

Tristan Nguyen

**Bilanzielle Abbildung von Finanzderivaten  
und Sicherungsgeschäften**

Hedge Accounting nach HGB und IAS/IFRS



Herbert Utz Verlag · München

## **Hochschulschriften zur Betriebswirtschaftslehre**

Herausgegeben von

Prof. Dr. Dieter Beschorner, Universität Ulm und  
Prof. Dr. Wolfgang Dorow, Europa-Universität Viadrina

Band 149

Bibliografische Information Der Deutschen  
Nationalbibliothek: Die Deutsche Nationalbibliothek  
verzeichnet diese Publikation in der Deutschen  
Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt.  
Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die  
der Übersetzung, des Nachdrucks, der Entnahme von  
Abbildungen, der Wiedergabe auf fotomechanischem  
oder ähnlichem Wege und der Speicherung in Daten-  
verarbeitungsanlagen bleiben – auch bei nur auszugs-  
weiser Verwendung – vorbehalten.

Copyright © Herbert Utz Verlag GmbH · 2007

ISBN 978-3-8316-0706-8

Printed in Germany

Herbert Utz Verlag GmbH, München  
089-277791-00 · [www.utz.de](http://www.utz.de)

## Geleitwort

Bilanzen wenden sich an verschiedene Adressaten wie zum Beispiel die wichtigen Gruppen der Eigenkapitalgeber, der Steuerbehörden, der Gläubiger, der Wirtschaftswissenschaftler und nicht zuletzt der Unternehmensleiter selbst. Diese haben naturgemäß unterschiedliche Interessen und demzufolge verschiedene Vorstellungen über den Ansatz der richtigen bilanziellen Abbildung und Bewertung von Vermögenswerten und Vermögensquellen. Eng damit verbunden ist der Ausweis des Erfolges und die Betrachtung der unternehmerischen Lage insbesondere des unternehmerischen Risikos.

In der wissenschaftlichen Diskussion und der rechtlichen Praxis haben alle Vorschriften stets darauf gezielt, die bilanzielle Abbildung wahr zu gestalten, was nichts anderes heißt als sie nach den Vorschriften und Gesetzen richtig vorzunehmen. Auch die aus dem angloamerikanischen Raum stammende Fair Value Bewertung folgt diesem Prinzip. Durch die in den letzten Jahrzehnten eingeführten neuen Finanzinstrumente, insbesondere Finanzderivate und deren exponentielles Wachstum sowie die voranschreitende Internationalisierung der Rechnungslegung, haben sich neue Probleme ergeben. Herr Nguyen hat sich die Aufgabe gestellt, die bilanzielle Abbildung von Finanzderivaten und Sicherungsgeschäften nach HGB und IAS/IFRS aktuell und umfassend darzustellen.

Neu an der vorliegenden Abhandlung ist eine detaillierte ökonomische und mathematische Darstellung der Optionsbewertungsformel von Black/Scholes sowie weiterer wesentlicher Optionsbewertungsmodelle. Gerade die größeren und kleineren Börsencrashes der letzten Jahrzehnte und die Unternehmenskrisen und Unternehmenszusammenbrüche im In- und Ausland zeigen deutlich wie wichtig Rechnungslegungsvorschriften sind, die den Einfluss derivativer Finanzinstrumente auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmen zutreffend abbilden und so die Steuerung bzw. überhaupt das Erkennen von Risiken möglich machen.

Diese Aufgabe erfüllt die hier vorliegende mathematisch/theoretische Betrachtung mit ihrer soliden rechtlichen Einführung in die Bilanzierung nach dem deutschen Bilanzrecht wie nach dem International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards. Sie dürfte auf größtes Interesse bei den deutschen Finanz- und Kapitalmarktinstitutionen wie auch in der Wissenschaft stoßen. Ich wünsche dieser Arbeit meines Kollegen Tristan Nguyen am Institut für Unternehmensplanung an der Universität Ulm eine gute Aufnahme und eine rege Diskussion.

Ulm, im Februar 2007

Univ.-Prof. Dr. Dieter Beschorner

Universität Ulm

# Inhaltsverzeichnis

<b>INHALTSVERZEICHNIS .....</b>	<b>VII</b>
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS .....</b>	<b>XI</b>
<b>TABELLENVERZEICHNIS.....</b>	<b>XIII</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS .....</b>	<b>XV</b>
<b>KAPITEL 1: EINLEITUNG .....</b>	<b>1</b>
1.1. PROBLEMSTELLUNG .....	1
1.1.1. <i>Bedeutung von Finanzderivaten und Sicherungsgeschäften .....</i>	<i>1</i>
1.1.2. <i>Internationalisierung der Rechnungslegung.....</i>	<i>4</i>
1.2. ZIELSETZUNG UND GANG DER UNTERSUCHUNG.....	6
<b>KAPITEL 2: BEGRIFFLICHE GRUNDLAGEN .....</b>	<b>11</b>
2.1. RISIKO.....	11
2.1.1. <i>Der Risikobegriff.....</i>	<i>11</i>
2.1.2. <i>Risikoarten.....</i>	<i>15</i>
2.2. FINANZINSTRUMENTE.....	22
2.2.1. <i>Begriff und Systematisierung von Finanzinstrumenten.....</i>	<i>22</i>
2.2.2. <i>Derivative Finanzinstrumente .....</i>	<i>27</i>
2.2.3. <i>Eingebettete derivative Finanzinstrumente .....</i>	<i>38</i>
2.3. HEDGING .....	39
2.3.1. <i>Begriff des Hedging.....</i>	<i>39</i>
2.3.2. <i>Micro-, Macro- und Portfolio-Hedge.....</i>	<i>41</i>
2.3.3. <i>Cash Hedge und antizipativer Hedge.....</i>	<i>42</i>
<b>KAPITEL 3: BILANZIERUNG NACH DEUTSCHEM BILANZRECHT.....</b>	<b>45</b>
3.1. GoB ALS GRUNDLAGE DER BILANZIELLEN BEHANDLUNG .....	46
3.1.1. <i>Herleitung der GoB aus den Funktionen des Jahresabschlusses.....</i>	<i>47</i>

3.1.2.	<i>GoB-Systematik nach Leffson und Kodifizierung der GoB im HGB</i> .....	52
3.2.	ALLGEMEINE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSVORSCHRIFTEN.....	54
3.2.1.	<i>Grundsatz der Vollständigkeit</i> .....	54
3.2.2.	<i>Anschaffungswertprinzip</i> .....	55
3.2.3.	<i>Grundsatz der Vorsicht</i> .....	56
3.2.4.	<i>Der Grundsatz der Einzelbewertung</i> .....	58
3.3.	BILANZIERUNG DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE DEM GRUNDE NACH.....	60
3.3.1.	<i>Bilanzrechtlicher Charakter derivativer Finanzinstrumente</i> .....	60
3.3.2.	<i>Bilanzierungsfähigkeit derivativer Finanzinstrumente</i> .....	62
3.4.	BILANZIERUNG FREISTEHENDER DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE.....	67
3.4.1.	<i>Bilanzierung bedingter Termingeschäfte</i> .....	68
3.4.2.	<i>Bilanzierung unbedingter Termingeschäfte</i> .....	71
3.5.	BILANZIERUNG EINGEBETTETER DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE.....	76
3.5.1.	<i>Problemstellung</i> .....	76
3.5.2.	<i>Einheitliche Bilanzierung strukturierter Produkte</i> .....	78
3.5.3.	<i>Getrennte Bilanzierung strukturierter Produkte</i> .....	79
3.5.4.	<i>Der DAX<sup>®</sup>-Redemption-Bond</i> .....	80
3.6.	BILANZIERUNG VON SICHERUNGSGESCHÄFTEN.....	83
3.6.1.	<i>Notwendigkeit zur Bildung von Bewertungseinheiten</i> .....	83
3.6.2.	<i>Bilanzierung von Micro-Hedges</i> .....	89
3.6.3.	<i>Bilanzierung von Macro-Hedges</i> .....	93
3.6.4.	<i>Bilanzierung von Portfolio-Hedges</i> .....	95
3.6.5.	<i>Anwendungsbeispiel zu Hedge-Accounting nach deutschem Bilanzrecht</i> .....	96
3.7.	ANGABEPFLICHTEN IM ANHANG UND LAGEBERICHT.....	101
3.7.1.	<i>Anhangsangaben</i> .....	101
3.7.2.	<i>Angaben im Lagebericht</i> .....	104
3.8.	ZUSAMMENFASSUNG DES KAPITELS 3.....	106

## **KAPITEL 4: BILANZIERUNG NACH IAS/IFRS.....111**

4.1.	GRUNDSÄTZE DER RECHNUNGSLEGUNG NACH IAS/IFRS.....	111
4.1.1.	<i>Basisnahmen</i> .....	113
4.1.2.	<i>Qualitative Anforderungen</i> .....	114
4.1.3.	<i>Einschränkungen</i> .....	117
4.2.	BILANZIERUNG DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE DEM GRUNDE NACH.....	118
4.2.1.	<i>Grundsätzliche Ansatzkonzeption der IAS/IFRS</i> .....	118
4.2.2.	<i>Bilanzierungsfähigkeit derivativer Finanzinstrumente</i> .....	120
4.3.	BILANZIERUNG FREISTEHENDER DERIVATE.....	123
4.2.3.	<i>Generelle Bewertungskonzeption des IAS 39</i> .....	123

4.2.4. Bilanzierung bedingter und unbedingter freistehender Termingeschäfte .....	126
4.4. BILANZIERUNG EINGEBETTETER DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE.....	128
4.4.1. Konzeption des IAS 39 zur Bilanzierung eingebetteter derivativer Finanzinstrumente .....	129
4.4.2. Einheitliche oder getrennte Bilanzierung strukturierter Produkte .....	132
4.5. BILANZIERUNG BESTEHENDER SICHERUNGSBEZIEHUNGEN .....	137
4.5.1. Sicherungsinstrumente .....	137
4.5.2. Gesicherte Grundgeschäfte .....	139
4.5.3. Voraussetzungen für die Anwendung von Hedge-Accounting.....	142
4.5.4. Bilanzierung nach den Regelungen des Hedge Accounting.....	147
4.5.5. Anwendungsbeispiele zu Hedge-Accounting nach IAS/IFRS.....	155
4.5.6. Portfolio Fair Value Hedge von Zinsänderungsrisiken .....	169
4.6. PUBLIZITÄTSPFLICHTEN.....	175
4.6.1. Angabepflichten zu Bilanz und GuV.....	175
4.6.2. Weitere Angabepflichten .....	177
4.7. ZUSAMMENFASSUNG DES KAPITELS 4 .....	179
<b>KAPITEL 5: ABSCHLIEBENDE GEGENÜBERSTELLUNG.....</b>	<b>183</b>
5.1. FREISTEHENDE DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE .....	185
5.2. EINGEBETTETE DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE .....	188
5.3. SICHERUNGSGESCHÄFTE .....	191
5.4. ENTWICKLUNGSTENDENZEN IN DER RECHNUNGSLEGUNG.....	197
<b>ANHANG A: DAS BLACK-SCHOLES-MODELL ZUR OPTIONSBEWERTUNG.....</b>	<b>201</b>
A.1. EIN MODELL ÜBER DAS VERHALTEN VON AKTIENKURSPFADEN .....	202
A.1.1. Die Brownsche Teilchenbewegung .....	203
A.1.2. Verallgemeinerter Wiener-Prozess .....	205
A.1.3. Aktienkurspfade .....	206
A.2. DIE BLACK-SCHOLES-ANALYSE.....	207
A.2.1. Das Itô-Lemma .....	208
A.2.2. Die Black-Scholes-Differentialgleichung.....	209
A.2.3. Rand- und Schlussbedingungen.....	212
A.2.4. Die Put-Call-Parität.....	214
A.3. DIE BLACK-SCHOLES-BEWERTUNGSFORMEL .....	215
A.3.1. Die Diffusionsgleichung.....	216

A.3.2. Überführung der Black-Scholes-Differentialgleichung in die Diffusionsgleichung.....	218
A.3.3. Die Black-Scholes-Preisformel für eine Kaufoption.....	220
A.3.4. Die Black-Scholes-Preisformel für eine Verkaufsoption.....	223
<b>ANHANG B: OPTIONSBEWERTUNG BEI DIVIDENDENZAHLUNGEN.....</b>	<b>229</b>
B.1. OPTIONSBEWERTUNG BEI STETIGEM DIVIDENDENSTROM.....	230
B.1.1. Modifizierte Black-Scholes-Differentialgleichung.....	230
B.1.2. Bewertungsformel für eine Kaufoption bei stetiger Dividendenzahlung.....	232
B.1.3. Bewertungsformel für eine Verkaufsoption bei stetiger Dividendenzahlung...	237
B.2. OPTIONSBEWERTUNG BEI EINMALIGER DIVIDENDENZAHLUNG.....	239
B.2.1. Einfluss der einmaligen Dividendenzahlung auf den Optionspreis.....	239
B.2.2. Kaufoption bei einmaliger Dividendenzahlung.....	241
<b>ANHANG C: BEWERTUNG VON FUTURES UND FUTURES-OPTIONEN.....</b>	<b>243</b>
C.1. DARSTELLUNG UND BEWERTUNG VON FUTURES.....	243
C.1.1. Motive für Termingeschäfte.....	243
C.1.2. Bewertung von Futures-Kontrakten.....	244
C.2. FUTURES-OPTIONEN.....	246
C.2.1. Black-Scholes-Differentialgleichung für Futures-Option.....	247
C.2.2. Bewertungsformel für Futures-Optionen.....	248
<b>ANHANG D: ERWEITERUNGSMÖGLICHKEITEN DES BLACK-SCHOLES-MODELLS.....</b>	<b>251</b>
D.1. MODELLVORAUSSETZUNGEN.....	251
D.2. ERWEITERUNGSMÖGLICHKEITEN.....	252
<b>QUELLENVERZEICHNIS.....</b>	<b>259</b>
<b>LITERATURVERZEICHNIS.....</b>	<b>265</b>



## Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1.1: AUSSTEHENDE NOMINALVOLUMINA GEHANDELTEN DERIVATE .....	2
ABBILDUNG 1.2: GANG DER UNTERSUCHUNG .....	7
ABBILDUNG 2.1: REINES UND SPEKULATIVES RISIKO .....	12
ABBILDUNG 2.2: GÄNGIGE AUFFASSUNGEN DES RISIKOBEGRIFFS .....	13
ABBILDUNG 2.3: DIFFERENZIERUNG ZWISCHEN RISIKO UND UNGEWISSEIT .....	14
ABBILDUNG 2.4: SYSTEMATISIERUNG VON DERIVATEN .....	32
ABBILDUNG 2.6: RISIKOPROFIL EINES CALLS .....	34
ABBILDUNG 2.7: RISIKOPROFIL EINES PUTS .....	35
ABBILDUNG 2.8: RISIKOPROFIL UNBEDINGTER TERMINGESCHÄFTE .....	37
ABBILDUNG 2.9: DIE „HEDGING-WAAGE“ .....	40
ABBILDUNG 3.1: FUNKTIONEN DES JAHRESABSCHLUSSES .....	48
ABBILDUNG 3.2: GOB-SYSTEMATIK NACH LEFFSON .....	52
ABBILDUNG 3.3: RISIKOORIENTIERTE BILANZIERUNGSKONZEPTION STRUKTURIERTER PRODUKTE .....	77
ABBILDUNG 3.4: AUSZAHLUNGSPROFIL DAX <sup>®</sup> -REDEMPTION-BOND .....	81
ABBILDUNG 3.5: BEWERTUNGSKONSEQUENZEN BEI STRENGER EINZELBEWERTUNG .....	85
ABBILDUNG 3.6: BEISPIEL I – BILANZ (30.04.2005) .....	97
ABBILDUNG 3.7: BEISPIEL I – BILANZ (31.12.2005) .....	98
ABBILDUNG 3.8: BEISPIEL I – GuV (31.12.2005) .....	98
ABBILDUNG 3.9: BEISPIEL I – BILANZ (31.12.2006) .....	99
ABBILDUNG 3.10: BEISPIEL I – GuV (31.12.2006) .....	99
ABBILDUNG 3.11: BEISPIEL I – BILANZ (31.01.2007) .....	100
ABBILDUNG 3.12: BEISPIEL I – GuV (31.01.2007) .....	100
ABBILDUNG 4.1: ZIEL UND GRUNDSÄTZE DER IFRS-RECHNUNGSLEGUNG .....	113
ABBILDUNG 4.2: ENTSCHEIDUNGSBAUM ZUR AUFSPALTUNG STRUKTURIERTER PRODUKTE ....	132
ABBILDUNG 4.3: ANWENDUNGSVORAUSSETZUNGEN DES HEDGE ACCOUNTING NACH IAS 39.88 .....	143

ABBILDUNG 4.4: BEISPIEL II – BILANZ (30.04.2005).....	157
ABBILDUNG 4.5: BEISPIEL II – BILANZ (31.12.2005).....	158
ABBILDUNG 4.6: BEISPIEL II – GuV (31.12.2005).....	158
ABBILDUNG 4.7: BEISPIEL II – BILANZ (31.12.2006).....	159
ABBILDUNG 4.8: BEISPIEL II – GuV (31.12.2006).....	159
ABBILDUNG 4.9: BEISPIEL II – BILANZ (31.01.2007).....	160
ABBILDUNG 4.10: BEISPIEL II – GuV (31.01.2007).....	160
ABBILDUNG 4.11: BEISPIEL III – BILANZ (30.04.2005).....	161
ABBILDUNG 4.12: BEISPIEL III – BILANZ (31.12.2005).....	162
ABBILDUNG 4.13: BEISPIEL III – GuV (31.12.2005).....	162
ABBILDUNG 4.14: BEISPIEL III – BILANZ (31.12.2006).....	163
ABBILDUNG 4.15: BEISPIEL III – GuV (31.12.2006).....	163
ABBILDUNG 4.16: BEISPIEL III – BILANZ (31.01.2007).....	164
ABBILDUNG 4.17: BEISPIEL III – GuV (31.01.2007).....	164
ABBILDUNG 4.18: BEISPIEL IV – BILANZ (30.04.2005).....	166
ABBILDUNG 4.19: BEISPIEL IV – BILANZ (31.12.2005).....	166
ABBILDUNG 4.20: BEISPIEL IV – GuV (31.12.2005).....	167
ABBILDUNG 4.21: BEISPIEL IV – BILANZ (31.12.2006).....	167
ABBILDUNG 4.22: BEISPIEL IV – GuV (31.12.2006).....	168
ABBILDUNG 4.23: BEISPIEL IV – BILANZ (31.01.2007).....	168
ABBILDUNG 4.24: BEISPIEL IV – GuV (31.01.2007).....	169
ABBILDUNG 4.25: REGELKREIS ZUM PORTFOLIO FAIR VALUE HEDGE VON ZINSÄNDERUNGSRIKSEN .....	170
 ABBILDUNG B.1. VERGLEICH DER KAUFPTIONSPREISE MIT UND OHNE DIVIDENDENZAHLUNG .....	236
ABBILDUNG B.2: VERGLEICH DER PUT-PREISE MIT UND OHNE DIVIDENDENZAHLUNG .....	238

## Tabellenverzeichnis

TABELLE 2.1: SYSTEMATIK EXISTIERENDER FINANZINSTRUMENTE .....	26
TABELLE 2.2: VERGLEICH DER ABGRENZUNGSMERKMALE VON DERIVATEN .....	30
TABELLE 3.1: BEISPIEL I – WERTENTWICKLUNG .....	96
TABELLE 3.2: BEISPIEL I – BUCHUNGSSÄTZE (30.04.2005) .....	97
TABELLE 3.3: BEISPIEL I – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2005) .....	97
TABELLE 3.4: BEISPIEL I – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2006) .....	98
TABELLE 3.5: BEISPIEL I – BUCHUNGSSÄTZE (31.01.2007) .....	99
TABELLE 4.1: BEISPIEL II – WERTENTWICKLUNG .....	156
TABELLE 4.2: BEISPIEL II – BUCHUNGSSÄTZE (30.04.2005) .....	156
TABELLE 4.3: BEISPIEL II – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2005) .....	157
TABELLE 4.4: BEISPIEL II – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2006) .....	158
TABELLE 4.5: BEISPIEL II – BUCHUNGSSÄTZE (31.01.2007) .....	159
TABELLE 4.6: BEISPIEL III – WERTENTWICKLUNG .....	161
TABELLE 4.7: BEISPIEL III – BUCHUNGSSÄTZE (30.04.2005) .....	161
TABELLE 4.8: BEISPIEL III – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2005) .....	162
TABELLE 4.9: BEISPIEL III – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2006) .....	163
TABELLE 4.10: BEISPIEL III – BUCHUNGSSÄTZE (31.01.2007) .....	164
TABELLE 4.11: BEISPIEL IV – WERTENTWICKLUNG .....	165
TABELLE 4.12: BEISPIEL IV – BUCHUNGSSÄTZE (30.04.2005) .....	165
TABELLE 4.13: BEISPIEL IV – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2005) .....	166
TABELLE 4.14: BEISPIEL IV – BUCHUNGSSÄTZE (31.12.2006) .....	167
TABELLE 4.15: BEISPIEL IV – BUCHUNGSSÄTZE (31.01.2007) .....	168
TABELLE 5.1: BILANZIERUNG FREISTEHENDER DERIVATIVER FINANZINSTRUMENTE NACH HGB UND IAS/IFRS .....	187
TABELLE 5.2: BILANZIERUNG EINGEBETTETER DERIVATE NACH HGB UND IAS/IFRS .....	191



# Kapitel 1: Einleitung

## 1.1. Problemstellung

### 1.1.1. Bedeutung von Finanzderivaten und Sicherungsgeschäften

An der Chicago Board Options Exchange (CBOE) wurde im Jahre 1973 erstmalig der Handel mit Optionen aufgenommen. Der Handel mit derivativen Finanzinstrumenten hat seitdem kontinuierlich zugenommen.<sup>1</sup> Dieser beeindruckende "Siegeszug"<sup>2</sup> ist vornehmlich auf die – nicht zuletzt aufgrund der Globalisierung der Weltwirtschaft – gestiegene Volatilität der Zinssätze, Wechselkurse und Güterpreise zurückzuführen.<sup>3</sup> Ferner spiegelt sich die Dynamik der Märkte in der Entwicklung immer komplexerer, „maßgeschneiderter“ strukturierter Finanzinstrumente wider.<sup>4</sup>

Das rasante Wachstum sowie die Gewichtung des globalen Markts für derivative Finanzinstrumente werden in Abbildung 1.1<sup>5</sup> eindrucksvoll veranschaulicht. Demnach erhöhten sich die ausstehenden Nominalvolumina außerbörslich und börslich gehandelter Derivate von 94,2 Billionen US-Dollar im Jahre 1998 auf 355,5 Billionen US-Dollar zum Jahresende 2005.<sup>6</sup> Allein das Volumen außerbörslich gehandelter Kontrakte (297,7 Billionen US-Dollar) übersteigt damit das

---

<sup>1</sup> Siehe auch *Barckow, A.* (2004), S. 1; *Buschmann, W. F.* (1992), S. 720; *Sieglwart, H. / Mahari, J. / Abresch, M.* (1996), S. IX; *Steiner, M. / Tebroke, H.-J. / Wallmeier, M.* (1995), S. 533.

<sup>2</sup> Vgl. *Herzig, N. / Mauritz, P.* (1997), S. 2.

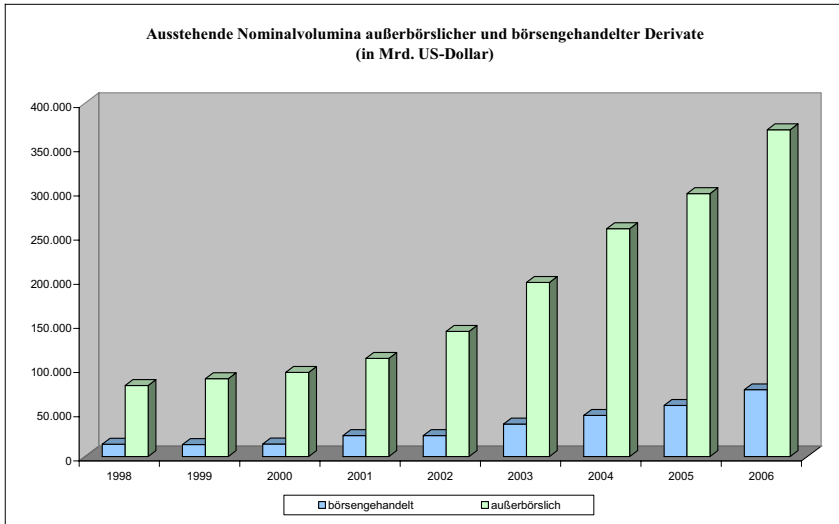
<sup>3</sup> So auch *Gebhard, G.* (1995), S. 609; *Glaum, M.* (1997), S. 1625.

<sup>4</sup> Die zeigt sich u. a. auch in *Eisele, W. / Knobloch, A. P.* (2003), S. 749; *Retzberg, U.* (2006b), S. 24.

<sup>5</sup> Quelle: *BIS* (12/2006), A 103 und A 108; *BIS* (12/2004), A 99 und A 104; *BIS* (12/2002), A 99 und A 104, *BIS* (8/2000), S. 81 und S. 86; an dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass eine vollständige Erfassung außerbörslich gehandelter Derivate nicht möglich ist. Für die Entwicklung der Nominalvolumina früherer Jahrgänge vgl. *Beike, R. / Barckow, A.* (2002), S. 14; *Glaum, M. / Förtschle, G.* (2000), S. 1525.

<sup>6</sup> Dies entspricht einer durchschnittlichen Wachstumsrate von rd. 21 % p.a.

Welt-Bruttoinlandsprodukt (59 Billionen US-Dollar) Ende 2005 um rund das Fünffache.<sup>7</sup>



**Abbildung 1.1: Ausstehende Nominalvolumina gehandelter Derivate**

Außer zu *Spekulationszwecken* finden derivative Finanzinstrumente insbesondere zur *Absicherung* offener Risikopositionen („*Hedging*“) Anwendung.<sup>8</sup> Ihr Einsatz ist dabei nicht nur auf die Unternehmen der Kreditwirtschaft beschränkt, sondern stellt zunehmend auch den Regelfall bei Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen dar.<sup>9</sup> So ergab eine in den Jahren 1998 und 1999 durchgeführte Studie, dass bereits 90 Prozent der befragten großen deutschen Industrie- und Handelsunternehmen in ihrem Finanzmanagement Derivate ein-

<sup>7</sup> Vgl. auch *Retzberg, U.* (2006a), S. C14.

<sup>8</sup> Wobei die Arbitrage in diesem Zusammenhang als Unterart der Spekulation angesehen werden kann; vgl. *Schmidt, C.* (1996), S. 52 f.

<sup>9</sup> Siehe *Gebhardt, G.* (1995), S. 609; *Prahl, R.* (1996), S. 830; *Scharpf, P.* (2000), S. 629.

setzen.<sup>10</sup> Davon gaben 88 Prozent an, Derivate ausschließlich zu Hedging-Zwecken zu nutzen.<sup>11</sup>

Allerdings kann der Einsatz derivativer Finanzinstrumente auch zum Aufbau zusätzlicher Risiken in einem Unternehmen führen. Dies lässt sich anhand existenzbedrohender Unternehmenskrisen sowie Unternehmenszusammenbrüche im In- und Ausland verdeutlichen.<sup>12</sup> Im Folgenden werden daher zwei derartige Fälle beispielhaft skizziert.

- Die MG Refining & Marketing Inc., eine amerikanische Tochtergesellschaft der deutschen Metallgesellschaft AG, hatte langfristige Festpreisverträge über künftige Öllieferungen abgeschlossen. Das zur Lieferung benötigte Öl wurde dabei kurzfristig am Kassamarkt erworben. Um sich gegen Güterpreisschwankungen abzusichern, setzte die Unternehmung insbesondere kurzlaufende Futures ein. Als Folge der sinkenden Ölpreise im Jahre 1992 wurden Nachschusszahlungen für die stark wertgeminderten Futures fällig, was zu erheblichen Liquiditätsengpässen der Gesellschaft führte. Zwar standen dem Wertverlust der Futures die Wertsteigerungen der Lieferverträge gegenüber, aber diese waren nicht liquiditätswirksam und dem handelsrechtlichen Realisationsprinzip entsprechend auch nicht erfolgswirksam.<sup>13</sup> Da eine derartige Sicherungsbeziehung den internationalen Standards entsprechend zu einem kompensierenden Erfolgsausweis geführt hätte, wurde teilweise die Meinung laut, dass möglicherweise die Bestimmungen des HGB zur Herbeiführung dieser Krise beigetragen haben.<sup>14</sup>
- Auch im Rahmen des weltweit wohl spektakulärsten Unternehmenszusammenbruchs – im Fall des Energiehandelsunternehmens Enron – haben

---

<sup>10</sup> Siehe *Glaum, M. / PwC* (2000), S. 33; dabei wurden 154 große deutsche Industrie- und Handelsunternehmen im Rahmen einer Fragebogenuntersuchung befragt; die Rücklaufquote betrug 48% respektive 74 Unternehmen; vgl. *Glaum, M. / PwC* (2000), S. 11. Eine 1997 durchgeführte Untersuchung großer deutscher Industrie- und Handelsunternehmen ergab den Einsatz derivativer Finanzinstrumente in 77,8% der Fälle; vgl. *Gebhardt, G. / Ruß, O.* (1999), S. 35.

<sup>11</sup> Vgl. *Glaum, M. / PwC* (2000), S. 35.

<sup>12</sup> Des Weiteren sind in diesem Zusammenhang im Inland beispielsweise Herstatt sowie Klöckner & Co und im Ausland Barings zu nennen.

<sup>13</sup> Zu näheren Ausführungen vgl. *Kropp, M.* (1995), S. 14 – 31.

<sup>14</sup> Vgl. *Culp, C. L. / Miller, M. H.* (1995), S. 12.

Derivate eine Rolle gespielt. Da derivative Finanzinstrumente in der angelsächsischen Rechnungslegung<sup>15</sup> grundsätzlich zu ihrem *Fair Value* anzusetzen sind, wurden sie bei Enron nicht zur Absicherung, sondern vielmehr zu bilanz- und ergebnispolitischen Zwecken eingesetzt. So wies das Unternehmen im Jahre 2000 einen Jahresüberschuss in Höhe von rd. 1 Milliarde US-Dollar aus, wovon ca. 763 Millionen US-Dollar auf den zahlungsunwirksamen Erfolgsbeitrag aus derivativen Finanzinstrumenten zurückzuführen sind.<sup>16</sup> „Das "Einzigste", was dabei zu Enrons Glück noch fehlte, war ein mit dem errechneten Ergebnis einhergehender Liquiditätszufluss.“<sup>17</sup>

Derartige Risiken sowie die kontinuierlich steigenden Volumina machen Rechnungslegungsvorschriften erforderlich, die den Einfluss derivativer Finanzinstrumente auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmen zutreffend abbilden und für die Bilanzierenden praktikabel erscheinen. Allerdings konnte weder die deutsche noch die internationale Rechnungslegung bisher mit dieser Entwicklung Schritt halten.<sup>18</sup>

### 1.1.2. Internationalisierung der Rechnungslegung

Im deutschen Bilanzschrifttum wird in Bezug auf die Bilanzierung und Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten und Sicherungsgeschäften kontrovers über die Orientierung am handelsrechtlichen Vorsichtsprinzip diskutiert. Uneinigkeit besteht dabei insbesondere über die Bildung von Bewertungseinheiten und folglich über unterschiedlich weitreichende Interpretationen des imparitätischen Einzelbewertungsgrundsatzes.<sup>19</sup>

---

<sup>15</sup> Zwar bilanzierte Enron nach US-GAAP, aber die Fair Value-Bilanzierung sowie die daraus resultierenden Spielräume ergeben sich nahezu entsprechend auch nach IAS 39; so auch *Brötzmann, I.* (2004), S. 2.

<sup>16</sup> Zu näheren Ausführungen siehe *Lüdenbach, N. / Hoffmann, W.-D.* (2002), S. 1172 ff.

<sup>17</sup> Vgl. *Lüdenbach, N. / Hoffmann, W.-D.* (2002), S. 1174.

<sup>18</sup> So auch *Glaum, M.* (1997), S. 1625; *Glaum, M. / Förtschle, G.* (2000), S. 1525; *Herzig, N. / Mauritz, P.* (1997), S. 1; *Scharpf, P.* (2000), S. 629.

<sup>19</sup> Vgl. u. a. *Anstett, C. W. / Husmann, R.* (1998), S. 1523; *Herzig, N. / Mauritz, P.* (1998), S. 99; *Brackert, G. / Prahl, R. / Naumann, T. K.* (1995), S. 545.



Auch in der internationalen Rechnungslegung wurde das Thema „Bilanzierung von Finanzderivaten“ wie kaum ein anderes Thema so intensiv und kontrovers diskutiert.<sup>20</sup> Die zahlreichen Änderungen der zur Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente und Sicherungsbeziehungen relevanten Standards (IAS 32, IAS 39 und IFRS 7) durch den IASB sind Ausdruck der andauernden Bemühungen um eine zutreffende Abbildung dieser Geschäfte.<sup>21</sup> Dabei geht es v. a. um die Frage nach den „richtigen“ Hedge-Accounting-Vorschriften, welche die mit Hilfe von derivativen Finanzinstrumenten erreichten Absicherungszusammenhänge im Jahresabschluss angemessen abbilden können. Darüber hinaus herrscht in der Unternehmenspraxis beträchtliche Unsicherheit hinsichtlich der Bilanzierung und Bewertung derivativer Finanzinstrumente.<sup>22</sup>

Aufgrund der fortschreitenden Internationalisierung der deutschen Rechnungslegung würde eine Aufarbeitung dieser Bilanzierungsproblematik unter ausschließlichem Rückgriff auf die deutsche Bilanzrechtssprechung allerdings zu kurz greifen.<sup>23</sup> Insbesondere das System der Rechnungslegung nach IAS/IFRS ist inzwischen als fester Bestandteil des deutschen Bilanzierungsraums anzusehen.<sup>24</sup> So hat die Europäische Kommission mit der sog. „Fair value-Richtlinie“ sowie der „Modernisierungsrichtlinie“ die bilanzrechtlichen Richtlinien in der Europäischen Union geändert und an die IFRS-Regeln angepasst.<sup>25</sup> Diese Richtlinien sollen aus Sicht der Europäischen Kommission dem Umstand Rechnung tragen, dass aufgrund der zunehmenden Bedeutung und Verbreitung von Finanzinstrumenten und Sicherungsgeschäften eine Bewertung zu historischen Kosten, wie nach HGB gefordert wird, im Hinblick auf die Vermittlung eines den tatsächli-

---

<sup>20</sup> Vgl. Schwarz, C. (2006), S. 2.

<sup>21</sup> So auch Herzig, N. / Mauritz, P. (1997), S. 2.

<sup>22</sup> Dies untermauern auch die Untersuchungsergebnisse von Glaum, M. / PwC (2000), S. 36.

<sup>23</sup> Vgl. Schwarz, C. (2006), S. 1 f.

<sup>24</sup> Dies gilt spätestens seit der im Rahmen des BilReG eingeführten Verpflichtung für kapitalmarkt-orientierte Unternehmen ihren Konzernabschluss nach IAS/IFRS aufzustellen, sowie der Wahlrecht eines befreienden IAS/IFRS-Konzernabschlusses für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen; vgl. § 315a HGB.

<sup>25</sup> Vgl. Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. September 2001 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG sowie Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2003 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG, 86/635/EWG und 91/674/EWG.

chen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Unternehmenslage als nicht angemessen erscheint.<sup>26</sup>

Aus diesem Grund ist es unbedingt notwendig, die Bilanzierungskonzeption für derivative Finanzinstrumente, strukturierte Produkte sowie Sicherungsbeziehungen sowohl nach HGB als auch nach IAS/IFRS ausführlich darzustellen sowie die wesentlichen Unterschiede zwischen den beiden Rechnungslegungssystemen herauszuarbeiten.

## 1.2. Zielsetzung und Gang der Untersuchung

Ziel der vorliegenden Untersuchung ist es, zu analysieren, inwieweit die Rechnungslegungsprinzipien nach HGB bzw. nach IAS/IFRS eine angemessene und risikoadequate Abbildung von derivativen Finanzinstrumenten im Jahresabschluss der betroffenen Unternehmen erlauben. Dabei konzentriert sich die Untersuchung auf die bilanzielle Behandlung von

- *freistehenden derivativen Finanzinstrumenten,*
- *in strukturierte Produkte eingebetteten Derivaten* sowie
- *Sicherungsgeschäften*

im Jahresabschluss von Unternehmen nach dem gegenwärtigen Stand sowohl des deutschen Bilanzrechts als auch der IAS/IFRS.

Um dem zunehmenden Einsatz derivativer Finanzinstrumente in Industrie- und Handelsunternehmen gerecht zu werden, wird die Untersuchung auf von diesen Unternehmen anzuwendende Vorschriften beschränkt.<sup>27</sup> Ferner lässt es die Produktvielfalt der Derivatmärkte nicht zu, auf die Bilanzierung jeder einzelnen Derivateform einzugehen.<sup>28</sup> Daher wird insbesondere auf die Grundkonzeption

---

<sup>26</sup> Vgl. Schwarz, C. (2006), S. 281.

<sup>27</sup> Folglich wird auch nicht speziell auf branchenspezifische Bestimmungen (beispielsweise für die Kreditwirtschaft) eingegangen.

<sup>28</sup> Zudem muss man bedenken, dass die internationalen Kapitalmärkte immer neue Formen von Finanzderivaten und Sicherungsgeschäften hervorbringen.