine MCDO entsteht in den folgenden Schritten:

1. Am Anfang stehen ABS. Der Initiator der ABS kauft Kredite von unterschiedlichen Immobilienfinanzierern und bündelt häufig mehrere tausend Darlehen in einer Zweckgesellschaft, dem *Mortgage-Backed Security Trust* (MBST). Durch die Bündelung wird das spezifische Risiko eines Einzelkredits reduziert.
2. Der MBST wiederum gibt Anleihen (die eigentlichen Mortgage-Backed Securities, MBS) aus, an die die Einnahmen aus den Hypothekenkrediten verteilt werden. Die Anleihen sind dabei in mehrere Klassen unterteilt. Anleihen hoher Bonität



PETER LEIBFRIED, PROF. DR. OEC., MBA, CPA, INHABER DES KPMG-LEHRSTUHL FÜR AUDIT UND ACCOUNTING, DIREKTOR DES INSTITUTS FÜR ACCOUNTING, CONTROLLING UND AUDITING, UNIVERSITÄT ST. GALLEN, ST. GALLEN



MARC ZIMMERMANN, DIPL. KFM., MBA, WISSENSCHAFTLICHER MITARBEITER, INSTITUT FÜR ACCOUNTING, CONTROLLING UND AUDITING (ACA-HSG), UNIVERSITÄT ST. GALLEN, ST. GALLEN

erhalten als erste Einzahlungen und leiden als letztes unter allfälligen Verlusten, sind aber auch mit der geringsten Rendite ausgestattet. Anleihen mit einem niedrigen Rating bieten dagegen eine hohe Rendite, aber auch ein hohes Risiko. 3. In einem MCDO-Zweckvehikel werden nun MBS eines bestimmten Ratings (z. B. BBB) aus mehreren, unterschiedlichen Zweckgesellschaften (MBST) zusammengefasst. Ähnlich wie schon der MBST emittiert die MCDO-Zweckgesellschaft Anleihen.

Mit Hilfe dieser an sich einfachen Massnahmen wurden aus Subprime-Krediten des US-amerikanischen Immobilienmarktes also fungible Wertpapiere, die zumindest teilweise sogar eine hohe Bonität darstellen konnten. Auf Grund niedriger Zinsen und anfänglich geringer Kreditausfälle versprachen sie hohe Renditen und wurden von institutionellen Anlegern weltweit gehandelt.

Insbesondere seit Anfang 2007 kam es im Subprime-Markt auf Grund steigender Zinsen vermehrt zu Kreditausfällen, da die Schuldner die höheren laufenden Zahlungen nicht mehr bedienen konnten. Bedingt durch eine für Europäer schwer vorstellbare Besonderheit des US-amerikanischen Immobilienmarktes löste dies eine Kettenreaktion aus: Hypothekendarfinanzierungen sind in den USA nämlich nicht an den Schuldner, sondern an das Eigentum geknüpft. Dies bedeutet, dass säumige Schuldner aus ihrer Verantwortung entlassen sind, wenn sie aus der Immobilie ausziehen und den Schlüssel der Bank übersenden (hierfür hat sich der Begriff «jingle mail» herausgebildet). Es obliegt dann der Bank, das Objekt zu verwerten. In Zeiten fallender Preise beschleunigt dieser Mechanismus die Abwärtsbewegung, da vor allem Eigentümer mit einem hohen Fremdkapitalanteil es nicht mehr als lohnenswert ansehen, für ein im Wert gesunkenes Haus zu bezahlen.

Auf Grund der zunehmenden Anzahl von Zwangsversteigerungen verloren auch die Kreditverbriefungen an Wert. Dies hatte offensichtlich Auswirkungen auf Institute, die in diese Papiere investiert hatten. Nach Gewinnwarnungen und hohen Abschreibungen kam es zu den ersten Schieflagen und Insolvenzen. Da die Hypothekendarlehen durch die Verbriefung mittlerweile mehrfach «umgepackt» und weit gestreut waren, war für die Teilnehmer am Finanzmarkt praktisch nicht mehr zu erkennen, welches Institut in welchem Umfang von den Problemen betroffen sein würde. Nachdem auch ehemals gute Adressen in den Verdacht einer möglichen Schieflage gerieten, wurde aus der isolierten Krise einer bestimmten Asset-Klasse eine veritable Vertrauenskrise.

3. RECHNUNGSLEGUNG ALS BRANDBESCHLEUNIGER

Bei der Bewertung von Wertschriften aus Kreditverbriefungen spielt sowohl nach den *International Financial Reporting Standards* (IFRS) wie auch nach US GAAP die Ermittlung von Fair Values eine grosse Rolle. Getreu dem Motto «Der Markt hat immer recht» sind gemäss der geltenden Methodik dabei solche Werte zu bevorzugen, die im Rahmen einer tatsächlichen Transaktion auf einem aktiven Markt bezahlt worden sind (mark to market). Liegen die entsprechenden Werte für

das konkrete Finanzinstrument nicht vor, sind Transaktionen in ähnlichen Titeln als Bewertungsbasis heranzuziehen. Sind auch diese Preise nicht verfügbar, kann im letzten Schritt auf eine Bewertung mittels des Discounted-Cashflow-Verfahrens oder die gängigen Optionspreismodelle zurückgegriffen werden (mark to model).

Die vorstehend beschriebene Intransparenz über die wahren Eigenschaften der gehandelten Papiere und die Bonität der Gegenpartei führte dazu, dass der Handel in auf Kredite basierenden Papieren und Derivaten in den vergangenen Monaten nur mit erheblichen Preisabschlägen möglich war. Dazu kamen Notverkäufe bei von der Insolvenz bedrohten Instituten, die ebenfalls weit unter den bisherigen Bewertungen abgewickelt wurden. Der Zwang zur ständigen Marktbewertung der entsprechenden Papiere führte daher bei vielen Instituten zu extremen Wertverlusten, mit den hieraus resultierenden Meldungen über erneute Abschreibungen und potentielle Schieflagen weiterer Häuser. Als Folge wurde der Markt noch enger und wurden die Preise noch niedriger, so dass durchaus von einem selbst verstärkenden Effekt unter Mitwirkung der Rechnungslegung gesprochen werden kann.

4. ORGANISATORISCHE SCHWACHSTELLEN

Eine wirtschaftliche und eine bilanzielle Ursachenanalyse allein erklären allerdings noch nicht, warum die Bankenwelt die Rendite-Risiko-Profile der betroffenen Papiere offensichtlich zu optimistisch eingeschätzt hat. Vielmehr scheinen in vielen Instituten auch organisatorische Schwachstellen dazu beigetragen zu haben, dass die Krise entstehen konnte.

Als eine der ersten konkreten Feststellungen in diese Richtung veröffentlichte die *Eidg. Bankenkommission* (EBK) am 30. September 2008 ihren Bericht zu den Subprime-relevanten Wertberichtigungen bei der UBS [1]. Darin wird festgestellt, dass die UBS bis Anfang 2007 das Ausmass und die Natur ihrer Risiken im Subprime-Bereich und in angrenzenden Bereichen nicht erkannte und daher ausserstande war, rechtzeitig geeignete Gegenmassnahmen zu ergreifen [2]. Als Ursache identifiziert die Bankenkommission u. a. folgende Schwachstellen im Risikomanagement der Bank: → Keine wirksame (Makro-)Steuerung des Risikos über die Bilanz. Markt- und Kreditrisiken auf der Stufe von Produkten und Portfolios sowie die Kontrollprozesse der im Bereich «Finance» angesiedelten «Business Unit Control» wurden nicht durch Makrogrössen wie Bilanzsumme, Bilanzlimitenzuteilung und/oder interne Preisaufschläge ergänzend kontrolliert [3]. → Erschwertes Risikomanagement und Risikokontrolle auf Grund unzulänglicher Infrastruktur [4]. → Fehleinschätzungen bei der Risikoerfassung. Eingegangene Handelspositionen wurden in bezug auf inhärente Risiken falsch eingeschätzt. Bestimmte Subprime-Positionen generierten bis zum Ausbruch der Krise praktisch null Value at Risk (VaR) [5]. → Versagen der Risikomessungs- und Risiko-steuerungssysteme u. a. auf Grund zu optimistischer Stress-szenarien [6]. → Möglichst zügige und schlanke Handhabung von Risikokontroll- und Bewertungsprozessen [7]. → Keine Hinweise des Group Internal Audit auf die mit den Subprime-Papieren verbundenen Risiken [8].

5. HERAUSFORDERUNGEN FÜR RECHNUNGSLEGUNG UND REVISION

Quasi als Sofortmassnahme im Bereich der Rechnungslegung haben sowohl die US GAAP wie auch das International Accountants Standards Board (IASB) mittlerweile die Möglichkeit eröffnet, unter bestimmten Voraussetzungen auf den Ansatz von Marktwerten für auf Krediten basierende Wertschriften zu verzichten. Diese Spielräume sind zunächst zeitlich befristet und sollen ein unmittelbares Durchbrechen der Abwärtsspirale ermöglichen. Eine generelle Abkehr vom Prinzip des Fair Value ist jedoch nicht erkennbar.

Abgesehen davon haben Rechnungslegung und Revision die aktuelle Krise bislang weitgehend unbeschadet überstanden. Die von der EBK festgestellten und für die Branche vermutlich typischen organisatorischen Schwachstellen werden überwiegend als Problem der Banksteuerung wahrgenommen. Dies darf jedoch nicht den Blick darauf verstellen, dass Rechnungslegung und Revision als wichtige Bestandteile der informationellen Wertschöpfungskette durchaus auch eine Mitverantwortung für die aktuelle Krise haben. Hieraus ergeben sich Anforderungen für die Zukunft. Es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis sich auf der Suche nach den Verantwortlichen begehrliche Blicke auch wieder auf die Deep Pockets der Revisionsgesellschaften richten.

5.1 Prüfungsplanung, risikoorientierter Prüfungsansatz und internes Kontrollsystem. Die im Rahmen der Prüfungsplanung angestellten Überlegungen hinsichtlich des Prüfungsrisikos, des inhärenten Risikos und des Kontrollrisikos müssen frühzeitig Hinweise liefern, um potentielle Problembereiche zu identifizieren. Auch im Rahmen der Prüfung des *internen Kontrollsystems (IKS)* wird der Revisor die vorhandene Infrastruktur, die Umsetzung des IKS und allfälligen Verbesserungsbedarf bei der internen Revision berücksichtigen. Sofern diese Erkenntnisse zeitnah und nachdrücklich an den Verwaltungsrat kommuniziert werden, können sie einen Beitrag zur Vermeidung von organisatorisch bedingten Krisen leisten.

5.2 Prüfung der Offenlegungspflichten. IFRS 7 sowie die entsprechenden Regelungen der US GAAP verlangen die Offenlegung umfangreicher Informationen zu Finanzinstrumenten. Dies betrifft u. a. Art und Ausmass der aus Finanzinstrumenten resultierenden Risiken, quantitative Angaben zu Kredit-, Liquiditäts- und Marktrisiken sowie Sensitivitätsanalysen. Bei der Prüfung der Offenlegungspflichten durch den externen Revisor ist es nicht unwahrscheinlich, dass dieser auch auf Verbesserungsmöglichkeiten bei der Risikomes- und -steuerung aufmerksam wird. Beispielfhaft können hier Fehleinschätzungen bei der Risikoerfassung oder zu schwache Stressszenarien genannt werden.

Auch wenn derartige Entdeckungen die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des berichtenden Unternehmens nicht zwingend negativ beeinflussen, können Sie dennoch einen wertvollen Beitrag zur Verbesserung des Risikomanagementsystems leisten. Voraussetzung dafür ist aber auch hier eine konsequente und nachdrückliche Kommunikation an den Verwaltungsrat bzw. die verantwortlichen Stellen innerhalb des zu prüfenden Unternehmens.

5.3 Fair-Value-Ermittlung in illiquiden Märkten. Für die Bewertung ganz wesentlich ist die Frage, ob für ein Finanzinstrument aktive Märkte vorliegen oder nicht. Wird dies verneint, stellt die Prüfung der komplexen Bewertungsmodelle eine ganz besondere Herausforderung dar. Die vorhandenen Teams müssen um mathematisch versierte Bewertungsexperten ergänzt werden. Die daraus resultierenden zusätzlichen Kosten belasten zwar die Prüfungsbudgets, stellen aber auch eine Chance dar, den Kunden bei einer sachgerechten Fair-Value-Ermittlung auch im Risikomanagement zu unterstützen. Die Grenzen der Unabhängigkeit sind dabei zu beachten.

6. FAZIT

Die Krise auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt hat sich zu einer weltweiten Finanzkrise entwickelt. Hieraus resultieren neue Herausforderungen für Rechnungslegung

und Revision. Es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis der Vorwurf erhoben wird, dass die Bankbilanzen auf Grund der in den Subprime-Papieren enthaltenen Risiken nicht hätten testiert werden dürfen.

Einerseits handelt es sich hier zwar um einen klassischen Fall der Erwartungslücke, denn die Revision ist keine Versicherung gegen zukünftige Verluste. Andererseits wird sich der Berufsstand auch nicht ganz aus der Verantwortung begeben können, sondern sollte in seinen Beiträgen zur Fort-

entwicklung der Rechnungslegung sowie in der praktischen Durchführung von Abschlussprüfungen durchaus ein paar Lehren ziehen. Denn wer das Ausmass der gegenwärtigen Probleme mit der Krise der New Economy und den daraus resultierenden Sarbanes-Oxley Act mit seinem weltweiten Fallout vergleicht, kann vermuten, dass wir bei den aus der Subprime-Krise zu erwartenden regulatorischen Anpassungen noch ganz am Anfang stehen. □

Anmerkungen: 1) Der Bericht mit dem Titel «Subprime-Krise: Untersuchung der EBK zu den Ursachen der Wertberichtigungen der UBS AG» vom 30. September 2008, im Folgenden kurz EBK (2008),

ist verfügbar unter <http://www.ebk.admin.ch/d/publik/medienmit/20081016/ubs-subprime-bericht-ebk-d.pdf> (Stand: 19.10.2008). 2) Vgl. EBK (2008), S. 4. 3) Vgl. EBK (2008), S. 10. 4) Vgl. EBK

(2008), S. 11. 5) Vgl. EBK (2008), S. 11. 6) Vgl. EBK (2008), S. 13. 7) Vgl. EBK (2008), S. 14. 8) Vgl. EBK (2008), S. 14.

RÉSUMÉ

L'établissement des comptes et la révision dans l'ombre de la crise financière

Dans le contexte actuel de crise bancaire et financière qui plombe le moral de la planète, il est intéressant de réfléchir à la contribution que notre profession peut apporter à la gestion de crise.

L'origine de la crise est sans conteste le niveau extrêmement bas des taux d'intérêt, qui a accéléré la croissance des crédits dits pourris ou crédits subprime. Le laxisme dans l'octroi des crédits a fait grimper la demande en immeubles, ce qui a entraîné une surévaluation du parc immobilier. Du fait des structures de refinancement du marché américain du crédit, ce boom immobilier «local» a débouché sur une crise financière mondiale, par le truchement d'instruments appelés *Asset Backed Securities (ABS)*, qui permettent de titriser des créances afin de les rendre négociables. Des créances hypothécaires ont ainsi été transformées en titres fongibles promettant de hauts rendements, émis et négociés par les banques du monde entier.

A partir de février 2007, les défauts de paiement ont commencé à se multiplier sur le marché subprime, entraînant une augmentation des exécutions forcées. La pression sur ce marché est devenue si forte que les crédits titrisés ont perdu leur valeur. Ces pertes ont eu des répercussions de grande ampleur pour les établissements impliqués dans le négoce ou l'émission de ces instruments ou ayant investi dans ces titres. Comme les prêts hypothécaires ont été très lar-

gement dispersés par le mécanisme de titrisation, il n'a plus été possible, à un moment donné, de distinguer quel établissement financier serait touché et par quel genre de problèmes, ce qui a déclenché une véritable crise de confiance.

Les justifications économiques ne suffisent cependant pas à expliquer pourquoi le monde de la finance a fait preuve d'un tel optimisme dans le cadre de l'évaluation du profil risque rendement de ces titres. Le 30 septembre 2008, la Commission fédérale des banques (CFB) a publié son rapport sur les dépréciations d'actifs enregistrées par l'UBS dans les crédits subprime. Elle y constate que, jusqu'au début 2007, la banque ignorait l'ampleur et la nature des risques dans le secteur des subprime et dans les domaines connexes. Parmi les causes, la CFB cite une attention insuffisante portée aux risques induits par la croissance du bilan, une infrastructure défaillante, une confiance excessive dans les mécanismes de gestion des risques, des scénarios trop optimistes et une approche simplificatrice des processus de contrôle et d'évaluation des risques.

Partant de ce constat, il convient de se demander comment l'audit des états financiers peut être mis à contribution pour éviter aux clients de devoir faire face à de telles crises. La planification de l'audit, le contrôle du *système de contrôle interne (SCI)*, les informations à fournir

selon l'IFRS 7 et la vérification des modèles d'évaluation en juste valeur sont des points de départ possibles. Dans le cadre de la planification de l'audit et du contrôle du SCI, les réflexions et les résultats peuvent par exemple servir à identifier des potentiels d'amélioration dans le SCI ou dans le domaine de l'audit interne. Lors de la vérification des informations à fournir au sujet des risques des instruments financiers conformément à l'IFRS 7, il se peut que le réviseur constate des insuffisances dans l'approche des risques qui pourraient aussi déboucher sur un renforcement du système de gestion des risques. Enfin, la vérification des modèles d'évaluation en juste valeur représente une opportunité pour inciter le client à travailler en juste valeur dans la gestion des risques aussi.

Les réviseurs devront aussi entendre leur lot de critiques, et notamment qu'ils n'auraient pas dû délivrer d'attestation pour les bilans des banques en raison des risques liés aux titres subprime. En fait, il s'agit là d'un cas classique d'audit expectation gap, autrement dit de disparité entre les attentes du public et les possibilités réelles de l'organe de révision. Il n'en reste pas moins que notre profession doit participer activement au développement des nouvelles règles qui feront nécessairement leur apparition. PL/MZ/PB