

TECHNISCHE UNIVERSITÄT DRESDEN
Fakultät Wirtschaftswissenschaften

Dresdner Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre

Nr. 11/98

**Bewertung von Absicherungsgeschäften mit
Derivaten in Deutschland**

Friedrich Riddermann
Mario Straßberger

Herausgeber:
Die Professoren der
Fachgruppe Betriebswirtschaftslehre
ISSN 0945-4810



Bewertung von Absicherungsgeschäften mit Derivaten in Deutschland

Dipl.-Kfm. Friedrich Riddermann

Dipl.-Kfm. Mario Straßberger

Lehrstuhl für Finanzwirtschaft
Fakultät Wirtschaftswissenschaften
Technische Universität Dresden
Mommsenstraße 13
01062 Dresden

Telefon: 0351/463-7605
Telefax: 0351/463-5405
e-mail: riddermann@finance.wiwi.tu-dresden.de
strassberger@finance.wiwi.tu-dresden.de
WWW: <http://finance.wiwi.tu-dresden.de/>

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	II
Abbildungsverzeichnis	II
0 Problemstellung	1
1 Hedging als Risikosteuerungsinstrument	2
1.1 Mikro-, Portfolio- und Makro-Hedging	2
1.2 Weitere Methoden des Hedging.....	3
2 Vorschriften für die Rechnungslegung	5
2.1 Relevante Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung	5
2.2 Problematik der Rechnungslegung von Hedge-Geschäften.....	6
3 Hedge Accounting	8
3.1 Notwendigkeit und Ziel des Hedge Accounting	8
3.2 Voraussetzungen für ein Hedge Accounting	9
3.3 Methoden des Hedge Accounting.....	9
3.3.1 Deferral Hedge Accounting	10
3.3.2 Mark-to-Market Hedge Accounting.....	10
3.3.3 Alternative Methoden	11
3.3.4 Beurteilung der Hedge Accounting-Methoden	13
3.3.4.1 Quantitativer Methodenvergleich	13
3.3.4.2 Qualitative Würdigung der Methoden	14
4 Konzept für das Hedge Accounting in Deutschland	16
4.1 Zulässigkeitskriterien für das Hedge Accounting	16
4.1.1 Mikro-Hedging.....	17
4.1.2 Portfolio-Hedging.....	18
4.1.3 Makro-Hedging.....	19
4.2 Methodik für das Hedge Accounting	20
4.2.1 Bilanzierung und Bewertung von Mikro-Hedges.....	21
4.2.2 Bilanzierung und Bewertung von Portfolio-Hedges.....	23
4.2.3 Bilanzierung und Bewertung von Makro-Hedges	24
4.3 Behandlung abgebrochener Hedging-Beziehungen.....	26
5 Zusammenfassung	27
Literaturverzeichnis	29

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
bzw.	beziehungsweise
d.h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
DTB	Deutsche Terminbörse
FASB	Financial Accounting Standards Board
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standard
IASC	International Accounting Standards Committee
i.d.R.	in der Regel
i. V. m.	in Verbindung mit
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
OTC	over the counter
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute
Rz.	Randziffer
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
sog.	sogenannte
u.a.	unter anderem; und andere
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
v.a.	vor allem
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil

Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abb. 1 Ebenen und Methoden des Hedging.....	4
Abb. 2 Jahresabschlußwirkung der Transaktionen im Beispiel.....	6
Abb. 3 Übersicht über Grundkonzepte des Hedge Accounting	12
Abb. 4 Marktwertentwicklung von Aktie und Put im Beispiel	13
Abb. 5 Quantitativer Vergleich der Hedge Accounting-Methoden.....	14
Abb. 6 Ebenen des Hedge Accounting	21

0 Problemstellung

“No word is more overworked these days than ‚revolution‘. Yet, in its original sense of a major break with the past, the word revolution is entirely appropriate for describing the changes in financial institutions and instruments that have occurred in the past twenty years.”¹

Mehr als ein Jahrzehnt nachdem Merton Miller die Geschichte der Finanzinnovationen so pathetisch zusammenfaßte, hat die Entwicklung auf den Märkten für derivative Finanzkontrakte nichts von ihrer Dynamik verloren. Mittlerweile übersteigt das Handelsvolumen von Derivaten den Umsatz der zugrundeliegenden Kassainstrumente um ein Vielfaches. Die Rechnungslegung für derivative Finanzinstrumente hat sich unterdessen vergleichsweise langsam weiterentwickelt – Risiken und Erfolgsbeiträge derivativer Geschäfte werden nur unzureichend abgebildet. Dies gilt insbesondere für die deutsche Rechnungslegung, die von den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) geprägt ist.

Die Grenzen der deutschen Rechnungslegung treten besonders deutlich zutage, wenn Derivate zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Bei solchen Hedge-Geschäften führt eine strikte Anwendung der GoB (insbesondere Realisationsprinzip, Imparitätsprinzip und Einzelbewertungsgrundsatz) zwangsläufig zu einer Verzerrung im Jahresabschluß. In Anbetracht der Tatsache, daß das Volumen bilanzunwirksamer Derivategeschäfte bei deutschen Großbanken inzwischen weit über der Bilanzsumme liegt, ist die Anwendung alternativer Rechnungslegungskonzepte somit dringend geboten.

Die Diskussion um die Bilanzierung von Absicherungsgeschäften wird in der angelsächsischen Literatur unter dem Schlagwort Hedge Accounting geführt. Hedge Accounting soll dazu beitragen, die Diskrepanz zwischen ökonomischer und bilanzieller Betrachtungsweise von Risikokompensationsgeschäften weitgehend aufzulösen; im Jahresabschluß soll ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild nicht nur der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sondern auch der Risikolage der Bank vermittelt werden. In jüngster Zeit wird in diesem Zusammenhang auch von Derivate- bzw. Risikopublizität gesprochen.

Der vorliegende Beitrag greift diese Diskussion auf, um daraus eine Konzeption zur Bilanzierung und Bewertung von Hedge-Geschäften in Deutschland zu entwickeln. Diese Konzeption soll sich einerseits mit der bestehenden Gesetzeslage in Deutschland vertragen, andererseits aber auch neueste internationale Entwicklungen berücksichtigen. Natürlich muß auch eine angemessene Berichterstattung im Anhang Bestandteil dieses Konzepts sein. Da der internationale Wettbewerb um Kapital einen heilsamen Druck auf die Internationalisierung der Rechnungslegung ausübt, stehen die Chancen für die Umsetzung des Konzepts nicht schlecht.

¹ Vgl. *Miller*, *Financial Innovation*, 1986, S. 459.

1 Hedging als Risikosteuerungsinstrument

Im allgemeinen beinhaltet Hedging das Eingehen von Transaktionen, die dazu geeignet sind, das Preis- bzw. Marktrisiko bestehender oder zukünftiger Positionen teilweise oder vollständig zu kompensieren.² Das Marktrisiko wird dabei durch den Abschluß eines Gegengeschäfts begrenzt, welches ein dem abzusichernden Grundgeschäft entgegengesetztes Risiko aufweist. Ohne die abzusichernde Risikoposition hätte das Hedging-Instrument rein spekulativen Charakter.³ Diese Abgrenzung ist nicht unproblematisch, da auch Handelsgeschäfte Sicherungsfunktionen übernehmen,⁴ z.B. indem Handelsportfolios so gemanagt werden, daß keine offenen Positionen entstehen. Hinsichtlich seiner Wirksamkeit wird ein Hedge durch die drei miteinander verknüpften Eigenschaften Hedging-Ebene, Korrelation zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft sowie Hedge-Ratio beurteilt.⁵

1.1 Mikro-, Portfolio- und Makro-Hedging

Grundsätzlich ist beim Hedging festzulegen, ob ein einzelnes Geschäft (Mikro-Hedging), mehrere gleichartige Geschäfte (Portfolio-Hedging) oder das gemeinsame Risiko aller Geschäfte insgesamt (Makro-Hedging) abgesichert werden soll.⁶ Diese Abgrenzung der Hedging-Ebenen ist für das Hedge Accounting von entscheidender Bedeutung und soll deshalb detaillierter diskutiert werden.

Ein Mikro-Hedge sichert einzelne, genau definierte Kassa- oder Terminpositionen.⁷ Dabei lassen sich Grund- und Sicherungsgeschäft einander eindeutig zuordnen. Der Erfolg des sichernden Hedging-Instruments steht dem Verlustrisiko der gesicherten Position exakt gegenüber. Der Vorteil des Mikro-Hedging besteht darin, daß sich das Marktrisiko des Grundgeschäfts i.d.R. exakt quantifizieren läßt und das Sicherungsgeschäft präzise darauf abgestimmt werden kann.⁸ Dennoch ist es wichtig, die Hedge-Position nicht isoliert vom Gesamtunternehmensrisiko zu betrachten, denn ein Mikro-Hedge ist dann überflüssig oder erhöht das Gesamtrisiko der Bank sogar, wenn sich Marktrisiken aus bestehenden Geschäften bereits ausgleichen.⁹ Außerdem ist eine einzelne Absicherung aller Risikopositionen mit hohen Transaktionskosten verbunden.

Tatsächlich erfolgt die Risikosteuerung in praxi wegen der großen Anzahl risikoähnlicher Geschäfte nicht auf Einzelgeschäftsebene, sondern auf der Grundlage aggregierter Gesamtrisikopositionen oder Portfolios.¹⁰ Beim Makro-Hedging oder Corporate-

² Vgl. *Beckmann*, Termingeschäfte, 1993, S. 72. Zu weiterführenden Definitionen vgl. *Bierman/Johnson/Peterson*, Hedge Accounting, 1991, S. 54f.

³ Vgl. *Grünwald*, Finanzterminkontrakte, 1993, S. 15.

⁴ Vgl. *Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken*, Bilanzpublizität, 1995, S. 5.

⁵ Vgl. *Bierman/Johnson/Peterson*, Hedge Accounting, 1991, S. 69.

⁶ Vgl. *Buschmann*, Risikocontrolling, 1992, S. 720.

⁷ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 536.

⁸ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 57.

⁹ Vgl. *Zimmermann*, Steuerung, 1994, S. 539.

¹⁰ Vgl. *Brackert/Prahl/Naumann*, Risikosteuerung, 1995, S. 544f.

Hedging¹¹ wird die risikokompensierende Wirkung bestehender Geschäfte berücksichtigt und lediglich das Marktrisiko abgesichert, welches sich aus der Gesamtposition der Bank ergibt.¹² Grundgeschäft im Sinne des Makro-Hedging ist die globale Nettoposition eines bestimmten Marktrisikos. Dabei wird unterstellt, daß alle Geschäfte über die institutionalisierte Absicherungsstrategie in einem gewollten wirtschaftlichen Zusammenhang stehen. Grund- und Sicherungsgeschäfte lassen sich hier nicht mehr eindeutig identifizieren und zuordnen, da sich alle Positionen gewissermaßen gegenseitig absichern. Im Gegensatz zum Mikro-Hedging senkt dies die Sicherungskosten. Andererseits ist es schwieriger, Hedging-Instrumente mit ausreichender und stabiler Korrelation zur Gesamtposition zu finden.¹³ Zusätzlich können Probleme bei der Quantifizierung der offenen Gesamtposition auftreten.

Das Portfolio-Hedging liefert eine zielgerichtete Absicherung als das Makro-Hedging. In sog. abgegrenzten Portfolios, bei denen es sich um Bestände sowohl des Anlage- als auch des Umlaufvermögens handeln kann, werden ausschließlich marktrisikokonforme abzusichernde Geschäfte zu Gruppen zusammengefaßt und die Gesamtnettoposition des Portfolios als klar abgegrenztes Grundgeschäft gesichert.¹⁴ Die direkte Zuordnung gegenläufiger Gewinne und Verluste aus Grund- und Sicherungsposition ist wie beim Makro-Hedging nicht möglich, jedoch ist, infolge der Homogenität des Portfolios, die Quantifizierung und Absicherung der Marktrisiken unproblematischer. Grundsätzlich abzugrenzen ist diese Art von Portfolios von aktiv geführten Handelsportfolios der Kreditinstitute, die aus verschiedenen bilanziellen wie nichtbilanziellen Finanzinstrumenten bestehen und unter Ertrags/Risiko-Gesichtspunkten geführt werden. Diese sind i.d.R. nicht Gegenstand des Hedge Accounting.

1.2 Weitere Methoden des Hedging

Wichtig für das Hedge Accounting ist zudem, ob bestehende oder geplante Grundpositionen abgesichert werden. Der Schwerpunkt des Hedging liegt primär auf der Absicherung von Kassa- oder bereits bestehenden Terminpositionen. Dieses Bestands-Hedging ist innerhalb des Hedge Accounting weitgehend unumstritten. Werden hingegen noch unverbindliche, geplante Transaktionen abgesichert, wird im Zusammenhang mit dem Mikro-Hedging von antizipativem und im Rahmen des Portfolio- und Makro-Hedging von strategischem Hedging gesprochen.¹⁵ Dabei werden keine tatsächlichen, sondern Opportunitätsverluste kompensiert.

Hinsichtlich der zeitlichen Veränderlichkeit eines Hedges wird nach statischen und dynamischen Hedging-Methoden differenziert. Beim statischen Hedging bleibt die Zusammensetzung der Hedge-Allokation über den gesamten Absicherungshorizont unverändert.¹⁶ Es kommt daher i.d.R. nur beim Mikro-Hedging zur Anwendung.

¹¹ Vgl. Zimmermann, *Steuerung*, 1994, S. 539.

¹² Vgl. Beckmann, *Termingeschäfte*, 1993, S. 73; ähnlich Steiner/Tebroke/Wallmeier, *Rechnungslegung*, 1995, S. 538.

¹³ Vgl. Scheffler, *Hedge-Accounting*, 1994, S. 57.

¹⁴ Vgl. Steiner/Tebroke/Wallmeier, *Rechnungslegung*, 1995, S. 538.

¹⁵ Vgl. Scheffler, *Hedge-Accounting*, 1994, S. 59f.

¹⁶ Vgl. Franke/Menichetti, *Bilanzierung*, 1994, S. 198.

Dagegen wird unter dynamischem Hedging die ständige Anpassung der eingesetzten Hedging-Instrumente bzw. deren relativer Gewichtung innerhalb der Absicherungsposition an veränderte Marktbedingungen verstanden.¹⁷ Dynamisches Hedging kommt beim Portfolio- und Makro-Hedging zum Einsatz, wo sich das abzusichernde Grundgeschäft laufend ändert.

Stimmt der Basiswert der Hedging-Instrumente mit dem der abzusichernden Position überein, spricht man von Pure-Hedging. Existiert kein Hedging-Instrument auf den mit dem Grundgeschäft identischen Basiswert oder ist ein Pure-Hedge mit zu hohen, ökonomisch nicht zu rechtfertigenden Absicherungskosten verbunden, kommt das Cross-Hedging zur Anwendung.¹⁸ Dabei wird mit einem auf einen ähnlichen Basiswert lautenden Hedging-Instrument gesichert. Das Preisrisiko wird in diesem Falle durch ein geringeres Spreadrisiko substituiert. Besteht eine genügend hohe Korrelation, kann das Marktrisiko in ebenso effizienter Weise reduziert werden wie beim Pure-Hedging.¹⁹ Abgesehen von maßgeschneiderten OTC-Hedging-Instrumenten, gleicht das Makro- und Portfolio-Hedging einem Cross-Hedging.

Nach dem Umfang der Sicherungsgeschäfte lassen sich weiterhin Normal-, Texas- und Reversed-Hedging unterscheiden. Beim Normal-Hedging ist das Volumen der Hedging-Instrumente kleiner oder gleich dem der abzusichernden Position, während es dieses beim Reversed-Hedging übersteigt. Da die zuletzt genannte Methode spekulative Elemente enthält, wird in diesem Beitrag stets von einem Normal-Hedging ausgegangen.

Abbildung 1 faßt die diskutierten Ebenen und Methoden des Hedging zusammen.

Art der Grundposition	bestehend	geplant
	Bestands-Hedge	antizipativer bzw. Strategischer Hedge
Umfang der Grundposition	Einzelposition	Sammelposition
	Mikro-Hedge	Portfolio- oder Makro-Hedge
Art der Sicherungsposition	gleicher Basiswert	ähnlicher Basiswert
	Pure-Hedge	Cross-Hedge
Umfang der Sicherungsposition	kleinergleich Grundposition	größer Grundposition
	Normal-Hedge	Reversed-Hedge
Veränderlichkeit des Hedge	gleichbleibend	veränderlich
	statischer Hedge	dynamischer Hedge

Abb. 1: Ebenen und Methoden des Hedging²⁰

¹⁷ Vgl. Franke/Menichetti, Bilanzierung, 1994, S. 204.

¹⁸ Vgl. Staudt/Weinberger, Cross-Hedging, 1997, S. 47f.

¹⁹ Vgl. Oesterreicher, Grundsätze, 1992, S. 128.

²⁰ in Anlehnung an Scheffler, Hedge-Accounting, 1994, S. 61

2 Vorschriften für die Rechnungslegung

Bevor einzelne Konzepte für ein Hedge Accounting diskutiert werden, sind im folgenden kurz die fundamentalen bilanzrechtlichen Grundlagen darzustellen, ohne die eine Beurteilung der Methoden nicht möglich ist.

2.1 Relevante Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung

Als das primäre Ziel des Jahresabschlusses kann die umsatzbezogene, verlustantizipierende und objektivierte Gewinnermittlung angesehen werden.²¹ An diesem Primärziel hat sich damit auch ein Hedge Accounting in Deutschland zu orientieren. Die in diesem Zusammenhang relevanten GoB lassen sich als handelsrechtliche Gewinnermittlungsvorschriften durch das Realisationsprinzip, das Imparitätsprinzip und die Objektivierungsprinzipien systematisieren.²²

Nach dem Realisationsprinzip dürfen Gewinne im Jahresabschluß erst ausgewiesen werden, wenn sie bis zum Abschlußstichtag durch einen Umsatz realisiert worden sind. Als Realisationszeitpunkt gilt der Zeitpunkt der Lieferung und Leistung bzw. der Zeitpunkt des Gefahrenübergangs auf den Empfänger.²³ Das Realisationsprinzip wird durch die Bewertungsobergrenze von Vermögensgegenständen in Höhe der Anschaffungs- und Herstellungskosten (§ 253 Abs. 1 HGB) präzisiert. Das Imparitätsprinzip durchbricht die umsatzbezogene Gewinnermittlung und schreibt vor, unrealisierte, aber vorhersehbare Risiken und Verluste im Jahresabschluß zu berücksichtigen. Damit werden zur vorsichtigen Gewinnermittlung Chancen und Risiken imparitätisch behandelt. Das Imparitätsprinzip wird durch das Niederstwertprinzip für die Bewertung von Anlage- und Umlaufvermögen (§ 253 Abs. 2 und 3 HGB) sowie durch die Rückstellungsbildung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (§ 249 Abs. 1 HGB) konkretisiert.²⁴

Beide Prinzipien sind Ausprägungen des traditionellen Vorsichtsprinzips nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB, welches jedoch seine Grenzen in einer vernünftigen kaufmännischen Beurteilung²⁵ findet. Die regelmäßige Bilanzunwirksamkeit derivativer Finanzinstrumente gründet sich auf den Grundsatz der Nichtbilanzierung schwebender Geschäfte,²⁶ bei denen es sich um zweiseitige Verträge handelt, die noch von keiner Seite erfüllt sind.²⁷

Die Objektivierungsprinzipien sollen eine willkürfreie Bilanzierung und Bewertung gewährleisten. Zu ihnen zählen der Einzelbewertungsgrundsatz, das Stichtagsprinzip, der

²¹ Vgl. *Moxter*, Bilanzrecht, 1989, S. 233; *Prahl/Naumann*, Bilanzierung, 1991, S. 731; *Oesterreicher*, Grundsätze, 1992, S. 152.

²² Vgl. *Moxter*, Bilanzrecht, 1989, S. 233f. Zu weiteren Systematisierungsmöglichkeiten vgl. *Baetge*, Grundsätze, 1993, Rz. 112ff.

²³ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung, 1995, § 252 HGB, Rz. 82ff.

²⁴ Vgl. *Coenenberg*, Jahresabschluß, 1994, S. 32.

²⁵ Vgl. z.B. § 253 Abs. 1 HGB.

²⁶ Vgl. *KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG*, Instruments, 1995, S. 89.

²⁷ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung, 1995, § 249 HGB, Rz. 78.

Grundsatz der Unternehmensfortführung und die Bewertungsstetigkeit.²⁸ Der Grundsatz der Einzelbewertung (§ 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB) ist der wichtigste Objektivierungsgrundsatz und schreibt eine separate Bewertung aller Vermögens- und Schuldenpositionen vor. Zweifelhafte Erträge, die sich aus der Kombination verschiedener Vermögens- oder Schuldenpositionen ergeben, werden dadurch von der Abbildung im Jahresabschluß ebenso ausgeschlossen wie eine Verrechnung von Wertsteigerungen einzelner Positionen mit Wertminderungen anderer.²⁹

2.2 Problematik der Rechnungslegung von Hedge-Geschäften

Bei strikter Anwendung obiger Grundsätze können derivative Instrumente nicht gemäß ihrer risikokompensierenden Wirkung bilanziert werden. Die Problematik der Darstellung von Sicherungszusammenhängen im Jahresabschluß bezieht sich auf fast alle Einzelgrundsätze. Die im Risikomanagement und Handelsbereich der Banken angewandte Marktbewertung widerspricht dem Realisationsprinzip. Der mit dem Bestehen eines Hedge-Geschäftes begründete Verzicht auf eine Abschreibung oder Rückstellung verstößt gegen das Imparitätsprinzip und die gemeinsame Bewertung von Grund- und Sicherungsgeschäften ist schwer mit dem Einzelbewertungsgrundsatz zu vereinbaren.

Die enge Interpretation der GoB bewirkt möglicherweise sogar eine nicht den wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechende Gewinnermittlung und widerspricht so dem Ziel des Jahresabschlusses. Insbesondere die imparitatische Behandlung von Gewinnen und Verlusten aus einem Hedge-Geschäft führt zu einer asymmetrischen Erfolgsverbuchung und damit zu einer ökonomisch nicht gerechtfertigten Verzerrung des Erfolgsausweises der Jahresrechnung.³⁰

Ein Kreditinstitut erwirbt z.B. eine Bundesanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren vor dem 1. Juli des Jahres zu Anschaffungskosten von 100 und setzt zur Sicherung gegen Zinsänderungsrisiken einen Bund-Futures-Kontrakt ein. Zum Bilanzstichtag stellt sich die Situation wie folgt dar.

Marktwerte	Aktiva	Passiva	Aufwendungen	Erträge
Anleihe: 103		-2	-2	
Futures: -102	+100			

Abb. 2: Jahresabschlußwirkung der Transaktionen im Beispiel

²⁸ Vgl. *Oesterreicher*, Grundsätze, 1992, S. 161.

²⁹ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 534.

³⁰ Vgl. *Franke/Menichetti*, Bilanzierung, 1994, S. 204.

Das rechnungslegungstechnische Problem bei der Absicherung existierender Positionen ist hauptsächlich ein Bewertungsproblem.³¹ Dürfte eine Marktbewertung von Grund- und Sicherungsposition stattfinden, würde der Erfolg beider Geschäfte in der gleichen Periode vereinnahmt. Auch bei einer über die gesamte Laufzeit unveränderten Bilanzierung zu Anschaffungswerten ergäbe sich dieser Effekt, sofern sich die Laufzeiten beider Positionen decken.³² In der Realität kann bei strenger imparitätischer Einzelbewertung die Situation entstehen, daß der Ausweis eines unrealisierten Gewinns durch das Realisationsprinzip verhindert wird, während für das kongruente Gegengeschäft der Ausweis eines unrealisierten Verlustes durch das Imparitätsprinzip erzwungen wird.³³ Die Anwendung des Einzelbewertungsgrundsatzes i.V.m. dem Imparitätsprinzip führt bei Sicherungsgeschäften zwangsläufig zu einem niedrigeren Periodenergebnis und wirkt damit kontraproduktiv.³⁴ Die wirtschaftlich gewollte Risikoreduzierung bleibt unberücksichtigt, statt dessen werden Verluste ausgewiesen, die infolge des Hedge-Geschäftes nicht entstehen können.³⁵ Das kann v.a. in Situationen wirtschaftlicher Schwierigkeiten, in denen der Periodenerfolg ohnehin belastet ist, dazu führen, das Banken aus bilanziellen Gründen auf Risikoabsicherungen verzichten. Außerdem führt die imparitätische einzeltransaktionsorientierte Bewertung von Grund und Sicherungsgeschäft tendenziell zu größeren Schwankungen des Periodenerfolges, weil Marktwertänderungen nicht in der Periode vereinnahmt werden, in der sie verursacht wurden.³⁶

Das oben angeführte einfache Beispiel macht darüber hinaus deutlich, daß die gegenwärtige Bewertungsmethodik, insbesondere bei langfristigen Positionen, einen nicht unerheblichen Steuerstundungseffekt beinhalten. Erst bei Veräußerung der Anleihe bzw. Glattstellung des Future-Kontraktes werden Kursgewinne erfolgswirksam und damit beststeuerbar. Andererseits mindert die Anwendung des Niederstwertprinzips bei Aktiva und die Antizipation von Kursverlusten aus schwebenden Geschäften ständig die Steuerbasis.

³¹ Vgl. *Prahl/Naumann*, Rechnungslegungsvorschriften, 1992, S. 710f.

³² Vgl. ausführlich *Gut*, Vergleich, 1995, S. 959ff.

³³ Vgl. *Scharpf*, Jahresabschluß, 1995, S. 183.

³⁴ Vgl. *Herzig/Mauritz*, Finanzinstrumente, 1997, S. 142f.

³⁵ Vgl. *Krumnow*, Bankcontrolling, 1995, S. 15.

³⁶ Vgl. *Grützemacher*, Interest-Rate-Futures, 1990, S. 289.

3 Hedge Accounting

3.1 Notwendigkeit und Ziel des Hedge Accounting

Als zentrales Argument für die Etablierung gesonderter Rechnungslegungsvorschriften für Absicherungstransaktionen spricht, daß nur unter Berücksichtigung ihrer kompensatorischen Wirkung unerwünschte Verzerrungen im Erfolgsausweis des Jahresabschlusses vermieden werden, und nur so die Jahresrechnung ein Abbild der tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse vermittelt. Insbesondere die strikt imparitätische Einzelbewertung führt zur bilanziellen Bestrafung des risikoabsichernden Kreditinstituts.³⁷

Gegen eine Sonderbehandlung von Sicherungsgeschäften könnte die formale Übereinstimmung mit den gesetzlich verankerten GoB und die Gefahr einer mit der willkürlichen Zuordnung von Grund- und Sicherungsgeschäften verbundenen Gewinnmanipulation sprechen.³⁸ Letzterem kann durch die Formulierung strenger Zulässigkeitskriterien begegnet werden. Auch könnten die Auswirkungen der Risikoabsicherung gemäß § 264 Abs. 2 HGB im Anhang diskutiert und das in Bilanz und GuV dargestellte Risiko korrigiert werden. Es bleibt aber fraglich, ob eine Berichterstattung über die risikokompensierende Wirkung derivativer Instrumente im Anhang ausreicht.

Hieraus leitet sich die Notwendigkeit eines Hedge Accounting ab, um die durch Hedge-Geschäfte verursachte abnehmende Aussagefähigkeit des Periodenerfolges zu beheben.³⁹ Darüber hinaus behindert ein Hedge Accounting kaufmännisch vernünftige Absicherungsentscheidungen nicht und gewährleistet, daß Banken, die ihre Risiken absichern, gleich denen behandelt werden, die darauf verzichten.⁴⁰

Das Hedge Accounting versucht, derivative Instrumente gemäß ihrer tatsächlichen wirtschaftlichen Wirkungsweise abzubilden und die durch Hedge-Geschäfte veränderte Risikosituation im Jahresabschluß adäquat darzustellen.⁴¹ Ziel des Hedge Accounting ist die periodenübergreifende symmetrische Erfassung der Erfolgsbeiträge aus Grund- und Sicherungsgeschäft. Bilanzierung und Bewertung von Grund- und Sicherungsgeschäft werden derart aufeinander abgestimmt, daß sich die kompensatorische Wirkung des Hedge im Jahresabschluß niederschlägt.⁴² Zu einem umfassenden Konzept des Hedge Accounting⁴³ gehört, daß Sicherungsmaßnahmen sowohl in der Bilanz und GuV als auch im Anhang in komplementärer Weise abgebildet werden.

³⁷ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 534.

³⁸ Vgl. z.B. *Menninger*, Futures, 1993, S. 146; *Braun*, Bilanzierung, 1994, S. 153.

³⁹ Vgl. *Bierman/Johnson/Peterson*, Hedge Accounting, 1991, S. 21.

⁴⁰ Vgl. *Krumnow*, Bankcontrolling, 1995, S. 15.

⁴¹ Vgl. *Beckmann*, Termingeschäfte, 1993, S. 297.

⁴² Vgl. *Morris*, Hedge-Accounting, 1992, S. 41.

⁴³ Angesichts der auf bilanzieller Ebene erreichten Risikokompensation wird auch von einer kompensatorischen Bewertung gesprochen. Vgl. *Beckmann*, Termingeschäfte, 1993, S. 164; *Menichetti*, Währungsrisiken, 1993, S. 128.

Hedge Accounting bezieht sich grundsätzlich auf Absicherungen aller Erfolgsrisiken. Im Vordergrund stehen allerdings die Marktrisiken, d.h. das Währungs- und Zinsrisiko sowie sonstige Preisrisiken.

3.2 Voraussetzungen für ein Hedge Accounting

Die von den üblichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften abweichenden Regelungen für Sicherungsgeschäfte erfordern strenge Zulässigkeitskriterien. Als zu erfüllende Voraussetzungen für ein Hedge Accounting werden gefordert:⁴⁴

- die Existenz eines Marktpreisrisikos aus einem zu sichernden Grundgeschäft,
- die ausschließliche Zweckbestimmung eines Hedging-Instruments zur Kompensation dieses Marktpreisrisikos,
- die ausreichende Effektivität des Hedges im Sinne einer hohen Wahrscheinlichkeit der Risikokompensation, die sowohl zu Beginn als auch während der Absicherung nachgewiesen werden muß.

3.3 Methoden des Hedge Accounting

Zur Erreichung der angestrebten Ergebnissymmetrie ist es notwendig, entweder Grund- und Sicherungsgeschäfte zu Marktwerten zu bilanzieren, also sämtliche Wertgewinne und -verluste erfolgswirksam zu vereinnahmen, oder deren Erfolgsbeiträge abzugrenzen und in künftige Perioden zu übertragen.⁴⁵ Hieraus leiten sich die beiden grundlegenden Ansätze des Hedge Accounting ab: das Mark-to-Market und das Deferral Accounting.⁴⁶ Beide Methoden basieren auf dem Konzept der Bewertungseinheit von Grund- und Sicherungsgeschäft.

Aufgrund einer inkonsistenten Verwendung der Terminologie in der Literatur sei hier darauf hingewiesen, daß das in Deutschland im Vordergrund der Diskussion stehende sog. Konzept der Bewertungseinheit⁴⁷ streng vom Hedge Accounting abgegrenzt werden muß. Es gehört nicht zum eigentlichen Hedge Accounting.

⁴⁴ Vgl. *Singleton*, Review, 1991, S. 27; *DeMarzo/Duffie*, Incentives, 1995, S. 749; *Morris*, Problems, 1992, S. 3.

⁴⁵ Vgl. *Göttgens*, Hedge-Accounting, 1995, S. 151.

⁴⁶ Vgl. *Singleton*, Review, 1991, S. 28f; *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 55ff.

⁴⁷ Vgl. z.B. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 535, welche die Begriffe Bewertungseinheit und kompensatorische Bewertung synonym verwenden und als dritte Methode des Hedge Accounting bezeichnen.

3.3.1 Deferral Hedge Accounting

Das Deferral Accounting ist durch zwei zentrale Merkmale gekennzeichnet: die Realisation der Erfolge aus Grund- und Sicherungsgeschäft im Zeitpunkt der Realisation des Grundgeschäfts sowie den Nettoausweis in der GuV.

Grund- und Sicherungsposition werden beim Deferral Accounting zu Anschaffungskosten bewertet.⁴⁸ Unrealisierte und realisierte Gewinne und Verluste beider Geschäfte, die nach dem Absicherungszeitpunkt eintreten, bleiben vorerst unberücksichtigt.⁴⁹ Sie werden vielmehr bilanziell abgegrenzt und auf den Zeitpunkt der Auflösung des Grundgeschäfts verschoben.⁵⁰ Erst bei Fälligkeit, Gattstellung oder Realisation des abgesicherten Grundgeschäfts werden die Gewinne und Verluste aus der Auflösung der korrespondierenden Geschäfte vereinnahmt und eventuell vorhandene Abgrenzungsposten aufgelöst.⁵¹ Gewinne und Verluste der Hedgingkomponenten werden im Zeitpunkt der Erfolgsvereinnahmung miteinander verrechnet und in der GuV in der Position des Grundgeschäfts als Einheit ausgewiesen. Das Deferral Accounting geht vom Idealfall eines perfekten Hedge aus. Ineffizienzen der Risikokompensation wirken sich erst bei Beendigung des Grundgeschäfts erfolgswirksam aus.⁵²

Für die Bilanzierung antizipativer bzw. strategischer Hedges kann nur diese Methode angewandt werden. Um die Absicherungswirkung auf den Zeitpunkt des Eintretens des zukünftigen Grundgeschäfts zu verschieben, sind Wertgewinne und -verluste der Sicherungsinstrumente bis dahin erfolgsneutral abzugrenzen.⁵³ Hedges des Zinsspannenrisikos können ebenfalls nur mittels Deferral Accounting abgebildet werden. Der Erfolg der zur Sicherung eingesetzten Optionen und Futures wird abgegrenzt und über die erwartete Restlaufzeit des Grundgeschäfts als Korrektur des Zinsergebnisses verbucht.⁵⁴

3.3.2 Mark-to-Market Hedge Accounting

Die Mark-to-Market Methode wird durch folgende zwei Merkmale charakterisiert: die Bewertung aller Hedgingkomponenten zu Marktwerten sowie den Nettoausweis des Erfolges beider Geschäfte in der Gewinn- und Verlustrechnung.

Sowohl Grund- als auch Sicherungsgeschäfte werden beim Mark-to-Market Accounting zu Markt- oder Börsenpreisen bewertet. Realisierte und unrealisierte Wertänderungen beider Positionen werden sofort erfolgswirksam verbucht und damit in der Periode erfaßt, in der die Marktpreisänderung stattfindet.⁵⁵ Gewinne und Verluste der Hedgingkomponenten werden hier automatisch miteinander verrechnet und in der GuV

⁴⁸ Vgl. *Göttgens*, Hedge-Accounting, 1995, S. 155.

⁴⁹ Vgl. *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 55.

⁵⁰ Vgl. *Stewart*, Challenges, 1989, S. 49.

⁵¹ Vgl. *DeMarzo/Duffie*, Incentives, 1995, S. 747, die Deferral Accounting mit Hedge Accounting gleichsetzen.

⁵² Vgl. *Göttgens*, Hedge-Accounting, 1995, S. 155.

⁵³ Vgl. *Menninger*, Futures, 1993, S. 161ff.

⁵⁴ Vgl. ebenda.

⁵⁵ Vgl. *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 55.

in der Position des Grundgeschäfts als Einheit ausgewiesen.⁵⁶ Im Gegensatz zum Deferral Accounting findet der kompensatorische Ausgleich nicht erst mit Auflösung der Risikoabsicherung, sondern in jeder Periode statt. Problematisch bei der Marktwertmethode ist die Herstellung des Zusammenhangs zwischen Bilanz und GuV, wenn es sich beim Hedging-Instrument um ein bilanzunwirksames, derivatives Finanzinstrument handelt. In diesem Falle ist die bilanzielle Gegenbuchung durch einen Sonderposten herzustellen.⁵⁷

Die Marktbewertung für Finanzinstrumente ist international weit verbreitet. Auf eine Sonderbehandlung der Rechnungslegung bei der gegenseitigen Absicherung solcher Instrumente, für die eine Marktbewertung ohnehin zugelassen ist, kann deshalb verzichtet werden. In diesem Fall ist ein marking-to-market keine besondere Methode des Hedge Accounting.⁵⁸ Die Notwendigkeit eines Hedge Accounting ergibt sich demnach erst durch das teilweise Verbot der Marktbewertung für bestimmte Aktiva und Passiva.

3.3.3 Alternative Methoden

Die Marktbewertung ist in keinem Staat uneingeschränkt zulässig. Deshalb haben sich auf der Basis der beiden Grundformen des Hedge Accounting eine Reihe von Sonder- und Mischformen entwickelt. Werden beide Ansätze miteinander kombiniert, wird von einer hybriden Methode gesprochen.⁵⁹ Die dabei zur Anwendung kommende Bewertung der Hedging-Instrumente wird jeweils an die Bewertung des Grundgeschäfts angepaßt. Dieses Vorgehen entspricht der Hedge Accounting-Praxis in jenen Ländern, in denen die Marktbewertung für Finanzinstrumente ganz oder teilweise zulässig ist.⁶⁰

In Ländern, in denen die Marktbewertung nicht zugelassen ist, kann eine Art des Deferral Accounting zur Anwendung kommen, bei der Grund- und Sicherungsgeschäft zu einer Gruppe zusammengefaßt und gesamthaft nach dem Niederstwertprinzip bewertet werden.⁶¹ Das Imparitätsprinzip wird konsequent auf Gruppenbasis befolgt, d.h. unrealisierte Gewinne bleiben erfolgswirksam und drohende Verluste erlangen nur insoweit Erfolgswirksamkeit, als sie innerhalb der Gruppe nicht kompensiert wurden. Diese vorsichtige Bilanzierungsvariante wird als Portfolio Hedge Accounting bezeichnet und kann auch als lower-of-portfolio-cost-or-market Bewertung umschrieben werden.⁶²

⁵⁶ Vgl. *Göttgens*, Hedge-Accounting, 1995, S. 151.

⁵⁷ Bei einem Gewinn (Verlust) aus bilanzunwirksamen Geschäften, ist ein aktiver (passiver) Sonderposten zu bilden.

⁵⁸ Vgl. *Singleton*, Review, 1991, S. 27; *Stewart*, Challenges, 1989, S. 48.

⁵⁹ Vgl. u.a. *Bierman/Johnson/Peterson*, Hedge Accounting, 1991, S. 30f.

⁶⁰ Vgl. *Meyer/Schmidt*, Hedge-Accounting, 1996, S. 254.

⁶¹ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 130.

⁶² Vgl. *Prahl/Naumann*, Bilanzierung, 1991, S. 735.

Mit dem Effectiveness Accounting⁶³ und dem Limited Effectiveness Accounting⁶⁴ sind weitere Methoden entstanden, bei denen Gewinn- und Verlustüberschüsse wie beim Mark-to-Market Accounting behandelt werden, der kompensierte Teil der Wertänderung jedoch in der Bilanz abgegrenzt wird. Es ist nicht einsichtig, warum nicht die gesamten Wertänderungen erfolgswirksam verbucht werden. In der Praxis werden diese Methoden zumeist abgelehnt.⁶⁵ Sie sollen deshalb nicht Gegenstand weiterer Untersuchungen sein.

Die nachfolgende Tabelle gibt zusammenfassend die wichtigsten Unterschiede der diskutierten Methoden des Hedge Accounting wider.

	Mark-to-Market Hedge Accounting	Deferral Hedge Accounting	Portfolio Hedge Accounting
Änderung des Bewertungs- konzepts von Grund- und Sicherungsgeschäft	einheitliche Bewertung zum Marktwert	einheitliche Bewertung zu Anschaffungskosten	gemeinsame Bewertung nach dem Niederstwert- prinzip
Behandlung von Bewertungs- ergebnissen des Grundgeschäfts	stets erfolgswirksame Behandlung	erfolgsneutrale Behandlung bis zur Beendigung des Grundgeschäfts	erfolgswirksame Behandlung unkompen- sierter Wertverluste
Behandlung von Bewertungs- ergebnissen des Sicherungs- geschäfts	stets erfolgswirksame Behandlung	erfolgsneutrale Behandlung bis zur Beendigung des Grundgeschäfts	erfolgswirksame Behandlung unkompen- sierter Wertverluste
Erfolgs- wirksamkeit der Bewertung	Erfolgswirksamkeit der Nettowertveränderung aus Grund- und Sicherungsgeschäft	keine Erfolgswirk- samkeit	Erfolgswirksamkeit der Nettowertverluste aus Grund- und Sicherungsgeschäft
Auswirkung unvollkommener Risikokompen- sation	laufende Erfolgswirk- samkeit	Erfolgswirksamkeit erst bei Beendigung des Grundgeschäfts	laufende Erfolgswirk- samkeit

Abb. 3: Übersicht über Grundkonzepte des Hedge Accounting

⁶³ Vgl. *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 55.

⁶⁴ Vgl. *Bierman/Johnson/Peterson*, Hedge Accounting, 1991, S. 143.

⁶⁵ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 130.

3.3.4 Beurteilung der Hedge Accounting-Methoden

3.3.4.1 Quantitativer Methodenvergleich

Bevor die Methoden des Hedge Accounting qualitativ beurteilt werden, erfolgt eine Verdeutlichung ihrer Wirkungsweise anhand des folgenden, einfachen Beispiels.

Ein Kreditinstitut erwartet für seinen zum Niederstwert bewerteten Bestand von 100 Aktien der BEISPIEL-AG einen kurzfristigen starken Kursrückgang, möchte die Papiere aber vorerst nicht verkaufen. Der Marktwert der Aktie beträgt zum 31.10.01 DM 1.200 und entspricht dem Buchwert. Das Institut entscheidet sich für eine statische Absicherung und kauft 100 Puts auf die BEISPIEL-Aktie mit einem Ausübungspreis von DM 1.210 und einer Laufzeit von 6 Monaten zum Preis von DM 65. Im Zeitpunkt des Jahresabschlusses zum 31.12.01 hat sich der Wert der Aktie überraschend auf DM 1.240 erhöht; der Put notiert zu DM 45. Zum Ende des ersten Quartals sinkt der Aktienkurs erwartungsgemäß auf DM 1.140; der Preis des Put erhöht sich auf DM 85. Am 30.04.02 beträgt der Marktwert der Aktie DM 1.050, woraufhin sich die Bank entscheidet, den Put auszuüben. Ohne den Hedge wäre ein Verlust von DM 15.000 entstanden, der durch die Absicherung auf DM 5.500 reduziert wurde. Von Transaktionskosten wird im Beispiel abstrahiert.

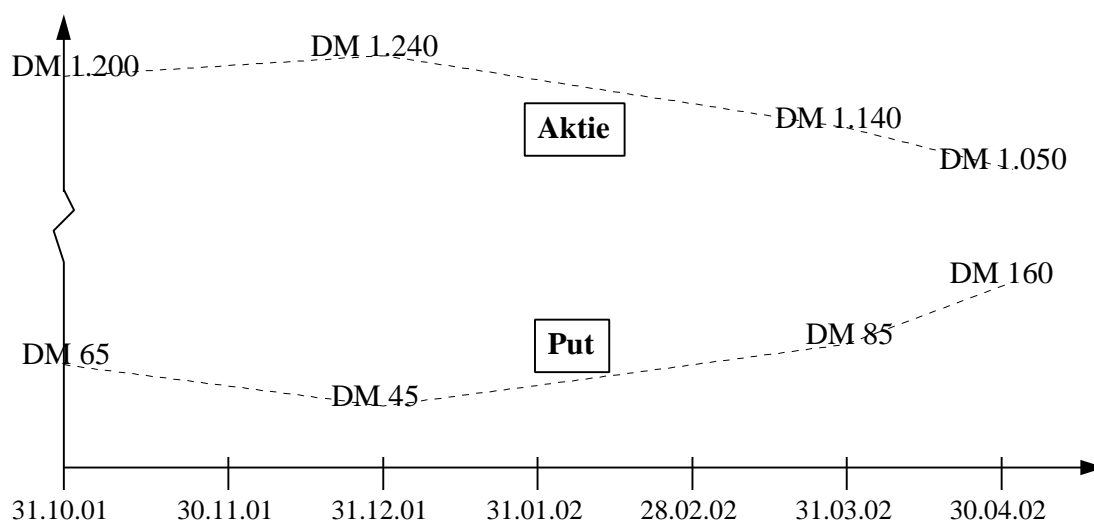


Abb. 4: Marktwertentwicklung von Aktie und Put im Beispiel

Aus Abbildung 5 wird ersichtlich, daß ein konsequentes Deferral Accounting bis zur Ausübung des Put keinen Effekt auf die GuV hat. Wie im vorigen Abschnitt beschrieben, gleichen sich das Mark-to-Market Accounting und das Effectiveness Accounting hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf den Erfolg. Beim Portfolio Accounting wird zum 31.12.01 der niedrigere Buchwert für das Portfolio aus Aktien und Puts beibehalten und im ersten Quartal 02 DM 4.000 abgeschrieben. Dieser Betrag entspricht dem in dieser Periode effektiv erzielten Verlust abzüglich des nicht realisierten Gewinns von DM 2.000 der vorherigen Periode.

Zeitpunkt	Bilanzrelevanter Wert		Gewinn und Verlust		
	Aktien	Optionen	Aktien	Optionen	Gesamt
Deferral Hedge Accounting:					
31.10.01	120.000	6.500			
31.12.01	120.000	6.500	0	0	0
31.03.02	120.000	6.500	0	0	0
30.04.02			0	-5.500	-5.500
Mark-to-Market Hedge Accounting:					
31.10.01	120.000	6.500			
31.12.01	124.000	4.500	4.000	-2.000	2.000
31.03.02	114.000	8.500	-10.000	4.000	-6.000
30.04.02			-1.500	0	-1.500
Portfolio Hedge Accounting:					
31.10.01	126.500				
31.12.01	126.500		0	0	0
31.03.02	122.500		-4.000	0	-4.000
30.04.02			-1.500	0	-1.500
Ohne Hedge Accounting:					
31.10.01	120.000	6.500			
31.12.01	120.000	4.500	0	-2.000	-2.000
31.03.02	114.000	4.500	-6.000	0	-6.000
30.04.02			0	2.500	2.500

Abb. 5: Quantitativer Vergleich der Hedge Accounting-Methoden

3.3.4.2 Qualitative Würdigung der Methoden

Für das Deferral Accounting spricht, daß es sowohl für Hedges existierender als auch zukünftiger Risikopositionen anwendbar ist. Außerdem können Absicherungen des Zinsspannenrisikos bilanziell dargestellt werden.⁶⁶ Die Marktbewertung erlaubt dagegen keine Abgrenzung von Wertänderungen der Hedgingkomponenten und verhindert damit deren symmetrische Behandlung bei antizipativen bzw. strategischen Hedges.⁶⁷ Für das Deferral Accounting spricht weiterhin, daß es die Basis für das mit den deutschen Rechnungslegungsgrundsätzen am besten vereinbare Portfolio Accounting bildet.

Die Hauptkritik am Deferral Accounting richtet sich gegen die Abgrenzung unrealisierter und realisierter Verluste.⁶⁸ Die Annahme eines perfekten Hedge wird in den seltensten Fällen erfüllt sein, so daß den abgegrenzten Verlusten kaum abgegrenzte Gewinne in gleicher Höhe gegenüberstehen. In der konsequenten Abgrenzung von Wertänderungen des Grund- und Sicherungsgeschäfts führt diese Methode zur Verletzung des Vorsichtsprinzips,⁶⁹ denn es besteht die Gefahr, daß Verluste abgegrenzt werden, denen keine Gewinne entgegenstehen bzw. entgegenstehen werden. Hedges werden also stets so verbucht, als wären sie perfekt. Dieses Problem besteht beim Mark-to-Market

⁶⁶ Vgl. Meyer/Schmidt, Hedge-Accounting, 1996, S. 257.

⁶⁷ Vgl. Johnson/Bullen/Kern, Deferral, 1994, S. 58.

⁶⁸ Vgl. Bierman/Johnson/Peterson, Hedge Accounting, 1991, S. 133.

⁶⁹ Vgl. Scheffler, Hedge-Accounting, 1994, S. 134.

Accounting nicht, da hierbei imperfekte Absicherungen sofort erfolgswirksam erfaßt werden.

Dem Nachteil der Deferral Methode kann begegnet werden, indem eine Abgrenzung von Verlusten nur insoweit zugelassen wird, als diesen auch kompensierende Gewinne gegenüberstehen, und Verlustüberhänge sofort erfolgswirksam zu verbuchen sind. Diese Einschränkung des Deferral Accounting verwirklicht die Portfolio Methode. Außerdem könnte die Zulässigkeit der Abgrenzung ungedeckter Verluste an eine ausreichend hohe Korrelation von gesicherter und sichernder Position⁷⁰ gebunden sein, wie sie für das Hedge Accounting im allgemeinen gefordert wird.

Die Anwendung des Deferral Accounting mit einer laufenden Abgrenzung von Wertänderungen und ihrer Auflösung gemäß der Realisation des Grundgeschäfts kann erheblichen buchhalterischen Aufwand hervorrufen.⁷¹ Das marking-to-market ist in dieser Hinsicht die einfachste Methode. Es ist zudem objektiver und bietet weniger Manipulationsspielraum.⁷² Darüber hinaus erfordert ein Deferral Accounting die eindeutige Zuordenbarkeit von Grund- und Sicherungsgeschäft und ist damit nur für Mikro-Hedges oder auf Portfolioebene anwendbar.⁷³

Das Mark-to-Market Accounting bildet die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse am besten ab.⁷⁴ Es führt zu einer einwandfreien Periodenabgrenzung, da Gewinne und Verluste in der Periode erfolgswirksam verbucht werden, in der sie auch tatsächlich entstanden sind. Ein großer Vorteil der Marktbewertung liegt weiterhin in der damit verbundenen sofortigen Erkennbarkeit der Hedge-Effektivität in der GuV.⁷⁵ Darüber hinaus stimmen die Wertansätze mit denen des Risikomanagements überein, wodurch sich die Diskrepanz zwischen Performance- und Risikomessung und dem Ausweis im Jahresabschluß auflöst.⁷⁶

Die Hauptkritik an der Marktwertmethode richtet sich gegen die Unsicherheit der verwendeten Wertansätze.⁷⁷ Während sich der Marktwert bei börsengehandelten Instrumenten relativ einfach bestimmen läßt, gestaltet sich dessen Ermittlung bei OTC-Kontrakten oft als schwierig. Zur Bestimmung des theoretischen Marktwertes ist hier auf z.T. komplexe Preismodelle zurückzugreifen, die nicht notwendigerweise zu tatsächlich realisierbaren Preisen führen.⁷⁸ Da ein marking-to-market nicht für alle bilanziellen und außerbilanziellen Positionen angewendet werden darf, muß sich diese Methode auf Hedges beschränken, für deren Grund- und Sicherungsgeschäfte eine Marktbewertung zulässig ist. Außerdem können, aufgrund der sofortigen Erfolgswirksamkeit von Wertänderungen, mit dieser Methode lediglich Bestandshedges sachgerecht abgebildet werden.

⁷⁰ Darauf zielen die Vorschläge des FASB und des IASC ab.

⁷¹ Vgl. *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 56.

⁷² Vgl. *Steiner*, Finanzinnovationen, 1995, S. 236.

⁷³ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 536.

⁷⁴ Vgl. *Becker*, Derivate-Publizität, 1996, S. 59.

⁷⁵ Vgl. *Johnson/Bullen/Kern*, Deferral, 1994, S. 56.

⁷⁶ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 131.

⁷⁷ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 540.

⁷⁸ Vgl. *Steiner*, Finanzinnovationen, 1995, S. 247.

Portfolio-orientierten Handelstechniken sowie der portfoliobezogenen Steuerung von Marktpreisrisiken wird das Portfolio Hedge Accounting am besten gerecht.⁷⁹ Dieser Ansatz gewährleistet, daß keine unrealisierten Gewinne vereinnahmt werden, aber auch keine erwarteten Verluste, die durch Absicherung kompensiert wurden, das Ergebnis belasten. Es trägt dem Imparitätsprinzip auf Portfoliobasis Rechnung und wird v.a. dann angewandt, wenn das Grundgeschäft ohne Hedge Accounting zum Niederstwert bewertet wird.⁸⁰

4 Konzept für das Hedge Accounting in Deutschland

In diesem Kapitel soll nun ein Hedge Accounting-Konzept für Deutschland entwickelt werden, das im Einklang mit der Generalnorm des Jahresabschlusses sowie einer sachgerechten Interpretation der Grundsätze ordnungsmäßiger Rechnungslegung steht. Eine Analyse der Vorschriften des IASC und des FASB dient als Grundlage der Entwicklung des folgenden Vorschlages zur Bilanzierung und Bewertung von Hedge-Geschäften. Ziel der Konzeption ist die risikoadäquate Abbildung von Sicherungsgeschäften im handelsrechtlichen Jahresabschluß. Eine an wirtschaftlichen Risikozusammenhängen orientierte Rechnungslegung kann aber nur bei einem moderaten, nicht übersteigerten Vorsichtsdanken funktionieren.

4.1 Zulässigkeitskriterien für das Hedge Accounting

Voraussetzung für die willkürfreie Anwendung des Hedge Accounting muß der eindeutige Nachweis der Risikoreduktionswirkung von Hedge-Geschäften sein. Es müssen objektive Kriterien formuliert werden, die eine Abgrenzung von Hedge- und Spekulationsgeschäften ermöglichen, um zu verhindern, daß mit der Deklaration beliebiger Geschäfte als Hedge-Geschäfte eine Umgehung des Imparitätsprinzips zu Lasten des Gläubigerschutzes stattfindet. Je restriktiver diese Kriterien aber gesetzt werden, desto mehr nähert man sich der strengen Einzelbewertung. Forderungen nach Basiswert-, Betrags- und Fälligkeitsidentität zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft soll deshalb nicht weiter nachgegangen werden. Vielmehr ist für die Objektivierung des Sicherungszusammenhangs die richtige Kombination der Geschäfte unter Berücksichtigung der Korrelation ihrer Wertentwicklung entscheidend.

Die Formulierung von Zulässigkeitskriterien für das Hedge Accounting ist davon abhängig, ob das Hedging auf der Mikro-, Makro- oder Portfolioebene durchgeführt wird. Im folgenden werden Kriterien aufgeführt, die für ein Hedge-Geschäft im bilanziellen Sinne erfüllt sein sollten.

⁷⁹ Vgl. *Prahl/Naumann*, Bilanzierung, 1991, S. 729.

⁸⁰ Vgl. *Krumnow*, Handlungsbedarf, 1994, S. 268.

4.1.1 Mikro-Hedging

Dürften Grund- und Sicherungsgeschäft zu Marktwerten bilanziert werden, so würde sich die Forderung nach Zulässigkeitskriterien für eine synchrone Bewertung, zumindest bei Bestands-Hedges, erübrigen. Da dies in Deutschland nicht der Fall ist, sollen in Anlehnung an die Vorschriften des IASC und FASB die folgenden Bedingungen an ein Hedge Accounting für Mikro-Bestandshedges gestellt werden:

1. Absicherungsbedarf: Das Kreditinstitut ist durch die abzusichernde Position einem Marktrisiko ausgesetzt.
2. Risikoreduktion: Die eingesetzten Sicherungsinstrumente reduzieren den Absicherungsbedarf des Instituts, indem sie auf das Risiko des Grundgeschäfts in Bezug auf Korrelation und Hedge-Ratio abgestimmt sind.
3. Dokumentation: Die Absicherungsabsicht ist ausreichend und nachvollziehbar dokumentiert.

Aus der Formulierung des ersten Kriteriums wird deutlich, daß auch beim Mikro-Hedging das ökonomische Risiko auf Gesamtbankebene betrachtet werden soll. In einem ersten Schritt ist anhand eines anerkannten Verfahrens,⁸¹ welches alle risikorelevanten bilanziellen und außerbilanziellen Positionen berücksichtigt, das Gesamtrisiko des Unternehmens zu bestimmen. Jedoch wird in der Praxis meist der Handelsbestand nicht in die Ermittlung des globalen Absicherungsbedarfs einbezogen, was mit der gesonderten Überwachung der Handelsbücher begründet wird.⁸² Danach ist das Risiko des abzusichernden Geschäfts zu ermitteln, daß eine Ursache für die offene Gesamtposition ist. Dieses bildet die Grundlage für Auswahl und Anzahl der Hedging-Instrumente.

Die Gesamtunternehmensbetrachtung ist, aufgrund der großen Anzahl risikotragender Geschäfte und der nicht zu jedem Zeitpunkt verfügbaren aktuellen Informationen über alle Transaktionen und deren Risiken, in praxi schwierig anwendbar. Dennoch sollte dieser Ansatz konsequent verfolgt werden, denn nur im Gesamtkontext ist die Beurteilung der tatsächlichen Risikowirkung einzelner Positionen möglich. Schließlich wird im Rahmen des Risikocontrollings ebenfalls eine globale Betrachtung der Marktrisiken gefordert.⁸³

Bei bestehendem Absicherungsbedarf ist das geeignete Sicherungsinstrument hinsichtlich der Korrelation der Wertentwicklung seines Basiswertes und der zu sichernden Position zu wählen. Bei Cross-Hedges stellt sich die Frage, wie groß diese Korrelation sein muß. In der Literatur werden dazu unterschiedliche Meinungen vertreten. Da in der von bilanziellen Fragestellungen losgelösten Diskussion zum Hedging ein Wert von -0,8 angesetzt wird,⁸⁴ soll auch hier ein Korrelationskoeffizient von -0,8 vorgeschlagen werden. Die Verfügbarkeit der Koeffizienten ist durch entsprechende Finanzinformationssysteme gegeben.⁸⁵ Natürlich spielen auch finanzwirtschaftliche Kriterien wie Verfügbarkeit und Transaktionskosten bei der Auswahl der Hedging-Instrumente eine Rolle. Schließlich muß das Kontraktvolumen des Sicherungsinstruments

⁸¹ z.B. ein auf dem VAR-Konzept basierendes Verfahren

⁸² Vgl. *Krummow*, Bankcontrolling, 1995, S. 16.

⁸³ Vgl. *Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht*, Richtlinien, 1994, S. 7.

⁸⁴ Vgl. *Steiner/Tebroke/Wallmeier*, Rechnungslegung, 1995, S. 537 und die dort angegebenen Quellen.

⁸⁵ Z.B. das System RiskMetrics™ von J. P. Morgan.

über die Hedge-Ratio an die Grundposition angepaßt werden. Forderungen, wonach Grund- und Sicherungsgeschäft keinem oder keinen unterschiedlichen Bonitätsrisiken unterliegen dürfen,⁸⁶ soll in dieser Konzeption durch die Formulierung Rechnung getragen werden, daß die an einem Hedge beteiligten Geschäfte hinsichtlich ihres Bonitätsrisikos quasisicher sein sollten.⁸⁷

Beim Erfordernis einer ausreichenden Dokumentation handelt es sich primär um die Gewährleistung der Transparenz und Nachprüfbarkeit des Hedge Accounting. Die folgenden Dokumentationsanforderungen werden für unerläßlich erachtet:⁸⁸

- bei Eingehen des Hedges werden Grund- und Sicherungsgeschäft eindeutig als solche gekennzeichnet,
- Grund und Sicherungsgeschäft werden einander eindeutig zugeordnet,
- der Sicherungszusammenhang wird objektiv und klar dargestellt.

Um sicher zu stellen, daß die Bewertung von derivativen Hedging-Instrumenten nicht vom eintretenden Absicherungsergebnis abhängig gemacht wird, sollen Geschäfte, die nach Beginn der Absicherung als Hedges gekennzeichnet werden, vom Hedge Accounting ausgeschlossen sein. Die vorgeschlagene Dokumentation könnte z.B. im Rahmen der im Risikomanagement integrierten Berichterstattung über die Risikoposition des Unternehmens erfolgen.⁸⁹

Bei antizipativen Hedges sollten zusätzlich:

1. die wesentlichen Spezifikationen des zukünftigen Geschäfts bekannt sein und
2. die zukünftige Transaktion nach vernünftiger kaufmännischer Erwartung sehr wahrscheinlich eintreten.⁹⁰

Diese Forderung soll vermeiden, daß durch die Abgrenzung von Wertänderungen eine ungerechtfertigte Verlagerung von Ergebnissen aus bilanzunwirksamen Geschäften in zukünftige Perioden erfolgt.

4.1.2 Portfolio-Hedging

Wegen der großen Anzahl risikoähnlicher Geschäfte, die eine Einzelabsicherung unmöglich machen, werden in der Praxis ganze Portfolios oder Gesamtrisikopositionen gehedged. Beim Portfolio-Hedging ist, wie bereits angesprochenen, zwischen der Absicherung abgegrenzter Portfolios und den aktiven, portfolio-orientierten Handelsaktivitäten zu unterscheiden. Die Motive für Handelsgeschäfte sind klassischerweise Spekulation und Arbitrage. Risiken werden aus wirtschaftlichen Kalkülen heraus bewußt übernommen, zugleich aber im Rahmen des Risikomanagements durch den Abschluß gegenläufiger Geschäfte wieder reduziert. Innerhalb der unter Ertrags-/Risikoaspekten geführten Handelsportfolios ist aufgrund ihrer komplexen

⁸⁶ Vgl. Möhler, Absicherung, 1992, S. 91; Häuselmann/Wiesenbart, Fragen, 1990, S. 644.

⁸⁷ Vgl. Grünwald, Finanzterminkontrakte, 1993, S. 245.

⁸⁸ Vgl. Kommission für Bilanzierungsfragen des Bundesverbandes deutscher Banken, Swap-Geschäfte, 1988, S. 162; Kommission für Bilanzierungsfragen des Bundesverbandes deutscher Banken, DTB-Aktioptionen, 1990, S. 214; Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken, DTB-Futures, 1991, S. 107.

⁸⁹ Vgl. Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht, Richtlinien, 1994, S. 9; Meier, Risiken, 1995, S. 299.

⁹⁰ Vgl. Scheffler, Hedge-Accounting, 1994, S. 214.

wechselseitigen Beziehungen eine Trennung in Spekulations- und Hedge-Geschäfte unmöglich. Jedes Geschäft innerhalb eines Handelsbuches ist sowohl Grund- als auch Sicherungsgeschäft. Für die Bilanzierung und Bewertung von Handelsgeschäften ist der bereits diskutierte Portfolioansatz relevant. Im Rahmen des hier vorgestellten Hedge Accounting-Konzepts soll deshalb nicht weiter auf Handelsgeschäfte eingegangen werden.

Abgegrenzte Portfolios, die keiner aktiven Handelstätigkeit unterliegen, fassen einzelne abzusichernde Positionen, die Bestände des Anlage- wie Umlaufvermögens sein können, zusammen und stellen als Ganzes ein klar abgegrenztes Grundgeschäft dar, welches abzusichern ist. Sicherungsinstrumente werden hierbei nicht als Teil des Portfolios betrachtet. Somit ist die eindeutige Identifizierung und Zuordnung von Grund- und Hedge-Geschäft möglich. Diese Portfolio-Hedges unterscheiden sich also von Mikro-Hedges lediglich dadurch, daß sich das Grundgeschäft aus mehreren Einzelgeschäften zusammensetzt. Die für Mikro-Hedges entwickelten Zulässigkeitskriterien des Hedge Accounting können sowohl für Bestands- als auch für strategische Hedges ohne Probleme auf Portfolio-Hedges übertragen werden.

4.1.3 Makro-Hedging

Mit zunehmendem Umfang der betrachteten Geschäfte wird die Identifizierung des Absicherungsbedarfs komplexer. Grund- und Sicherungsgeschäft können i.d.R. nicht mehr zweifelsfrei getrennt werden, da die risikokompensierende Wirkung der Grundpositionen bei der Gesamtabsicherung Berücksichtigung finden muß. Die Überprüfung der Sicherungswirkung gestaltet sich bei Makro-Strategien ebenfalls als schwierig, weil keine direkte Gegenüberstellung von Gewinnen und Verlusten aus den Hedgingkomponenten möglich ist. Außerdem handelt es sich bei Makro- wie bei Portfolio-Hedges um dynamische Hedging-Strategien, die eine objektive Nachvollziehbarkeit erschweren. Aus diesen Gründen lassen sich die für das Mikro-Hedging geforderten Zulässigkeitskriterien nicht einfach auf Makro-Hedges übertragen. Keines der betrachteten Rechnungslegungsgremien⁹¹ unterscheidet aber in seinen Hedge Accounting-Kriterien nach den drei Hedging-Ebenen. Deshalb sollen hier differenzierte Anforderungen formuliert werden.

Zur exakten Quantifizierung des Absicherungsbedarfs auf der Makroebene können grundsätzlich die gleichen anerkannten Verfahren, die alle relevanten bilanzwirksamen und schwebenden Geschäfte berücksichtigen, zur Anwendung kommen wie beim Mikro- und Portfolio-Hedging. Wird ein solches Konzept mit vernünftiger kaufmännischer Sorgfalt eingesetzt, ist gegen ein Hedge Accounting nichts einzuwenden.⁹²

Eine hohe Korrelation zwischen abzusichernder Gesamtunternehmensposition und Hedging-Instrument ist auch beim Makro-Hedging zu fordern, allerdings soll auf die Festsetzung eines bestimmten Wertes verzichtet werden. Die globale Risikoposition setzt sich aus einer Vielzahl von Geschäften mit unterschiedlichen Zahlungsströmen, Fristigkeiten, Bonitätsstrukturen und anderen Abhängigkeiten zusammen, so daß eine

⁹¹ IASC und FASB

⁹² Vgl. *Brackert/Prahl/Naumann*, Risikosteuerung, 1995, S. 552f.

Korrelation zwischen wertbestimmenden Faktoren des Grund- und Sicherungsgeschäfts nur schwer ermittelbar ist. Um eine wirkungsvolle Risikokompensation zu erreichen, sollte beim Makro-Hedging deshalb ein Angleich der Struktur der Basiswerte von Grund- und Hedge-Position angestrebt werden.

Die Ausführungen zur Dokumentation von Mikro-Hedges können sinngemäß auch auf das Makro-Hedging übertragen werden. Da das Grundgeschäft der globalen Nettoposition eines bestimmten Marktrisikos entspricht, sollten nicht einzelne Positionen, sondern die Nettoposition als solche gekennzeichnet werden. Bei einem so verstandenen Grundgeschäft ist eine eindeutige Zuordnung der Sicherungsgeschäfte gegeben, was der vielfach angeführten Nicht-Zuordenbarkeit und der damit begründeten Behandlung von Makro-Hedges als Spekulationsgeschäfte entgegensteht.

Für Makro-Bestandshedges sollte neben den drei für Mikro-Bestandshedges genannten Voraussetzungen folgendes zusätzliches Kriterium erfüllt sein:

4. Risikomanagement: Das Kreditinstitut verfügt über ein adäquates Risikomanagement, welches eine dauernde Überwachung der Absicherung gewährleistet.

Sofern das Hedge Accounting für Makro-Hedges in der Literatur befürwortet wird, werden gleichzeitig hohe Anforderungen an das interne Risikoüberwachungssystem gestellt, was die Einhaltung der definierten Hedge-Politik gewährleistet.⁹³ Deshalb soll hier die Einhaltung der Richtlinien und Anforderungen an das Risikomanagement anerkannter Gremien⁹⁴ auch für die Rechnungslegung übernommen werden. Wird ein regelmäßig überwachtes globales Risiko nach der wirtschaftlichen Betrachtungsweise des Risikomanagements abgesichert, so sollte ein derartiger Hedge auch in der Rechnungslegung anerkannt sein.

Bei strategischen Hedges sollten neben den für Bestands-Hedges aufgeführten Kriterien die gleichen zwei zusätzlichen Anforderungen gelten wie bei antizipativen Hedges.

4.2 Methodik für das Hedge Accounting

Sind die Voraussetzungen für das Hedge Accounting erfüllt, so ist dieses für Grund- und Sicherungsgeschäft verpflichtend anzuwenden. Bei der Entwicklung einer konkreten Methodik für das Hedge Accounting ist wiederum zwischen den drei Ebenen des Hedging - Mikro-, Portfolio- und Makro-Hedging - sowie der Art des Grundgeschäftes zu differenzieren. Zudem ist entscheidend, welche Risikoart abgesichert werden soll.

⁹³ Vgl. *Prahl/Naumann*, Rechnungslegungsvorschriften, 1992, S. 719; *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 233f.

⁹⁴ Namentlich *Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht*, Richtlinien, 1994; *Global Derivatives Study Group (Group of Thirty)*, Derivatives, 1993; *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*, Mindestanforderungen, 1995.

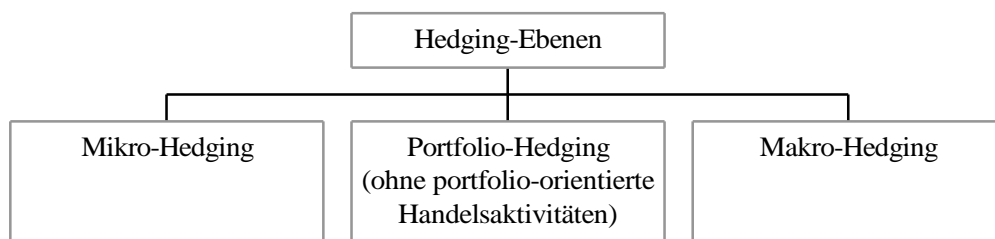


Abb. 6: Ebenen des Hedge Accounting

4.2.1 Bilanzierung und Bewertung von Mikro-Hedges

Analog den maßgebenden internationalen Vorschriften soll auch für Deutschland ein hybrider Hedge Accounting-Ansatz vorgeschlagen werden. Die angewandte Bewertungsmethode hängt dabei von der Bewertung des Grundgeschäfts ab. Folglich ist zu unterscheiden, ob das einem Marktrisiko ausgesetzte Grundgeschäft zum Marktwert oder zum Niederstwert bewertet wird. Die im folgenden vorzustellende Methodik gilt gleichermaßen für die Absicherung mittels Forwards, Futures, Swaps und Optionen. Es ist deshalb nicht notwendig, gesondert auf den Einsatz einzelner Sicherungsinstrumente einzugehen.

Darf eine abgesicherte Position zum Marktwert bewertet werden, so ist auch für die Sicherungsposition dieser Bewertungsansatz anzuwenden. Gewinne und Verluste aus beiden Geschäften werden dann sofort im Zeitpunkt ihrer Entstehung erfolgswirksam im Konto des Grundgeschäfts verbucht. Hierbei ergeben sich auch keine Probleme bei vorzeitiger Glattstellung oder Fälligkeit des Sicherungsgeschäfts. Die Marktbewertung sollte in jedem Falle zukünftigen Kosten, wie Glattstellungs- und Administrationskosten, Rechnung tragen.⁹⁵

Wird das Grundgeschäft zum Anschaffungs- bzw. Niederstwert bewertet, wird für Deutschland eine Form des Deferral Accounting, das Portfolio Hedge Accounting vorgeschlagen. Grund- und Sicherungsgeschäft werden zusammengefaßt und als Gruppe dem Imparitätsprinzip unterworfen. So ist gewährleistet, daß einerseits nicht kompensierte Verluste erfolgswirksam werden und andererseits Gewinnüberhänge unberücksichtigt bleiben. Bei der Betrachtung der konkreten Buchungssystematik wird im folgenden zwischen dem Beginn der Absicherung, der Bewertung am Bilanzstichtag und der Bewertung bei Beendigung des Sicherungsgeschäfts unterschieden.

Bei Beginn eines Hedges hat der Abschluß des Sicherungsgeschäfts zunächst keine Auswirkung auf den Wertansatz der gesicherten Position. Erst am folgenden Bilanzstichtag wird, aufgrund ihrer wirtschaftlichen Zusammengehörigkeit, eine gemeinsame Bewertung von Grund- und Sicherungsgeschäft vorgenommen. Es ist unerheblich, ob das Hedge-Geschäft gleichzeitig mit der abzusichernden Position oder zu einem späteren Zeitpunkt abgeschlossen wurde.

⁹⁵ Vgl. *Global Derivatives Study Group (Group of Thirty)*, Derivatives, 1993, S. 9.

Am Bilanzstichtag sind die Geschäfte zunächst unabhängig voneinander zu Tageswerten zu bewerten, um die Wertänderung gegenüber den Buchwerten festzustellen. Anschließend werden die Wertänderungen der Hedgingkomponenten saldiert.⁹⁶ Ergibt sich ein Saldo von Null, was einer nur in seltenen Fällen erreichbaren vollkommenen Absicherung entspricht, stehen zwei Vorgehensweisen zur Verfügung. Zum einen kann der Wertansatz der Grundposition beibehalten werden.⁹⁷ Die Wertänderung der derivativen Instrumente wäre dann in einem separaten Konto abzugrenzen. Die zweite Möglichkeit besteht darin, den Buchwert des Grundgeschäfts zu adjustieren, indem jeweils der Betrag der Marktwertänderung der Sicherungsinstrumente ab- oder zugeschrieben wird.⁹⁸ Diese Methode hat den Vorteil, daß die Wertänderungen der Hedge-Geschäfte automatisch mit dem Grundgeschäft bei dessen Realisation erfolgswirksam werden.

Entsteht bei der Saldierung der Wertänderungen der Hedgingkomponenten ein Gewinnüberschuß, so muß dieser in der GuV unberücksichtigt bleiben, da er nach dem Realisationsprinzip als noch nicht realisiert gilt. Ist der Gewinnüberschuß beim Grundgeschäft entstanden, hat keine weitere Buchung zu erfolgen. Entstand der Gewinnüberschuß hingegen beim Sicherungsgeschäft, kann wiederum entweder der Wertansatz des Grundgeschäfts beibehalten und die Wertänderung des Sicherungsgeschäfts abgegrenzt werden oder eine Adjustierung des Grundpositionswertes erfolgen. Dann ist aber der Gewinnüberschuß der Sicherungsposition erfolgsneutral abzugrenzen.

Ergibt sich durch die Saldierung der Wertänderungen von Grund- und Sicherungsposition ein Verlustüberschuß, so ist dieser gemäß dem Imparitätsprinzip zu berücksichtigen. Ist der höhere Verlust beim Grundgeschäft entstanden, so ist dessen Wertansatz in Höhe des negativen Saldos abzuschreiben. Entstand der Verlustüberschuß beim Sicherungsgeschäft, muß über die Höhe des Saldos eine Drohverlustrückstellung gebildet werden.⁹⁹ Bei Sicherungsinstrumenten mit täglichen Margenzahlungen sollte der nachzuschießende Betrag in Höhe des Verlustsaldos in der GuV erfaßt werden.¹⁰⁰

Wird das Sicherungsgeschäft gleichzeitig mit dem Grundgeschäft fällig bzw. glattgestellt, sind Aufwendungen und Erträge aus den Hedgingkomponenten miteinander zu verrechnen und lediglich der Saldo in der GuV auszuweisen. Bei Ablehnung des Nettoprinzips müssen die Erfolgsbeiträge aus Grund- und Sicherungsgeschäft unter sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen getrennt ausgewiesen werden.¹⁰¹

Werden Sicherungsgeschäfte früher als das Grundgeschäft fällig oder glattgestellt, sollte zum Zweck einer periodengerechten Erfolgsermittlung der Sicherungszusammenhang über diesen Zeitpunkt hinaus weitergeführt werden. Dadurch würde die Erfolgswirksamkeit von Gewinnen und Verlusten auf den Zeitpunkt der Realisation des

⁹⁶ So auch *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 200.

⁹⁷ Vgl. *Franke/Menichetti*, Bilanzierung, 1994, S. 202.

⁹⁸ Vgl. *Financial Accounting Standards Board*, SFAS No. 80, 1984, Abs. 6.

⁹⁹ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 201.

¹⁰⁰ Vgl. *Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken*, DTB-Futures, 1991, S. 108.

¹⁰¹ Vgl. *Grünwald*, Finanzterminkontrakte, 1993, S. 270.

Grundgeschäfts verschoben.¹⁰² Dies kann durch Verrechnung der Erfolge aus den Komponenten und Abgrenzung eines Gewinnüberschusses oder sofortiger Verbuchung eines Verlustüberschusses realisiert werden. Aufgrund der wirtschaftlichen Zusammengehörigkeit der Hedgingkomponenten kann zur Erfolgskorrektur des Grundgeschäfts die Bildung eines Rechnungsabgrenzungspostens gerechtfertigt werden.¹⁰³

Bei der Bilanzierung und Bewertung von antizipativen Hedges ist zwischen dem Zeitraum vom Eingehen der Sicherungsposition bis zum Abschluß des Grundgeschäfts sowie dem Zeitraum nach Abschluß des Grundgeschäfts zu differenzieren.

Bis zum Abschluß des zu sichernden Geschäfts bleiben Wertänderungen des Hedge-Geschäftes erfolgsneutral abgegrenzt. Bei Abschluß des Grundgeschäfts bildet der Erfolg der Sicherungsposition einen Bestandteil der Anschaffungskosten und wird mit diesen direkt verrechnet.¹⁰⁴ An dieser Vorgehensweise wird die Notwendigkeit restriktiver Voraussetzungen für die Zulassung antizipativer Hedges zum Hedge Accounting besonders deutlich.

4.2.2 Bilanzierung und Bewertung von Portfolio-Hedges

Die bilanzielle Behandlung von Hedges abgegrenzter Portfolios sollte grundsätzlich der Vorgehensweise bei Mikro-Hedges folgen. Es wird deshalb im folgenden lediglich auf Besonderheiten eingegangen.

Dürfen alle Einzelpositionen des Grundgeschäfts einer Marktbewertung unterzogen werden, ist ohne Einschränkung auf die entsprechenden Ausführungen zum Mikro-Hedging zu verweisen. Ist eine einheitliche Marktbewertung nicht möglich, stehen am Bilanzstichtag ebenfalls die zwei beim Mikro-Hedging genannten Varianten der bilanziellen Behandlung zur Verfügung. Bei einem Gewinnüberschuß bleibt entweder der Wertansatz des Portfolios unverändert und die Wertänderungen der Sicherungsinstrumente werden abgegrenzt, oder der Wertansatz des Portfolios wird im Betrag der Wertänderungen der Sicherungsinstrumente adjustiert. Ein Verlustüberschuß muß beim Portfolio durch eine Abschreibung bzw. bei den Sicherungsinstrumenten durch eine Rückstellung jeweils in Höhe des negativen Saldos sofort Berücksichtigung finden.

Beim Hedge Accounting auf Portfolioebene wird teilweise die Frage nach der Zuordnung der Wertänderungen der Hedging-Instrumente zu den einzelnen Positionen des Portfolios aufgeworfen. Die Zuordnung könne entsprechend der Gewichtung der einzelnen Geschäfte innerhalb des Portfolios erfolgen oder entsprechend der tatsächlich eingetretenen Wertänderungen der einzelnen Geschäfte.¹⁰⁵ Die zweite Möglichkeit würde zweifellos bei vertretbarem Aufwand die wirtschaftlichen Verhältnisse besser abbilden. Im Rahmen der hier vorgestellten Konzeption soll jedoch auf eine derartige Zuordnung

¹⁰² Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 203.

¹⁰³ Vgl. *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 203f.

¹⁰⁴ Vgl. *Financial Accounting Standards Board*, SFAS No. 80, 1984, Abs. 10; *International Accounting Standards Committee*, IAS E48, 1994, Abs. 154.

¹⁰⁵ Vgl. *Menninger*, Futures, 1993, S. 174f.

verzichtet werden. Die jeweils gemeinsame Bewertung der Geschäfte des Portfolios auf der einen und der der Sicherungsgeschäfte auf der anderen Seite ist mit geltendem Handelsrecht bereits vereinbar.¹⁰⁶ Die Wertänderungen der so verstandenen Grund- und Sicherungsposition sollten dann wie bei einem Mikro-Hedge behandelt und hier auf aggregierter Ebene miteinander verrechnet werden. Schließlich werden beim Portfolio-Hedging nicht die einzelnen Portfoliopositionen, sondern deren Nettorisikoposition abgesichert. Die Zuordnung der Wertänderungen der Sicherungsgeschäfte zu den im Portfolio zusammengefaßten Positionen wird daher hier nicht für notwendig erachtet.

Bei strategischen Portfolio-Hedges gibt es im Zeitraum vom Abschluß der Sicherungsposition bis zur Eröffnung des Grundgeschäfts keine Unterschiede zur bilanziellen Behandlung von antizipativen Hedges.

4.2.3 Bilanzierung und Bewertung von Makro-Hedges

In der Form von Makro-Hedges werden i.d.R. nur Währungs- und Zinsrisiken gesteuert. Für die Bilanzierung und Bewertung von Makro-Hedges kann in allen wesentlichen Punkten auf die Ausführungen zum Mikro-Hedging verwiesen werden, sofern die Bewertung aller Einzelpositionen des Grundgeschäfts zum Marktwert zulässig ist.

Bei der globalen Absicherung des Währungsrisikos ergibt sich die Berücksichtigung des Makro-Hedging bereits aus der bestehenden gesetzlichen Regelung des § 340 h Abs. 1 HGB, wonach alle gesicherten, dem Währungsrisiko ausgesetzten Positionen zu Stichtagskursen umzurechnen sind.¹⁰⁷ Diese stichtagsbezogene, erfolgswirksame Umrechnung aller Grund- und Sicherungspositionen eines Währungsrisiko-Makro-Hedges zu Marktwerten führt zu einem automatischen Ausgleich von Umrechnungsgewinnen und -verlusten.

Bei Makro-Hedges des Zinsänderungsrisikos ist dagegen eine einheitliche Marktbewertung aller Positionen des Grundgeschäftes nicht möglich, da bilanzrechtliche Vorschriften der Bilanzierung aller zinstragenden Positionen zum Barwert entgegenstehen. Zinstragende Aktiva und Passiva sind bis auf wenige Ausnahmen (z.B. festverzinsliche Wertpapiere) zum Nominalwert zu bilanzieren.¹⁰⁸

In der Praxis werden die zur Absicherung des globalen Zinsänderungsrisikos eingegangenen Hedging-Instrumente zumeist in einem sog. Makro-Buch¹⁰⁹ zusammengefaßt. Für die Zuordnung zu diesem Makro-Buch sollte die Reduktion der Gesamtrisikoposition im Sinne des Schließens von durch fristeninkongruente Refinanzierung entstandenen Festzinslücken durch den Abschluß des Sicherungsgeschäfts entscheidend sein. Der Abschluß eines Sicherungsgeschäfts hat hier wie bei Mikro- und Portfolio-Hedges auf den Wertansatz der Grundposition zunächst keinen Einfluß.

¹⁰⁶ Vgl. die Zulässigkeit der Gruppenbewertung für positiv korrelierte Geschäfte nach § 256 Satz 2 i.V.m. § 240 Abs. 4 HGB.

¹⁰⁷ So auch *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 233.

¹⁰⁸ Vgl. § 340 e i.V.m. § 253 und § 255 Abs. 1 HGB.

¹⁰⁹ Vgl. *Krumnow*, Derivate, 1996, S. 14.

Zum Bilanzstichtag sind Grund- und Sicherungsgeschäfte wiederum gemeinsam zu bewerten. Bei einem Zinsrisiko-Makro-Hedge sollten die Geschäfte der Grund- und Sicherungsposition nicht wie bei Mikro- und Portfolio-Hedges zuerst separat bewertet und dann saldiert, sondern von vornherein auf aggregierter Basis betrachtet werden.¹¹⁰ Da eine Zuordnung von Erfolgen aus den Hedging-Instrumenten zu den einzelnen Positionen des Grundgeschäfts aufgrund der mehrfach partiellen Absicherungen nicht möglich wäre und auch nicht beabsichtigt ist, erscheint diese Vorgehensweise am sinnvollsten.

Die aggregierte Betrachtung verzinslicher Grund- und Sicherungsgeschäfte entspricht auch der bankbetrieblichen Bilanzierungspraxis, in der zur Bewertung des Zinsrisikos nur die Zusammenfassung aller zinstragenden Geschäfte und Gegengeschäfte in Betracht kommen kann.¹¹¹ Ein Risiko besteht dann, wenn aus der Gegenüberstellung der Gesamtheit zinstragender Aktiva und der Gesamtheit zinstragender Passiva eine negative Zinsmarge zu resultieren droht. Derivative Zinsinstrumente, mit deren Abschluß erkannte Festzinslücken geschlossen werden, sind folglich, nicht zuletzt auch aus dem Grund der Überprüfung der Sicherungswirkung des Makro-Buches, in die Bewertung einzubeziehen.

Sowohl für Grund- als auch Sicherungsposition wird deshalb zur Abbildung eines Makro-Hedges des Zinsrisikos im Jahresabschluß die sog. Festbilanzierung vorgeschlagen. Grund- und Sicherungsgeschäfte werden nach dem Schließen der Risikoposition nicht mehr bewertet, da sich das auf alle bilanziellen wie außerbilanziellen zinssensitiven Geschäfte wirkende Risiko kompensiert. Bei der globalen Zinsrisikosteuerung im Rahmen der hohen Anforderungen des Risikomanagements ist davon auszugehen, daß sich unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Gesamtheit aller zinstragenden Geschäfte inklusive der Sicherungsgeschäfte infolge der globalen Absicherungszintention ausgleichend gegenüberstehen.

Auf die Anwendung des Niederstwertprinzips für verzinsliche Aktiva und des Höchstwertprinzips für Passiva wird im Rahmen der Festbilanzierung ebenso verzichtet wie auf die Bildung von Drohverlustrückstellungen für überverzinsliche Verbindlichkeiten. Erfolgswirksam wird ausschließlich ein nicht erreichter Wertausgleich erfaßt. Nur wenn aus dem gesamten zinstragenden Geschäft unter Berücksichtigung aller bilanziellen und außerbilanziellen Positionen ein Verlust droht, ist dieser in Form einer Rückstellung zu berücksichtigen.¹¹²

Bei Glattstellung oder Fälligkeit derivativer Sicherungsinstrumente werden ihre realisierten Gewinne oder Verluste sofort erfolgswirksam.

¹¹⁰ So auch *Scheffler*, Hedge-Accounting, 1994, S. 234.

¹¹¹ Vgl. *Scharpf/Luz*, Risikomanagement, 1996, S. 194.

¹¹² So auch *Scharpf/Luz*, Risikomanagement, 1996, S. 194.

4.3 Behandlung abgebrochener Hedging-Beziehungen

Es können Situationen eintreten, die nach dem Eingehen einer Absicherung den Abbruch der Hedging-Beziehung zur Folge haben können. Die Erwartungen des risikosichernden Kreditinstituts bezüglich der Gefahr unvorteilhafter Marktwertschwankungen haben sich geändert und der Absicherungsbedarf wird als geringer eingeschätzt. Die erwartete hohe Korrelation zwischen den Hedgingkomponenten ist nicht eingetreten. Es wurde die falsche Anzahl an Sicherungsinstrumenten gezeichnet. Zukünftig erwartete und gesicherte Transaktionen finden nicht statt. Beim Sicherungsgeschäft ist ein Gewinnüberschuß entstanden, den die Bank realisieren möchte.

Die bilanzielle Regelung derartiger Ereignisse muß verhindern, daß willkürlich Positionen geöffnet und geschlossen werden können, um den Erfolgsausweis zu manipulieren. Da die Durchführung des Hedge Accounting nach Erfüllung aller Zulässigkeitskriterien verbindlich sein sollte, wäre es inkonsequent, den während der Laufzeit des Hedges für wichtig erachteten Sicherungszusammenhang bei dessen Abbruch unbeachtet zu lassen.¹¹³ Die bis zum Abbruch der Hedging-Beziehung aufgelaufenen Wertänderungen der Sicherungsinstrumente sind folglich nicht isoliert von denen des vormaligen Grundgeschäfts zu behandeln. Der Sicherungszusammenhang von Grund- und Sicherungsposition sollte deshalb über den Abbruchzeitpunkt hinaus weitergeführt werden.

Erfolgt ein Abbruch des Grundgeschäfts, oder tritt dieses nicht ein, sollten die Erfolge aus Grund- wie Sicherungsgeschäft im Zeitpunkt der Auflösung der Hedging-Beziehung vollständig realisiert werden. Das Sicherungsgeschäft ist danach wie ein spekulatives Geschäft zu behandeln. Wird hingegen das Sicherungsgeschäft abgebrochen, sind die bis dahin aufgelaufenen Wertänderungen, falls es sich nicht um einen Verlust handelt, bis zur Realisation des Grundgeschäfts abzugrenzen. Findet eine Auflösung des Hedges statt, ohne das die Sicherungsinstrumente glattgestellt oder veräußert werden, so sind diese danach als spekulative Position weiterzuführen.¹¹⁴

¹¹³ So auch Scheffler, Hedge-Accounting, 1994, S. 202.

¹¹⁴ Vgl. auch *International Accounting Standards Committee*, IAS E48, 1994, Abs. 157-161; *Financial Accounting Standards Board*, SFAS No. 52, 1981, Abs. 21; *Financial Accounting Standards Board*, SFAS No. 80, 1984, Abs. 10.

5 Zusammenfassung

Es ist abzusehen, daß die Lücken in den Rechnungslegungsvorschriften für den bilanziellen Ausweis von Derivaten im Handel und für deren Einsatz in Absicherungsgeschäften in nächster Zukunft nicht geschlossen werden. Deshalb wird sich die Praxis weiterhin an den Empfehlungen und Vorschlägen internationaler Rechnungslegungsgremien, Aufsichtsbehörden und Terminbörsen orientieren müssen. Der vorliegende Beitrag hat die Entwicklung einer Konzeption zur Bilanzierung und Bewertung von Hedge-Geschäften in Deutschland zum Ziel, die sowohl im Einklang mit den bestehenden gesetzlichen Vorschriften steht, als auch neueste internationale Entwicklungen berücksichtigt. Das Hedge Accounting soll dazu beitragen, die Diskrepanz zwischen wirtschaftlicher und bilanzieller Betrachtungsweise von Risikokompensationsgeschäften aufzulösen.

Während im internationalen Vergleich Finanzinstrumente größtenteils zu ihrem Marktwert bewertet werden, ist eine Marktbewertung in Deutschland weitgehend ausgeschlossen. Es ist hier deshalb eine modifizierte Bilanzierung und Bewertung von Grund- und Sicherungsgeschäften notwendig, um den Ausweis unrealisierter Verluste, die aufgrund einer Absicherung nicht eintreten können, zu vermeiden. Die Bedeutung der Marktwerte wird dadurch unterstrichen, daß zumindest ihre Offenlegung im Anhang auch in Deutschland vermehrt gefordert wird. Für die bilanzielle Bewertung von Finanzinstrumenten sollte sich die Anerkennung der Marktbewertung auch in Deutschland durchsetzen. Mit einem zunehmenden Mark-to-Market wird aber gleichzeitig der Bedarf an einem Hedge Accounting für Finanzinstrumente abnehmen.

Nach der hier vorgelegten Konzeption dürfen unrealisierte Gewinne und Verluste aus zwei oder mehreren Positionen saldiert werden, wenn zwischen diesen Geschäften ein wirtschaftlicher Zusammenhang besteht und auf nachvollziehbare Weise nachgewiesen wird, daß sich die aus diesen Geschäften resultierenden Risiken mit hoher Wahrscheinlichkeit kompensieren. Dabei werden für das Hedge Accounting keine umfassenderen Voraussetzungen gefordert als für ein effizientes Risikomanagement. Hat das bilanzierende Kreditinstitut ein mit kaufmännischer Sorgfalt aufgebautes Risikomanagement installiert, kann davon ausgegangen werden, daß die Risiken tatsächlich und dauerhaft abgesichert sind.

Die Abgrenzung der Hedge-Geschäfte von Spekulationsgeschäften stellt eine große Herausforderung an die Rechnungslegung dar, die auch in Zukunft intensiv zu diskutieren sein wird. In der Praxis bleibt dies eine schwierig zu lösende Aufgabe, welche durch eine Marktbewertung für Finanzinstrumente und die damit entfallende Notwendigkeit eines Hedge Accounting gelöst werden könnte. Weiterhin wird die bilanzielle Abbildung von Makro-Hedges ein zukünftiges Diskussionsthema bleiben, nachdem die Bilanzierung und Bewertung von Mikro- und Portfolio-Hedges unumstritten ist. In diesem Beitrag werden Makro-Hedges unter den entsprechenden Zulässigkeitsvoraussetzungen anerkannt. Des weiteren stößt auch das Hedge Accounting, insbesondere bei dynamischen Hedgetechniken, an seine Grenzen.

Die internationale Entwicklung hinsichtlich der Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente wird auch in Deutschland zu engeren Verknüpfungen zwischen dem handelsrechtlichen Jahresabschluß und dem internen Risikocontrolling führen müssen. Die im Risikosteuerungsprozeß und der Performancemessung verwendeten Wertansätze sollten in die externe Rechnungslegung übertragbar sein. Da Marktwerte die wirtschaftliche Realität treffender widerspiegeln als nominale Wertansätze, muß die handelsrechtliche Ergebnisermittlung der Performancemessung angeglichen werden. Darüber hinaus spielen die beschriebenen Informationsaufgaben des handelsrechtlichen Jahresabschlusses für die steuerliche Gewinnermittlung eine untergeordnete Rolle. Damit wird auch die Maßgeblichkeit der Handels- für die Steuerbilanz nicht erhalten bleiben können.

Literaturverzeichnis

Zeitschriften und Aufsätze

Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken [DTB-Futures; 1991]: Bilanzielle Behandlung von DTB-Futures, in: *Die Bank*, o. Jg. (1991), Heft 2, S. 105-108.

Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken [Bilanzpublizität; 1995]: Bilanzpublizität von Finanzderivaten. Empfehlungen des Ausschusses für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken für die Berichterstattung über das Finanzderivategeschäft im Rahmen der externen Rechnungslegung von Kreditinstituten, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 48 (1995), Heft 1, S. 1-6.

Baetge, Jörg [Grundsätze; 1993]: Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung, in: *Handwörterbuch des Rechnungswesens*, hrsg. v. K. Chmielewicz u.a., 3. Auflage, Stuttgart 1993, Sp. 860-870.

Bankenfachausschuß des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland [Bilanzierung; 1993]: Stellungnahme 2/1993. Bilanzierung und Prüfung von Financial Futures und Forward Rate Agreements, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 46 (1993), Heft 16, S. 517-518.

Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht (Hrsg.) [Marktrisiken; 1993]: Aufsichtliche Behandlung von Marktrisiken, Basel April 1993.

Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht (Hrsg.) [Richtlinien; 1994]: Richtlinien für das Risikomanagement im Derivatgeschäft, Basel Juli 1994.

Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht (Hrsg.) [Aufsicht; 1994]: Aufsicht über das Derivatgeschäft der Banken, Basel Dezember 1994.

Becker, Gernot M. [Derivate-Publizität; 1996]: Derivate-Publizität im internationalen Vergleich, in: *Bank Magazin*, o. Jg. (1996), Heft 4, S. 56-60.

Brackert, Gerhard/Prahl, Reinhard/Naumann, Thomas K. [Risikosteuerung; 1995]: Neue Verfahren der Risikosteuerung und ihre Auswirkungen auf die handelsrechtliche Gewinnermittlung. Ein Plädoyer für die Zulässigkeit von imperfekten Mikro-Bewertungseinheiten und von Makro-Bewertungseinheiten auf modifizierter Mark-to-Market-Basis, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 48 (1995), Heft 16, S. 544-555.

Braun, Thomas [Bilanzierung; 1994]: Zur Bilanzierung betrieblicher Sicherungsgeschäfte. Ein Ansatz zur Objektivierung der Zweckbestimmung von Hedgingmaßnahmen, in *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 46 (1994), Heft 2, S. 152-170.

- Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen* (Hrsg.) [Mindestanforderungen; 1995]: Verlautbarung über Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute, BAKred-Schreiben vom 23.10.1995, Berlin 1995.
- Buschmann, Wolfgang F.* [Risikocontrolling; 1992]: Risikocontrolling. Anforderungen an die Steuerung von derivativen Finanzinstrumenten, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 45 (1992), Heft 23, S. 720-729.
- DeMarzo, Peter M./Duffie, Darrell* [Incentives; 1995]: Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting, *The Review of Financial Studies*, Vol.8, No.3, Fall 1995, S. 743-771.
- Deutsche Bundesbank* (Hrsg.) [Regelungen; 1996]: Gesetz über das Kreditwesen. Bankrechtliche Regelungen 2, in: *Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank Nr. 2*, Frankfurt am Main 1996, S. 150-169.
- Deutsche Terminbörse* (Hrsg.) [Aktienoptionen; 1989]: Aktienoptionen. Grundsätze der Rechnungslegung für Kreditinstitute, Frankfurt am Main 1989.
- Financial Accounting Standards Board* (Hrsg.) [SFAS No.52; 1981]: Statement of Financial Accounting Standards No. 52. Foreign Currency Translation, Stamford 1981.
- Financial Accounting Standards Board* (Hrsg.) [SFAS No.80; 1984]: Statement of Financial Accounting Standards No. 80. Accounting for Futures Contracts, Stamford 1984.
- Franke, Günter/Menichetti, Marco J.* [Bilanzierung; 1994]: Die Bilanzierung von Terminkontrakten und Optionen bei Einsatz im Risikomanagement, in: *Die Betriebswirtschaft*, Jg. 54 (1994), Heft 2, S. 193-209.
- Global Derivatives Study Group (Group of Thirty)* (Hrsg.) [Derivatives; 1993]: Derivatives. Practices and Principles, Appendix I, Working Paper of the Accounting and Reporting Subcommittee, Washington July 1993.
- Göttgens, Michael* [Hedge-Accounting; 1995]: Hedge Accounting. Finanzinnovationen im handelsrechtlichen Jahresabschluß, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 47 (1995), Heft 2, S. 146-165.
- Grützemacher, Thomas* [Interest-Rate-Futures; 1990]: Bilanzierung und Bewertung von Interest-Rate-Futures, in: *Die Bank*, o. Jg. (1990), Heft 5, S. 287-295.
- Gut, Alexander* [Vergleich; 1995]: Buchführung und Ausweis von derivativen Finanzinstrumenten im internationalen Vergleich. Auch die Eidgenössischen Räte fordern Rechnungslegungsvorschriften, in: *Der Schweizer Treuhänder*, Jg. 69 (1995), Heft 11, S. 959-966.

- Häuselmann, Holger/Wiesenbart, Thomas* [Fragen; 1990]: Fragen zur bilanzsteuerlichen Behandlung von Geschäften an der Deutschen Terminbörse (DTB), in: *Der Betrieb*, Jg. 43 (1990), Heft 13, S. 641-647.
- Herzig, Norbert/Mauritz, Peter* [Finanzinstrumente; 1997]: Micro-Hedges, Macro-Hedges und Portfolio-Hedges für derivative Finanzinstrumente: Kompatibel mit dem deutschen Bilanzrecht?, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 50 (1997), Heft 5, S. 141-155.
- International Accounting Standards Committee* (Hrsg.) [IAS E48; 1994]: Proposed International Accounting Standard - Exposure Draft E48. Financial Instruments, London 1994.
- International Accounting Standards Committee* (Hrsg.) [IAS 32; 1995]: International Accounting Standard IAS 32. Disclosure and Presentation of Financial Instruments, London 1995.
- Johnson, L. Todd/Bullen, Halsey G./Kern, Victoria W.* [Deferral; 1994]: Hedge Accounting. Is Deferral the only Option?, *Journal of Accountancy*, No. 1, January 1994, S. 53-58.
- Joseph, Michael S./Woltemath, Scott A.* [Hedge Accounting; 1995]: How to Preserve Hedge Accounting, *Financial Executive*, No. 3, May/June 1995, S. 32-35.
- J. P. Morgan* (Hrsg.) [RiskMetrics™; 1995]: Introduction to RiskMetrics™, fourth edition, New York 1995, S.1-8.
- Kommission für Bilanzierungsfragen des Bundesverbandes deutscher Banken* [Swap-Geschäfte; 1988]: Zur Rechnungslegung von Swap-Geschäften, in: *Die Bank*, o. Jg. (1988), Heft 3, S. 158-165.
- Kommission für Bilanzierungsfragen des Bundesverbandes deutscher Banken* [DTB-Aktienoptionen; 1990]: Behandlung von DTB-Aktienoptionen im Jahresabschluß von Banken, in: *Die Bank*, o. Jg. (1990), Heft 4, S. 211-216.
- Krumnow, Jürgen* [Handlungsbedarf; 1994]: Noch Handlungsbedarf im derivativen Geschäft, in: *Die Bank*, o. Jg. (1994), Heft 5, S. 266-268.
- Krumnow, Jürgen* [Bankcontrolling; 1995]: Das derivative Geschäft als Motor des Wandels für das Bankcontrolling, in: *Die Betriebswirtschaft*, Jg. 55 (1995), Heft 1, S. 11-20.
- Krumnow, Jürgen* [Derivate; 1996]: Derivate und Risikomanagement in der Bank, Manuskript eines Vortrages beim parlamentarischen Abend des Bundesverbandes deutscher Banken mit den Mitgliedern des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 17. April 1996, unveröffentlicht, o. O., 1996.
- Krumnow, Jürgen* [IAS-Rechnungslegung; 1996]: IAS-Rechnungslegung für Banken, in: *Die Bank*, o. Jg. (1996), Heft 7, S. 396-403.

- Meier, Roger* [Risiken; 1995]: Die tatsächlichen Risiken im Umgang mit Derivaten. Notwendige Verbesserungen der internen Kontroll- und Sicherheitsmaßnahmen bei Derivaten, in: *Der Schweizer Treuhänder*, Jg. 69 (1995), Heft 4, S. 297-299.
- Meyer, Conrad/Schmidt, Claude R.* [Hedge-Accounting; 1996]: Hedge Accounting. Ein Konzept für die sachgerechte Erfassung derivativer Absicherungsinstrumente, in: *Der Schweizer Treuhänder*, Jg. 70 (1996), Heft 4, S. 253-258.
- Miller, Merton H.* [Financial Innovation; 1986]: Financial Innovation. The last twenty years and the next, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 21, No. 4, December 1986, S. 459-471.
- Morris, David D.* [Hedge-Accounting; 1992]: Practical Problems In Hedge Accounting. Policies and Procedures, *Bank Accounting & Finance*, Vol. 5, No. 2, Winter 1991/1992, S. 40-49.
- Morris, David D.* [Problems; 1992]: Practical Problems In Hedge Accounting. Case Histories, *Bank Accounting & Finance*, Vol. 5, No. 4, Summer 1992, S. 3-12.
- Moxter, Adolf* [Bilanzrecht; 1989]: Zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise im Bilanzrecht, in: *Steuer und Wirtschaft*, Jg. 66 (1989), Heft 3, S. 232-241.
- Prahl, Reinhard/Naumann, Thomas K.* [Bilanzierung; 1991]: Zur Bilanzierung von portfolio-orientierten Handelsaktivitäten der Kreditinstitute, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 44 (1991), Heft 23, S. 729-739.
- Prahl, Reinhard/Naumann, Thomas K.* [Rechnungslegungsvorschriften; 1992]: Moderne Finanzinstrumente im Spannungsfeld zu traditionellen Rechnungslegungsvorschriften. Barwertansatz, Hedge Accounting und Portfolio-Approach, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 45 (1992), Heft 23, S. 709-719.
- Scharpf, Paul* [Jahresabschluß; 1995]: Derivative Finanzinstrumente im Jahresabschluß unter Prüfungsgesichtspunkten. Erfassung, Abwicklung und Bildung von Bewertungseinheiten, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 47 (1995), Heft 2, S. 166-208.
- Singleton, J. Matthew* [Review; 1991]: Hedge Accounting. A state-of-the-art Review, *Bank Accounting & Finance*, Vol. 5, No. 1, Fall 1991, S. 26-32.
- Staudt, Anton/Weinberger, German* [Cross-Hedging; 1997]: Cross-Hedging von Währungspositionen und deren bilanzielle Bewertung am Beispiel von Devisentermingeschäften. Theoretische Grundlagen und empirische Untersuchung, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 50 (1997), Heft 2, S. 44-62.
- Steiner, Manfred* [Finanzinnovationen; 1995]: Diskussionsbeitrag zum Thema Finanzinnovationen im Jahresabschluß, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 47 (1995), Heft 2, S. 230-248.

Steiner, Manfred/Tebroke, Hermann-Josef/Wallmeier, Martin [Rechnungslegung; 1995]: Konzepte der Rechnungslegung für Finanzderivate, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 48 (1995), Heft 16, S. 533-544.

Stewart, John E. [Challenges; 1989]: The Challenges of Hedge Accounting, Journal of Accountancy, No.11, November 1989, S. 48-60.

Zimmermann, Heinz [Steuerung; 1994]: Die Steuerung der Risiken im Bankgeschäft, in: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 68 (1994), Heft 7-8, S. 539-547.

Bücher

Adler, Hans/Düring, Walter/Schmaltz, Kurt [Rechnungslegung; 1995]: Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen. Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PublG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes, 6., neu bearbeitete Auflage, bearbeitet von K.-H. Forster, R. Goerdeler, J. Lanfermann, H.-P. Müller, G. Siepe und K. Stolberg, Stuttgart 1995.

Beckmann, Reinhard [Termingeschäfte; 1993]: Termingeschäfte und Jahresabschluß. Die Abbildung von Termingeschäften im handels- und steuerrechtlichen Jahresabschluß der Unternehmung de lege lata et de lege ferenda, Reihe Finanzierung, Steuern, Wirtschaftsprüfung, hrsg. v. M. Steiner, Köln 1993.

Bierman, Harold, Jr./Johnson, L. Todd/Peterson, D. Scott [Hedge Accounting; 1991]: Hedge Accounting. An Exploratory Study of the Underlying Issues, Research Report of the Financial Accounting Standards Board, Norwalk 1991.

Coenenberg, Adolf G. [Jahresabschluß; 1994]: Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse. Betriebswirtschaftliche, handels- und steuerrechtliche Grundlagen, 15., überarbeitete Auflage, Landsberg/Lech 1994.

Grünewald, Andreas [Finanzterminkontrakte; 1993]: Finanzterminkontrakte im handelsrechtlichen Jahresabschluß. Ansatz, Bewertung und Ausweis von Zinstermin- und Aktienindexterminkontrakten, Schriften des Instituts für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, hrsg. v. J. Baetge, Düsseldorf 1993.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG (Hrsg.) [Instruments; 1995]: Financial Instruments. Einsatzmöglichkeiten, Risikomanagement und Risikocontrolling, Rechnungslegung, Besteuerung, 2. Auflage, Frankfurt am Main 1995.

Menichetti, Marco J. [Währungsrisiken; 1993]: Währungsrisiken bilanzieren und hedgen. Auswirkungen der deutschen Rechnungslegung auf die Hedge-Entscheidung, Wiesbaden 1993.

Menninger, Jutta [Futures; 1993]: Financial Futures und deren bilanzielle Behandlung, Frankfurt am Main 1993.

Möhler, Thomas [Absicherung; 1992]: Absicherung des Wechselkurs-, Warenpreis- und Erfüllungsrisikos im Jahresabschluß. Zulässigkeit und Grenzen der Berücksichtigung von Kompensationsgeschäften bei der Bewertung, Düsseldorf 1992.

Oesterreicher, Andreas [Grundsätze; 1992]: Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung von Zinsterminkontrakten, Düsseldorf 1992.

Scharpf, Paul/Luz, Günther [Risikomanagement; 1996]: Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten, Stuttgart 1996.

Scheffler, Jan [Hedge-Accounting; 1994]: Hedge-Accounting. Jahresabschlußrisiken in Banken, Wiesbaden 1994.