

Die Informations- und Risikoabbildung von Banken nach Handels- und Aufsichtsrecht

Zur Erlangung des akademischen Grades eines
Doktors der Wirtschaftswissenschaften
(Dr. rer. pol.)
von der Fakultät für
Wirtschaftswissenschaften
der Universität Fridericiana zu Karlsruhe

genehmigte
DISSERTATION
von
Diplom-Wirtschaftsingenieur Jan Haaß

Tag der mündlichen Prüfung: 30. Juli 2001
Referent: Prof. Dr. Hermann Göppl
Korreferent: Prof. Dr. Ute Werner

2001 Karlsruhe

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als Mitarbeiter am Institut für Entscheidungstheorie und Unternehmensforschung der Universität Karlsruhe (TH). Sie wurde 2001 von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften als Dissertation angenommen.

Meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Hermann Göppl, gilt mein herzlicher Dank für die hilfreichen Anregungen und Anmerkungen in Zusammenhang mit der Betreuung dieser Dissertation. Frau Prof. Dr. Ute Werner danke ich recht herzlich für die Übernahme des Korreferats.

Meinen stets interessierten und diskussionsbereiten Kollegen am Institut für Entscheidungstheorie und Unternehmensforschung möchte ich an dieser Stelle für die fachliche und persönliche Unterstützung danken. Meiner Kollegin Nicole Branger und meinem Kollegen Marco Neumann gebührt in diesem Zusammenhang besonderer Dank.

Vor allem aber danke ich meiner Frau Claudia für ihre Geduld und ihr Verständnis, sowie meinen Eltern für ihre Unterstützung. Ohne die Unterstützung meiner Familie wäre diese Arbeit nie entstanden.

Jan Haaß

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	Problemstellung und Idee der Arbeit	1
1.2	Gliederung der Arbeit	5
2	Grundlagen der Risikoerfassung und Risikopolitik einer Bank	6
2.1	Aufgaben und Geschäftsbereiche einer Bank	6
2.2	Risiken im Bankgeschäft	9
2.3	Risikobegriff und -maße	11
2.3.1	Risikomaße	12
2.3.2	Erläuterndes Beispiel	23
2.3.3	Messung des Bankrisikos	26
2.3.3.1	Messung von Kreditrisiken	26
2.3.3.2	Messung von Marktrisiken	28
2.3.3.3	Gesamtrisiko der Bank	31
2.4	Fazit Risikomaße	32
2.5	Möglichkeiten der Risikosteuerung und des Risikotransfers	35
2.5.1	Allgemeine Finanzderivate	35
2.5.2	Kreditderivate	37
2.5.3	Asset Securitization durch Asset Backed Securities	41
3	Grundlagen der externen Rechnungslegung von Banken	43
3.1	Theoretisches Accounting	43
3.1.1	Ziele der Rechnungslegung in den verschiedenen Bilanztheorien	44

3.1.2	Bewertungsansätze und Erhaltungskonzeptionen	47
3.1.3	Ziele der Rechnungslegung nach HGB	49
3.2	Rechnungslegung von Kreditinstituten	51
3.2.1	Bilanz und GuV	52
3.2.1.1	Ausgewählte Geschäfte und Bilanzpositionen	52
3.2.1.2	Die Gewinn- und Verlustrechnung	57
3.2.2	Die Bewertungsregeln	58
3.2.2.1	Bewertung von Wertpapieren	59
3.2.2.2	Bewertung von Forderungen	61
3.2.2.3	Bildung von Stillen Reserven	61
3.2.3	Anhang und Lagebericht	63
4	Informationsfunktion und -analyse der externen Bankrechnungslegung	65
4.1	Informationsübermittlungsfunktion & Entscheidungsorientierung der Rechnungslegung	66
4.1.1	Einschränkung der Adressatengruppe und Zielfokussierung der Rechnungslegung	72
4.1.2	Informationsbedürfnisse der Financiers	74
4.2	Informationsgehalt der Rechnungslegung nach HGB	76
4.2.1	Die Abbildung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage als zentrale Informationsaufgabe	76
4.2.2	Der bilanzielle Risikobegriff	80
4.2.3	Risikovorsorge von Kreditinstituten	82
4.2.4	Abbildung von Absicherungsmaßnahmen: Bewertungseinheiten und Hedge-Accounting	84
4.2.5	Bilanzierung von klassischen Finanzderivaten	88
4.2.6	Bilanzierung von Kreditderivaten	92
4.2.7	Fazit	97
4.3	Internationale Rechnungslegung	98
4.3.1	Rechnungslegung nach IAS	100
4.3.2	Rechnungslegung nach US-GAAP	111

4.3.3	Aktuelle Entwicklungen	115
4.3.4	Vergleich zum HGB	116
4.4	Analyse der Jahresabschlüsse von Kreditinstituten	118
4.5	Finanzwirtschaftliche Risikomessung	128
4.5.1	Datengrundlage und Berechnung	129
4.5.2	Ergebnisse	131
4.6	Vorschläge für die Erweiterung der Bankrechnungslegung	142
4.6.1	Anforderungskatalog an die Rechnungslegung von Banken	142
4.6.2	Vorschläge zur Abbildung von Finanzinstrumenten	148
4.6.3	Verbindung der externen und internen Rechnungslegung	149
5	Aufsichtsrechtliche Regelungen	151
5.1	Ziele der Regulierung und daraus abgeleitete Informationsbedürfnisse	152
5.2	Regulierung in Deutschland	154
5.3	Grundsatz I	156
5.3.1	Kredit- bzw. Adressenausfallrisiko	159
5.3.2	Marktrisikopositionen	166
5.3.2.1	Zins- und Aktienpositionen (nur bei HBI)	166
5.3.2.2	Fremdwährungs- und Rohwarenrisiken	172
5.3.2.3	Optionsrisikopositionen	174
5.3.3	Interne Risikomodelle	176
5.3.4	Erfassung von Kreditderivaten nach GS I	178
5.3.5	Berücksichtigung von Asset-Backed-Securities	181
5.4	Weitere aufsichtrechtliche Regelungen	181
5.4.1	Grundsatz II	181
5.4.2	Großkredit- und Millionenkreditvorschriften	182
5.5	Analyse neuerer Entwicklungen	184
5.5.1	Neue Vorschläge des Basler Ausschusses für eine Reform des Basler Accords	184
5.5.2	Pre-Commitment Ansatz	189

5.6	Zusammenfassung und Verbesserungsvorschläge	191
6	Verbindung von externer Rechnungslegung, Aufsichtsrecht und Risikoabbildung	196
6.1	Vergleich der Informationsabbildung im Rechnungswesen und im Aufsichtsrecht	196
6.2	Schlussfolgerungen	199
7	Zusammenfassung	202
A	Beispiel mit Simulation	208
B	Datenmaterial	212
C	Definition Eigenmittel	217
D	Grundlegende Definitionen	221
E	Aktuelle IASC-Standards	223
	Literatur	224

Kapitel 1

Einleitung

1.1 Problemstellung und Idee der Arbeit

Banken sind zwei großen Regelsystemen, der externen handelsrechtlichen Rechnungslegung und den bankaufsichtsrechtlichen Normen, unterworfen.¹ Beide Regelsysteme haben sich im letzten Jahrzehnt erheblich verändert. Zum einen gab es mit dem Bankbilanzrichtlinien-Gesetz 1990 und mit der Einführung von §292a HGB im Rahmen des Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetzes erhebliche Veränderungen in der Publizität externer Rechnungslegungsdaten im Einzelwie auch im Konzernabschluss. Zum anderen gab es zahllose einschneidende Veränderungen in den bankaufsichtsrechtlichen Meldungen seit der Basler Eigenkapitalvereinbarung 1988.² Der Entwicklungsprozess ist jedoch noch längst nicht abgeschlossen. Diese Feststellung ist Ausgangspunkt der Arbeit, die den aktuellen Stand der beiden Normen darstellen möchte und von diesem ausgehend Vorschläge für die zukünftige Richtung der Entwicklung erarbeitet. Als Voraussetzung hierfür werden zunächst die prinzipiellen Ziele und Aufgaben dieser beiden Regelsysteme abgeleitet und analysiert. Die beiden Normensysteme betreffen auf den ersten Blick zwei vollkommen verschiedene Bereiche, sind aber, wie in der Arbeit gezeigt wird, letztendlich gemeinsam zu sehen und sollten einander ergänzen.

Die handelsrechtlichen Aufgaben sind historisch gewachsen. Daher werden der handelsrechtlichen Rechnungslegung eine Vielzahl unterschiedlichster Ziele zugeordnet, die zum Teil miteinander in Konflikt stehen. Im Rahmen der Arbeit steht nun weder die sonst stark diskutierte Ermittlung des „richtigen“ Periodengewinns noch die damit eng verknüpfte Frage, welcher „Gewinn“ ausgeschüttet werden kann, um eine vorgegebene Erhaltungsnorm zu erfüllen, im Zentrum. Als zentrale Aufgabe der externen Rechnungslegung soll vielmehr die Informationsvermittlung herausgestellt werden, wobei die zukunftsgerichteten Informationen den Schwerpunkt bilden.³

¹Das große Regelsystem Steuerrecht bzw. Steuerbilanz soll hier vernachlässigt werden, auch wenn es in der Praxis einen erheblichen Einfluß auch auf die Handelsbilanz besitzt.

²Besonders herauszuheben sind hierbei wohl die 4., 5. und 6. KWG-Novelle.

³Dabei soll nicht geleugnet werden, dass der Jahresabschluss auch vergangenheitsorientierte Informationen

Die Aufsicht möchte Informationen über die Risikotragfähigkeit einer Bank erhalten und diese durch entsprechende Normen sicherstellen. Ihr Ziel ist die Risikobegrenzung. Dadurch soll zur Funktionserhaltung des gesamten Finanzsystems beigetragen werden. Zu diesem Zweck ist das bestehende Verlustrisiko geeignet zu messen und der Aufsicht gegenüber offenzulegen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass bei beiden Systemen die Informationsvermittlung an außenstehende Dritte im Mittelpunkt steht. Aus diesem Grund werden die beiden Systeme im Folgenden gemeinsam betrachtet. Im Rahmen der Aufsicht interessieren bisher nur Informationen über das (Verlust-)Risiko einer Bank, während im Rahmen der externen Rechnungslegung eine umfangreiche Informationsvermittlung an die Rechnungslegungsadressaten angestrebt wird. Letztendlich aber sollen beide Berichtspflichten die wirtschaftliche Lage einer Bank und bestimmte Aspekte derselben offenlegen. Der Zweck dieser Offenlegung besteht in der Entscheidungsunterstützung der jeweiligen Adressaten.

Dies führt zu der Frage: Wie sollten externe Rechnungslegung und aufsichtsrechtliche Regelungen ausgestaltet sein, damit ein fachkundiger Außenstehender die wirtschaftliche Lage einer Bank beurteilen kann, um darauf aufbauend „bessere“ Entscheidungen zu treffen? Diese Frage entspricht dem in der Rechnungslegung diskutierten Konzept der Decision Usefulness, d.h. der Entscheidungsnützlichkeit, das hier auch auf die Aufsicht angewendet werden soll.

Bevor man sich dieser Fragestellung widmen kann, sind die Adressaten der handelsrechtlichen Rechnungslegung und der aufsichtsrechtlichen Meldungen zu bestimmen. In einem nächsten Schritt sollen die Ziele dieser Adressaten analysiert werden, um daraus schließlich deren Informationsbedürfnisse abzuleiten.

Als Adressaten der externen Rechnungslegung werden in der Arbeit die Investoren betrachtet, d.h. die Aktionäre und Gläubiger der Bank. Diese benötigen, sofern sie nicht risikoneutral sind, für ihre Entscheidungen nicht nur Informationen über die Rendite, sondern auch über das Risiko einer Investition in Eigen- oder Fremdkapitaltitel der Bank. Damit ist die Darstellung der Risikosituation einer Bank ein wichtiger und unverzichtbarer Bestandteil der Informationsvermittlung durch die externe Rechnungslegung.

Dies gilt nicht nur aus Sicht der einzelnen Investoren. Auch gesamtwirtschaftlich lässt sich das Ziel eines höheren Informationsgrades der Marktteilnehmer rechtfertigen. So sollte es durch die verbesserte Informationslage zu einer besseren Kapitalallokation kommen. Und letztendlich sind auch die „guten“ Banken daran interessiert, die Informationsasymmetrie zwischen dem Bilanzsteller auf der einen Seite und dem Bilanzleser auf der anderen Seite abzubauen. So kann diese Informationsasymmetrie zum einen zu Adverse-Selection-Effekten führen, aufgrund derer sich die Anleger und Einleger vom Markt zurückziehen, wodurch sich dann das Kapital verteuert. Zum anderen wird möglicherweise eine generelle Risikoprämie für die Informationsnachteile gefordert. Banken sollten daher mehr Transparenz in der Rechnungslegung begrüßen und nicht bekämpfen, da sie zumindest für wirtschaftlich erfolgreiche Banken die Kapitalbeschaffung erleichtern und verbilligen kann.

liefern muss.

Die Ziele des Aufsichtsrechtes bestehen im Gläubigerschutz und in der Funktionssicherung des Bankensystems, wobei das Ziel des Gläubigerschutzes auch in der handelsrechtlichen Rechnungslegung verfolgt wird. Dabei zeigt die gegenwärtige Situation einen erstaunlichen Widerspruch in der Umsetzung dieses Ziels. Auf der einen Seite unterstellt man, dass Kreditinstitute aufgrund ihrer großen volkswirtschaftlichen Bedeutung besonders schützenswert sind und dass Bankkunden, insbesondere Einleger, als Fremdkapitalgeber oft nicht über die notwendigen Mittel verfügen, um ihre Interessen zu sichern. Daher stellt man Kreditinstitute unter besondere staatliche Aufsicht und reguliert diese Branche sehr stark. Dies führt zu einer umfangreichen Offenlegung des Bankrisikos bzw. bestimmter Schätzungen dieses Risikos gegenüber der Aufsicht.

Auf der anderen Seite erlaubt man Banken, in der externen Rechnungslegung durch besondere Möglichkeiten der Risikovorsorge- und Verlustausgleichspolitik ihr tatsächliches Risikoprofil gegenüber dem Kapitalmarkt und den Einlegern zu verschleiern. Dies wird oft mit dem Argument gerechtfertigt, dass es gerade im Interesse des Schutzes von Banken und ihrer Einleger ist, bestimmte negative Entwicklungen im Jahresabschluss zu verbergen, um so Überreaktionen der Einleger zu verhindern. Letztendlich schützt man die Einleger also vor sich selbst, indem man ihnen die wahre Lage der Bank nicht offenbart. Der staatlichen Aufsicht wird somit eine höhere Kompetenz bei der Risikobeurteilung als der Gesamtheit aller Marktteilnehmer zugesprochen. Dass diese Sicht heute noch zeitgemäß ist, wage ich zu bezweifeln.

So setzt sich immer stärker die Erkenntnis durch, dass eine effektive aufsichtsrechtliche Überwachung nur möglich ist, wenn auch die Marktteilnehmer bei der Überwachung eines Institutes mitwirken. Die Marktdisziplinierung bildet explizit die dritte Säule in den Vorschlägen der Basler Eigenkapitalverordnung. Sie kann jedoch nur bei einer ausreichenden Offenlegung von Informationen durch die Banken selbst funktionieren.

Zusammenfassend sollte also das Bankrisiko den Investoren gegenüber – und hier sind sowohl Gläubiger als auch Aktionäre gemeint – offengelegt werden. Im Rahmen der externen Rechnungslegung folgt dies aus dem Prinzip der Entscheidungsnützlichkeit. Aus Sicht der Aufsicht ist es die Voraussetzung für eine Disziplinierung der einzelnen Banken durch den Markt.

Stellt man das gemeinsame Ziel der Informationsvermittlung und speziell der Risikodarstellung an den Anfang, so ist zu fragen, wie dieses Ziel durch die externe Rechnungslegung und durch das Aufsichtsrecht erreicht wird. Welche Teilziele sollten diesen beiden Berichtspflichten sinnvollerweise zugeordnet werden, und wie sollten sie ineinandergreifen? Und wie sollten diese Teilziele in den beiden Berichtspflichten erreicht werden? Um diese Fragen zu beantworten, muss man zunächst die gegenwärtige Situation kennen, die als Bezugspunkt der vorgenommenen Analyse dienen soll. Außerdem ist die Risikodefinition in beiden Systemen zu hinterfragen.

In der Arbeit sollen daher die gegenwärtige Bankbilanzierung und die wichtigsten aufsichtsrechtlichen Regelungen dargestellt und analysiert werden. Dabei werden insbesondere aktuelle Entwicklungen, wie die internationale Rechnungslegung bei Konzernabschlüssen und neue Vorschläge des Basler Ausschusses, miteinbezogen. Denn die Einführung einer internationalen Rechnungslegungsnorm wird oft mit einem höheren Informationsgehalt begründet. Aufgrund

der besonderen Bedeutung für Kreditinstitute werden Finanzinstrumente, insbesondere Finanzderivate, explizit bezüglich ihrer bilanziellen und aufsichtsrechtlichen Abbildung betrachtet. Bei diesen Instrumenten erscheint eine Bewertung zum Marktwert bzw. zum Fair Value als die einzig sinnvolle Alternative. Diese Instrumente könnten daher eine Lokomotivfunktion für die Bewertung aller Bilanzpositionen übernehmen.

Aufbauend auf den aktuellen Regelungen und der Kritik an diesen werden Vorschläge für beide Regelsysteme abgeleitet. Ein zentraler Punkt dieser Vorschläge ist es, die beiden Systeme als zusammengehörig anzusehen. So sollten die Informationen jedes der beiden Systeme jeweils auch den Adressaten des anderen Systems gegenüber offengelegt werden. Insbesondere gilt dies für die aufsichtsrechtlichen Regelungen, die bisher den Investoren nicht zugänglich sind. Dieser Forderung einer größeren Publizität liegt zugrunde, dass mehr Informationen prinzipiell als besser angesehen werden. Jede Verschleierung ist schon aus Gründen der Disziplinierung durch den Markt strikt abzulehnen. Bereits heute gibt es neben den inhaltlichen auch formale Verknüpfungspunkte der beiden Regelsysteme, die offensichtlich sind. So wird im Rahmen von aufsichtsrechtlichen Regelungen häufig auf Größen der externen Rechnungslegung Bezug genommen. Die externe Rechnungslegung ist damit eine der Grundlagen der bankaufsichtsrechtlichen Meldungen.

Die Rechnungslegung sollte stärker am Kapitalmarkt ausgerichtet werden. Den Investoren einer Unternehmung, insbesondere einer Bank, müssen umfangreiche, aktuelle und richtige Informationen gegeben werden. Zentrales Kriterium ist die Entscheidungsnützlichkeit dieser Informationen. Hieraus folgt zum einen, dass so weit wie möglich zum Marktwert zu bewerten ist, da dieser als absolut entscheidungsrelevant angesehen wird. Des Weiteren müssen die Risiken offengelegt werden, und es müssen Angaben zur Art und vor allem zur Höhe der eingegangenen Risiken erfolgen. Hierzu gehören auch Informationen über das interne Risikomanagement der Bank. Da die Banken ihre Risikosituation gemäß den aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten darstellen müssen, bietet es sich an, diese Informationen zumindest teilweise auch in die Rechnungslegungspublizität zu übernehmen, sie also neben der Risikobegrenzung noch für einen weiteren Zweck zu verwenden.

Die Aufsicht sollte noch stärker Anreize für die Weiterentwicklung des internen Risikomanagements schaffen. Hier müssen besondere Anstrengungen honoriert werden, vor allem müssen sich risikoreduzierende Maßnahmen auch eigenkapitalsparend auswirken. Es darf zu keinen widersprüchlichen Risikoeinschätzungen in den aufsichtsrechtlichen Regelungen und im internen Risikomanagement kommen. Vordringlich im Bereich der Kreditrisiken sind hier Änderungen und Erweiterungen nötig, wobei insbesondere die individuelle Bonität eines Kreditnehmers bzw. Kontrahenten berücksichtigt werden sollte.

Als Fazit lässt sich ziehen, dass die beiden Berichtspflichten externe Rechnungslegung und Aufsichtsrecht Informationen an außenstehende Dritte vermitteln sollen. Aufgrund der Heterogenität der Adressaten und deren unterschiedlichen Informationsbedürfnissen sind die Anforderungen an die beiden Systeme unterschiedlich. Dennoch sind sie stets zusammen zu betrachten, und es sind stets alle Informationen offenzulegen. Dem liegt der Gedanke zugrunde, dass Informationen, die sich an einen Adressaten wenden und sich an dessen Zielen orientieren, für

andere Adressaten ebenfalls nützlich sein können. Erst durch diese Offenlegung der Informationen kann es dann zu einer Aufgabenteilung zwischen den beiden Berichtspflichten kommen. Bei der genauen Ausgestaltung der Normen sollten deren Adressaten im Mittelpunkt stehen.

1.2 Gliederung der Arbeit

Das folgende zweite Kapitel stellt die besondere Bedeutung des Risikos und dessen Messung für Kreditinstitute dar. Dabei wird der Begriff Risiko erläutert, und es werden die wichtigsten Risikomaße dargestellt und kurz analysiert. Diese Analyse zeigt, dass es nicht das einzig richtige Risikomaß gibt, sondern dass bei der Wahl eines Risikomaßes immer die mit ihm verbundene Fragestellung berücksichtigt werden muss. Außerdem behandelt dieses Kapitel Finanzprodukte mit deren Hilfe Banken ihr Risiko steuern können. Diese Darstellung dient auch als Grundlage für die Behandlung dieser Instrumente in den folgenden Kapiteln.

Im dritten Kapitel werden überblicksartig die wichtigsten Bilanztheorien dargestellt und die unterschiedlichen Ziele aufgezeigt, die der handelsrechtliche Abschluss derzeit erfüllen soll. Danach wird auf die gegenwärtige Rechnungslegung von Banken eingegangen. Eine kurze deskriptive Analyse der aktuellen Situation schließt sich im vierten Kapitel an.

Das vierte Kapitel befasst sich mit einem zentralen Punkt der Arbeit, der Informationsübermittlung der handelsrechtlichen Rechnungslegung. Es geht dabei um das Problem, wie die externe Rechnungslegung einer Bank aussehen sollte. Um diese Frage zu beantworten, sind zunächst die Ziele und die Adressaten der Rechnungslegung zu analysieren. Als wichtige Anforderung an eine externe Rechnungslegung wird dann das Kriterium der Decision Usefulness in den Mittelpunkt gestellt.

Nach der Darstellung der theoretischen Grundlagen wird der Informationsgehalt der gegenwärtigen handelsrechtlichen Rechnungslegung analysiert. Ein wichtiger Baustein ist die bilanzielle Behandlung bestimmter derivativer Instrumente. Im Anschluss daran werden die beiden wichtigsten internationalen Rechnungslegungsnormen, die International Accounting Standards und die US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles, in ihren Grundzügen besprochen. Am Ende des Kapitels erfolgen Verbesserungsvorschläge für die Rechnungslegung.

Im fünften Kapitel werden die wichtigsten aufsichtsrechtlichen Regelungen dargestellt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Grundsatz I und damit auf der Erfassung der Kredit- und Marktrisiken. Hier sollen insbesondere auch die Regelungen für Finanzderivate und für Kreditderivate dargestellt werden. Auch die Groß- und Millionenkreditverordnung sowie der Grundsatz II, der das Liquiditätsrisiko erfasst, werden behandelt. Wiederum erfolgt hier eine Analyse der Normen im Hinblick auf das Ziel der Entscheidungsnützlichkeit und darauf aufbauend werden Vorschläge für Verbesserungen gemacht.

Die beiden letzten Kapitel, das sechste und siebte, fassen die wichtigsten Erkenntnisse zusammen und verknüpfen diese zu einem Gesamtüberblick. Hier wird explizit die Verbindung der beiden großen Berichtspflichten bei Banken aufgezeigt.

Kapitel 2

Grundlagen der Risikoerfassung und Risikopolitik einer Bank

2.1 Aufgaben und Geschäftsbereiche einer Bank

Zu den grundlegenden Aufgaben einer Bank zählt man, insbesondere in der traditionellen Literatur, das Einlagengeschäft (oder allgemeiner formuliert, das Eröffnen von Geldanlagemöglichkeiten), das Kreditgeschäft und die Durchführung des Zahlungsverkehrs. In der Folge werden hier der Begriff Bank und der rechtliche Begriff Kreditinstitut synonym verwendet.¹

Banken als Finanzintermediären werden folgende ökonomische Funktionen zugeschrieben:²

- Transformation von Vermögenswerten
 - Fristentransformation
 - Losgrößen- und räumliche Transformation
 - Risikotransformation
 - Liquiditätstransformation
- Management von Risiken
- Erbringen von Zahlungsverkehrs- und Umtauschleistungen

¹Der Gesetzgeber gibt die Legaldefinition eines Kreditinstituts in §1 KWG. Kreditinstitute sind nach §1 Satz 1 KWG Unternehmungen, die Bankgeschäfte gewerbsmäßig betreiben oder deren Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordern. Dabei werden folgende „Bankgeschäfte“ genannt: 1. Einlagengeschäft, 2. Kreditgeschäft, 3. Diskontgeschäft, 4. Finanzkommissionsgeschäft, 5. Depotgeschäft, 6. Investmentgeschäft, 7. Garantieggeschäft, 8. Girogeschäft, 9. Emissionsgeschäft, 10. Geldkartengeschäft, 11. Netzgeldgeschäft. Es reicht zur Qualifikation als Kreditinstitut aus, wenn nur ein einziges Bankgeschäft betrieben wird.

²Vgl. Freixas/Rochet (1997)[69] S.2ff

- Informationsproduktion (Abbau von Informationsasymmetrien und Erbringen von Kontrollleistungen)
- Aufgaben im Bereich der Ressourcen-Allokation

Aus den meisten dieser Funktionen ergeben sich auch Risiken. Die Übernahme von und der Handel mit Risiken gegen Erhalt einer möglichst risikoadäquaten Prämie gehört daher zu den grundlegenden Aufgaben einer Bank (im Unterschied zu Industrieunternehmen). Dazu muss sich jedoch eine wirtschaftlich handelnde Bank bewußt sein, welche Risiken sie in welchem Ausmaß eingeht, welche Prämie sie dafür verlangen muss und ob sie auch bei einer fairen Prämie diese Risiken tragen kann. Erst durch diese Analyse kann eine Bank ein adäquates Risikomanagement³ errichten.

Es lassen sich folgende Aufgaben eines Gesamtbank-Risikomanagements finden:⁴

1. Identifikation der Risiken einer Bank

Es ist zuerst einmal erforderlich, eine geeignete Risikodefinition festzulegen und ein passendes Risikomaß zu definieren. Dazu muß eine Bank wissen, welchen prinzipiellen Risiken sie überhaupt ausgesetzt ist und ob sie diese Risiken transferieren kann oder selbst tragen muß. Nicht handelbare Risiken müssen als solche erkannt werden.

2. Messung der Risiken und ggf. Aggregation über das gesamte Bankgeschäft

Wenn Risiken erkannt sind und ein geeignete Risikokennzahl gefunden wurde, kann man das Ausmaß des eingegangenen Risikos schließlich quantifizieren (meist ist dies nur für das Markt- und Kreditrisiko möglich). Außerdem sollten mittels Stress-Tests die Verlustpotenziale von ungewöhnlichen Marktsituationen bestimmt werden.

3. Risiko-Steuerung und Kapitalallokation (einschließlich Beachtung der Einhaltung regulatorischer Vorschriften).

Zur Risiko-Steuerung gehören Maßnahmen wie Risikovermeidung, Risikotransfer an Dritte, Hedging-Maßnahmen und Risikoreduzierung z.B. durch geforderte Sicherheiten. Zur Risikoreduzierung gehören Maßnahmen wie Diversifikation bzw. Streuung des Risikos. Im Optimalfall sollte in der Risikosteuerung einer Bank immer das ganze Bankportfolio betrachtet werden.

4. Kontrolle des Risikomanagements.

Hier muss überprüft werden, ob alle relevanten Risiken identifiziert und gemessen wur-

³Für eine allgemeine Definition des Begriffs Risikomanagement siehe Göppl/Schlag (1995) [77].

⁴Wobei hier das sogenannte aktive Risikomanagement beschrieben wird. Beim passiven Risikomanagement wird lediglich sichergestellt, dass für die eingegangenen Risiken genug Deckung vorhanden ist. Dies schlägt sich in der Eigenmittelausstattung einer Bank nieder, die eine ausreichende Risikotragfähigkeit sicherstellen soll. Das passive Risikomanagement wird teilweise noch unterschieden in Risikovorsorgepolitik und Verlustausgleichspolitik (vgl. Achilles (1998) [1], S. 8). Bestimmte bilanzpolitische Maßnahmen, die zur Bildung von „Kapitalreserven“, wie z.B. Rückstellungen, stillen Reserven, offenen Rücklagen usw. führen, lassen sich somit zum passiven Risikomanagement zählen.

den und ob die verfolgte Risikostrategie erfolgreich war. Hierzu gehört daher auch ein angemessenes Backtestingverfahren.⁵

Von besonderer Bedeutung für das Risikomanagement ist ein funktionierendes und schnelles Informations- und Berichtssystem. Dies manifestiert sich in §25a KWG („Besondere organisatorische Pflichten von Instituten“): Aus Gründen der Nachprüfbarkeit sollen die verschiedenen Aktionen im Rahmen des Risikomanagements dokumentiert und die verantwortlichen Stellen hierüber informiert werden. Diese Stellen müssen dann auf die Einhaltung von gegebenen Risikolimiten achten.

Eine Bank muss nun sowohl ein internes Risikomanagement betreiben als auch externe Berichtspflichten erfüllen. Es stellt sich dann die Frage, welche Beziehung zwischen dem internen (hier idealisiert und als ökonomisch richtig angesehen) Umgang mit Risiken und deren Abbildung im Rahmen aufsichtsrechtlicher Regelungen und im Rahmen der Bilanzierung besteht. So könnten diese externen Berichte im Falle einer angemessenen Abbildung als Grundlage für das Risikomanagement dienen oder umgekehrt könnte das Risikomanagement als Grundlage für externe Berichte dienen. Der Idealfall für eine Bank wäre, wenn das interne Risikosystem als Basis für die externen Berichtspflichten verwendet werden kann.⁶ Auf jeden Fall jedoch sollte es kompatibel zu diesen sein und es sollte zu keinen widersprüchlichen Risikoinformationen kommen. Liegen zwei vollkommen getrennte Systeme vor mit z.T. gegensätzlichen bzw. widersprüchlichen Aussagen, so kann es zur sog. „Regulatory Arbitrage“ (Aufsichtsarbitrage) kommen: Werden aufsichtsrechtlich Geschäfte mit gleichartigem Risiko unterschiedlich behandelt oder sogar Positionen mit höherem Risiko teilweise besser behandelt als Geschäfte mit niedrigerem Risiko, so könnten Kreditinstitute in die Versuchung geraten, riskantere Geschäfte einzugehen, da diese aufsichtsrechtlich „günstiger“ sind. Ähnliche Probleme können im Rahmen der Bilanzpolitik auftreten, wenn aufgrund bestimmter Bilanzierungsregeln Geschäften mit ungünstigerem Rendite-Risikoprofil der Vorzug gegenüber Geschäften mit einem besseren Rendite-Risikoprofil gegeben wird, da diese sich im Jahresabschluss ungünstiger niederschlagen.⁷

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass eine integrierte Risikobehandlung der Idealfall wäre, zumindest jedoch eine zueinander kompatible Risikoabbildung in internen und externen Berichten erreicht werden sollte. Es wäre daher sinnvoll, wenn die Methoden der externen Berichtspflichten für die internen Berichte übernommen werden könnten und umgekehrt die Daten der internen Rechnungslegung in den externen Berichten verwendet werden. Dabei sollten keine wesentlichen Informationen über das Risikoprofil einer Bank verloren gehen. Sehr schlecht für die Adressaten der beiden externen Berichtspflichten ist eine widersprüchliche Abbildung von Risiken.

⁵Zur Umsetzung des Backtesting im Aufsichtsrecht siehe auch Seite 177.

⁶Umgekehrt könnte auch mit Hilfe der externen Berichtspflichten ein geeignetes Risikomanagementsystem errichtet werden. Dies wäre z.B. der Fall wenn die aufsichtsrechtlichen Regelungen wirtschaftlich sinnvolle Risikomodelle vorgeben, die die Banken „nur“ noch anwenden müssen.

⁷Wobei hier nicht erörtert werden soll, was ungünstiger bedeutet. Dies kann unter Umständen vom jeweiligen Betrachter abhängen.

2.2 Risiken im Bankgeschäft

Eine wichtige Aufgabe im Risikomanagement einer Bank ist die Identifikation der Risiken. Es sollen in diesem Abschnitt die prinzipiellen Risikokategorien, denen eine Bank ausgesetzt sein kann, erläutert werden.

Die Risiken des Bankgeschäfts sind vielfältiger Natur und werden je nach Literaturquelle unterschiedlich systematisiert. Hier soll folgende Systematisierung in Anlehnung an Jorion (1997) ([101] S. 14) und Saunders (1997) ([149] S.73) vorgenommen werden.⁸

1. Marktrisiken

Marktrisiken beruhen auf dem Wertänderungspotenzial einer Position, das auf Schwankungen von Aktienkursen, Zinssätzen, Währungen, Indizes und Warenpreisen zurückzuführen ist.⁹ Sie lassen sich nach den zugrundeliegenden Risikofaktoren noch weiter untergliedern in Aktienkurs-, Zins-, Währungs- und Warenpreisrisiko.¹⁰ Insbesondere das Zinsänderungsrisiko spielt für Banken, aufgrund der durchgeführten Fristentransformation eine bedeutende Rolle.¹¹

2. Kreditrisiken

Unter dem Begriff Kreditrisiko versteht man das Ausfallrisiko¹², das Wertänderungsrisiko aufgrund von Bonitäts- bzw. Ratingänderungen des Schuldners, sowie das Risiko einer Spreadveränderung bei gleichbleibender Bonität. Kreditrisiken entstehen nicht nur im traditionellen Kreditgeschäft einer Bank.

3. Liquiditätsrisiken

Grundsätzlich entstehen Liquiditätsrisiken, wenn Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge zeitlich und in der Höhe auseinanderliegen können. Sie werden schlagend wenn Zahlungseingänge später als erwartet oder aber die Zahlungsausgänge früher als geplant geleistet werden bzw. wenn sich die erwartete Höhe der Zahlungen von der tatsächlichen unterscheidet. Liquiditätsrisiko bedeutet also, dass die jederzeitige Zahlungsfähigkeit gefährdet ist bzw. dass möglicherweise bestehenden Zahlungsverpflichtungen nicht sofort nachgekommen werden kann. Bei Banken ist dieses Risiko unter anderem aufgrund der Fristentransformation sehr bedeutend. In der Literatur¹³ wird das (originäre)

⁸In der Literatur werden z.T. andere Abgrenzungen vorgenommen und die Risiken anders gruppiert und auch definiert. So zählt z.B. Schierenbeck (1999) [157], S.4ff Ereignisrisiken zu den strategischen Risiken und erfasst unter dem Begriff „Operationelle Risiken“ operative und strategische, und somit auch Ereignisrisiken. Teilweise werden die Begriffe operativ, operational und operationell synonym gebraucht.

⁹Vgl. Oehler/Unser (2001) [134] S.14ff

¹⁰Vgl. Neumann (1999) [132] S.6

¹¹Man unterscheidet bei Banken zwischen den sog. Festzinsrisiken und den variablen Zinsänderungsrisiken. Vgl. z.B. Döhring (1996) [55] S.60ff

¹²Der Begriff Ausfall kann in verschiedenen Kreditinstituten ganz unterschiedlich belegt sein. Hier soll er recht weit gefasst werden. Die versprochenen Zahlungen werden entweder gar nicht, nur teilweise oder nicht fristgerecht geleistet. Insofern besteht hier auch eine Verbindung zu den Liquiditätsrisiken.

¹³Vgl. Scheffler (1994) [154] S.7 oder Schierenbeck (1999) [157] S.7.

Liquiditätsrisiko z.T. noch feiner unterteilt in Refinanzierungsrisiko, Terminrisiko¹⁴ und Abrufrisiko¹⁵.

Derivatives Liquiditätsrisiko kann entstehen aufgrund von eingetretenen Markt- oder Kreditrisiken, die die Zahlungsfähigkeit der Bank beeinflussen.

4. Operationale (operative, strategische und technologische) Risiken

Hierunter werden alle Risiken erfasst, die aufgrund von Transaktionsfehlern, Schwächen in den Geschäftsprozessen, Fehlern in der EDV- oder Kommunikationstechnik einer Bank, falschen strategischen Entscheidungen und anderen menschlichen Fehlern usw. entstehen. Auch das Risiko infolge krimineller Handlungen, wie z.B. Betrug, wird hierunter erfasst. Die Qualität¹⁶ und die fachlichen Fähigkeiten der Mitarbeiter und insbesondere des Managements haben hier eine enorme Bedeutung. Auch das sog. Modell-Risiko, d.h. die Auswahl von falschen Risikomeß- und managementmethoden bzw. deren fehlerhafte Anwendung gehört zu den operationalen Risiken.

5. Steuerrisiko und gesetzliche Risiken

Diese Kategorie soll die Risiken aufgrund von Gesetzesänderungen insbesondere auf dem Gebiet des Steuerrechts oder von Gerichtsurteilen usw. erfassen. Hierunter erfasst man u.a. eventuell zu leistende Schadensersatzzahlungen, z.B. in Folge mangelhafter Kundenberatung oder Beihilfe zur Steuerhinterziehung. Auch Risiken aufgrund von Rechtsunsicherheiten, z.B. in Folge internationaler Transaktionen, fallen hierunter. Teilweise können bestehende Ansprüche rechtlich nicht durchsetzbar sein. Bei Kreditinstituten können auch Risiken aufgrund möglicher aufsichtsrechtlicher Änderungen bestehen.

6. Ereignisrisiken

Ereignisrisiken entstehen aus extrem seltenen Ereignissen wie Katastrophen, Kriegen usw.. Diese Kategorie ist nicht überschneidungsfrei zu den anderen Risiken, da die Ereignisse z.B. Auswirkungen auf den Markt und auch auf Kreditrisiken, wenn Schuldner tangiert werden, haben können.

Die wahren externen Risikofaktoren sind nicht identifizierbar und beobachtbar, deshalb versucht man mit Hilfe bestimmter vereinfachender Annahmen theoretisch annehmbare Risikofaktoren zu definieren und für diese geeignete¹⁷ Stellvertreter zu finden.

Eine hinreichend fundierte Quantifizierung der Risiken ist, wenn überhaupt, nur im Bereich der Markt- und Kreditrisiken möglich, denn bei den anderen Risiken ist es schwierig, geeignete Risikofaktoren zu identifizieren. Deshalb beschränkt sich die folgende Betrachtung auf diese beiden Bereiche. Es soll jedoch angemerkt werden, dass der Bereich der operationalen Risiken, nicht zuletzt aufgrund des KonTraG, zur Zeit stark diskutiert und an ansprechenden Risikomodellen

¹⁴Hierunter versteht man z.B. das Risiko von verspäteten Zins- und Tilgungszahlungen.

¹⁵Hierunter erfasst man die Gefahr, dass Einleger ihre Einlagen unerwartet abziehen und Kreditnehmer bereits erhaltene Kreditzusagen unerwartet in Anspruch nehmen.

¹⁶Dieser Term wurde bewußt gewählt und soll nicht die Qualifikation, d.h. die rein fachlichen Fähigkeiten beschreiben, sondern darüber hinaus weiche Faktoren, wie z.B. Verlässlichkeit, Verantwortungsbewußtsein und Ehrlichkeit. Diese Faktoren sind leider nicht direkt meßbar.

¹⁷direkt oder indirekt beobachtbare

gearbeitet wird. Letztendlich versucht man bei den derzeitigen Ansätzen zur Abschätzung des operationalen Risikos die betrieblichen Abläufe zu analysieren und zu schauen welche Qualität diese Prozesse haben.¹⁸ Darauf aufbauend wird geschaut welches Gefahrenpotenzial daraus resultiert. Die Risikoeinschätzung ergibt sich dann im einfachsten Fall als zweidimensionale Größe aus Gefahrenausmaß monetär bewertet und der Eintrittswahrscheinlichkeit für diese Gefahr. Beide Größen sind jedoch nur sehr schwer zu schätzen. Im Folgenden sollen die Begriffe Risiko und Risikomaß erläutert werden, da diese zentral sind für die spätere Analyse von Risikokennzahlen.

2.3 Risikobegriff und -maße

Wirtschaftliches Handeln ist in einer Welt mit unsicheren zukünftigen Umweltzuständen immer mit Risiken verbunden. Man spricht von Risiko, wenn ein Entscheider die Unsicherheit über die möglichen zukünftigen Umweltzustände mit objektiven oder subjektiven Wahrscheinlichkeiten für deren Eintreten erfassen kann.¹⁹ Dadurch ist eine, wenn auch teilweise subjektive, Risikomessung bzw. -erfassung möglich.

Ordinale Risikomaße können unterschiedliche risikobehaftete Alternativen in eine Rangfolge bringen und so bei Entscheidungen hilfreich sein.²⁰ Um die Wirkung von Risiken jedoch zu quantifizieren, benötigt man kardinale Risikomaße. Man unterstellt immer rationale Entscheider. In der Umsetzung bedeutet dies, dass der Entscheider durch seine Handlungen gemäß dem Bernoulli-Prinzip seinen Erwartungsnutzen maximiert. Der Erwartungsnutzen ist als Funktion aus erwartetem Ergebnis und dem Risiko zu sehen. Daran erkennt man, dass letztlich ein (entscheidungsorientiertes) Risikomaß immer im Zusammenhang mit einer Nutzenfunktion steht und Akteure mit unterschiedlichen Präferenzen auch unterschiedliche Risikomaße verwenden müßten. Oder die Risikomaße so konzipiert sind, dass sie für eine große Anzahl von Nutzenfunktionen verwendbar sind.

Mit Risikomaßen versucht man meist, die Variabilität des zukünftigen Wertes einer Position zu erfassen²¹, teilweise jedoch auch die Wertschwankungen einer Position zwischen zwei Zeitpunkten.²²

Häufig werden in der Literatur²³ auch die Begriffe „materielles“ und „formales“ Risiko ge-

¹⁸Dabei ist die Qualität oft nur sehr subjektiv fassbar.

¹⁹Vgl. Bamberg/Coenenberg (1996) [25] S.66. Teilweise werden in der Literatur auch andere Definitionen gegeben. In der Folge wird hier nicht mehr zwischen den Begriffen Unsicherheit und Risiko unterschieden, vgl. hierzu auch Hirshleifer/Riley (1992) [90] S.10.

²⁰Teilweise werden Entscheidungshilfen bzw. Entscheidungskriterien nicht als Risikomaß bezeichnet.

²¹(Vgl. Artzner et al. (1998) [5]). Risiko ist in dieser wirkungsbezogenen Sichtweise die aufgrund der Unsicherheit zukünftiger Umweltzustände herrschende Gefahr, dass der erwartete Wert nicht realisiert wird.

²²Es wird oft die Annahme getroffen, dass der heutige Wert der beste Schätzer für den zukünftigen Wert einer Position darstellt. Dabei sind jedoch die unterstellte Periodendauer und die Charakteristika der Position zu berücksichtigen. Bei Derivaten und langem Planungshorizont kann daher die obige Annahme nicht weiter getroffen werden.

²³Vgl. Döhring (1996) [55] S.23ff und Büschgen (1998) [38] S.871ff.

braucht. Mit dem Begriff „materielles“ Risiko werden negative Ergebnisabweichungen des Erwartungswertes eines Geschäfts von einem Referenzwert bezeichnet, während das „formale“ Risiko die Streuung um den Erwartungswert bezeichnet. In der Literatur bezieht man meist nur das formale Risiko in den Risikobegriff ein.²⁴ Beide Risiken schließen sich nicht gegenseitig aus, da sie beide gleichzeitig auftreten und daher auch beide bei wirtschaftlichen Entscheidungen in Betracht gezogen werden müssen.²⁵ Da diese Risikounterscheidung hauptsächlich für Kreditrisiken gedacht ist, soll sie im Folgenden in der Arbeit nicht weiter betrachtet werden.²⁶ Teilweise findet man in der Literatur auch die Unterscheidung in *expected loss* und *unexpected loss*, wobei der *expected loss* gerade die aktuelle Risikoeinschätzung wiedergibt.²⁷

Mit der Auswahl eines bestimmten Risikomaßes ist in der Regel ein Informationsverlust verbunden, da die gesamten Charakteristika bzgl. der Streuung der Ergebnisverteilung meist nur unvollständig mit nur einer Kennzahl erfasst werden kann. Deshalb muss man sich bei der Auswahl des Risikomaßes bewußt sein, welches Ziel mit diesem verfolgt werden soll.

Im Rahmen des Risikomanagements und der Aufsicht interessieren hauptsächlich die negativen Abweichungen²⁸ vom Erwartungswert bzw. die negativen Wertänderungen gegenüber dem heutigen Wert. Für einen einzelnen Entscheider wäre jedoch die Streuung um seinen erwarteten Nutzen am interessantesten. Man hat also hier eine Art Gegensatzpaar aus dem einzelnen Entscheider, der als potenzieller Investor an den Chancen und an den Verlustmöglichkeiten interessiert ist und aus der Aufsicht, die nur an (extremen) Verlusten interessiert ist. Dies führt zu widersprüchlichen Zielen bei der Risikomessung und somit zu einer unterschiedlichen Informationsaggregation in dem jeweiligen Risikomaß.

2.3.1 Risikomaße

Allgemein sollen Risikomaße Investoren bei der Entscheidungswahl helfen. Ein gebräuchliches Konzept sind die sog. Dominanzmaße.²⁹ Die Idee hinter diesen, insbesondere den Konzepten der stochastischen Dominanz³⁰, ist die Vereinfachung des Entscheidungsprozesses durch das Ausschließen von dominierten Handlungsalternativen. Hierbei wird auf die Verteilungsfunktionen der Zufallsvariablen zurückgegriffen und mit deren Hilfe wird die Vorteilhaftigkeit ermittelt. Sämtliche vorliegenden Informationen über die Verteilung gehen dabei in den Entscheidungsprozeß mit ein. Dies kann den Vergleich sehr aufwendig machen. Man kann allerdings nicht alle Handlungsalternativen nach diesem Konzept ordnen und selbst wenn man Alternativen nach ihrem Risiko in eine Reihenfolge bringen kann, so kennt man immer noch nicht die ab-

²⁴Vgl. Döhring (1996) [55] S. 19ff

²⁵Vgl. Döhring (1996) [55] S. 31

²⁶In der Folge wird in der Regel ein formales Risikoverständnis zugrundegelegt.

²⁷Vgl. Rolfes (1999) [147] S.332ff

²⁸D.h. die Chancen bzw. die positiven Abweichungen, die durch einige Risikomaße ebenfalls erfasst werden, sind nicht Ziel der Betrachtung.

²⁹Dominanzkonzepte gehören zwar nicht unbedingt zu den Risikomaßen, aber sie dienen ebenfalls der Entscheidungshilfe eines Investors unter Unsicherheit. Siehe auch weiter unten.

³⁰Ersten, Zweiten und Dritten Grades.

solute Risikohöhe der Position, wie bei kardinalen Risikomaßen. Insofern handelt es sich bei Dominanzmaßen streng genommen um reine Entscheidungsprinzipien, die in vielen Fällen das Entscheidungsproblem eines Investors vereinfachen.³¹

In dieser Arbeit sollen unter (kardinalen) Risikomaßen Funktionen verstanden werden, die Zufallsvariablen auf die Menge der reellen Zahlen abbilden. Dabei soll der Begriff Risikomaß sehr weit ausgelegt werden und nicht nur auf Funktionen in Abhängigkeit einer bestimmten Wahrscheinlichkeitsverteilung oder eines Wahrscheinlichkeitsraumes beschränkt bleiben. So können z.B. auch Sensitivitätsmaße wie die Duration oder rein deskriptive Statistiken einer Verteilung ebenfalls als Risikomaß bezeichnet werden. Ob die hier angegebenen Risikomaße für Entscheider auch wirklich entscheidungsrelevant sind, ist gesondert zu untersuchen.³²

In diesem Kapitel wird gezeigt, dass ein Risikomaß stets die Antwort auf eine bestimmte Fragestellung gibt und nicht „global“ richtig ist. Für die folgenden Ausführungen bedeutet dies, dass zuerst die Ziele definiert werden müssen, bevor ein Risikomaß gewählt werden kann. Im Folgenden sollen nun einige der bekanntesten Risikomaße kurz vorgestellt werden.³³

Kohärente Risikomaße: Artzner et.al.³⁴ haben allgemeine Anforderungen an ein Risikomaß definiert. Ein Risikomaß k ist kohärent, wenn es die folgenden vier Eigenschaften erfüllt:³⁵

1. Subadditivität, d.h. für alle beschränkten Zufallsvariablen X und Y gilt:

$$k(X + Y) \leq k(X) + k(Y) \quad (2.1)$$

D.h. durch das Zusammenfügen von zwei risikobehafteten Positionen kann kein zusätzliches Risiko entstehen. Dies spiegelt den Diversifikationseffekt wider und ermöglicht eine dezentrale Risikolimitierung.

2. Monotonie, d.h. für alle Zufallsvariablen $X \leq Y$ gilt:³⁶

$$k(Y) \leq k(X) \quad (2.2)$$

Wenn eine Position immer mehr wert ist als eine andere, dann sollte erstere auch nicht riskanter sein als die letztere.

³¹Sie gehören somit nicht unbedingt zu den Risikomaßen.

³²Dies kann man nur sagen, wenn man die Nutzenfunktion der Entscheider und die Ergebnisverteilung einer Aktion kennt. Die Frage ist dann, ob die Reihenfolge über den Aktionen, die der Investor aufgrund seiner Präferenzen bestimmt, mit der durch das Risikomaß (bzw. daraus abgeleiteten Performancemaßen) festgelegten Reihenfolge übereinstimmt.

³³Einen sehr schönen und umfassenden Überblick über die wichtigsten Klassen von Finanz-Risikomaßen geben Pedersen/Satchell (1998) [141].

³⁴Vgl. Artzner et.al. [5] (1998)

³⁵Vgl. Artzner et.al. [5] (1998) und Branger (2001) [36]. Es wird hier im Folgenden aus Vereinfachungsgründen dem Vorschlag von Delbaen/Denault (2000) [52] gefolgt, indem k nur auf dem Raum der beschränkten Zufallsvariablen definiert sein soll.

³⁶Diese Relation ist für zwei Zufallsvariablen die Kurzform für $X(\omega) \leq Y(\omega)$ für fast alle (d.h. $P(X \leq Y) = 1$) $\omega \in \Omega$ in einem Wahrscheinlichkeitsraum $(\Omega, \mathcal{F}, \mathcal{P})$.

3. Translations-Invarianz, d.h. für alle Zufallsvariablen X und reellen Zahlen α gilt bei risikolosem Zins r_f :

$$k(X + \alpha * (1 + r_f)) = k(X) - \alpha \quad (2.3)$$

Wenn man zu einem Portfolio den sicheren Betrag α investiert und diesen risikolos (oder in einem Referenzinstrument) anlegt, so wird das Risikomaß gerade um diesen Betrag α gekürzt. Dadurch ist gewährleistet, dass $k(X + k(X) * (1 + r_f)) = 0$.

4. Positive Homogenität, d.h. für alle beschränkten Zufallsvariablen und alle $\lambda \geq 0$ gilt:

$$k(\lambda X) = \lambda k(X) \quad (2.4)$$

Diese Eigenschaft ist als Spezialfall der Subadditivität zu sehen. In diesem Falle existieren explizit keine Diversifikationseffekte.

Ein kohärentes Risikomaß wird interpretiert als die minimale Menge an (zusätzlichem) Kapital, die in ein bestimmtes, vorab festgelegtes Referenzinstrument, hier der Einfachheit halber eine risikolose Anlageform, investiert werden muß, um die Gesamtposition wieder annehmbar³⁷ zu machen.³⁸

$$k(X) = \inf\{B | (X + B * (1 + r_f)) \text{ ist akzeptabel}\} \quad (2.5)$$

Ein kohärentes Risikomaß beschreibt also, wie „weit“ eine Position davon entfernt ist, wieder im Risikosinne akzeptabel zu werden. Die Fragestellung ähnelt ein bisschen dem VaR, da letztlich wieder der Betrag gesucht ist, der ein Portfolio „absichert“ in dem Sinne, dass er das Risiko des Gesamtportfolios insgesamt annehmbar macht.

Zuerst ist die Menge von annehmbaren Portfolios zu definieren und ausgehend von dieser Menge ein Risikomaß mit den oben angegebenen Eigenschaften. Für nicht annehmbare Risiken soll es positiv und für annehmbare Risiken negativ sein. Die Idee kohärenter Risikomaße basiert auf der grundsätzlichen Entscheidung ob ein Risiko übernommen werden kann oder nicht. Die Menge der annehmbaren Portfolios weist folgende Eigenschaften auf:

1. Wenn zwei einzelne Portfolios jeweils annehmbar sind, dann ist auch das Portfolio bestehend aus diesen beiden auch wieder akzeptabel. Daraus folgt, dass auch ein Vielfaches eines Portfolios akzeptabel sein muß, wenn es schon alleine annehmbar ist.
2. Wenn der Wert eines Portfolios in der Zukunft positiv ist, dann ist es akzeptabel.

Die Kriterien, die an ein kohärentes Risikomaß gestellt werden, sind auf den ersten Blick plausibel. Dennoch stellt sich die Frage, ob ein solches Maß auch entscheidungsnützlich für einen

³⁷Artzner et.al. [5] (1998) nennen dies „acceptable“. Deshalb werden hier in der Folge die Begriffe annehmbar und akzeptabel synonym gebraucht.

³⁸Die Position war also zuvor nicht annehmbar. Bei dieser Risikobetrachtung überlegt man sich ganz bewußt, welche zukünftigen Wohlstandsniveaus annehmbar sind und welche nicht.

einzelnen Investor wäre. Aus der positiven Homogenität folgt, wenn ein Portfolio bzgl. seines Risikos akzeptabel ist, so ist auch ein Vielfaches dieses Portfolios akzeptabel. Für einen einzelnen Entscheider ist dies jedoch nicht sinnvoll. An einem einfachen Beispiel soll dies verdeutlicht werden:

So kann ein Portfolio aus einer Aktie X short mit $k(-X) = 100$ und einer Anlage in einen risikolosen Bond i.H. von 100 GE für einen risikoaversen Investor als gerade noch annehmbar bezeichnet werden. Dieser Investor wird aber ein Portfolio bestehend aus 1.000.000 mal Aktie X short und 100.000.000 GE in Bonds wahrscheinlich ablehnen. Die Festlegung wann eine Position akzeptabel ist und wann nicht ist also nicht ganz einfach zu beantworten.

Die Anforderungen an ein kohärentes Risikomaß scheinen aus aufsichtsrechtlicher Sicht bzw. aus Sicht einer zentralen Risikoüberwachung, z.B. bei einer Börse, konstruiert zu sein. Es liegt implizit die Annahme zugrunde, dass das Gesamtrisiko einer Ökonomie und das Gesamtkapital der Ökonomie symmetrisch verteilt werden sollten. Es gibt also eine Gesamtmenge an Risiko und an Kapital in der Ökonomie. Letztlich wird jetzt überprüft, ob ein einzelner Risikonehmer auch genug Kapital besitzt, um ein bestimmtes Risiko einzugehen.

Sensitivitätsmaße: Sensitivitätsmaße sind Kennzahlen, die Wertänderungen einer Position in einen linearen Zusammenhang bringen zu Änderungen entsprechender Risikofaktoren. Es wird also ein formaler Zusammenhang zwischen dem Wert W einer Position j und N vorgegebenen Risikofaktoren F folgender Form unterstellt:

$$\Delta W_j = \sum_{i=1}^N \delta_{ji} \Delta F_i$$

wobei die N Sensitivitäten mit δ_j bezeichnet werden.

Der Vorteil der Verwendung von Sensitivitätskennzahlen besteht in dem meist geringen Rechen- und Datenaufwand bei der Quantifizierung von Risiken, als Nachteil müssen jedoch die sehr restriktiven und vereinfachenden Annahmen angeführt werden. Durch die Unterstellung von linearen Beziehungen können bestimmte konvexe Kursrisiken nicht adäquat erfasst werden, aber sie erlauben Schätzungen wie stark eine Position von einem bestimmten Risikofaktor abhängt. Sensitivitäten erlauben somit eine Risikoanalyse der betreffenden Position.

Bevor eine Bank sinnvoll Sensitivitätsmaße errechnen und in ihrem Risikomanagement einsetzen kann, muss sie jedoch zuerst ihre fundamentalen Risikofaktoren identifizieren. Für Banken ist der Risikofaktor Zins von besonderer Bedeutung. Ein weit verbreitetes Risikomaß zur Erfassung des Zinsänderungsrisikos ist die Duration.

a) Durationmaße

Das Durationmaß ist insbesondere aufsichtsrechtlich ein weit verbreitetes Maß, um das Zinsrisiko einer Position bzw. eines Wertpapiers zu erfassen.³⁹ Es gibt unterschiedlichste

³⁹Die Duration kann unterschiedlich interpretiert werden, einmal als Sensitivitätsmaß des Barwertes eines

Durationmaße von denen hier drei kurz dargestellt werden sollen:

I) Macauly Duration (D), II) Modified Duration (D_M) und III) Key Rate Duration (D_{KR}).

Je niedriger die Duration ist, desto kleiner ist in der Regel das marktwertbezogene Zinsänderungsrisiko der entsprechenden Anlage. Z_t bezeichnet den Cash-Flow des Wertpapiers im Zeitpunkt t und W_0 den Marktwert bzw. Barwert des Wertpapiers in $t = 0$.

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{Z_t t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^T \frac{Z_t}{(1+i)^t}} = \frac{\sum_{t=1}^T Z_t t (1+i)^{-t}}{W_0} \quad (2.6)$$

Die Duration eines Portfolios ergibt sich dann einfach als wertgewichteter Durchschnitt der einzelnen Portfoliobestandteile:

$$D_P = \sum_{j=1}^N \omega_j * D_j$$

Diese Additivitätseigenschaft erleichtert die Aggregation von Durationmaßen einzelner Positionen auf das Gesamtportfolio erheblich. Die Macauly Duration kann mit Division durch den Term $1 + i$ zur Modified Duration transformiert werden mit Hilfe derer man eine Abschätzung der Wertveränderung bei einer Zinsänderung vornehmen kann.⁴⁰

$$D_M = \frac{D}{1+i} \quad (2.7)$$

Wenn man die Sensitivität einer Zinsänderung auf den Marktwert eines Wertpapiers untersucht, so erhält man folgenden Zusammenhang (unter der Annahme, dass der Zins i über die Laufzeiten konstant ist):⁴¹

$$\frac{dW_0(i)}{di} = -\frac{1}{1+i} \cdot D(i) \cdot W_0(i) = -D_M(i) \cdot W_0(i) \quad (2.8)$$

bzw.

$$\frac{dW_0(i)}{W_0(i)} = -\frac{1}{1+i} D(i) di = -D_M(i) di \quad (2.9)$$

Eine Wertänderung kann also approximiert werden durch $\Delta W \approx -D_M * W * \Delta i$ oder $\Delta W \approx -D(i) * W * \frac{\Delta i}{1+i}$. Diese beiden Durationmaße sind somit von ihrem Informationsgehalt her identisch. Um die Duration zur Analyse des Zinsänderungsrisikos eines Wertpapiers einzusetzen, muss man ihre unterstellten Prämissen kennen. Die (klassische) Duration unterstellt eine dauerhafte Parallelverschiebung einer flachen Zinsstruktur, d.h.

Wertpapiers gegenüber Marktzinsänderungen und einmal als mittlere Kapitalbindungsdauer bzw. Immunisierungshorizont. Hier soll sie nur als Sensitivität aufgefasst werden. Sie kann, wie oben schon angedeutet, auch als Eigenschaft einer zinsabhängigen Position angesehen werden bzw. als eine Größe, die eine zinsabhängige Position (genauer deren Zahlungsstrom) charakterisiert.

⁴⁰Mit der Modified Duration kann man also abschätzen, um wieviel Prozent sich der Wert der Anleihe bei einer infinitesimalen Änderung des Zinses verändert.

⁴¹Die folgende Beziehung gilt jedoch nur für infinitesimale Zinsänderungen.

von einem konstanten Zinssatz über alle Laufzeiten. Eine Drehung einer Zinsstruktur oder auch nur eine nicht-flache Zinsstruktur ist somit durch die klassischen Durationmaße nicht abbildbar.

Bei der sog. Effective Duration bezieht man die jeweiligen periodigen Zinssätze mit ein. Dadurch wird dann die wahre Zinsstruktur bei der Diskontierung der Zahlungen benutzt.⁴²

$$D_{\text{Eff}} = \frac{\sum_{t=1}^T Z_t t (1 + i_t)^{-t}}{W_0}$$

Ausserdem wird bei Verwendung dieser Durationmaße angenommen, dass eine lineare Beziehung zwischen der Zinsänderung und der relativen Wertänderung des Wertpapiers bzw. der Position herrscht.⁴³ Die Wertänderungen von Zinstiteln lassen sich jedoch in der Regel nur sehr ungenügend über einen linearen Zusammenhang beschreiben.

Prinzipiell können Wertänderungen von zinssensitiven Positionen in Abhängigkeit vom Zins über eine Taylor-Reihenentwicklung wie folgt approximiert werden:

$$dW = \underbrace{\frac{\partial W}{\partial i} di}_{\text{linearer Teil}} + \underbrace{\frac{1}{2} \frac{\partial^2 W}{\partial i^2} di^2}_{\text{Konvexitätsrisiko}} + \frac{1}{6} \frac{\partial^3 W}{\partial i^3} di^3 \dots$$

Wie man sieht bildet die „normale“ Duration nur den Term erster Ordnung ab und vernachlässigt vollkommen Terme höherer Ordnung, wie z.B. das Konvexitätsrisiko. Als eine Erweiterung führt man daher die sog. Convexity C ein, die sich gerade aus der zweiten Ableitung des Wertes nach dem Zins ergibt, d.h. $C = \frac{1}{W} \frac{d^2 W}{di^2}$.⁴⁴

Relative Wertänderungen aufgrund von Zinsänderungen werden daher wie folgt approximiert:⁴⁵

$$\frac{\Delta W}{W} = -D_M * \Delta i + \frac{1}{2} C * (\Delta i)^2$$

Nun verschiebt sich in der Realität die Zinsstruktur nicht unbedingt parallel, sondern oft ist eher eine „Drehung“ zu beobachten. Mit dem Konzept der Key Rate Duration (D_{KR}) nach Ho⁴⁶ versucht man das Durationkonzept weiterzuentwickeln, so dass auch nicht parallele Zinsstrukturverschiebungen besser abgebildet werden können. Da man hier anstelle eines mehrere Faktoren verwendet, spricht man auch von einem Mehrfaktor-Durationmodell. Die Idee dabei ist, einen fristigkeitsabhängigen Duration-Vektor, bei dem jeder Fristigkeit eine bestimmte Zinsänderung zugeordnet wird, aufzustellen. Dabei sind

⁴²Vgl. Rolfes (1999) S.66ff [147]

⁴³Dies gilt nur für infinitesimale Zinsänderungen.

⁴⁴Manchmal definiert man die Konvexität auch als $\frac{1}{2} \frac{1}{W} \frac{d^2 W}{di^2}$ oder nur als $\frac{d^2 W}{di^2}$.

⁴⁵Vgl. Saunders (1997) S.123 [149]

⁴⁶Vgl. Ho [91] (1992)

die Key-Rates Zinssätze für bestimmte Laufzeiten (Spot Rates). Die Gesamtzinssensitivität einer Position wird durch eine Menge von laufzeitspezifischen Sensitivitätskennzahlen, den Key-Rate Durations beschrieben. Die j-te Key-Rate Duration ist gerade:⁴⁷

$$D_{KR_j} = -\frac{\partial W_0(KR)/\partial KR_j}{W_0(KR)} \quad (2.10)$$

Für jeden Teilabschnitt der Zinsstrukturkurve kann bei Bedarf eine entsprechende Sensitivität angegeben werden, d.h. um so mehr Key Rates definiert werden, um so genauer können Zinsstrukturveränderungen abgebildet werden. Die Key-Rate Duration kann allerdings nur dann direkt analytisch berechnet werden, wenn die Cash-Flows der Position genau mit den entsprechenden Zeitpunkten der ausgewählten Key-Rates übereinstimmen. Dann ergibt sich die Key-Rate Duration einfach als: $D_{KR_j} = \frac{Z_j * j * (1+i_j)^{-j}}{W_0} * \frac{1}{1+i_j}$. Ansonsten sind numerische Verfahren anzuwenden.

Bei N Key-Rates kann man dann die relative Wertänderung einer Position wie folgt approximieren:⁴⁸

$$\frac{\Delta W}{W} = -\sum_{j=1}^N D_{KR_j} * \Delta KR_j$$

Auf Portfolioebene ist die j-te Key-Rate Duration D_{KR_j} gerade wieder die wertgewichtete Summe der einzelnen Key-Rate Durations der Portfoliobestandteile.

b) Betafaktoren

Der Betafaktor basiert auf dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) (bzw. auf dem Marktmodell nach Sharpe)⁴⁹. Danach gilt ein linearer Zusammenhang zwischen dem (bewertungsrelevanten) Risiko und der von den Marktteilnehmern erwarteten Rendite einer Anlageform i und der risikolosen Rendite R_F .⁵⁰

$$E(R_i) = R_F + (E(R_M) - R_F) * \beta_i$$

bzw. die Rendite wird zerlegt in einen Teil, der durch Änderungen der Marktrendite und einen der nicht durch die Marktrendite erklärt werden kann.

$$R_i = \beta_i * R_M + \epsilon$$

Der Betafaktor kann einmal als Menge an (bewertungsrelevantem) Marktrisiko im Rahmen eines Bewertungsmodells interpretiert werden (s.o. CAPM) oder als Sensitivität bzgl. des Marktportfolios im Rahmen der Risikomessung.

Der Vorteil bei der Verwendung des Betafaktors besteht darin, dass man nun nicht mehr alle Korrelationskoeffizienten zwischen allen Wertpapierrenditen benötigt, um das Risiko eines Portfolios zu bestimmen, sondern nur noch die Korrelationen der Wertpapiere zur gesamten Ökonomie, für die ein möglichst breiter Marktindex als Stellvertreter fungiert.⁵¹

⁴⁷Sie ist gerade die negative relative Wertänderung eines Wertpapiers in Abhängigkeit einer Änderung der j-ten Key-Rate.

⁴⁸Wie man sieht, wäre bei einer parallelen Verschiebung der Zinsstruktur, d.h. bei $\Delta i = \Delta i_j \forall j$ die Summe der Key-Rate Durations (bis auf einen Faktor) identisch mit der Effective Duration.

⁴⁹Deshalb sind auch bei der Analyse des Risikos über Betafaktoren die Prämissen des CAPM zu beachten.

⁵⁰Hier wird die CAPM Bewertungsgleichung angegeben.

⁵¹Dabei unterstellt man, dass dieser ein hinreichend guter Risikofaktor ist.

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(i, M)}{\sigma_M^2} = \frac{\sigma_i \rho_{i,M}}{\sigma_M} \quad (2.11)$$

Ein wesentliches Merkmal des CAPM ist die Zerlegung des Gesamtrisikos in das sog. unsystematische und das systematische Risiko, wobei letzteres gerade durch den Betafaktor erfasst wird.⁵² Das unsystematische Risiko spielt im Rahmen einer (idealen) CAPM-Welt bei Investorentscheidungen keine Rolle, da kein Investor ein Portfolio mit unsystematischem Risiko hält (, da es durch Diversifikation beliebig verringert ist). Dies bedeutet aber auch, dass der Betafaktor das unsystematische Risiko vollkommen ignoriert und nicht erfasst.

Der Betafaktor wird meist bei der Messung von Aktienkursrisiken verwendet. Die Verwendung dieses Risikomaßes im Risikomanagement in der Realität macht nur für gut diversifizierte Portfolios Sinn, also bei Portfolios bei denen das systematische Risiko einen hohen Anteil am Gesamtrisiko eines Portfolios ausmacht.

Eine sehr günstige Eigenschaft von Betafaktoren ist ihre Additivität, d.h. der Betafaktor eines Portfolios ist gerade die wertgewichtete Summe der Betafaktoren der einzelnen Portfoliobestandteile.⁵³

$$\beta_P = \sum_{i=1}^N \omega_i \beta_i \quad (2.12)$$

Bei einigen Bewertungsmodellen, wie dem CAPM, sind Kovarianzen einer Anlageform zu allgemeinen Marktfaktoren von besonderer Bedeutung (siehe oben Betafaktor). Beim CAPM ist nur die Kovarianz mit dem allgemeinen Marktfaktor mit Namen Marktportfolio als Sensitivitätsfaktor bei der Bewertung relevant, aber es sind auch Bewertungsmodelle denkbar, bei denen mehrere Einflußfaktoren auf die erwartete Rendite eines Wertpapiers existieren. Es existieren also mehrere „Betafaktoren“ bzw. bewertungsrelevante Kovarianzen für eine Position. Die Kovarianz kann aber wieder eine Doppelrolle spielen, einmal im Rahmen eines Bewertungsmodells, aber auch als Sensitivitäten auf (Markt-)Faktoren ohne, dass ein bestimmtes Bewertungsmodell explizit unterstellt wird.

c) Sensitivitätsfaktoren für Optionsrisiken

Auch Optionsrisiken versucht man mit Hilfe von verschiedenen Sensitivitätsfaktoren abzubilden. Dabei ist zu beachten, dass der Optionswert keine lineare Funktion in Abhängigkeit von Veränderungen der Marktpreise der Underlyings ist, sondern dass noch andere Einflußgrößen die Bewertung maßgeblich beeinflussen. Im Rahmen der Black-Scholes-Bewertung geht man von folgenden Einflußfaktoren auf den Optionswert (O) aus:⁵⁴

⁵² $\sigma_{iges}^2 = \beta_i^2 \sigma_M^2 + \sigma_{unsys}^2$ wobei σ_M^2 gerade die Varianz des Marktportfolios darstellt. Siehe hierzu auch in Kapitel 4 die empirische Untersuchung.

⁵³Diese im CAPM als Value Additivity Principle bekannte Eigenschaft beruht auf der Linearität der Kovarianzen: $\text{cov}(\alpha \tilde{X} + \beta \tilde{Y}, \tilde{Z}) = \alpha * \text{cov}(\tilde{X}, \tilde{Z}) + \beta * \text{cov}(\tilde{Y}, \tilde{Z})$.

⁵⁴Im klassischen Black-Scholes Modell sind jedoch nur S und t variabel, während die Volatilität und r als gegeben angesehen werden.

- Wert des Underlyings (S)
- Volatilität bzw. Standardabweichung des Underlyings (σ_S)
- Restlaufzeit der Option (t)
- risikoloser Zins (r)

Über eine lineare Taylor-Reihenentwicklung kann man daher linear approximieren:⁵⁵

$$\Delta O = \frac{\partial O}{\partial S} \Delta S + \frac{\partial O}{\partial \sigma_S} \Delta \sigma_S + \frac{\partial O}{\partial t} \Delta t + \frac{\partial O}{\partial r} \Delta r + \frac{1}{2} \frac{\partial^2 O}{\partial S^2} \Delta S^2 + \frac{1}{2} \frac{\partial^2 O}{\partial \sigma_S^2} \Delta \sigma_S^2 \dots$$

Im Rahmen des Aufsichtsrechts bzw. Grundsatzes I geht man davon aus, dass Änderungen des Optionswertes durch die Volatilität (σ_S) und den Preis des Underlyings (S) bzw. deren Änderung hinreichend gut beschrieben werden können. Andere Sensitivitäten wie z.B. Theta $\Theta = \frac{\partial O}{\partial t}$ oder Rho $\rho = \frac{\partial O}{\partial r}$ werden nicht mehr berücksichtigt.

Das Aufsichtsrecht unterstellt dabei einen additiven Zusammenhang, wobei DF den Deltafaktor, Λ den Vegafaktor und Γ den Gammafaktor der Option bezeichnet.⁵⁶

$$\Delta O = \underbrace{\frac{\partial O}{\partial S}}_{DF} \Delta S + \underbrace{\frac{\partial O}{\partial \sigma_S}}_{\Lambda} \Delta \sigma_S + \frac{1}{2} \underbrace{\frac{\partial^2 O}{\partial S^2}}_{\Gamma} \Delta S^2$$

Varianz: Die Varianz oder die Standardabweichung (Volatilität) erfasst sowohl positive als auch negative Abweichungen einer Zielvariablen vom Erwartungswert bzw. Mittelwert. Im Finance nimmt die Varianz spätestens seit Markowitz eine überragende Rolle als Risikomaß ein. Nach Markowitz stellt das $\mu - \sigma$ -Prinzip die Grundlage einer Portfolioplanung der Investoren dar, d.h. σ^2 ist das entscheidungsrelevante Risikomaß.⁵⁷

Die Varianz ist als das zweite (Zentral-)Moment einer Zufallsvariablen definiert:

$$\sigma^2(X) = E([X - E(X)]^2) = E(X^2) - (E(X))^2 \quad (2.13)$$

wobei $E(X)$ der Erwartungswert der Zufallsvariablen X ist. Als Schätzer für die Varianz wird oft die sog. empirische Varianz oder Stichprobenvarianz benutzt.⁵⁸

⁵⁵Es soll betont werden, dass diese Annäherung nur für kleine Parameteränderungen eine vernünftige Abschätzung der Optionswertänderung erlaubt. Außerdem können Sensitivitäten von bestimmten exotischen Optionen auch durch eine lineare Taylor-Reihenentwicklung nur sehr schlecht erfasst werden bzw. die Restglieder sind bei exotischen Optionen noch zu groß um sie vernachlässigen zu können

⁵⁶Der Deltafaktor gibt, wie oben ablesbar, an, wie stark der Optionswert auf Wertänderungen des Underlyings reagiert, der Gammafaktor (als erste Ableitung des Deltafaktors nach dem Wert des Underlyings) beschreibt die Veränderung des Deltafaktors bzw. wie stark Delta auf eine Wertänderung des Underlyings reagiert und der Vegafaktor gibt schließlich an, wie groß der Einfluß einer Volatilitätsänderung auf den Optionswert ist.

⁵⁷Markowitz geht davon aus, dass die Risikosituation eines Investors durch Zufallsvariablen beschrieben werden kann, deren Verteilungen durch die Parameter Erwartungswert und Standardabweichung bzw. Varianz beschrieben werden können. Dies führt z.B. auf quadratische Nutzenfunktionen oder auf normalverteilte Ergebnisverteilungen

⁵⁸Denkbar sind auch Schätzer, die auf stochastischen Modellen aufbauen. Des Weiteren kann aus beobachteten Optionspreisen ein impliziter Schätzer für die Varianz bestimmt werden.

Lower Partial Moments: Lower Partial Moments gehören zu den sog. Downside-Risikomaßen, die nur eine Aussage über negative Abweichungen machen bzw. nur den unteren Teil einer Dichtefunktion erfassen. Sie sind vor allem bei nicht-symmetrischen Ergebnisverteilungen von besonderer Bedeutung. Zunächst muss man einen bestimmten Zielwert t festlegen, von dem ab die negativen Abweichungen bestimmt werden. In diesem Risikomaß werden somit nur die Realisationen der Variablen x (z.B. der Rendite) erfasst, die dieses Zielergebnis nach unten hin verfehlen.

Das Lower Partial Moment vom Grad n ist für Verteilungen die im Intervall $x \in [-\infty; t]$ stetig sind, wie folgt definiert:⁵⁹

$$\text{LPM}_n^t(X) = \int_{-\infty}^t (t-x)^n f(x) dx \quad (2.14)$$

wobei f die Dichte bezeichnet.

Ein Spezialfall der Lower Partial Moments ist die untere Semivarianz. Sie ist als mittlere untere, quadratische Abweichung einer Zufallsvariablen von ihrem Erwartungswert definiert:⁶⁰

$$\text{Semivar}(X) = E[(X - E(X))^2 \cdot 1_{X \leq E(X)}] = E[\min(X - E(X), 0)^2] \quad (2.15)$$

Mit der Semivarianz möchte man somit nur Abweichungen unterhalb des Erwartungswertes erfassen.

Das Lower Partial Moment vom Grad 0 ist gerade die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes, wobei Verlust als Abweichung vom Zielwert t (z.B. heutiger Wert oder bei einer Ergebnisverteilung $t = 0$) interpretiert wird. Es gilt folgender Zusammenhang:

$$\text{LPM}_0^t(X) = \int_{-\infty}^t f(x) dx = P(X \leq t)$$

Value-at-Risk: Der Value-at-Risk (VaR) ist insbesondere bei internen Risikosteuerungsmodellen und aufgrund von aufsichtsrechtlichen Anforderungen zur Risikomessung bei Banken weit verbreitet.⁶¹ Hauptziel von VaR-Kennzahlen war ursprünglich die Information des Managements über das Risikopotenzial im Handelsbereich.

Der $VaR_\alpha^\tau(i)$ ist definiert als der Verlustbetrag $\Delta\tilde{W} = \tilde{W}_t - \tilde{W}_{t+\tau}$ (d.h. $\Delta\tilde{W} \geq 0$ bedeutet Verlust) einer Position i , der innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums τ nur mit einer bestimmten

⁵⁹Siehe Unser (1998) [179]

⁶⁰D.h. als LPM mit $n = 2$ und $t = E(X)$ in obiger Formel.

⁶¹Seine aufsichtsrechtliche Anerkennung entstand durch den Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1996 (vgl. [15] (1996)), der interne VaR-Risikomodelle als Grundlage der Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken akzeptierte. Dies wurde schließlich über die Kapitaladäquanzrichtlinie in nationales Recht umgesetzt.

Wahrscheinlichkeit α überschritten wird.⁶² Der VaR kann wie folgt definiert werden:⁶³

$$\text{VaR}_\alpha^\tau(i) = \sup\{z : P(\{\Delta\tilde{W}^i \geq z\}) \geq \alpha\}$$

bzw.

$$P(W_t^i - W_{t+\tau}^i \geq \text{VaR}_\alpha^\tau(i)) = \alpha$$

Der VaR gehört ebenfalls zu den Downside-Risikomaßen und lässt sich auch über das Lower Partial Moment der Ergebnisverteilung ($X = W_{t+\tau} - W_t$)⁶⁴ vom Grad 0 mit einem vorgegebenen Zielwert Z beschreiben, wobei der Zeitparameter τ der Übersichtlichkeit wegen hier weggelassen wird.⁶⁵

$$\text{LPM}_0^Z = P(X \leq Z) = P(X \leq -\text{VaR}_\alpha) = \alpha \Leftrightarrow \text{VaR}_\alpha = -F^{-1}(\alpha)$$

Das Lower Partial Moment vom Grad 0 mit dem Zielwert $Z = -\text{VaR}_\alpha$ gibt somit gerade die Wahrscheinlichkeit für einen größeren Verlust als VaR_α an.

Es kann aber auch ökonomisch sinnvoll sein, den VaR anders zu berechnen und die Verlustverteilung nicht ausgehend vom heutigen Wert zu definieren. Genausogut könnte man z.B. den mit dem risikolosen Zins aufgezinsten Wert der Positionen als Benchmark nehmen und ausgehend von diesem Referenzpunkt den VaR bestimmen. In der Praxis kann es sinnvoll sein folgende drei Varianten des VaR zu berücksichtigen ($q_\alpha(W_1)$ bezeichne das α Quantil der Wertverteilung von W_1): $\text{VaR}_\alpha = W_0 - q_\alpha(W_1)$ bzw. $\text{VaR}_\alpha = E(W_1) - q_\alpha(W_1)$ bzw. $\text{VaR}_\alpha = W_0 * e^{rf} - q_\alpha(W_1)$.

Aus Sicht der Aufsicht besteht die Idee beim VaR darin, den Verlustbetrag zu bestimmen, den ein Kreditinstitut in $1 - \alpha$ Prozent der Fälle noch decken kann. Hierzu wird der VaR dem zur Risikodeckung zur Verfügung stehenden Kapital gegenübergestellt. Durch Vorgabe einer Shortfall-Wahrscheinlichkeit α kann man daher den VaR und damit das benötigte Kapital bestimmen. Alternativ lässt sich durch Vorgabe des zur Verfügung stehenden Kapitals und damit des zu ertragenden Verlustwertes die Shortfall-Wahrscheinlichkeit bestimmen.

Ein häufig genannter Nachteil des VaR ist die Tatsache, dass aus ihm nicht ablesbar oder abschätzbar ist, wie die Verlustverteilung bei Überschreiten der durch den VaR-Wert festgelegten Grenze aussieht. Man weiß nur, mit welcher maximalen Wahrscheinlichkeit ein bestimmter Verlust nicht überschritten wird.⁶⁶ Zwei Portfolios mit gleichem VaR können daher vollkommen unterschiedliche Verlustpotenziale besitzen. Der Verlust bei Überschreiten des VaR kann ein Vielfaches des VaR betragen.

Ein möglicher weiterer Nachteil des VaR ist seine fehlende Additivitätseigenschaft, d.h. der VaR eines Portfolios ist nicht additiv aus den VaR der einzelnen Portfoliobestandteile zu bestimmen. Auf der anderen Seite könnte diese Eigenschaft sogar wünschenswert sein, um Diversifikationseffekte abbilden zu können. Gravierender ist jedoch, dass auch Subadditivität nicht prinzipiell

⁶²Meist wird ein Konfidenzniveau $1 - \alpha$ von 95 – 99% angenommen. (Aufsichtsrechtlich 99%)

⁶³In Anlehnung an Neumann (1999) [132]. Bei einer diskreten Verteilung gilt $P(W_t^i - W_{t+\tau}^i \geq \text{VaR}_\alpha^\tau(i)) \geq \alpha$

⁶⁴Vorzeichen also jetzt anders als oben, d.h. ein Verlustbetrag ist nun negativ definiert.

⁶⁵Vgl. Johanning (1998) [99] S.22ff

⁶⁶Der VaR ist lediglich ein bestimmtes Quantil der Ergebnisverteilung.

gegeben ist, dh. es gilt nicht notwendigerweise

$$VaR(X + Y) \leq VaR(X) + VaR(Y)$$

Dass die Subadditivität tatsächlich verletzt sein kann, zeigt das folgende Beispiel.⁶⁷

Es gibt zwei Wertpapiere A und B mit folgender Ergebnisverteilung:

Umwelt- zustand	Eintrittswahrschein- lichkeit	A	B	A+B
ω_1	4%	-1000	0	-1000
ω_2	4%	0	-1000	-1000
ω_3	92%	2000	2000	4000

Es gilt: $VaR_{\alpha=5\%}(A) = VaR_{\alpha=5\%}(B) = 0$ aber $VaR_{\alpha=5\%}(A + B) = 1000$, insofern ist

$$VaR_{\alpha=5\%}(A) + VaR_{\alpha=5\%}(B) < VaR_{\alpha=5\%}(A + B)$$

und Subadditivität nicht gegeben.

Anmerkung: Bei der später vorgestellten Varianz-Kovarianz-Methode ist jedoch aufgrund der unterstellten Normalverteilungsannahme das Kriterium der Subadditivität erfüllt.

Ein weiterer Nachteil, den Guthoff/Pfingsten/Wolf (1998) [81] gezeigt haben, ist die Tatsache, dass der VaR nicht mit der Stochastischen Dominanz 2. Grades (SSD) konsistent sein muß, das heißt die Risikoanordnungen nach VaR und nach der SSD können sich widersprechen.

2.3.2 Erläuterndes Beispiel

An dieser Stelle soll ein Beispiel dazu dienen, die unterschiedlichen Implikationen der verschiedenen Risikomaße zu verdeutlichen. Als einzige Risikoquellen werden das Aktienkursrisiko und das Zinsänderungsrisiko betrachtet. Als Planungshorizont soll ein Jahr angenommen werden.

Eine Bank weist in $t = 0$ folgende Geschäfte mit entsprechender Bilanz auf:

⁶⁷In Anlehnung an Artzner/Delbaen/Eber/Heath (1998) [5].

Musterbankbilanz in $t=0$

1. Bundesanleihen:	Kupon 6%, Nennwert 4000 Lz. 7 Jahre	4000	1. Eigenkapital:	1000
2. Aktienanlagen:	a) Aktie A b) Aktie B	1000 1000	2. Einlagen: Variabel verz.zum Marktzins i	5000
3. Kurzfristige Forderungen (1 Jahr)	Zins: 6%, Nominal 1000	1000	3. Langfristige Kredite, Lz.9 Jahre NW 4000 Zins: 6%	4000
4. Hypothekenforderungen	Zins: 6,5 % Nominal 3000 Lz. 9 Jahre	3000		
		10000		10000

Der einperiodige, risikolose Zins betrage im Zeitpunkt $t = 0$ 5%. Die Marktwerte der beiden Aktien entsprechen in $t=0$ ihrem Buchwert. Daraus ergibt sich ein Marktwert der Aktiva i.H. von 10.561 GE und der Schulden i.H. von 9.284 GE, der Marktwert des Eigenkapitals ist dann gerade die Differenz von beiden i.H. von 1.277 GE. Dabei wurden die Barwerte aller Bilanzpositionen zum Marktzins 5% gebildet. Es wurde also kein Ausfallrisiko berücksichtigt.

Als Nominalbilanz ergibt sich vollkommen unabhängig von der tatsächlichen Marktentwicklung in $t=1$ (wenn von Niederstwertabschreibungen im Fall von $i = 6,5\%$ bzw. entsprechenden negativen Aktienkursentwicklungen abgesehen wird)⁶⁸:

Musterbankbilanz in $t=1$

1. Bundesanleihen:	Kupon 6%, Nennwert 4000 Lz. 6 Jahre	4000	1. Eigenkapital:	1005
2. Aktienanlagen:	a) Aktie A b) Aktie B	1000 1000	davon Bilanzgewinn	5
3. Kurzfristige Forderungen (1 Jahr)		0	2. Einlagen: Variabel verz.zum Marktzins i	5000
4. Hypothekenforderungen	Zins: 6,5 % Nominal 3000 Lz. 8 Jahre	3000	3. Langfristige Kredite, Lz.8 Jahre NW 4000 Zins: 6%	4000
5. Kasse		1495	4. Verbindlichkeiten aus Zins	490
		10495		10495

Zur Modellierung des Aktienrisikos sei angenommen, dass die Aktien normalverteilte, diskrete Renditen R_i mit:

$$R_A \sim N(10\%; 10\%) \text{ und } R_B \sim N(15\%; 30\%)$$

⁶⁸Wenn der Zins $i = 6,5\%$ ist, wären die Staatsanleihen nur noch 3903 GE wert.

aufweisen.

Für Wertpapier A ergibt sich daher ein VaR zum 5 % Niveau von 64,49 und für Wertpapier B von 343,46. Wenn man die VaR-Werte einfach addiert ($\text{VaR}_P = 407,94$), unterstellt man eine Korrelation von 1 zwischen den beiden Aktien. Der tatsächliche VaR des Aktienportfolios hängt aber stark von der tatsächlichen Korrelation der beiden Aktien ab. Unterstellt man z.B. eine Korrelation von 0,5, so erhält man schon einen VaR_P von 343,06 und bei einer Korrelation von 0 sogar $\text{VaR}_P = 270,15$.

Bei der Beschreibung des Zinsänderungsrisikos wird davon ausgegangen, dass sich der Zins in der nächsten Periode dreimal ändert und bei jeder Änderung mit gleicher Wahrscheinlichkeit entweder eine Steigerung um 50 Basispunkte oder eine Verringerung um 50 Basispunkte eintritt.⁶⁹ Nun stellt sich die Frage, ob das Risiko nur über die Wertschwankungen der Aktivseite beschrieben werden soll oder über Wertschwankungen des Eigenkapitals.⁷⁰ Der Marktzins liegt aufgrund der Annahmen nach einer Periode in der Menge $\{\omega_1 : i = 3,5\%; \omega_2 : i = 4,5\%; \omega_3 : i = 5,5\%; \omega_4 : i = 6,5\%\}$ mit den Wahrscheinlichkeiten $\{P(\omega_1) = \frac{1}{8}, P(\omega_2) = \frac{3}{8}, P(\omega_3) = \frac{3}{8}, P(\omega_4) = \frac{1}{8}\}$. Als klassisches Maß für das Zinsänderungsrisiko wird nun für jede Position (falls bestimmbar) die Duration berechnet. Dies ergibt für die Aktivpositionen folgendes Ergebnis:

a) Bundesanleihe: $D = 5,95$ und $D_M = 5,67$

b) Kurzfristige Forderung: $D = 0,9995$ und $D_M = 0,95$

c) Hypothekendarlehen: $D = 7,19$ und $D_M = 6,85$

und für die Passivposition

Langfristige Kredite (Verbindlichkeiten): $D = 7,28$ und $D_M = 6,93$.

Wenn man in einem ersten Schritt nur das Zinsänderungsrisiko betrachtet, welches durch die vier möglichen Zinszustände beschrieben wird, erhält man folgende Wertverteilung der Aktiva (Mit W_A und W_B werden die Werte der Aktien A und B beschrieben). Mit W_{ω_i} wird der Wert der Aktiva im Zustand ω_i bezeichnet:

$$\{W_{\omega_1} = 9.647 + W_A + W_B; W_{\omega_2} = 9.200 + W_A + W_B; W_{\omega_3} = 8.785 + W_A + W_B; W_{\omega_4} = 8.398 + W_A + W_B\}$$

Nun soll mittels einer Simulation, bei der Unabhängigkeit zwischen den beiden Aktien und der Zinsentwicklung unterstellt wird, die für $t = 1$ prognostizierte Wertverteilung bestimmt werden und aus dieser schließlich der (prognostizierte) VaR.⁷¹ Bei der Simulation werden für jede der beiden Aktien und für den Gesamtwert der Aktiva ohne Aktien jeweils 100 Ziehungen vorgenommen. Nach dieser Simulation ergibt sich als 5. kleinster Wert für die gesamte Aktiva schließlich 10.566,56 GE. Man erhält daher als verblüffendes Ergebnis, dass der VaR der Aktiva zum 5% Niveau negativ ist. Es sieht daher so aus, als würde (fast) kein Verlustrisiko bestehen.

Möchte man das Wertänderungspotenzial mit Hilfe der Duration abschätzen, so muss man die Höhe der unterstellten Zinsänderung angeben. Für die geschätzten Wertänderungen der

⁶⁹Ein einfaches Binomialmodell mit gleicher Wahrscheinlichkeit der up- und down-states.

⁷⁰Dann würde auch die Passivseite zu ihrem Marktwert angesetzt werden.

⁷¹Die ausführlichen Werte dieser Simulation finden sich im Anhang A.

Positionen gilt dann folgendes:⁷²

	$\Delta i = 0,5\%$	$\Delta i = 1\%$
Bundesanleihe	-119,92	-239,84
kurzfristige Forder.	-4,81	-9,61
Hypothekendarstellungen	-113,74	-227,48
Summe Aktiva	-237,55	-476,93
Langfristige Kredite	-148,49	-296,97

Wenn man nur diese Werte sieht, weiß man jedoch nicht mit welcher Wahrscheinlichkeit diese Wertänderungen eintreten (bzw. die zugehörigen Zinsänderungen). Außerdem kann man keine Aussagen über das Wertänderungsrisiko der Aktien machen. Ein anderes Problem ist, dass sich Wertänderungen der Aktivseite und der Passivseite z.T. ausgleichen.⁷³

Eine andere Möglichkeit das Risiko zu beschreiben, wäre eine Szenario-Analyse. Nimmt man z.B. in der durchgeführten Simulation den schlechtesten Wert (entspricht hier dem 1% VaR) erhält man das Ergebnis 10.166,55, dies entspricht einem Verlust von 394 GE.⁷⁴

Nimmt man jetzt auch noch die Wertänderung der Passiva hinzu, erhält man wiederum andere Werte. Man sieht also, dass eine Risikomessung mit anschließender Angabe nur eines Wertes nicht möglich ist.

2.3.3 Messung des Bankrisikos

In der Folge soll nun kurz auf die konkrete Risikomessung bei einer Bank eingegangen werden, wobei zunächst die beiden großen Bereiche Kreditrisiko- und Marktriskomessung angesprochen werden, bevor die Risikomessung auf Gesamtbankebene bzw. die Aggregation der einzelnen Risiken behandelt wird.

2.3.3.1 Messung von Kreditrisiken

Je nachdem wie Kreditrisiken definiert werden, d.h. ob z.B. nur das Ausfallrisiko erfasst werden soll oder auch Bonitätsänderungen, verwendet man unterschiedliche Modelle. Diesen unterschiedlichen Risikodefinitionen liegen verschiedene Vorstellungen zugrunde. Bei der ersten geht man implizit davon aus, dass man den entsprechenden Vermögenswert bis zum Ende seiner Laufzeit hält, insofern spielen zwischenzeitliche Wertänderungen keine größere Rolle. Wenn man jedoch auch Bonitätsänderungen betrachtet, geht man implizit davon aus, dass

⁷²Wobei hier die Wertänderung ausgehend von $t = 0$ für einen Zeitpunkt $t = 0^+$ gemeint ist. Die tatsächliche Wertänderung der Aktiva ist bei $\Delta i = 0,5\%$: 229 GE und bei $\Delta i = 1\%$: 450 GE. Für die langfristigen Kredite gilt bei $\Delta i = 0,5\%$: 145 GE und bei $\Delta i = 1\%$: 284 GE.

⁷³So wäre die tatsächliche Wertänderung des Eigenkapitals für $t = 0^+$ bei $\Delta i = 0,5\%$: 84 GE und bei $\Delta i = 1\%$: 166 GE. (Wenn man davon ausgeht, dass sich der Aktienwert nicht ändert.)

⁷⁴Siehe hierzu im Anhang Abschnitt A.

man den entsprechenden Vermögenswert während seiner Laufzeit weiterveräußern kann oder möchte. Dann müssen zwischenzeitliche Wertänderungen bedacht werden. Um diese Wertänderungen jedoch erfassen zu können, müssen die Schuldtitel entweder auf einem aktiven Markt gehandelt werden, d.h. man kann einen Marktpreis beobachten, oder man muss mit Hilfe eines Bewertungsmodells einen theoretischen Marktwert bestimmen. Man spricht bei diesen beiden verschiedenen zugrundeliegenden Definitionen auch vom Marktwert-Paradigma oder vom Ausfallmodus-Paradigma.⁷⁵ Beim Ausfallmodus-Paradigma wird der erwartete Kreditverlust $E(KV)$ eines Portfolios aus N Positionen vereinfacht aus dem Kreditäquivalenzbetrag $KÄB$, der erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeit EDF und der Ausfallquote AQ wie folgt geschätzt:

$$E(KV) = \sum_{i=1}^N KÄB_i \cdot EDF_i \cdot AQ_i$$

Bei den Marktwertmodellen müssen neben dem Ereignis des Ausfalls auch noch andere Ereignisse berücksichtigt werden. Dies sind in der Regel Veränderungen des Schuldner-Ratings oder Änderungen der Risikoprämie bei gleichbleibendem Rating bzw. Spreadänderungen. Bei den Marktwertmodellen wird meist entweder ein Discounted-Contractual-Cash-Flow Ansatz (DCCF-Ansatz) oder ein Risk-Neutral-Valuation Ansatz (RNV-Ansatz) zugrundegelegt.

Teilweise wird in der Literatur auch eine Unterscheidung der Kreditrisikomodellierungskonzepte in Unternehmenswert-Modelle (Asset-Value)⁷⁶ und in Ausfallraten-Modelle (Intensity-Based) vorgenommen. Bei den Ausfallratenmodellen modelliert man die Abhängigkeit der Ausfallraten von sog. ökonomischen Hintergrundfaktoren, während bei den Unternehmenswertmodellen die Wertentwicklung der Aktiva einer Unternehmung durch einen stochastischen Prozeß modelliert wird, d.h. es erfolgt eine indirekte Modellierung der Ausfälle.

Bei einer Interpretation einer Kreditrisikomaßzahl muss man sich somit immer bewußt sein, welche Risikodefinition zugrunde liegt und welche Annahmen bei der Bestimmung des Maßes getroffen werden. Ein großes Problem bei der Erfassung von Kreditrisiken ist oft das fehlende Datenmaterial.

Im Rahmen der Kreditrisikomessung sollte nicht nur der erwartete Verlust, sondern gerade auch der unerwartete Verlust des Geschäfts bzw. des Gesamtbankportfolios betrachtet werden.⁷⁷ Bei der Messung von Kreditrisiken sind außerdem die vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten, wie z.B. Sicherheiten, Rangfolge, Garantien von Dritten usw., zu berücksichtigen.

⁷⁵Vgl. hierzu auch Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (1999) [19]

⁷⁶Die zugrundeliegende Idee dieser Modelle geht auf Merton (1974) [123] zurück und besteht in der Put-Analogie des Fremdkapitals. Wenn der Gesamtwert aller Vermögenswerte einer Unternehmung eine bestimmte Grenze unterschreitet, meist in Höhe der ausstehenden Verbindlichkeiten definiert, dann tritt ein Ausfall ein, da die EK-Eigner ihre Call-Option verfallen lassen und die Vermögenswerte den FK-Gebern überlassen. In diesem Grundmodell nach Merton wird das Fremdkapital also als eine Nullkuponanleihe interpretiert. Die Bank kann dann den Kredit als Shortposition in einem Put, mit dem Wert der Aktiva als Underlying und dem Nennwert der Nullkuponanleihe als Basispreis, sowie einer Longposition in dieser Nullkuponanleihe, ansehen.

⁷⁷Der unerwartete Verlust ist gerade das Streuungspotenzial um den erwarteten Verlust. Es könnte entweder analog zum VaR über ein Quantil der Verlustverteilung oder über ein Streuungsmaß der Verlustverteilung beschrieben werden.

In der Praxis werden nicht zuletzt aufgrund neuer Entwicklungen im Aufsichtsrecht Ratingmodelle immer wieder im Zusammenhang mit der Messung des Kreditrisikos genannt. Die Idee hinter diesen Ratingmodellen ist die Einteilung von Kreditnehmern in bestimmte Bonitätsklassen, die in einem Zusammenhang mit den Ausfallwahrscheinlichkeiten stehen sollen. Diese Ratingmodelle können jedoch keine Portfolioeffekte im Kreditportfolio erfassen. Um Portfolioeffekte abzubilden, müsste man unterschiedlichste Korrelationen zwischen den Krediten beachten. So ist z.B. die gemeinsame Ausfallwahrscheinlichkeit zweier Kredite von Bedeutung. Außerdem stellt sich die Frage, ob zwischen der Ausfallquote und der Ausfallwahrscheinlichkeit eine Beziehung besteht und zwischen den Ausfallquoten zweier Kredite. Dies sind Fragen, die eine Gesamtportfolio-Kreditrisikomessung beantworten sollte. Für einen Investor wäre es sehr nützlich, wenn er das Risiko hinsichtlich dieser Punkte abschätzen könnte. Letztlich spielt hier die Konzentration des Kreditportfolios auf bestimmte Schuldner(gruppen), Branchen, Länder usw. eine wichtige Rolle.

2.3.3.2 Messung von Marktrisiken

Bevor man das Marktrisiko messen kann, müssen die fundamentalen Markteinflußgrößen identifiziert werden. Zur Messung des Marktrisikos einer Position oder eines Portfolios muss eine geeignete Menge an Risikofaktoren bestimmt werden, die die identifizierten fundamentalen Markteinflussgrößen abbilden. Die Messung des Marktrisikos wird maßgeblich beeinflusst durch die Annahme, welche Risikofaktoren zu berücksichtigen sind. Durch unterschiedlichste Modelle werden mit Hilfe dieser Risikofaktoren schließlich Maße für das eingegangene Marktrisiko bestimmt.⁷⁸

Banken setzen hierbei in zunehmendem Maße Verfahren ein, denen der VaR als Risikomaß zugrundeliegt. Aufgrund der immer komplexeren Finanzprodukte, die z.T. keine linearen Zahlungsstrukturen mehr aufweisen und daher sehr unsymmetrische Ergebnis- bzw. Renditeverteilungen aufweisen, sind diese VaR-Berechnungsverfahren jedoch so zu konstruieren, dass die Risiken dieser Finanzprodukte noch angemessen berücksichtigt werden. Bei allen Methoden zur Bestimmung des VaR versucht man, bestimmte Risikofaktoren (explizit oder implizit) zu definieren, anhand derer man die Wertänderungen im betrachteten Zeitraum abbilden will.⁷⁹ Die gängigsten Berechnungsmöglichkeiten hierbei sind die Historische Simulation, der Varianz-Kovarianz Ansatz, die Monte-Carlo Simulation und Szenario-Analyse Verfahren⁸⁰.

Im Folgenden soll nun die Varianz-Kovarianz-Methode⁸¹ dargestellt werden, da diese relativ einfach anzuwenden ist und bei Banken weit verbreitet ist.⁸² Bei ihr unterstellt man, dass

⁷⁸Die Bank wählt also ein Risikomaß aus und berechnet dieses Risikomaß für eine entsprechende Position.

⁷⁹Vgl. Reitz (1999)[145]

⁸⁰Dieses Verfahren ist jedoch im Rahmen des Grundsatz I als eigenständiges Berechnungsverfahren nicht zugelassen. Nach §36 GS I werden jedoch Stress-Tests, d.h. Krisenszenarien als Ergänzung gefordert.

⁸¹Diese wird auch Delta-Normal Methode genannt.

⁸²Vgl. hierzu auch Johanning (1998) S.24ff [99] und Reitz (1999)[145]. Zu ihrer Verbreitung beigetragen hat sicherlich auch die Tatsache, dass J.P. Morgan unter dem Namen RiskMetrics ein entsprechendes Tool inklusive der Korrelationsmatrix zur Verfügung stellt.

die absoluten Portfoliowertänderungen ΔP durch eine lineare Funktion von Markttrisikofaktoränderungen $\Delta \vec{F}$ beschrieben werden können, man unterstellt des Weiteren für die Bestandteile von $\Delta \vec{F}$ eine multivariate Normalverteilung. Es wird also nicht mehr direkt die Verteilung der Wertänderungen (Ergebnisverteilung) der Position untersucht, sondern man betrachtet zuerst die Verteilung der Risikofaktoren, die den Wert der Position beeinflussen.

Diese Methode beruht somit auf der Annahme, dass die betrachteten Wertpapierpreise⁸³ bzw. Wertpapierrenditen multivariat normalverteilt sind.⁸⁴ Daraus folgen dann auch normalverteilte Wertänderungen des betrachteten Portfolios. Da eine Normalverteilung nur aufgrund der ersten beiden Verteilungsmomente μ und σ vollständig beschrieben werden kann, ist auch der VaR nur mit Hilfe dieser beiden Parameter berechenbar. Er ergibt sich als entsprechendes Quantil der Normalverteilung. Bei gegebenen Parametern der Ergebnisverteilung kann sofort der Verlustbetrag, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird berechnet werden. Bei einem Konfidenzniveau von $1 - \alpha = 95\%$ wäre z.B. $VaR = 1,645\sigma - \mu$. Dabei ist μ der Erwartungswert und σ die Standardabweichung der betrachteten Verteilung der Portfoliowertänderungen. Diese beiden Parameter der Gesamtverteilung müssen jedoch zuerst berechnet werden.

Der VaR soll anhand eines Beispiels verdeutlicht werden:⁸⁵

Es seien zwei Aktien A und B gegeben, wobei unterstellt wird, dass die kontinuierlichen Aktienrenditen r_i von A und B normalverteilt sind.⁸⁶ Mit $r_i \sim N(\mu_i; \sigma_i)$ gilt für den Wert der Aktie W_1 nach einer Periode $\ln W_1 \sim N(\ln(W_0) + (\mu - \frac{\sigma^2}{2}), \sigma)$.⁸⁷ Für die beiden Aktien ergibt sich daher mit $W_0 = 1000$ folgendes:

$$r_A \sim N(10\%; 10\%) \Rightarrow \ln(W_A) \sim N(7,0028; 0,10) \Rightarrow E(W_A) = 1099,66$$

und

$$r_B \sim N(15\%; 30\%) \Rightarrow \ln(W_B) \sim N(7,0128; 0,30) \Rightarrow E(W_B) = 1110,71$$

Für Wertpapier A ergibt sich daher ein VaR zum 5 Prozent-Niveau von 62,46 und für Wertpapier

⁸³Oft werden Wertpapierpreise bzw. Indizes als Stellvertreter für die Marktfaktoren verwendet und dann behauptet dass die Marktfaktoren multivariat normalverteilt sind. Dies ist richtig, wenn Preise mit Faktoren gleichgesetzt werden, allgemein gilt aber nicht, dass aus normalverteilten Marktfaktoren auch normalverteilte Wertänderungen resultieren (z.B. Zins als Risikofaktor). Hierbei ist auch an die Optionsproblematik zu denken.

⁸⁴Wenn man unterstellt, dass kontinuierliche Renditen normalverteilt sind, dann sind diskrete Renditen $(1 + R_D)$ lognormalverteilt und ebenso die Wertpapierpreise. Oder man trifft die Annahme, dass die Preise selbst normalverteilt sind. Nur wenn die einzelnen Werte normalverteilt sind, ist auch der Portfoliowert normalverteilt, diese Eigenschaft erkaufte man sich jedoch mit der positiven (wenn auch i.d.R. kleinen) Wahrscheinlichkeit von negativen Wertpapierpreisen. Meist wird daher von normalverteilten stetigen Renditen ausgegangen. Vielfach findet sich, wie z.B. in RiskMetrics, die vereinfachende Annahme, dass sich auch stetige Portfoliorenditen als wertgewichtete Summe der Renditen der Portfoliobestandteile errechnen lassen, d.h. es wird approximiert $r_P = \ln(\sum_{j=1}^N \omega_j e^{r_j}) \approx \sum_{j=1}^N \omega_j r_j$. Diese Approximation ist jedoch nur für kleine Renditen vertretbar. Das große Problem hierbei besteht in der Tatsache, dass der VaR normalerweise zu einem hohen Konfidenzniveau berechnet wird und daher gerade relativ große Wertänderungen erfassen sollte.

⁸⁵Vgl. hierzu auch Abschnitt 2.3.2 bei dem dann normalverteilte diskrete Renditen unterstellt werden.

⁸⁶Der Aktienpreis folgt also einer Brownschen Bewegung mit Drift.

⁸⁷Die angegebenen Daten beziehen sich jeweils auf eine Periode, daher fällt die explizite Berücksichtigung der Zeit in den Formeln weg.

B von 290,69.⁸⁸

Nachdem die zu betrachtenden Risikofaktoren \vec{F} festgelegt sind, muss man die Sensitivitäten $\vec{\delta}_j$ des betrachteten Bankportfolios j bezüglich dieser Risiken bestimmen.

$$\Delta P_j \approx \sum_{i=1}^N \delta_{ji} \Delta F_i$$

Als mögliche Risikofaktoren kommen z.B. Aktienkurse, Devisenkurse, Zinssätze usw. in Frage. Die Abhängigkeit der Wertänderungen von den Risikofaktoren wird durch einen linearen Zusammenhang angenähert. Im nächsten Schritt ist die Kovarianz-Matrix Σ der Risikofaktoren anzugeben, d.h. es sind die Korrelationen und die Standardabweichungen der Risikofaktoren zu bestimmen. Daraus ergeben sich dann die Parameter der Ergebnisverteilung des Gesamtportfolios zu

$$\sigma = \sqrt{\delta^T \Sigma \delta}$$

und

$$\mu = \sum_{i=1}^N \delta_i \mu_i$$

Man kann den VaR eines Portfolios jedoch auch auf seine Portfoliobestandteile zurückführen. Er ergibt sich dann aus den VaR der einzelnen Geschäfte des Portfolios und der Korrelationsmatrix C dieser Geschäfte:⁸⁹

$$\text{VaR}_{PF} = \sqrt{\text{VaR}^T * C * \text{VaR}}$$

Bei der Anwendung Varianz-Kovarianz-Methode kommen eine ganze Reihe von Approximationsverfahren zum Einsatz. So muss man im ersten Schritt, die Wertänderungen auf einige wenige Faktoren zurückführen. Besonders kritisch bei dieser Methode ist die Annahme von normalverteilten Gewinnen/ Verlusten (bzw. Renditen), da empirische Rendite-Verteilungen oft sogenannte „fat-tails“, d.h. an den Rändern höhere Dichten als bei der Normalverteilung aufweisen. Außerdem können sich die Korrelationen zwischen den betrachteten Risikofaktoren im Zeitablauf ebenfalls ändern und müssen daher ständig aktualisiert werden. Ein weiteres Problem der Anwendung der Varianz-Kovarianz-Methode kann die Annahme des linearen Zusammenhangs zwischen der Wertänderung und der Risikofaktoränderung sein, gerade bei Portfolios, die einen großen Teil nicht-linearer Risiken wie z.B. Optionen, beinhalten. Eine einfache Verbesserung kann hier die sog. Delta-Gamma-Methode liefern.⁹⁰ Auch für Kreditrisiken scheint zumindest die Abbildung mittels der Varianz-Kovarianz-Methode aufgrund der Normalverteilungs-Annahme ungeeignet.

⁸⁸Bezogen auf den heutigen Wert der Positionen. Wenn man den VaR auf den erwarteten Wert der Positionen bezieht, wäre er 162,11 bzw. 401,44, denn das 5% Quantil der Wertverteilung ist für A gerade 937,55 und für B 709,32.

⁸⁹Annahme hierbei ist $\mu \equiv \mu_i \equiv 0$.

⁹⁰Vgl. zur Problematik der VaR-Berechnung für Optionspositionen Neumann (1999) S.15ff [132].

Es kommen jedoch auch Risikomaße zum Einsatz, die nur einen bestimmten Risikofaktor erfassen bzw. man betrachtet mit Partialmodellen die Sensitivitäten auf bestimmte Risikofaktoren. So spielt z.B. das Zinsänderungsrisiko für Banken eine besondere Rolle. Es lässt sich als Verlustpotenzial aufgrund einer ungünstigen Entwicklung des Marktzinses auffassen. Dabei sind auf Gesamtbankebene die Aktiv- und die Passivseite zu berücksichtigen, insbesondere deren unterschiedliche Fristigkeit und Zinsbindungsdauern. Traditionelle Verfahren dafür sind z.B. die Zinsbindungsbilanz⁹¹ oder die Gap-Analyse, die beide das sog. Zinsspannenrisiko versuchen zu erfassen.

Eine sinnvolle Marktrisikomessung muss alle Positionen einer Bank miteinbeziehen und nicht nur (wie derzeit im Aufsichtsrecht, vgl. Kapitel 5) die Risiken des Handelsbuches.

2.3.3.3 Gesamtrisiko der Bank

Natürlich ist die Erfassung des gesamten Risikopotenzials einer Bank bzgl. aller Risiken das anzustrebende Ziel der Risikomessung und nicht nur die separate Quantifizierung der einzelnen Risikomaße bzgl. einzelner Positionen. Es ist wichtig, dass die Risikokennzahlen auch zwischen den einzelnen Risikokategorien hinweg vergleichbar sind oder durch geeignete Transformation vergleichbar werden. Die Aggregation der einzelnen Risikomeßzahlen zu einer oder einer geringen Anzahl an Risikokennzahlen bleibt auch bei vorliegender Vergleichbarkeit schwierig, denn entstehende Diversifikationseffekte müssen erfasst werden. Es ist daher bei der Risikomessung zu unterscheiden zwischen dem absoluten und dem marginalen Beitrag eines Geschäftes zum Gesamtrisiko einer Bank. So kann es sinnvoll sein, den Beitrag eines Geschäftes zum Gesamtbankrisiko mit Hilfe der Kovarianz zum bestehenden Portfolio (exklusive des betrachteten Geschäftes) zu beschreiben. Dies bedeutet allerdings, dass für jedes Geschäft einer Bank der Bezugspunkt ein anderer ist.⁹²

Es wäre für eine Bank sinnvoll und hilfreich, wenn sie die Werte bzw. Wertänderungen von allen Geschäften jeweils als Funktion in Abhängigkeit von den zugrundeliegenden Risikofaktoren darstellen oder man das Gesamtrisiko einer Position in verschiedene Risiken zerlegen könnte. Bei einem solchen „Mehrfaktorenansatz“ wäre es dann möglich mit Hilfe der einzelnen Sensitivitätsmaße bzgl. der jeweiligen Faktoren das Risikoexposure der Bank gegenüber den einzelnen Risiken zu berechnen. Diese Risiken sollten dann möglichst überschneidungsfrei bzw. unabhängig sein. Außerdem wäre dann auch aus Sicht der Geschäftsleitung eine Risikosteuerung bzw. Kapitalallokation durchführbar, wobei u.U. entsprechende Performance-Maße, analog zur Treynor-Ratio⁹³ beim Einfaktormodell CAPM entwickelt werden sollten. Schon angewendet

⁹¹Vgl. ausführlich Döhring (1996) S.133ff [55] und Schierenbeck (1999) S.105ff [156]. Die Idee dabei ist, dass die Bank einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt ist, wenn der aktivische und der passivische Festzinsblock unterschiedlich groß sind. Wenn der aktivische Block größer ist, so besteht (Downside-)Risiko, wenn der Zins steigt bzw. wenn der passivische Block größer ist, wenn das Zinsniveau fällt.

⁹²Außerdem wird mit Hilfe der Kovarianz bzw. des Korrelationskoeffizienten immer nur ein linearer Zusammenhang erfaßt.

⁹³ $T = \frac{\mu_i - r_F}{\beta_i}$ wobei der Zähler die erwartete Überrendite einer Anlageform i über den risikolosen Zins und β_i der Betafaktor bzw. das bewertungsrelevante Risikomaß dieser Anlageform darstellt.

werden beispielsweise Kennziffern wie RAROC usw.

Ein großes Problem, welches zumindest bei der Risikomessung auf Gesamtbankebene bleibt, ist die Tatsache, dass nicht für alle Assets einer Bank Marktpreise beobachtbar sind. Aber auch wenn Marktpreise existieren, können die Märkte trotz allem illiquide und die beobachteten Marktwerte nicht aussagekräftig sein. Insbesondere die Einbeziehung von Kreditrisiken in ein VaR-Modell mit niedrigem Konfidenzniveau wird aufgrund der Datenlage zur Zeit noch Probleme bereiten. Es wird daher schwierig sein die entsprechenden Risikomodelle zu überprüfen. VaR-Ansätze auf Gesamtbankebene mit Einbeziehung sämtlicher Risikokategorien, die auf historischen Daten aufbauen, sind daher ebenfalls kaum realisierbar.

Zumindest auf Gesamtbankebene sollte man auch versuchen, das operationale Risiko zu erfassen oder zumindest Kennzahlen für die einzelnen Geschäftsbereiche/Gesamtbank zu identifizieren, die eine Abschätzung für dieses Risiko ermöglichen.⁹⁴ Zur Ergänzung des Maßes VaR sollten auch Stress-Tests durchgeführt werden, um Schwachstellen des VaR zu umgehen. In diesen Tests sollten auch die getroffenen Modellannahmen für die „normale“ Risikoquantifizierung kritisch überprüft werden.

2.4 Fazit Risikomaße

Es ist festzuhalten, dass das Risiko immer von der zukünftigen Ergebnisverteilung abhängt, d.h. zur Erfassung des „wahren“ Risikos braucht man

- a) die Kenntnis über diese Verteilung
- b) ein Risikomaß, das diese Verteilung „geeignet“ aggregiert.

Dementsprechend hängen die oben vorgestellten Risikomaße immer von der Erwartung über den zukünftigen Wert einer Position ab, wobei dieser zukünftige Wert modelliert werden muss in Abhängigkeit von bestimmten Risikofaktoren.⁹⁵ Dabei werden vereinfachende Annahmen über die Anzahl und Auswirkung dieser Risikofaktoren auf die Risikomessung getroffen, da für eine exakte Bestimmung das wahre Bewertungsmodell und dessen Einflußgrößen bekannt sein müßten, der wahre Risiko- und Bewertungsprozeß in der Realität jedoch immer unbekannt bleiben wird.⁹⁶ Die Wahl der Risikofaktoren hängt dabei unweigerlich von dem unterstellten Modell ab. Bei einem Bewertungsmodell wie dem CAPM benutzt man z.B. den Betafaktor bzw. die Kovarianz der Rendite zum Markt, während man bei VaR-Modellen sehr frei bei der Wahl der unterstellten Risikofaktoren ist. Selbst wenn historische Daten zur Schätzung

⁹⁴Diese Kennzahlen wären dann natürlich auch geeignet, um in der internen und externen Rechnungslegung dargestellt zu werden.

⁹⁵Ausnahme sind Maße wie die Duration, die als Eigenschaft einer Position angesehen werden kann. Bei diesen Maßen werden Wertschwankungen einer Position zurückgeführt auf eine Sensitivität und auf einen zugrundeliegenden Risikofaktor (z.B. Zins bei Duration). Für die Interpretation benötigt man dann die Verteilung des Risikofaktors. Es handelt sich also nicht um entscheidungsorientierte Risikomaße, sondern eher um Schwankungsmaße, die geeignet sind verschiedene Positionen, die vom gleichen Risikofaktor abhängen, miteinander vergleichen zu können.

⁹⁶Des Weiteren dürfte das wahre Bewertungsmodell auch zu komplex sein, um es formal erfassen zu können.

zukünftiger Werte genutzt werden, trifft man implizit Annahmen über Risikofaktoren und deren Wertebereich in der Zukunft.⁹⁷ Letztlich wird also durch die Auswahl eines Risikomaßes und in dessen Berechnung ein weiteres Risiko begründet, das sog. „Modell-Risiko“. Im einfachsten Fall wird z.B. eine lineare Beziehung zwischen Faktoren und Wertänderungen unterstellt, obwohl auch hochgradig nichtlineare Beziehungen bestehen können.

Eine weitere Schwierigkeit bei der Bestimmung eines Risikomaßes besteht in der Tatsache, dass die unterschiedlichen Risikofaktoren möglicherweise durch ganz verschiedene Wahrscheinlichkeitsverteilungen beschrieben werden und daher ein einheitliches eindimensionales Risikomaß, das alle Risiken einbezieht nur schwierig zu finden ist. Von der Problematik, dass die einzelnen Entscheider möglicherweise verschiedene Nutzenfunktionen besitzen ganz zu schweigen. Dies bedeutet letztendlich, da sich die Verteilung nicht durch einige wenige Parameter beschreiben läßt, ist auch eine vollständige Risikoabbildung durch eine Größe nicht möglich.

Die Entscheidung für ein Risikomaß ist daher als eine Entscheidung für eine Aggregationsvorschrift zu sehen, die für die meisten bzw. angesprochenen Entscheider noch nützliche Informationen gewährleistet. Es soll möglichst viel entscheidungsnützliche Information über die zugrundeliegende Ergebnisverteilung in einem Risikomaß verdichtet werden. Denn die Übermittlung der gesamten Ergebnisverteilung aus der jeder sein persönliches Risikomaß berechnen kann, ist utopisch. Das Aggregationsproblem bei nicht einfach beschreibbaren Verteilungen bleibt daher eines der größten Probleme.

Die Auswahl eines Risikomaßes muss auf den Adressaten des Risikomaßes und dessen Zielfunktion abgestimmt sein. Bei einem Investor wäre z.B. zu fragen wie dessen Portfolioplanungsproblem aussieht. In der einfachsten Form würde ein Investor nach dem $\mu - \sigma$ Ansatz verfahren. Aber auch darauf aufbauende Ansätze die von bestimmten Bewertungsmodellen, wie z.B. dem CAPM, ausgehen und als Risikomaß den Betafaktor benutzen, sind denkbar.

Man sieht, dass es nicht **das** Risikomaß einer Bank gibt. Es ist anzunehmen, dass Gläubiger in der Regel nicht an extrem guten Ergebnissen partizipieren, da ihre Cash-Flow-Ansprüche nach oben beschränkt sind. Bei hohen Verlusten kann jedoch die Rückzahlung ihrer Forderung bedroht sein, d.h. sie sind wahrscheinlich eher an sog. Downside-Risikomaßen, also an Beschreibungen des unteren Endes der Ergebnisverteilung bzw. nur an Beschreibungen der Verlustverteilung⁹⁸ interessiert. Die Aufsicht wiederum wird ebenfalls vornehmlich an Verlusten interessiert sein, die zum einen die Einleger schädigen und zum anderen das ganze Finanzsystem bedrohen können. Das Risiko der Aktiva ist also nicht identisch mit dem Risiko der einzelnen Kapitalgeber, da für diese jeweils nur ein bestimmter Teil der Aktivaverteilung maßgeblich ist. Jeder Kapitalgeber hält quasi ein Derivat auf die Aktiva einer Bank.

Als Fazit lässt sich also ziehen: Wenn sich zwei Risikomaße widersprechen, so liegt dies entweder an falschen Annahmen oder aber an unterschiedlichen Zielsetzungen. Genauer gesagt, kann dies

⁹⁷Man unterstellt dabei, dass im Prinzip diesselben Risikofaktoren wirken wie schon in der Vergangenheit und dass deren Verteilung in der Zukunft ihrer Verteilung in der Vergangenheit entspricht, also stationär ist.

⁹⁸Die hier als bedingte Ergebnisverteilung unter der Bedingung, dass das Ergebnis kleiner Null (Benchmark ist dann der ausfallrisikolose Titel) ist, verstanden werden soll.

an falschen oder unterschiedlichen Bewertungsmodell- oder Verteilungsannahmen liegen. Es soll aber betont werden, dass in der Realität die Beschreibung des Risikos nicht nur mit Hilfe von quantitativen Angaben gelöst werden kann. Die Realität ist so komplex, dass zur Beschreibung durchaus auch qualitative Angaben sinnvoll erscheinen.

Anforderungskatalog an ein Bankrisikomaß: Zuerst sollen in diesem Abschnitt ganz allgemeine Anforderungen an ein Risikomaß gestellt werden. Im nächsten Schritt wird dann überlegt, welche Eigenschaften für ein Bankrisikomaß besonders wünschenswert sind.

Über ein Risikomaß sollten verschiedenartige Risiken vergleichbar gemacht werden. Dies setzt voraus, dass dieses Risikomaß unterschiedlichste Risiken überhaupt erfassen und abbilden kann. Darüber hinaus sollte es möglich sein, diese unterschiedlichen Risiken anschließend zu einem Wert oder zu einem leicht zu erfassenden System von Risikokennzahlen für das Gesamtrisiko zu aggregieren. Des Weiteren sollte die Ermittlung des Risikomaßes für Dritte nachvollziehbar sein, d.h. Außenstehende sollten bei gegebenem Datenmaterial auf das gleiche Ergebnis kommen und sie sollten prinzipiell die wichtigsten Parameter der Berechnung kennen. Veranschaulichen kann man diese Forderung anhand des VaR: Die Angabe des VaR alleine sagt noch recht wenig über das Risiko aus. Ein Außenstehender muß zumindest das Konfidenzniveau und den zugrundegelegten Zeitraum kennen, um das Ergebnis interpretieren zu können.⁹⁹

Ein Risikomaß sollte außerdem in der Lage sein, Diversifikationseffekte abzubilden, daher erscheint die von den kohärenten Risikomaßen her bekannte Eigenschaft der Subadditivität (SA) sinnvoll. Der VaR als eines der am meisten diskutierten Risikomaße hat den Vorteil, leicht interpretierbar zu sein, aber er ist in seiner allgemeinen Form nicht additiv und auch nicht subadditiv. Dies erschwert eine dezentrale Risikolimitierung, die aber für die Anwendung im Risikomanagement sehr wichtig ist.

Bei bestimmten klassischen Risikomaßen ist eine Vergleichbarkeit unterschiedlicher Risiken nur bedingt gegeben. Nimmt man z.B. die Varianz als Risikomaß, so kann diese bei extrem schiefen Verteilungen oder allgemeiner bei asymmetrischen Verteilungen zu falschen Schlussfolgerungen führen. Der Betafaktor und die Duration erscheinen jeweils nur bei Aktienrisiken bzw. bei Zinsänderungsrisiken geeignet. Auf der anderen Seite haben diese Risikomaße den Vorteil, einfach aggregierbar zu sein, da sie additiv sind. Bei einem gut diversifizierten Aktienportfolio wird man daher auf den Betafaktor zurückgreifen. Bei einem schlecht diversifizierten Portfolio hingegen kann eine Abschätzung des Risikos nur über den Betafaktor auch bei einem reinen Aktienportfolio sehr unliebsame Folgen haben, wenn der Anteil des unsystematischen Risikos sehr groß wird.

Es lässt sich festhalten, dass ein sinnvolles Risikomaß sowohl auf Einzelpositionsebene als auch auf Gesamtbankebene eine entscheidungsnützliche Information darstellen sollte. Dazu muss das Risikomaß für die Adressaten verständlich und auswertbar sein. Dies setzt voraus, dass die Adressaten die Berechnungsweise des Risikomaßes nachvollziehen können. Die genaue Ausge-

⁹⁹Dies ist zwar streng genommen keine Eigenschaftsanforderung des Risikomaßes, sondern eine Anforderung an die Publizität, trotzdem soll dieser Punkt aufgrund seiner Bedeutung hier angesprochen und betont werden.

staltung der Anforderungen hängt, wie schon angesprochen, vom jeweiligen Adressaten ab. Für Investoren ist eine weitere wünschenswerte Eigenschaft eines Risikomaßes seine Relevanz bei der Portfolioplanung.

2.5 Möglichkeiten der Risikosteuerung und des Risikotransfers

Mit neuartigen und derivativen Finanzinstrumenten lassen sich bestimmte Risikopositionen aufspalten, bewerten und Teile davon oder auch die ganze Position an andere Unternehmen oder Personen transferieren. Durch diese Möglichkeiten des Risikotransfers lässt sich das Risiko einer Unternehmung, zumindest in gewissem Maße, entsprechend einer vorgegebenen Risikostrategie aktiv steuern.¹⁰⁰ Finanzintermediäre wie Banken nutzen Finanzderivate nicht nur zu Sicherungszwecken, sondern ihnen kommt außerdem bei der Erzielung von Erfolgsbeiträgen aus der Vereinnahmung von Gebühren u.ä. oder durch das Ausnutzen von Arbitragemöglichkeiten und durch das zumindest kurze zeitweilige Eingehen von offenen Positionen eine besondere Bedeutung zu.¹⁰¹

Bei der Risikosteuerung mit Hilfe von Derivaten ist es für eine Bank wichtig, über ein geeignetes Risikomanagementsystem zu verfügen, welches zeitnah Marktwerte oder zumindest hypothetische Marktwerte (Fair values) aufgrund von anerkannten Bewertungsmodellen liefert. In der Folge sollen einige Möglichkeiten der Risikosteuerung aufgrund ihrer Bedeutung für Banken dargestellt werden. Diese werden dann auch in den folgenden Kapiteln hinsichtlich ihrer bilanziellen und aufsichtrechtlichen Abbildung aufgegriffen.

2.5.1 Allgemeine Finanzderivate

Die Entwicklung von Finanzderivaten hatte sehr weitreichende Auswirkungen auf die Möglichkeiten, Risiken zu steuern. Daher werden Derivate im Bankrisikomanagement in großem Umfang eingesetzt. So kann man mit Finanzderivaten wie z.B. Optionen, Forwards und Futures bestehende Marktrisiken reduzieren oder neue Marktrisiken eingehen.¹⁰² Diese Derivate dienen oft als Bestandteil von Absicherungsmaßnahmen und sollen daher in der Folge kurz erläutert werden. Unter Finanzderivaten sollen hier in der Folge nur Termingeschäfte verstanden werden.

Zuerst soll eine kurze Systematisierung von Finanzderivaten vorgenommen werden. Derivate lassen sich grundsätzlich in unbedingte (z.B. Forwards, Futures, Swaps, Forward Rate Agreements) und in bedingte Termingeschäfte (z.B. Optionen, Swaptions) unterteilen. Bei bedingten Instrumenten besitzt der Käufer ein Wahlrecht zur Ausübung, bei den unbedingten Geschäften

¹⁰⁰Voraussetzung ist dabei, dass eine Kontraktpartei für das entsprechende Risikoprofil gefunden wird.

¹⁰¹Vgl. Benecke [27] S.77ff (2000)

¹⁰²Derivate können als Spekulationsinstrument genutzt werden und somit neue Risiken generieren oder bestehende Risiken ausweiten.

sind die beteiligten Parteien zur Erfüllung verpflichtet. Ein weiteres Merkmal ist die Möglichkeit des Handelns. So wird zwischen Derivaten, die an einer organisierten Börse gehandelt werden, und solchen, die außerbörslich (OTC = over the counter) gehandelt werden, unterschieden. Börslich gehandelte Derivate (z.B. EUREX-Optionen, Futures) sind standardisierte Produkte, während OTC-Derivate (z.B. Exotische Optionen, OTC-Swaps) oft auf die Bedürfnisse der Kontraktpartner „zugeschneiderte“ Kontrakte darstellen. Dies schlägt sich meist in einer geringen Fungibilität der Produkte nieder und muss daher bei entsprechenden Risikobetrachtungen berücksichtigt werden.

Futures sind unbedingte und standardisierte Termin-Kontrakte, deren Handel an einer organisierten Börse erfolgt.¹⁰³ Forwards hingegen werden OTC gehandelt. Ein wichtiger Unterschied zwischen diesen beiden unbedingten Termingeschäften ist, dass bei Futures eine Clearing-Stelle als Kontraktpartei erscheint und insofern deren Bonität und nicht die Bonität des Käufers der Gegenposition bei der Betrachtung des Ausfallrisikos von Bedeutung ist. Die Clearing-Stelle steht als Intermediär zwischen Käufer und Verkäufer¹⁰⁴, wickelt das Geschäft bei Ausübung ab und garantiert die Erfüllung des Kontraktes.¹⁰⁵ Sie fordert von den Kontraktparteien Sicherheiten, sog. Margins, wobei zwischen dem Hinterlegen einer Sicherheitsleistung bei Abschluss des Geschäfts (Initial Margin) und während der Laufzeit des Geschäfts (Variation Margin) unterschieden werden kann.¹⁰⁶ Dadurch vermindert sich das Erfüllungsrisiko für die Kontraktparteien in der Regel erheblich.

Weitere bei Kreditinstituten sehr bedeutsame unbedingte Termingeschäfte sind Swaps, die ausschließlich OTC gehandelt werden. Mit Hilfe dieser Derivate können Zahlungen zwischen zwei Parteien über einen begrenzten Zeitraum ausgetauscht werden. Die geläufigsten Grundstrukturen sind dabei Zins- und Währungsswaps.¹⁰⁷ Bei einem (einfachen) Zinsswap werden Zinszahlungen auf den gleichen Kapitalbetrag und in der gleichen Währung, aber unterschiedlicher Zinsbasis (fest oder variabel) getauscht. Er bietet insofern eine Möglichkeit zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos. Ein Währungsswap dient zum Austausch von Zahlungen in unterschiedlicher Währungen. Bei ihm werden im Gegensatz zu einem „normalen“ Zinsswap in der Regel auch die Nominalbeträge der zugrundeliegenden Geschäfte ausgetauscht und nicht nur die Zinszahlungen. Der Zahlungsaustausch kann auch zu unterschiedlichen Zeitpunkten erfolgen. Dadurch entsteht ebenfalls wieder eine Form von Kreditrisiko, die meist sehr kurzfristig ist, aber trotzdem die Liquiditätslage einer Bank erheblich beeinflussen kann.

Neben diesen Grundstrukturen sind beliebige Finanz-Produkte denkbar, die mit Hilfe des Financial Engineering aus einer Kombination bekannter Elemente konstruiert werden können. Die meisten dieser komplexen Strukturen können aber in der Regel zur Analyse theoretisch in einfache Bestandteile zerlegt werden. Diese Analyse durch Zerlegung ist insbesondere bei der

¹⁰³Gängige Formen von Futures sind Index-, Zins- und Währungsfutures.

¹⁰⁴Man kann auch beide Parteien als Käufer eines jeweils gegenläufigen Kontrakts ansehen.

¹⁰⁵Vgl. Stoll/Whaley [175] S.21ff (1993).

¹⁰⁶Sicherheitsleistungen können in der Regel in der Form von Wertpapieren oder Geld aufgebracht werden.

¹⁰⁷Teilweise unterteilt man Swaps nach der mit ihnen verbundenen Absicht noch in Asset Swaps und Liability Swaps. Bei einem Asset Swap soll eine Aktivposition abgesichert werden, bei einem Liability Swap eine Passivposition, d.h. eine Verbindlichkeit.

Bilanzierung von Bedeutung.

Der Grundgedanke bei einem Absicherungsgeschäft bzw. Hedge ist, die Wertänderungen aus einem Geschäft oder Portfolio durch ein anderes Geschäft¹⁰⁸ ganz oder teilweise auszugleichen. Möchte man z.B. ein Portfolio mit einem Forward absichern, wird dieses mit einer Short-Position im Forward kombiniert. Ungünstige Marktentwicklungen bzgl. des Portfoliowertes sollen durch Gewinne im Termingeschäft ausgeglichen werden. Gleichzeitig werden durch das lineare Auszahlungsprofil des Forwards jedoch Portfoliogewinne durch Verluste im Forward geschmälert. Dieser Gewinnverzicht kann man als die Kosten des Absicherungsgeschäfts ansehen. Mit Hilfe von bedingten Termingeschäften (Optionen) kann man nur die eintretenden Verluste reduzieren, d.h. die Chance auf positive Wertänderungen des Portfolios bleiben erhalten. So können Verluste einer Position (Long) durch eine Put-Option abgesichert werden.¹⁰⁹

Die Bank muss sich beim Einsatz von OTC-Derivaten bewußt sein, dass sie sich einem Ausfallrisiko bzgl. ihres Kontraktpartners aussetzt.¹¹⁰ Ein wichtiger zu beachtender Aspekt bei der Bemessung der Absicherungswirkung ist die zeitliche Kongruenz zwischen Sicherungsinstrument und der abzusichernden Position.¹¹¹ Man unterscheidet zwischen statischen und dynamischen Hedges. Bei statischen Hedges sind die Sicherungsposition und die abzusichernde Position während der gesamten Laufzeit des Hedges unverändert. Dies ist in der Regel nur bei streng positionsbezogenen Hedges (Mikro Hedges)¹¹² sinnvoll. Bei Hedges die sich auf mehrere abzusichernde Positionen beziehen, wie z.B. bei den sog. Portfolio-Hedges ist normalerweise eine ständige Anpassung der Absicherungsposition notwendig.

2.5.2 Kreditderivate

Ein Handel mit Kreditforderungen, der sog. Loan Sale, ist aufgrund von rechtlichen Schwierigkeiten, asymmetrischer Informationsverteilung zwischen originärem Gläubiger und potenziellen Gläubigern, sowie damit verbundenen hohen Transaktionskosten nur sehr schwierig durchführbar. Diese Problematik kann man zumindest teilweise mit Kreditderivaten lösen.¹¹³

Mit dem Begriff Kreditderivat bezeichnet man verschiedenste derivative Finanzinstrumente,

¹⁰⁸Oder auch durch mehrere andere Geschäfte.

¹⁰⁹Fällt der Kurs unter den Basispreis, kann die Position zum Basispreis verkauft werden, d.h. es ist eine Verlustgrenze gegeben. Die Kosten des Absicherungsgeschäfts sind hierbei die Optionsprämie.

¹¹⁰Dies kann z.B. bei der Bemessung von Rückstellungen in der Bilanz wichtig werden, wenn man Absicherungszusammenhänge in der Bilanz abgebildet hat. Das Sicherungsgeschäft aber aufgrund des Ausfallrisikos des Geschäftspartners ausfallen kann.

¹¹¹Falls es zu einer vollständigen Risikoreduktion auch bezüglich des Zeithorizontes kommt, spricht man von einem perfekten Hedge. In der Regel wird man jedoch meist keinen perfekten Hedge konstruieren können, entweder weil keine Fristenkongruenz erreicht werden kann oder weil es kein Absicherungsinstrument mit dem entsprechenden Underlying gibt. Man spricht dann von einem Cross Hedge, wenn das Underlying und die abzusichernde Position nicht vollkommen identisch sind bzgl. ihrer Charakteristika.

¹¹²Vgl. hierzu den entsprechenden Abschnitt 4.2.4

¹¹³Vgl. für eine Darstellung der Basisstrukturen von Kreditderivaten Hohl/Liebig [92] (1999) und Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen [42] (1999).

mittels derer Kreditrisiken¹¹⁴ separat von anderen Marktvariablen gehandelt werden können. Das ursprüngliche Basisgeschäft wird dabei nicht verändert.

Ein Kreditderivat ist im weitesten Sinne ein bedingter Finanztitel, dessen Zahlungsverprechen in Grund und/oder Höhe an die Erfüllung oder Nichterfüllung zugrundeliegender Fremdkapitalforderungen oder -verbindlichkeiten geknüpft ist. Mit diesen Derivaten kann eine Partei als Sicherungsnehmer bzw. Risikoverkäufer ihr Kreditrisiko aus einem Referenzaktivum oder Basisgeschäft an eine andere Partei, die als Sicherungsgeber oder Risikokäufer bezeichnet wird, transferieren. Der Risikokäufer kann durch diese Transaktion eine entsprechende (Kredit-)Risikoposition eingehen, ohne ein dazugehöriges Basiskreditgeschäft tätigen zu müssen. Für das transferierte Risiko muss der Sicherungsnehmer dem Risikokäufer eine Gebühr erstatten. Diese ist entweder einmalig zu Beginn des Geschäfts in Form einer Prämie oder als periodische Zahlung (z.B. LIBOR+Zuschlag) zu leisten. Kreditderivate werden außerbörslich (OTC) über private Verträge gehandelt. Bestimmte Varianten von Kreditderivaten ähneln wirtschaftlich gesehen traditionellen Absicherungsmöglichkeiten wie Bürgschaften, Kreditversicherungen oder Avalen bzw. Garantien. Neu im Vergleich zu diesen ist jedoch die Loslösung des Kreditrisikos des Basisgeschäfts von dessen anderen Risiken. Hier soll zunächst ein Überblick der vier Grundstrukturen von Kreditderivaten gegeben werden:

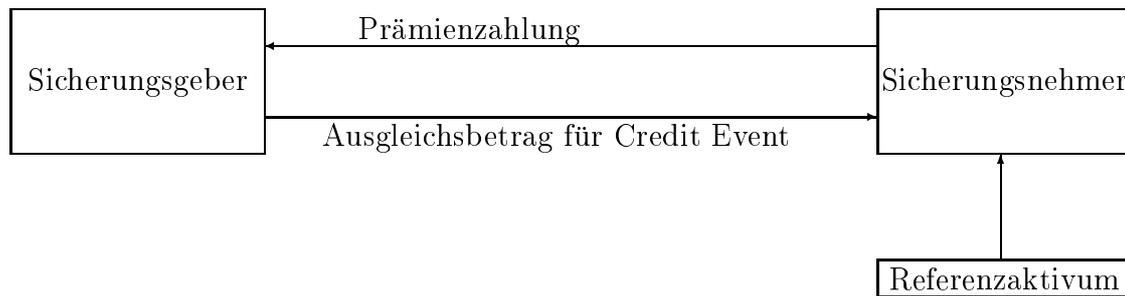
1. Credit Default Produkte

Hierunter fallen Credit Default Swaps (CDS) und Credit Default Optionen (CDO). Der Sicherungsgeber erhält entweder einmalig (CDO) oder in regelmäßigen Abständen (CDS) eine festgelegte Prämie, die sog. Credit Fee, und leistet dafür bei Eintreten eines vorab vereinbarten Kreditereignisses, dem sog. Credit Event, einen bestimmten Betrag an den Sicherungsnehmer.¹¹⁵ Teilweise werden jedoch auch Produkte mit einmaliger Prämienzahlung als Credit Default Swap bezeichnet. Das Credit Event stellt das Underlying des Derivats dar. Wobei das Credit Event sich sowohl auf den Ausfall des Referenzaktivums infolge einer Insolvenz oder auf einen Zahlungsverzug oder auch nur die Herabsetzung des Ratings des originären Kreditnehmers beziehen kann. Die Höhe der Ausgleichszahlung kann fix sein oder kann auch abhängig vom Wert des Basisgeschäfts sein.¹¹⁶

¹¹⁴Wobei je nach Art des Kreditderivats unterschiedliche Definitionen für Kreditereignis bzw. Kreditrisiko zugrunde liegen.

¹¹⁵Diese Produkte haben insofern Ähnlichkeit mit Kreditversicherungen oder Garantien. In der Regel hat der Sicherungsgeber jedoch auch bei geleisteter Ausgleichszahlung keinen Rückgriffsanspruch gegenüber dem originären Kreditnehmer.

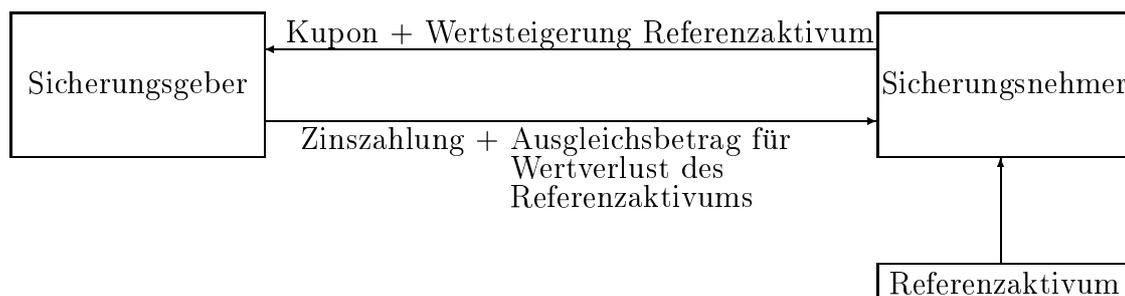
¹¹⁶Insofern hängt der Wert des Credit Default Swaps auch vom Zinsrisiko ab.



Risiken, die nicht auf dem Credit Event beruhen, bleiben also beim Sicherungsnehmer. Der Sicherungsgeber hat bei einem (echten) Credit Default Swap mit mehrmaligen Prämienzahlungen auch ein Kontrahentenausfallrisiko aufgrund der noch nicht erhaltenen Prämien.

2. Total Return Swaps

Hier werden Erträge¹¹⁷ aus Finanztiteln mit gleicher oder unterschiedlicher Fristigkeit, die unterschiedliches Kreditrisiko aufweisen, miteinander getauscht. Man unterscheidet zwischen One-Way-Swaps und Two-Way-Swaps. Bei einem One-Way-Swap werden die (Zins-)Zahlungen aus einem bestimmten ausfallrisikobehafteten Schuldtitel¹¹⁸ mit Zinszahlungen getauscht, die an einen bestimmten Benchmarkzins¹¹⁹ gekoppelt sind. Das Underlying des Derivats ist insofern der Wert des Kredits. Der Sicherungsgeber übernimmt also nicht nur das Kreditrisiko, sondern auch das Kursrisiko des Referenzaktivums. Bei einem Two-Way-Swap werden Zahlungen, die aus unterschiedlichen ausfallrisikobehafteten Schuldtiteln resultieren, miteinander getauscht.



3. Credit Spread Optionen

Hierbei handelt es sich um Kreditooptionen, bei denen ein Credit Spread¹²⁰ als Basispreis vereinbart wurde. Der Sicherungsnehmer versucht sich bei Credit Spread Optionen gegen das Spreadrisiko aus einem Referenzaktivum abzusichern. Er zahlt dem Sicherungsgeber

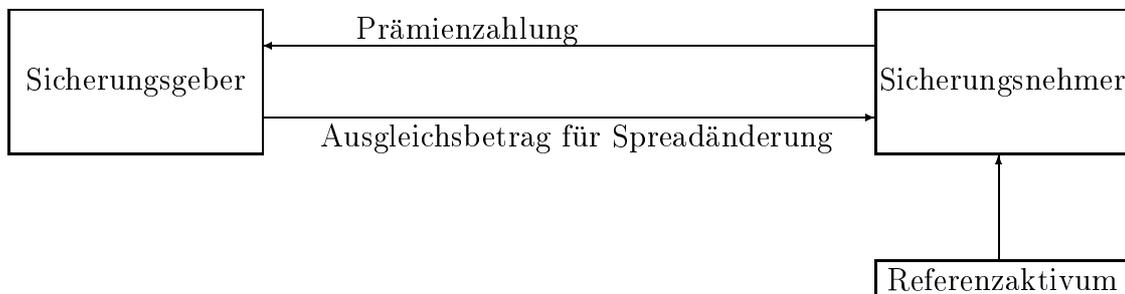
¹¹⁷Dies können zum einen nur die Zahlungen aus, aber auch die Wertänderungen der zugrundeliegenden Ansprüche sein.

¹¹⁸Oder einem ganzen Pool von Titeln.

¹¹⁹Z.B. LIBOR oder Euribor. Die Verzinsung ist in der Regel geringer als die Verzinsung des Referenzaktivums.

¹²⁰Kredit Marge gemessen als Renditedifferenz zwischen Referenzaktivum und einer Benchmark, wie z.B. einer risikolosen Staatsanleihe.

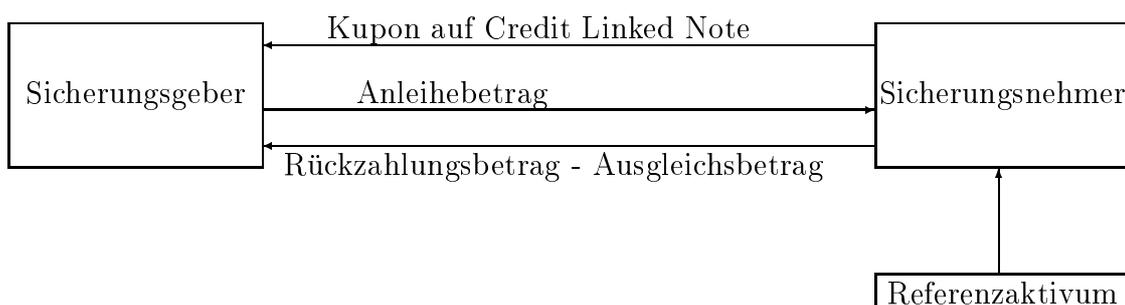
(Stillhalter) eine Prämie, damit dieser ihm beim Ausweiten (Put) des Credit Spreads (über eine vereinbarte Grenze/Basispreis) des Referenzaktivums eine Ausgleichszahlung leistet.¹²¹



Der Credit Spread ist hier das Underlying des Derivats. Die Ausweitung des Credit Spreads kann hierbei als ein Indikator für die Bonitätsverschlechterung des Referenzaktivums angesehen werden. Bei einem Credit-Spread-Call profitiert der Käufer also wenn sich aufgrund einer Bonitätsverbesserung des Underlyings der Spread verringert. Durch diese Derivate ist somit eine weitgehende Separierung von Zinsänderungs- und Kreditrisiko möglich.¹²²

4. Credit Linked Notes

Hierbei handelt es sich um eine Schuldverschreibung, die nur dann vom Emittenten (Sicherungsnehmer) zum Nennwert zurückgezahlt wird, falls ein bestimmtes Kreditereignis bei einem Referenzaktivum nicht eintritt. Dieses Instrument ist daher aus Sicht des Sicherungsnehmers eine Kombination aus einem Credit Default Swap long und einer Schuldverschreibung short.



Dieses Kreditderivat kann auch als „bar unterlegter¹²³“ Default Swap interpretiert werden. Insofern besteht für den Sicherungsnehmer auch kein Risiko, dass sein Kontraktpartner ausfällt.

¹²¹Oder der Stillhalter muss den zugrundeliegenden Schuldtitel zu einem dementsprechenden Preis kaufen.

¹²²Wobei das Problem besteht, dass es sich der Wert von risikolosen und risikobehafteten Anleihen bei einer Zinsveränderung nicht vollkommen gleichförmig verhält und insofern die beiden Komponenten nicht trennscharf unterschieden werden können.

¹²³Der Emissionserlös fließt ja dem Sicherungsnehmer zu.

Mit Kreditderivaten kann eine Bank ihr aus dem Kreditportfolio resultierendes Risiko verringern oder Kreditrisiko ohne zugehöriges Kreditgeschäft eingehen. Sie ermöglichen es, die bereits bei Marktrisiken bekannten Transaktionen zur Risikosteuerung auch bei Kreditrisiken anzuwenden.¹²⁴

Wie man sieht, hängt der Wert eines Kreditderivats nicht nur von der Bonität des Schuldners des Referenzaktivums bzw. des Ratings des Referenzaktivums selbst ab, sondern auch von der Bonität des Sicherungsgebers. Außerdem werden durch manche Kreditderivate, wie z.B. dem Total Return Swap, nicht nur Kreditrisiken sondern auch Marktpreisrisiken übertragen.

2.5.3 Asset Securitization durch Asset Backed Securities

Die Asset Securitization¹²⁵ stellt eine innovative Form der Finanzierung dar. Wie der Name schon sagt, werden bei diesen Finanzierungsformen Vermögenswerte verbrieft, wobei hier nur die sog. Asset Backed Securities¹²⁶ betrachtet werden sollen. Bei dieser Finanzierungsform werden möglichst homogene Vermögenswerte oder genauer Teile des Forderungsbestandes von einer Unternehmung (Originator) an eine extra für diesen Zweck gegründete Gesellschaft verkauft. Man nennt diese Gesellschaft daher auch Special Purpose Vehicle (SPV)¹²⁷. Die Vermögenswerte sollen durch diese Konstruktion vom allgemeinen Risiko des Originators abgekoppelt werden. Das SPV refinanziert sich seinerseits durch die Emission von Wertpapieren, den sog. Asset Backed Securities (ABS) oder, wenn auch seltener, in Form einer Kreditfinanzierung. ABS dienen vorrangig der Liquiditätsbeschaffung des Originators. Für den Originator besteht der große Vorteil darin, dass nicht seine Bonität, sondern hauptsächlich die Bonität der Schuldner der ausgegliederten Vermögenswerte bei der Refinanzierung eine Rolle spielt. Eine Spezialform der ABS sind die Mortgage Backed Securities (MBS), die mit hypothekarisch gesicherten Krediten unterlegt sind.

Die wichtigsten Charakteristika von Asset Backed Securities sind:

- Die Abgrenzung von bestimmten Vermögensgegenständen durch rechtliche Verselbständigung.
- Die Nutzung dieser Vermögensgegenstände als Unterlage für Wertpapiere. (Diese Assets sollten daher möglichst gut vorhersehbare Zahlungsströme erzeugen.)

¹²⁴Ein praktisches Beispiel für Credit Linked Notes waren die 1999 von der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) emittierten Credit Linked Public Sector Notes mit einem Volumen von 267 Mio. Euro. Diese Notes sind als synthetische Commercial Mortgage-Backed Securities Transaktion zu sehen, da mit ihrer Hilfe Risiken aus (nachrangigen) gewerblichen Hypothekendarlehen auf Dritte Parteien übertragen wurden. Diese Notes wurden in Tranchen mit unterschiedlicher Bonität eingeteilt und ermöglichte so eine feine Strukturierung der Risiken. Vgl. hierzu Geschäftsbericht der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) (1999).

¹²⁵Vgl. für eine umfangreiche Darstellung dieser Thematik Bär [11] (1998).

¹²⁶Teilweise auch als forderungsgestützte Wertpapiere oder forderungsgestützte Verbriefung übersetzt. Vgl. hierzu Schierenbeck/Hölscher [156] S.623 (1998).

¹²⁷Im Deutschen auch mit Zweckgesellschaft bezeichnet.

Es können somit illiquide Vermögensgegenstände wie Forderungen in liquide Finanzinstrumente gewandelt werden. Dabei werden die ursprünglichen Charakteristika der Forderungen in einzelne Elemente zerlegt und diese zu neuen Charakteristika zusammen gestellt (Unbundling mit anschließendem Repackaging). Oft wird das SPV auch mit weiteren Sicherheiten¹²⁸ versehen, wie z.B. die sog. Credit- und Liquidity Enhancements, welche ein besseres Rating und höhere Marktattraktivität der ABS zum Ziel haben. Dies kann durch den Originator selbst oder durch weitere Finanzintermediäre geschehen. Außerdem ist zum Schutze der ABS-Investoren ein Treuhänder (Trustee) bestellt, der u.a. ein volles Zugriffsrecht auf die Vermögenswerte des SPV besitzt.

Die Wertpapiere können nach der Struktur ihrer Zahlungsströme untergliedert werden in „Pass-Throughs“ und in „Pay-Throughs“. Pass-Throughs leiten die aus den Vermögensgegenständen des Pools entstehenden Cash-Flows direkt, zeitnah und unverändert an die Eigentümer der ABS weiter. Dadurch tragen diese auch das Risiko einer vorzeitigen oder verspäteten Rückzahlung der Vermögensgegenstände voll. Pay-Throughs versuchen dieses Problem durch ein internes Cash-Flow Management seitens des SPVs zu verhindern. Durch das Management des Zahlungsstroms wird dieser zeitlich umstrukturiert und die Eigentümer der ABS können den Zeitpunkt und die Höhe der Zahlungen besser abschätzen.

Durch Asset Securitization lässt sich Kreditrisiko weitergeben. Dies wird durch das Stichwort der Credit Securitization, also die Verbriefung von Krediten, belegt. ABS bieten somit eine gute Möglichkeit zur Steuerung des Kredit- und des Zinsänderungsrisikos. Außerdem wird das Liquiditätsrisiko verringert. Für Banken ist diese Finanzierungsform sehr geeignet, da bei ihnen das Verhältnis zwischen Finanzaktiva und Gesamtaktiva recht groß ist. Ein großer Anteil dieser Finanzaktiva setzt sich aus vielen, relativ kleinen und bezüglich der Schuldner gut diversifizierten Forderungen zusammen, die einen stetigen, gut abschätzbaren Cash-Flow erzeugen. Für Kreditinstitute können ABS-Finanzierungen auch aufgrund der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen nützlich sein.

In der Praxis behält der Verkäufer oft das Recht bzw. die Pflicht weiterhin bestimmte Serviceleistungen in Verbindung mit den verkauften Forderungen zu erbringen. Hierunter können unterschiedlichste Verwaltungsleistungen fallen. Diese Servicing Rights können (in den USA) sogar auf eigenen Märkten gehandelt werden und stellen insofern ökonomisch gesehen (teilweise) Vermögenswerte oder Verpflichtungen dar.¹²⁹ Die Bank kann sich also bestimmte Betätigungsfelder trotz Forderungsverkauf erhalten bzw. neue Betätigungsfelder erschließen. Ein weiterer Vorteil ist die mit ABS verbundene höhere Transparenz bzgl. des Kreditrisikos für den Investor, da ABS bzw. die zugrundeliegenden Vermögenswerte meist geratet werden.

¹²⁸In der Regel durch eine dritte Partei.

¹²⁹In der neueren Literatur zur Bilanzierung wird daher auch eine Bilanzierung dieser Servicing Assets bzw. Liabilities diskutiert. Vgl. hierzu Breker/Gebhardt/Pape (2000) [37].

Kapitel 3

Grundlagen der externen Rechnungslegung von Banken

In diesem Kapitel werden zuerst die theoretischen Grundlagen der externen Rechnungslegung kurz dargestellt, bevor dann die gegenwärtige Rechnungslegung von Kreditinstituten näher betrachtet wird. Diese zeichnet sich, wie gezeigt werden wird, durch einige Besonderheiten im Vergleich zu Industrieunternehmen aus.

3.1 Theoretisches Accounting

Schon seit langem beschäftigt man sich in der Betriebswirtschaftslehre theoretisch mit den Aufgaben und Zielen des Jahresabschlusses. Hierbei hatte die Rechnungslegungspraxis oft einen erheblichen Einfluss auf die Konstruktion der Theorie. Die Theorie wiederum fand teilweise in Gesetzen oder in der Interpretation von Gesetzen ihren Niederschlag und beeinflusste auf diesem Wege die Rechnungslegungspraxis.

In der Theorie findet man die unterschiedlichsten Ziele des Jahresabschlusses und dadurch auch unterschiedlichste Bilanzierungs- und Bewertungsnormen. Da man einem Jahresabschluss in der Realität jedoch oft mehrere Ziele zuordnet, ist es äußerst schwierig, wenn nicht sogar unmöglich, ein konsistentes Normensystem zu entwickeln, welches diese Aufgaben gleichzeitig vollständig erfüllen kann.

In der Folge sollen nun zuerst einige der (historisch) bedeutendsten Bilanztheorien kurz vorgestellt werden, um zu erkennen wie sich bestimmte Elemente dieser Theorien in der heutigen Bilanzierungspraxis wiederfinden. Danach werden die Ziele der Rechnungslegung nach HGB erläutert.

3.1.1 Ziele der Rechnungslegung in den verschiedenen Bilanztheorien

In der Literatur finden sich unterschiedliche Meinungen, wie der Begriff Bilanztheorie zu definieren ist.¹ Im Rahmen dieser Arbeit soll der Begriff weit gefasst verstanden werden und alle Erklärungsansätze und wissenschaftliche Beschreibungen von Zielen und Ausgestaltungen der externen Rechnungslegung einbeziehen.

Nach der statischen Bilanztheorie² soll der Jahresabschluss nur einem einzigen Ziel dienen und zwar der Vermögensdarstellung der Unternehmung. Es sollen also zu einem bestimmten Zeitpunkt die Vermögensbestände und der Schuldenstand bestimmt werden und daraus schließlich das Reinvermögen der Unternehmung. Die meisten Vertreter dieser Theorie, wie z.B. Simon, gehen hier bei der Bewertung von dem Prinzip der Unternehmensfortführung (Fortführungsstatik) aus, teilweise wird allerdings auch das Zerschlagungsprinzip angeführt. Die Zerschlagungsstatik ermittelt, aufgrund der fiktiven Annahme einer Unternehmensliquidation am Stichtag, das sog. „Gläubigerzugriffvermögen“, während die Fortführungsstatik das sog. „Kaufmannsvermögen“ bestimmt³. Das Vermögen soll nach der Fortführungsstatik aus der Sicht eines Kaufmanns bewertet werden und somit prinzipiell zu dessen individuellem Gebrauchswert. Als Vermögensgegenstand zählt insofern alles, was einen positiven Beitrag zu künftigen Ergebnissen liefert, d.h. irgendwann ertragswirksam wird.

Der Gewinnermittlung über die GuV kommt in der Statik nur eine untergeordnete Rolle zu, da der Periodengewinn über die Reinvermögensänderung bestimmt werden kann⁴. Das Vermögen und der Erfolg einer Periode werden somit gleichzeitig (in einer einzigen Bilanz) ermittelt, d.h. mit einer korrekten Vermögensermittlung ist nach dieser Bilanzauffassung eine korrekte Ergebnisermittlung direkt verbunden, denn der Gewinn einer Periode ist gerade der Vermögenszuwachs in dieser Periode.

Obwohl die Frage der Rechnungslegungsadressaten in der statischen Bilanztheorie nicht direkt erörtert wurde, lässt sich vermuten, dass der Hauptadressat der Zerschlagungsstatik die Gläubiger sind, da hier ja nur die Vermögensgegenstände angesetzt werden dürfen, von denen man im Falle einer Liquidation Veräußerungserlöse erwartet, insofern ist die Schuldendeckungsfähigkeit i.e.S. im Vordergrund. Bei der Fortführungsstatik sind sicherlich neben den Gläubigern auch andere Gruppen als Adressaten anzusehen. Zum einen sind dies die Unternehmung selbst bzw. das Management, da hier der Wert des Vermögens im Falle des Einsatzes im Unternehmen dargestellt wird, und zum anderen sind dies sicherlich die Eigenkapitalgeber.

¹Vgl. z.B. Lehmann (1963) [117] S.13, der eine Bilanztheorie wie folgt umschreibt: „als ein deduktives System von Erkenntnissen über die Bilanz ..., das die bestimmten Erscheinungen unter Zugrundelegung einer oder mehrerer Hypothesen aus einem Prinzip wissenschaftlich erklärt“.

²Begründer der statischen Bilanztheorie war der Jurist Herman Veit Simon. Der Begriff „statische“ Bilanz stammt jedoch von Schmalenbach, der dadurch seine dynamische Bilanzauffassung abgrenzen wollte.

³Vgl. Moxter (1984) [126], S. 6

⁴Diese Aussage bezieht sich auf die älteren statischen Bilanzauffassungen, spätere Vertreter der Statik wie z.B. Niklisch oder Schär versuchten die GuV und die Bilanz auch theoretisch miteinander zu verbinden (vgl. auch Coenenberg (1997) [51], S.729)

Das Hauptziel der Bilanz nach der dynamischen Bilanztheorie⁵ ist die Ermittlung eines aussagefähigen Periodenerfolgs als Maßstab für die Wirtschaftlichkeit und nicht die Bestimmung der Höhe des Vermögens⁶. Nach Schmalenbach entspricht also der (dynamische) Erfolg nicht mehr der (statischen) Vermögensänderung. In der dynamischen Bilanz stellen die Aktiva (mit Ausnahme des Zahlungsmittelbestandes) schwebende Vorleistungen an künftige Perioden dar, also etwas, aus dem in Folgeperioden Nutzen⁷ erwartet werden darf. Auf der anderen Seite sind die Passiva mit Ausnahme des Eigenkapitals, als schwebende Nachleistungen⁸ zu interpretieren. Die Bilanz ist nach Schmalenbach somit eine Darstellung des „Kräftespeichers“ einer Unternehmung und streng genommen eine Hilfsrechnung der GuV. Zielsetzung der Erfolgsermittlung ist die verbesserte Steuerung einer Unternehmung. Insofern ist das Management einer der Hauptadressaten des schmalenbachschen Jahresabschluss. Das schmalenbachsche Konzept der dynamischen Bilanz wurde in der Folge durch verschiedene Autoren erweitert, so entwickelte z.B. Ernst Walb⁹ die sog. finanzwirtschaftliche Bilanz, die zwischen der „Leistungsrechnung (Leistungsreihe) und der Zahlungsrechnung (Zahlungsreihe)“¹⁰ unterscheidet. Die Zahlungsreihe, die aus den Zahlungsein- und ausgängen besteht, wird schließlich über die Bilanz abgeschlossen, während die Leistungsreihe über die GuV abgeschlossen wird. Eine andere Weiterentwicklung stellt die sog. eudynamische Bilanzauffassung von Sommerfeld dar. Diese ist sehr stark durch das Vorsichtsprinzip beeinflusst, indem bei der Gewinnermittlung besonders darauf zu achten war, dass eine entsprechende Gewinnausschüttung nicht den Bestand der Unternehmung gefährdet. Auch die pagatorische Bilanzauffassung von Kosiol baut auf der schmalenbachschen Bilanz auf. Die Erfolgsermittlung beruht bei Kosiol auf der Verbuchung von Zahlungsvorgängen.

Die organische Bilanztheorie nach Schmidt¹¹ ist dualistischer Natur. Nach dieser Auffassung soll die Bilanz sowohl den korrekten Gewinn als auch das richtige Vermögen ausweisen. Alle Vermögensgegenstände (auch die immateriellen) sollen zu Tageswerten erfasst werden und ergeben in ihrer Summe den Reproduktionswert der Unternehmung. Auch in der GuV sollen bei der Bestimmung des Aufwandes Tageswerte und nicht Anschaffungs- und Herstellungskosten

⁵Begründer der dynamischen Bilanztheorie war der Betriebswirt Eugen Schmalenbach anfang des 20. Jh. Vgl. hierzu Schmalenbach (1962) [159] und Moxter (1984) [126]

⁶Die Bilanz soll aber die Lage des Vermögens insofern widerspiegeln, als man mit ihr den Jahresgewinn bestimmen kann (vgl. Muscheid (1957) [130], S.3 ff). Schmalenbach nimmt hierbei Verzerrungen der Vermögenshöhe in Kauf, um einen unverzerrten Erfolgsausweis zu gewährleisten. Er plädiert z.B. für eine vorsichtige Bewertung (eher zu hohe Abschreibungen oder Rückstellungsbildungen), da er dadurch (spätere) aperiodische Einflüsse auf den Periodenerfolg verhindern bzw. reduzieren will. Neben dem Vorsichtsprinzip ist für ihn das Prinzip der Bewertungsstetigkeit sehr wichtig, da durch Änderungen in der Bewertungsmethode die Vergleichbarkeit der einzelnen Periodenergebnisse nicht mehr gewährleistet ist. Für ihn ist vorsichtige Bilanzierung und Bewertung ein Weg diese Stetigkeit zu erreichen.

⁷Genauer gesagt zukünftige Erträge oder zukünftige Einnahmen. Diese allgemeine Definition wirft allerdings sehr viele Fragen auf, denn eine Erwartung auf künftige Erträge ist schwer zu spezifizieren.

⁸D.h. eine Verpflichtung, die als „Last“ erst nach dem Bilanzstichtag schlagend wird (Vgl. Moxter (1984) [126], S.36). Die Bilanz ist eine Abgrenzungsrechnung, die die aktiven Kräfte den passiven Verpflichtungen gegenüberstellt. Sie soll das zeitliche Auseinanderfallen von Zahlungs- und Ergebniswirksamkeit erfassen.

⁹Vgl. Walb (1966) [184] (1. Auflage 1943)

¹⁰Siehe Walb (1966) [184] S.12

¹¹Der Betriebswirt Fritz Schmidt entwickelte diese Theorie 1921 (vgl. Schmidt (1951) [161] (Nachdruck der 3. Auflage) oder Moxter (1984) [126] S.57ff).

zugrunde gelegt werden. Es wird jedoch sehr streng durch das Realisationsprinzip unterschieden, zwischen tatsächlichen Gewinnen bzw. Verlusten und Schein-Gewinnen bzw. Verlusten. In der organischen Bilanztheorie können tatsächliche Ergebniswirkungen nur durch Umsätze entstehen, d.h. alleine Aufwertung bzw. Abwertung von Bilanzpositionen ist noch nicht erfolgswirksam, sondern diese Wertdifferenzen werden in der Position „Wertänderung am ruhenden Vermögen“ (kann sowohl Aktiv- als auch Passivposition sein) zwischengespeichert. Bilanz und GuV stehen in dieser Bilanztheorie gleichberechtigt nebeneinander.

Die handelsrechtliche Rechnungslegung beinhaltet Elemente verschiedener Bilanztheorien. So stehen im handelsrechtlichen Jahresabschluss Bilanz und GuV gleichberechtigt nebeneinander und beide Rechnungen müssen zu dem gleichen Gewinnergebnis kommen, u.a. da sie durch das System der doppelten Buchführung untrennbar miteinander verbunden sind. Die Gliederung der Vermögensgegenstände in Umlauf- und Anlagevermögen kann man wahrscheinlich zurückführen auf die Statik nach Simon, der eine formale Gruppierung in Gebrauchsvermögen (AV) und Veräußerungsvermögen (UV) vorgeschlagen hat. Aber auch anhand des klassischen Beispiels der Rückstellungen kann der Einfluss unterschiedlicher Bilanztheorien gezeigt werden. So lassen sich bestimmte Rückstellungsarten, wie z.B. Pensionsrückstellungen, mit Hilfe der statischen Bilanztheorie erklären, da sie Verpflichtungen des Unternehmens gegenüber Dritten abbilden, die das Reinvermögen des Unternehmens verringern. Z.T. lassen sich Rückstellungen jedoch auch dynamisch motivieren. Aufwandsrückstellungen sollen, wie der Name schon andeutet, eine periodengerechte Erfolgsermittlung ermöglichen. Aufwendungen sollen daher schon im Zeitpunkt ihres „wirtschaftlichen Entstehens“ erfasst werden.

Die konkreten Aufgaben der Rechnungslegung und die konkrete Ausgestaltung sind in den einzelnen Bilanztheorien wie oben gesehen unterschiedlich. Dem Jahresabschluss per Definition wird jedoch immer eine ökonomische Dokumentationsfunktion und eine Gewinnermittlungsfunktion zugesprochen. Letztlich möchten alle Theorien und Rechnungslegungssysteme Informationen über den Jahresabschluss zu den Adressaten transportieren. Der große Unterschied besteht jedoch in der Frage, was genau dokumentiert werden soll, d.h. wie weit der Begriff Dokumentation interpretiert wird. Dies hängt immer davon ab, wer die (Haupt-)Adressaten der Rechnungslegung sein sollen und welche konkreten Ziele man mit der Dokumentation verfolgt. Auch der Gewinnbegriff ist z.T. unterschiedlich besetzt. Teilweise wollte man z.B. nur betriebliche Gewinne abbilden, andere wollten auch außerordentliche Gewinne berücksichtigen. Der heute gängige Gewinnbegriff, ist der Gewinn der entsprechend der Reinvermögenszugangstheorie ermittelt wird, d.h. der Gewinn wird durch jede Änderung der Vermögenslage beeinflusst.¹² Auf diese Problematik wird im Abschnitt 3.1.2 eingegangen.

Über die Motive der Rechnungslegung ändert sich also die Ausgestaltung der Rechnungslegung. Insofern ist ein wertender Vergleich der einzelnen Theorien nicht unbedingt sinnvoll. Sondern man sollte sich der jeweiligen Ziele bewusst sein und überlegen welche konkrete Form einer Rechnungslegung daraus folgt.

¹²Schmalenbach vertrat die Ansicht, dass der Gewinn nach der Quellentheorie zu ermitteln ist.

3.1.2 Bewertungsansätze und Erhaltungskonzeptionen

Das Hauptproblem jedes Bilanzierungskonzepts besteht in der geeigneten Wahl des Ansatzkriteriums und des anschließenden Bewertungsansatzes für Positionen die bilanziert werden. Durch die Festlegung des Ansatzkriteriums bestimmt man welche Positionen überhaupt anzusetzen sind, d.h. welche Vermögenswerte wirklich als Vermögensgegenstand aktiviert bzw. welche Verpflichtungen passiviert werden müssen. Damit eng verknüpft sind auch die geforderten Rahmegrundsätze, wie z.B. ob Bewertungsstetigkeit, das Going-Concern-Prinzip, Einzelbewertung usw. gefordert werden oder wie die Periodenabgrenzung vorzunehmen ist. Das Kriterium der Einzelbewertung hängt davon ab, was als ein Geschäft oder eine Position überhaupt zu sehen ist, d.h. welche Eigenschaften ein Vermögensgegenstand besitzen muss. Stark diskutiert ist in diesem Zusammenhang die Frage, wie Einzelverwertbarkeit auszulegen ist. Muss man einen Vermögensgegenstand einzeln am Markt übertragen können, wobei zwischen rechtlicher oder wirtschaftlicher Übertragbarkeit unterschieden werden kann, oder muss man ihm nur einen Wert im Rahmen eines Verkaufes des gesamten Unternehmens beimessen können? Diese Fragestellung ist z.B. bei der Bilanzierung von Derivaten und bei der Bildung von Bewertungseinheiten von Bedeutung. Wenn man eine „Einzel-Bewertung“ für die Vermögenswerte einer Unternehmung fordert, muss man sich bewusst sein, dass wertbeeinflussende Verbundeffekte zwischen diesen Vermögenswerten nicht abgebildet werden. Diese lassen sich vollständig nur über eine Gesamtbewertung der Unternehmung erfassen.

Durch den Bewertungsansatz wird einer Bilanzposition oder einer Gruppe von Bilanzpositionen eine monetäre Größe zugeordnet. Der zugeordnete Wert sollte ökonomisch objektiv¹³ gewählt werden und nicht willkürlich sein. Das Merkmal der Objektivität ist leider schwierig zu fassen und Siegel/Schmidt (1999) [171] behaupten sogar: „Bewerten bedeutet ein Abbilden in einer Geldgröße und ist notwendigerweise subjektiv, weil Bewertung nicht von erwarteter Verwertung unabhängig ist.“ Diese Wahl des Bewertungsansatzes hat weitreichende Folgen, da durch sie die Höhe des ausgewiesenen Gewinns und damit auch die Wahl der „Konzeption zu Erhaltung der betrieblichen Leistungsfähigkeit“¹⁴ beeinflusst wird. Oder anders ausgedrückt ist der Gewinn erst definierbar bzw. bestimmbar, wenn man sich auf eine Erhaltungskonzeption mit dem entsprechenden Bewertungsansatz festgelegt hat.¹⁵ Denn der Gewinn ist ja gerade der Betrag, der dem Unternehmen entziehbar wäre, so dass die gewählte Erhaltungskonzeption eingehalten wird. So ist z.B. die reale Kapitalerhaltung das Ziel der dynamischen Bilanztheorie, während die organische Bilanzauffassung auf die Substanzerhaltung einer Unternehmung abzielt.

Ein wichtiger Punkt in diesem Zusammenhang ist, wie in der Erfolgsrechnung das Realisationsprinzip konzipiert ist, ab wann also ein Geschäftserfolgsbeitrag als realisiert gilt. Dieses Problem der Periodenzuordnung entsteht aus der zeitlichen Verschiebung zwischen der reinen Zahlungs-

¹³Dies soll hier in einer zugegebenermaßen sehr allgemeinen Auslegung nur bedeuten, dass ein ökonomisch denkender Entscheider die getroffene Wertfindung nachvollziehen kann.

¹⁴Vgl. Wagenhofer (1993) [180] S.32

¹⁵Wie man an dieser Formulierung sieht, ist es immer die Frage, ob zuerst die Erhaltungskonzeption oder der Bewertungsansatz gewählt wird. Beide sind unmittelbar miteinander verbunden.

ebene und der Reinvermögensebene der Unternehmung. Außerdem ist auch abzuwägen, ob man die Verlässlichkeit bzw. Nachprüfbarkeit eines Wertansatzes höher bewertet als die Entscheidungsrelevanz.¹⁶ Erstere Wertansätze werden eher vergangenheitsorientiert sein und letztere eher zukunftsorientiert.

Nun sollen zunächst gängige Bewertungskonzeptionen mit den zugrundeliegenden Implikationen kurz erläutert werden. Eine gängige Bewertungsform ist die Bewertung zu historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Man setzt dabei Vermögensgegenstände zu dem Betrag an, zu dem man sie angeschafft oder hergestellt hat bzw. bei einem nicht geldlichen Erwerb zu dem Wert der dafür hingeegebenen Gegenleistungen.¹⁷ Im Zeitpunkt des Erwerbs entsprechen in der Regel die Anschaffungskosten dem Wert, den man als Marktwert bezeichnen würde. Nach §255 HGB sind die Anschaffungskosten auch der prinzipielle Wertmaßstab für alle von Dritten erworbenen Vermögensgegenstände bzw. die Herstellungskosten für alle selbsthergestellten Vermögensgegenstände. Bei Verbindlichkeiten kann man spiegelbildlich vorgehen und diese mit dem erhaltenen Geldbetrag bzw. dem Wert der erhaltenen Gegenleistungen passivieren. Im Zeitablauf müssen die historischen Kosten natürlich geeignet fortgeschrieben werden, um gegebenenfalls einen Werteverzehr oder eine Werterhöhung zu erfassen. Wobei die entsprechende Bemessung des Abschreibungs- bzw. Zuschreibungsbetrages von den getroffenen Annahmen abhängt. Ein derartiger Wertansatz nach den historischen Kosten impliziert eine nominale Kapitalerhaltung.

Der Marktwert bzw. der Fair Value der Vermögensgegenstände bzw. der Verpflichtungen wäre ein anderer denkbarer Wertansatz. Der Begriff Fair Value schließt den Marktwert mit ein und umfasst tatsächliche und hypothetische Marktwerte. Um hypothetische Marktwerte zu bestimmen bedarf es theoretisch fundierter Bewertungsmodelle, die einen Schätzer für diesen liefern können. Eine Möglichkeit ist es den Barwert des Vermögensgegenstandes oder der Verpflichtung zu nehmen. Hierzu muss man jedoch die entsprechenden Kapitalströme und die zugehörigen (risikoabhängigen) Diskontierungszinsen¹⁸ abschätzen. Dies kann oder wird zu einer sehr subjektiven Bewertung führen. Nach Handelsrecht werden z.B. Pensionsrückstellungen zu ihrem Barwert angesetzt.

Auch der realisierbare Betrag bzw. die Wiederbeschaffungskosten können zur Bewertung herangezogen werden. Eine derartige Bewertung entspricht teilweise bzw. ist oft sehr nahe am Fair Value. In der Realität wird man in den verschiedenen Rechnungslegungssystemen immer eine Vielzahl von Bewertungsmethoden die nebeneinander erlaubt sind, finden.

Die wohl wirtschaftlich strikteste Form der Kapitalerhaltung wird durch das ökonomische Gewinnkonzept beschrieben.¹⁹ Nach diesem Konzept ist der ökonomische Gewinn einer Periode

¹⁶Vgl. hierzu Scott (1997) [168] S.27: „...it seems impossible to prepare financial statements that are both completely relevant and completely reliable. Consequently, relevance and reliability must be traded off.“

¹⁷Welche Geldbeträge bzw. Gegenleistungen man miteinbezieht, also welche Anschaffungsnebenkosten u.ä., ist wiederum Auslegungssache und kann von Rechnungslegungssystem zu Rechnungslegungssystem variieren.

¹⁸Zur Bestimmung von risikoadäquaten Diskontierungssätzen benötigt man wiederum ein Bewertungsmodell wie z.B. das CAPM oder die APT. Die entsprechenden Bewertungsparameter sind zu schätzen.

¹⁹Vgl. hierzu Göppl (1967) [74].

gerade die Differenz des Kapitalwertes am Ende und am Anfang der Periode.²⁰ Der Periodenerfolg ist insofern der Betrag der der Unternehmung entnommen werden kann unter der Nebenbedingung der Erfolgskapitalerhaltung. Teilweise spricht man hierbei auch von der Erhaltung des Ertragswertes.²¹ Das Problem dieses Konzeptes liegt jedoch darin, dass hier von der Bewertung des Gesamtunternehmens ausgegangen wird.

Die Kapitalerhaltung ist im deutschen Recht fest verankert, siehe hierzu z.B. §§120ff HGB und §§57ff AktG. Das Gesetz definiert jedoch nirgends explizit welche Art von Kapitalerhaltung angestrebt wird und es richtet sich rein nach vergangenheitsorientierten Größen.²² Daher ist das gesetzliche Prinzip der Kapitalerhaltung nicht deckungsgleich mit einer zukunftsorientierten ökonomischen Kapitalerhaltung bzw. der Erfolgskapitalerhaltung.

3.1.3 Ziele der Rechnungslegung nach HGB

In Deutschland ist die Rechnungslegung im HGB geregelt, aber das HGB definiert an keiner Stelle explizit das Ziel des Jahresabschlusses.²³ Zwar soll nach §264 Abs.2 HGB der Jahresabschluss unter Berücksichtigung der GoB die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Unternehmung vermitteln, diese Stelle beinhaltet das deutsche handelsrechtliche Äquivalent zum anglo-amerikanischen True-and-Fair-View bzw. Fair Presentation Prinzip (vgl. Klemke (1997) [105], S.45). Die Formulierung des Gesetzes ist aber an sich schon recht allgemein und dabei enthält §264 Abs.2 noch eine Zirkeldefinition, da auf die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung verwiesen wird, die GoB selbst jedoch einen unbestimmten Rechtsbegriff darstellen und nach h.M. deduktiv aus den Jahresabschlusszielen herzuleiten sind. Die Generalnorm ist Ausfluß der vierten EG-Richtlinie, in der das True-and-Fair Prinzip in Artikel 2 aufgenommen wurde. In der vierten EG-Richtlinie war dieses Prinzip zudem als Overriding Principle konzipiert, dieser hohe Stellenwert wurde jedoch vom deutschen Handelsrecht nicht übernommen. Insofern genießen Einzelvorschriften Vorrang vor der Generalnorm (vgl. hierzu Abschnitt 4.1).

Auch die Adressaten der Rechnungslegung werden nicht explizit im Gesetz genannt. Daher kommen als Adressaten alle Wirtschaftssubjekte in Frage, die ein ökonomisches Interesse an der Unternehmung bzw. hier am Kreditinstitut haben oder potenziell haben könnten.²⁴ Die Interessen dieser nicht näher spezifizierten Gruppe von Adressaten sollen in der deutschen Rechnungslegung vor allem durch geeignete rechtliche Vorschriften, wie z.B. Ausschüttungsregelungen, und durch die Vermittlung von vorsichtig ermittelten, vergangenheitsorientierten

²⁰Das ökonomische Gewinnkonzept basiert auf sicheren Erwartungen und einem vollkommenen Kapitalmarkt. Die Berechnung der Kapitalwerte wird dann auf Basis der zukünftigen Cash-Flows vorgenommen. Es gilt außerdem das Fisher-Separationstheorem. Dadurch sind die persönlichen Präferenzen der einzelnen Investoren nicht mehr entscheidend für die Bestimmung des ökonomischen Gewinns.

²¹Vgl. Hellwig (1999) [85]

²²Sicherlich sind bestimmte Bilanzgrößen wie z.B. Rückstellungen für zukünftige negative Ereignisse auch begrenzt zukunftsorientiert zu interpretieren, aber in der Regel gilt obige Aussage.

²³Auch in der betriebswirtschaftlichen Literatur werden die unterschiedlichsten Ziele, mit z.T. voneinander abweichenden Gewichtungen genannt. Moxter (1984) [126] S.156 z.B. nennt die Aufgaben der Handelsbilanz sogar „konfliktionär; sie führen isoliert betrachtet, zu sehr unterschiedlichen Bilanzinhalten“.

²⁴Vgl. Zemke (1995) [192] S.36

Jahresabschlussgrößen gewahrt werden.

Dem Jahresabschluss nach HGB werden üblicherweise folgende prinzipiellen Aufgaben zugesprochen:²⁵

1. Informationsvermittlung (Dokumentations- und Rechenschaftsfunktion)²⁶
2. Gewinn- und Ausschüttungsfähigkeitsermittlung (Unter den Nebenbedingungen der Kapitalerhaltung und des Gläubigerschutzes)²⁷

Diese beiden Aufgaben haben unterschiedliche Qualität. Die Gewinn- und Ausschüttungsfähigkeitsermittlung beeinflusst eine Unternehmung sehr direkt, da dadurch die Ausschüttung bzw. die Steuerzahlung bestimmt wird. Die Informationsvermittlungsfunktion hat eher indirekt einen Einfluss auf die Unternehmung, indem sie z.B. den Marktwert²⁸ beeinflusst, aber sie zieht keine weiteren direkten Handlungen des Unternehmens nach sich.

Aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit der Steuerbilanz für die Handelsbilanz lässt sich jedoch schon ablesen, dass zumindest die reine Information der Investoren nicht Hauptziel des deutsche Bilanzrechts ist.²⁹ Neben der Informationsvermittlung soll also vor allem der Gewinn bzw. genauer gesagt der ausschüttungsfähige Gewinn (vorsichtig und objektiv unter der Prämisse des Gläubigerschutzes) ermittelt werden. Die Frage, welche Informationen vermittelt werden sollen, wird in der Literatur nicht einheitlich beantwortet. Dies ist nicht verwunderlich, wenn man sich anschaut, welche unterschiedlichsten Funktionen der deutsche, handelsbilanzielle Jahresabschluss in der Realität übernehmen muss.

- Er ist wegen des Maßgeblichkeitsgrundsatz die Grundlage für die steuerliche Gewinnermittlung (§5 Abs.1 EstG)
- Für die Gesellschafter stellt er die Basis für ihre Ansprüche am Ergebnis der Gesellschaft dar (§58 Abs.4 AktG bzw. §29 Abs.1 GmbHG)³⁰
- Auch die Gewinnbeteiligung von Vorstandsmitgliedern basiert auf dem Jahresgewinn der Gesellschaft (§86 AktG)

²⁵Vgl. Klemke (1997) [105], S.15 und Achilles (1998) [1], S.132. Teilweise wird die Ausschüttungsbemessungsfunktion und teilweise wird die Informationsfunktion als das dominierende Jahresabschlussziel genannt.

²⁶Z.T. wird auch die Selbstinformation des Managements genannt.

²⁷Dies versucht man durch bestimmte Restriktionen wie Ausschüttungssperren, vorsichtige Bewertungsprinzipien u.ä. zu erreichen. Die Dokumentationsfunktion an sich, dient natürlich ebenfalls dem Gläubigerschutz.

²⁸Genauer gesagt die Einschätzung des Marktes über den Wert.

²⁹Vgl. Klemke (1997) [105] S.47. Es soll jedoch nicht geleugnet werden, dass die Publizitätsanforderungen infolge der Umsetzung der Bankbilanzrichtlinie und anderer Gesetze im Zuge der EU-Harmonisierung, wie z.B. das geänderte Wertpapierhandelsgesetz in den letzten zehn Jahren erheblich gestiegen sind. Vgl. hierzu auch die empirische Untersuchung in Kapitel 4 dieser Arbeit.

³⁰Durch die Begrenzung der Einstellungsmöglichkeit in die Gewinnrücklage nach §58 Abs.2 AktG wurde sogar eine Art Aktionärsschutz errichtet.

- Die handelsrechtliche Rechnungslegung ist auch Grundlage für bestimmte Verpflichtungen des Vorstandes (§92 AktG) und insofern ein Beurteilungskriterium für die Erhaltungswürdigkeit der Unternehmung.
- Allgemein gesehen soll der Jahresabschluss den Gläubigerschutz gewährleisten.
- Sehr oft dient der Jahresabschluss bzw. dienen Kennzahlen, die unter Zuhilfenahme der externen Rechnungslegung abgeleitet werden, als Beurteilungskriterium für Investoren und Analysten.

Diese Überfrachtung mit Aufgaben macht die konkrete, aufgabenorientierte Ausgestaltung der externen Rechnungslegung unmöglich und muss daher behoben werden.

3.2 Rechnungslegung von Kreditinstituten

Die sogenannte Bankbilanzrichtlinie von 1986 entstand aus der Motivation heraus, die Rechnungslegung von Kreditinstituten in der EU zu harmonisieren und dadurch vergleichbarer zu machen. Es sollte nicht zuletzt eine größere Transparenz der Bankgeschäfte erreicht werden. Sie wurde in Deutschland durch das Bankbilanzrichtliniengesetz und durch die RechKredV in nationales Recht transformiert. Das Bankbilanzrichtliniengesetz von 1990 erweiterte das Dritte Buch des HGB um einen vierten Abschnitt. Für alle Kreditinstitute gelten diese Spezialvorschriften des vierten Abschnitts (§§340-340o HGB). Sachverhalte, die dort nicht geregelt werden, sind unabhängig von der tatsächlichen Rechtsform oder Größe der Unternehmung nach den Vorschriften für große Kapitalgesellschaften (§§264-289 HGB)³¹ zu erfassen und die dann noch offenen Sachverhalte sind nach den „Vorschriften für alle Kaufleute“ (§§238-263 HGB) zu berücksichtigen.³²

Der handelsrechtliche Jahresabschluss einer Bank besteht aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang³³ und dem Lagebericht³⁴. Hierbei steht der Anhang gleichberechtigt neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung.

Die inhaltlichen Definitionen und die Bilanzgliederung werden jedoch nicht im Gesetz, sondern in den Verordnungen über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV vom 10.2.1992)³⁵ geregelt. Diese besondere Gliederung des Jahresabschlusses soll den Besonderheiten des Bankgeschäfts Rechnung tragen. Aufgrund der Tatsache, dass die Erhaltung der Liquidität für Kreditinstitute besonders wichtig ist, werden die Aktiva und Passiva einer Bankbilanz

³¹Die Erleichterungsregeln für kleine oder mittelgroße Kapitalgesellschaften dürfen nach §340a Abs.1 HGB nicht angewendet werden.

³²Je nach Rechtsform sind jedoch noch bestimmte rechtsformspezifische Gesetze zu beachten, so finden sich z.B. im §150-160 AktG bestimmte Regelungen die auf Banken in der Rechtsform einer AG anzuwenden sind.

³³Diese ersten drei Bestandteile bezeichnet man auch als Jahresabschluss im engeren Sinn.

³⁴Kreditinstitute müssen nach §340a Abs.1 i.V.m. §264 Abs.1 und §289 HGB einen Lagebericht aufstellen.

³⁵Die Rechtsgrundlage hierfür gibt §330 HGB.

nach der Liquidität geordnet³⁶, d.h. die Aktivseite ist nicht wie sonst üblich nach Anlage- und Umlaufvermögen untergliedert.

Trotzdem müssen auch Banken intern zu Bewertungszwecken die Vermögensgegenstände nach Zugehörigkeit zum Anlage- oder Umlaufvermögen unterscheiden, denn sie unterliegen nach wie vor den allgemeinen handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften (§§252-256 HGB) und den für Kapitalgesellschaften geltenden Bewertungsvorschriften (§§279-283 HGB). Das Gesetz gibt jedoch in §340e HGB Abs.1 vor, welche Vermögensgegenstände wie Anlagevermögen und welche wie Umlaufvermögen zu bewerten sind. Das entscheidende Zuordnungskriterium ist jedoch das Prinzip der Zweckbestimmung nach §247 Abs.2 HGB.³⁷ Wenn also ein Vermögensgegenstand nach §340e HGB Abs.1 prinzipiell zum Anlagevermögen zählt, aber nicht die Absicht besteht diesen Gegenstand dauerhaft zu halten, dann ist dieser Vermögensgegenstand wie Umlaufvermögen zu bewerten.

Auch die Gliederung der GuV eines Kreditinstitutes unterscheidet sich von der handelsrechtlichen Gliederungsvorgabe nach §275 HGB. §2 RechKredV gibt für Banken mit dem Formblatt 2 (Kontoform) oder dem Formblatt 3 (Staffelform) die Pflichtpositionen der GuV vor. Trotz aller Sonderregelungen muss jedoch festgehalten werden, dass es kein Sonderbilanzrecht für Banken gibt, sondern dass die ergänzenden Regelungen im Rahmen des allgemeinen Handelsrecht zu interpretieren sind und insofern auch die allgemeinen GoB und Rechnungslegungsziele gelten.³⁸

3.2.1 Bilanz und GuV

Grundsätzlich soll eine Bankbilanz, wie jede andere Bilanz auch, das Vermögen der Bank am Stichtag zeigen und die GuV das zugehörige Periodenergebnis. Bilanzpositionen können s.o. sowohl Vermögensgegenstände des Anlage- als auch des Umlaufvermögens enthalten. Dies macht die Analyse der Bilanz schwieriger. In der Folge sollen nun einige Bilanzpositionen erläutert werden, um zu sehen welche Geschäfte sich darunter verbergen und es sollen ein paar ausgewählte Geschäftsarten hinsichtlich ihres Bilanzausweises erörtert werden. Danach werden kurz wichtige Positionen der GuV erläutert.

3.2.1.1 Ausgewählte Geschäfte und Bilanzpositionen

1. Barreserve

Die Barreserve untergliedert sich in den Kassenbestand, Guthaben bei Zentralnotenbanken und Guthaben bei Postgiroämtern. Sie bildet, wie der Name schon erkennen lässt,

³⁶So ist die Aktivseite nach abnehmender Liquidität und die Passivseite nach zunehmender Fristigkeit gegliedert. Nach §39 Abs.4 RechKredV ist die Gliederung der Bilanz für Geschäftsjahre die ab dem 1.1.1998 begonnen haben nach den Restlaufzeiten zu gliedern und nicht mehr nach den Ursprungslaufzeiten.

³⁷Vgl. hierzu Bieg (1994) [30] S.46

³⁸Vgl. hierzu Müller (2000) [127] S.140

zusammen mit der Aktiva-Position Nr.2³⁹ die Liquiditätsreserve (i.e. Sinne) eines Kreditinstituts.

2. Wertpapiere

Die Definition von Wertpapieren zum Zwecke der Bank-Bilanzierung wird in §7 RechKredV gegeben. Nach dieser Definition sollen nur leicht liquidierbare und fungible Papiere im Eigenbestand als Wertpapiere ausgewiesen werden.⁴⁰ Wertpapiere unterscheiden sich dabei von den Forderungen durch ihren rechtlichen Charakter (Inhaber- und Orderpapiere gegenüber Namenspapieren)⁴¹ und durch ihre Börsenfähigkeit⁴² oder Börsennotierung.⁴³

Die Bilanzierungsvorschriften unterscheiden je nach beabsichtigtem Verwendungszweck zwischen drei Wertpapierkategorien:

- (a) Wertpapiere des Handelsbestandes
- (b) Wertpapiere, die wie Anlagevermögen behandelt werden
- (c) Wertpapiere der Liquiditätsreserve (Vorsorge-Wertpapier-Bestand)

Der Gesetzgeber möchte dadurch die drei Bereiche Eigenhandel, Risikovorsorge und Finanzanlagen, voneinander abgrenzen. Weder für Wertpapiere des Handelsbestandes noch für Wertpapiere der Liquiditätsreserve gibt es jedoch eine Legaldefinition. Nach der Zugehörigkeit zu einer Kategorie richtet sich schließlich die Bewertung und der Erfolgsausweis in der GuV (vgl. hierzu Abschnitt 3.2.2.1), jedoch kein unterschiedlicher Ausweis in der Bilanz. Die Zuordnung ist nur intern zu dokumentieren und für Außenstehende nicht ersichtlich. Es liegt dabei weitgehend im Ermessen der Kreditinstitute, welche Aufteilung sie treffen wollen. Die Zuordnung muss jedoch im vorhinein vorgenommen werden, und nicht erst (wie im alten Recht) wenn auf eine Niederstwertabschreibung verzichtet werden soll.⁴⁴

Dies bedeutet jedoch nicht, dass diese Zuordnung in der Zukunft nicht mehr geändert werden kann. Außerdem kann nicht gefolgert werden, dass Wertpapiere, die wie Anlagevermögen zu behandeln sind, vor dem Verkauf in den Handelsbestand überwechseln müssen. Bei einer Umwidmung dürfen keine Gewinne entstehen. Banken besitzen aufgrund der fehlenden gesetzlichen Zuordnungskriterien zu einem Bestand erheblichen bi-

³⁹Unter dieser Position werden die Titel ausgewiesen, die bei der Bundesbank zur Refinanzierung eingereicht werden können.

⁴⁰Vgl. Bieg (1994) [30] S.23

⁴¹Auch Orderschuldverschreibungen, die nicht Teile einer Gesamtemission sind, gehören aufgrund ihrer geringen Fungibilität nicht zu den Wertpapieren. Diese sind als Buchforderungen zu erfassen. Ausländische auf den Namen lautende Geldmarktpapiere, die wie Inhaberpapiere gehandelt werden, sind hingegen ebenfalls Wertpapiere i.S. von §7 Abs.1 RechKredV, vgl. Bieg (1998) [31] S.179ff. Dazu gehören auch Treasury Bonds und Commercial Papers.

⁴²Nach §7 Abs. 2 gelten Wertpapiere als börsenfähig, wenn sie „die Voraussetzungen einer Börsenzulassung erfüllen; bei Schuldverschreibungen genügt es, dass alle Stücke einer Emission hinsichtlich Verzinsung, Laufzeitbeginn und Fälligkeit einheitlich ausgestattet sind.“

⁴³Vgl. Hossfeld (1996) [93] S.146.

⁴⁴Vgl. hierzu Krumnow et.al. (1994) [112] S.343.

lanzpolitischen Spielraum, der insbesondere zum Legen und Auflösen stiller Reserven (vgl. hierzu Abschnitt 3.2.2.3) genutzt werden kann.

Ein weiteres wichtiges Unterscheidungskriterium hinsichtlich des tatsächlichen Bilanzausweises ist die Stellung des Wertpapiererwerbes, d.h. ob es sich eher um Gläubiger- oder eher um Anteilspapiere handelt. Erstere sind, soweit als festverzinslich einzustufen⁴⁵ und Börsenfähigkeit gegeben ist, (meist) unter der Position „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ zu aktivieren. Anteilspapiere sind meist unter den Positionen „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“ und „Beteiligungen“ zu aktivieren.⁴⁶

3. Forderungen

Unter Forderungen sind alle nicht unter die Wertpapierdefinition des §7 RechKredV bzw. unter §16 RechKredV fallenden Forderungen zu erfassen. Dabei wird zwischen „Forderungen an Kreditinstitute“ (Aktiva Position 3) und „Forderungen an Kunden“ (Aktiva Pos. 4) unterschieden. So werden z.B. Guthaben bei anderen Banken (außer Zentralnotenbanken), Namensschuldverschreibungen, nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Orderschuldverschreibungen⁴⁷ unter den Forderungen erfasst. Forderungen werden prinzipiell unabhängig von ihrer Laufzeit dem Umlaufvermögen zugeordnet.⁴⁸

Die Position Forderungen an Kreditinstitute umfasst nach §14 RechKredV „alle Arten von Forderungen aus Bankgeschäften anKreditinstitute“. Der Begriff Kunde muss hier aufgrund von §15 Abs.1 S.1 RechKredV allerdings weiter als im üblichen Sprachgebrauch ausgelegt werden. So sind unter dieser Position auch Steuererstattungsansprüche an das Finanzamt oder Schadensersatzansprüche gegenüber Versicherungen auszuweisen.⁴⁹ Durch Grundpfandrechte gesicherte Kredite⁵⁰ und Kommunalkredite sind in Form eines Darunter-Ausweises offenzulegen.

Auszuweisen ist die Summe der in Anspruch genommenen Kredite und nicht noch zusätzlich die Summe der Kreditzusagen. Die unwiderruflich gegebenen Kreditzusagen sind unter dem Bilanzstrich anzugeben. Bei den meisten Kreditinstituten stellen die Forderungen die größten Aktivpositionen dar, da sie einen wichtigen Bestandteil des normalen Bankgeschäfts, nämlich die Kreditvergabe, abbilden. Diese Position ist gerade für Banken von besonderer Bedeutung, da die Kreditgewährung zu ihren Hauptgeschäftsleistungen

⁴⁵Was unter Festverzinslichkeit explizit zu verstehen ist, wird leider in §16 RechKredV nicht definiert, sondern nur anhand von Beispielen dargestellt. Als fest verzinslich gelten z.B. auch Wertpapiere mit einem veränderlichen Zins, sofern dieser an eine bestimmte Referenzgröße wie z.B. einem Interbankzinssatz gebunden ist.

⁴⁶Ggf. kann auch ein Ausweis unter „Anteile an verbundenen Unternehmen“ vorgenommen werden.

⁴⁷Bzw. alle Orderschuldverschreibungen, die nicht Teile einer Gesamtemission sind.

⁴⁸Vgl. hierzu auch die Anmerkungen bei den Bewertungsregeln.

⁴⁹Vgl. Bieg (1998) [31] S.214ff. Wobei Krumnow et al. (1994) [112] S.888 in ihrer Anmerkung zu §15 RechKredV Tz. 2+3 feststellen, dass ein Wahlrecht beim Ausweis von nicht aus dem Bankgeschäft stammenden Forderungen nicht zu beanstanden ist, d.h. sie schlagen als Alternative für eine Bilanzierung dieser Forderungen die Position „Sonstige Vermögensgegenstände“ vor (Ausweis nach altem Recht).

⁵⁰Eine Forderung gilt als grundpfandrechtlich gesichert, wenn die Bank Grundpfandrechte i.S. von §11 und §12 Abs.1 und 2 Hypothekendarlehenbankgesetz HypBkG besitzt. Die Beleihung darf z.B. nur bis zu 60 % des Beleihungswertes bzw. des Verkaufswertes nach §12 HypBkG betragen.

gehört.

4. Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten teilen sich auf in die Positionen „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“, „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“, „Verbriefte Verbindlichkeiten“, „Treuhandverbindlichkeiten“, „Sonstige Verbindlichkeiten“ und in „Nachrangige Verbindlichkeiten“, wobei hier nur die ersten drei Positionen kurz erläutert werden sollen. Unter der Position „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“ dürfen analog zu den Forderungen nur Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die aus Bankgeschäften stammen, verbucht werden.⁵¹

5. Pensionsgeschäfte⁵²

Nach §340b HGB muss zwischen echten und unechten Pensionsgeschäften unterschieden werden. Bei echten Pensionsgeschäften ist der Pensionsnehmer zur Rückübertragung der Vermögensgegenstände verpflichtet (§340b Abs.2 HGB), während er bei unechten Pensionsgeschäften die Option besitzt diese zurückzuübertragen (§340b Abs.3 HGB).⁵³ Die Rücknahmeverpflichtung entspricht im Falle eines unechten Pensionsgeschäftes wirtschaftlich einer gekauften Put-Option des Pensionsnehmers. Der Pensionsgeber muss in beiden Fällen die Vermögensgegenstände zurücknehmen, da er der Stillhalter der Option bei den unechten Pensionsgeschäften ist. Liegt keine Verpflichtung zur Rücknahme vor, dann liegt kein Pensionsgeschäft vor.

Nach §340b Abs.4 HGB müssen bei echten Pensionsgeschäften die übertragenen Vermögensgegenstände weiterhin in der Bilanz des Pensionsgebers ausgewiesen werden, da dieser weiterhin als wirtschaftlicher Eigentümer gilt. Der Pensionsgeber aktiviert zudem den erhaltenen Geldbetrag und bildet auf der Passivseite eine Verbindlichkeit gegenüber dem Pensionsnehmer. Dieser aktiviert seinerseits eine Forderung gegenüber dem Pensionsgeber. Die Prämie, die der Pensionsnehmer vom Pensionsgeber erhält, sind beim Pensionsnehmer als Zinsertrag und beim Pensionsgeber als Zinsaufwand zu erfassen. Beim Pensionsgeber muss zudem der Buchwert der in Pension gegebenen Vermögensgegenstände im Anhang angegeben werden. Beim Pensionsnehmer erfolgen keine pflichtmäßigen Anhangangaben (freiwillig darf er natürlich Angaben machen).⁵⁴ Die Erträge aus den in Pension gegebenen Vermögensgegenständen werden weiterhin beim Pensionsgeber erfasst obwohl sie beim Pensionsnehmer anfallen.⁵⁵

⁵¹Wobei vom Gesetzgeber nicht explizit vorgegeben ist, welche Geschäfte als Bankgeschäfte gelten und welche nicht, gerade wenn diese Geschäfte zwischen zwei Banken getätigt werden. So äußert Krumnow et. al. (1994) [112] S.883 die Vermutung, dass Ansprüche gegen Kreditinstitute, die nicht aus Bankgeschäften stammen, eher untergeordnete Bedeutung besitzen. Als mögliche Beispiele für Nichtbankgeschäfte werden z.B. Forderungen aus Grundstücksgeschäften oder bei Bieg (1998) [31] S.210 „Forderungen aus der Vermietung von Gebäuden“ genannt.

⁵²Siehe ausführlichere Definition im Anhang

⁵³Der Pensionsnehmer kann also selbst festlegen, ob er den Vermögensgegenstand behält oder ob er ihn gegen eine bestimmte Zahlung zurückgibt.

⁵⁴Im übrigen gilt es zu betonen, dass Devisentermingeschäfte, Börsentermingeschäfte und ähnliches nach §340b Abs.6 HGB explizit nicht als Pensionsgeschäfte gelten.

⁵⁵Der Pensionsnehmer ist der juristische Eigentümer des Vermögensgegenstandes.

Bei unechten Pensionsgeschäften müssen die übertragenen Vermögensgegenstände in der Bilanz des Pensionsnehmers aktiviert werden. Dies ist insofern plausibel, da bei diesen Geschäften die Rückübertragung nicht mit Sicherheit vorgenommen wird. Der Pensionsgeber muss auf der Passivseite unter dem Bilanzstrich einen Vermerk unter der Position „Andere Verpflichtungen“ über den bei Rückübertragung des Pensionsgegenstandes zu zahlenden Betrag machen. Interessanterweise darf bei Hingabe des Pensionsgegenstandes kein Gewinn⁵⁶ erfolgswirksam vereinnahmt werden. Dieser „scheinbare“ Gewinn ist als schwebende Rücknahmeverpflichtung zu passivieren. Verluste, d.h. wenn der gezahlte Betrag unter dem Buchwert liegt, hingegen sind in der Erfolgsrechnung auszuweisen.

6. Fonds für allgemeine Bankrisiken (offene Risikovorsorge)

Kreditinstitute weisen in dieser passivischen Sonderposition unmittelbar vor dem Eigenkapital die nach §340g HGB zur Sicherung gegen allgemeine Bankrisiken gebildeten Rücklagen aus. Dabei können Reserven, soweit diese nach „vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig“⁵⁷ sind, für alle bankspezifischen Risiken gebildet werden. Durch die gesetzliche Formulierung wird zwar keine absolute Willkürfreiheit eröffnet, aber doch ein erheblicher Spielraum bei der Bilanzierung gegeben. Die Zuführungen und die Entnahmen aus dem Fonds sind nach §340g Abs.2 HGB erkennbar, da in der Gewinn- und Verlustrechnung ein gesonderter Ausweis der dadurch entstehenden Aufwendungen und Erträge vorzunehmen ist.⁵⁸ Es gibt keine gesetzlich vorgegebene Obergrenze für die Höhe des Fonds. Handelsrechtlich stellen Zuführungen Maßnahmen der Gewinnermittlung dar, aber aufgrund der Tatsache, dass sie steuerlich nicht anerkannt werden und daher Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken aus versteuertem Gewinn erfolgen⁵⁹, stellen sie ökonomisch gesehen Maßnahmen der Gewinnverwendung dar. Dieser Sonderposten wird dem Eigenkapital zugeordnet, da ihm der Charakter einer Verbindlichkeit oder einer Rückstellung i.S. von §249 HGB fehlt.⁶⁰

7. Aktive und passive Rechnungsabgrenzungsposten

Unter diesen Bilanzpositionen werden nach dem Handelsrecht transitorische⁶¹ Rechnungsabgrenzungsposten erfasst.⁶² Als aktiver Rechnungsabgrenzungsposten (ARAP) ist bei Kreditinstituten vor allem der Ausweis von Disagien aus Verbindlichkeiten, aus dem Emissionsgeschäft oder Agien aus Forderungen von Bedeutung. Bei Disagien wird somit der wirtschaftlich den späteren Perioden zuzurechnende Zinsaufwand bzw. der Korrekturposten zu den wirtschaftlich „zu hohen“ Zinserträgen bei den Forderungen im ARAP

⁵⁶Wenn der Buchwert des Vermögensgegenstandes unter dem vom Pensionsnehmer gezahlten Betrag liegt. Wobei hier implizit unterstellt wird, dass dies auch der zu zahlende Rücknahmepreis ist.

⁵⁷Siehe §340g Abs.1 HGB

⁵⁸Vgl. aber hierzu C & L Deutsche Revision (Wagener et.al.) (1994) [181] S. 82ff: Im Jahre 1993 gab es unter den 125 betrachteten Jahresabschlüssen einen bei dem die Zuführung zum Sonderposten in der GuV nicht gezeigt wurde und einen bei dem das Zuführungsvolumen in der GuV erheblich unter dem der bilanziellen Dotierung lag.

⁵⁹Siehe Krumnow et al. (1994) [112] S.543)

⁶⁰Aufsichtsrechtlich zählt man den Fonds für allgemeine Bankrisiken sogar zum Kernkapital.

⁶¹D.h. Einnahmen/Ausgaben schon in der Periode, aber Erträge/Aufwendungen erst in der nächsten Periode.

⁶²Vgl. §250 HGB

gespeichert. Das Disagio muss dann durch jährliche planmäßige Abschreibungen aufgelöst werden. Diese Abschreibungen sind ihrem wirtschaftlichen Charakter nach unter den Zinsaufwendungen in der GuV zu erfassen. Bei Nullkuponanleihen⁶³ ist eine Verbuchung des Zinsanteils unter den ARAP nicht zulässig, hier wird der Ausgabebetrag passiviert und der Zinsanteil (des Tilgungsbetrags) jährlich erfolgswirksam zugeschrieben.

Unter den passiven Rechnungsabgrenzungsposten (PRAP) weisen Kreditinstitute z.B. Agien aus dem Emissionsgeschäft aus. Nach §23 RechKredV sind aber auch schon die dem Kreditnehmer belasteten Zinsen, Provisionen und Gebühren aus Teilzahlungsfinanzierungsgeschäften, die zukünftigen Perioden zuzuordnen sind, unter den PRAP zu erfassen. Grundsätzlich sind auch bei anderen Geschäften die Regelungen des §250 Abs. 2 HGB zu berücksichtigen.

Außer den Regelungen der RechKredV, die im Wesentlichen §250 HGB näher erläutern und bestätigen und insofern keine typisch bankspezifischen Regelungen sind, werden durch §340e Abs.2 weitere Möglichkeiten zur Verbuchung von Geschäften unter den RAP geschaffen.⁶⁴ §340e Abs.2 erlaubt für Hypothekendarlehen und andere Forderungen eine Abweichung von §253 Abs.1 Satz 1 HGB⁶⁵, indem diese zu ihrem Nennbetrag angesetzt werden dürfen, wenn der Unterschiedsbetrag zwischen Nennbetrag und Anschaffungskosten bzw. Auszahlungsbetrag Zinscharakter hat.

8. Positionen unter dem Bilanzstrich

Nach dem Bilanzformblatt und §§26, 27 RechKredV gibt es über die eigentliche Bankbilanz hinaus weitere Pflichtangaben. Diese Vermerkpositionen⁶⁶ auf der Passivseite unter dem Bilanzstrich erfassen typische Bankgeschäfte, die sonst nicht bilanzierungsfähig wären (vgl. Bieg (1994) [30]). Diese Positionen können zu einer Zahlungsverpflichtung der Bank in Form einer Kreditgewährung oder aber zu einer Verpflichtung in Form einer Haftung führen. Daher sind diese Positionen unter dem Gesichtspunkt der Liquidität zu beachten.

3.2.1.2 Die Gewinn- und Verlustrechnung

Nach §246 Abs.2 HGB gilt als Ausfluß des Grundsatzes der Vollständigkeit prinzipiell ein Saldierungsverbot bei Ertrags- und Aufwandspositionen.⁶⁷ Dieses Bruttoprinzip kann durch die für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute spezifische Regelung in §340a Abs.2 Satz 3 HGB außer Kraft gesetzt werden, falls weitere von §246 Abs.2 HGB abweichende Vorschriften bestehen. Derartige Vorschriften die eine Saldierung zulassen, finden sich z.B. in §§340c Abs.1

⁶³Bei denen der später zurückzahlende Betrag wesentlich höher ist als der heutige Ausgabebetrag, da während der Laufzeit kein Zins gezahlt werden muss.

⁶⁴Vgl. Bieg (1998) [31] S.287.

⁶⁵Zur Erinnerung: nach §253 Abs.1 Satz 1 HGB dürfen Vermögensgegenstände höchstens mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt werden.

⁶⁶1. Eventualverbindlichkeiten; 2. Andere Verpflichtungen

⁶⁷Gilt auch für die Bilanzpositionen, die aber in diesem Abschnitt nicht betrachtet werden sollen.

u. Abs.2 und 340f Abs.3⁶⁸ (vgl. Abschnitt 3.2.2.1) wieder. Dies ist eine große Besonderheit der Bankrechnungslegung und streng genommen mit der Generalnorm des True-and-Fair-View nicht vereinbar, da den Jahresabschlussadressaten Informationen vorenthalten werden. In §340c Abs.1 HGB wird zwingend vorgeschrieben das Ergebnis aus Finanzgeschäften in Form eines Nettoausweises vorzunehmen.⁶⁹

Das traditionelle Geschäft einer Bank, die Vergabe von Krediten und die Hereinnahme von Einlagen spiegelt sich im Wesentlichen in den GuV-Positionen Zinserträge und -aufwendungen wider. Diese machen in der Regel auch die größten Positionen in der GuV aus. Der Saldo aus beiden, der sog. Zinsüberschuss ist ebenfalls in der Regel die größte Ergebniskomponente. Die zweitgrößte Komponente ist dann meist schon der Provisionsüberschuss.

3.2.2 Die Bewertungsregeln

Aufgrund ihrer Kaufmannseigenschaft und §340a Abs.1 HGB haben Kreditinstitute jeder Rechtsform und Größe die allgemeinen Bewertungsvorschriften nach §§252-256 HGB und die für Kapitalgesellschaften spezifischen Bewertungsvorschriften nach §§279-283 HGB zu beachten. In §252 Abs.1 Satz 1 HGB sind das Realisationsprinzip und das Imparitätsprinzip als Ausfluß des Vorsichtsprinzips kodifiziert. Nach §253 Abs.1 HGB werden die Anschaffungs- und Herstellungskosten als Wertobergrenze festgelegt. Nach §253 Abs.2 und 3 HGB sind zum Zwecke der Erfolgsermittlung sowohl beim Anlage- als auch beim Umlaufvermögen Abschreibungen vorzunehmen, wobei jeweils eine Untergrenze festgelegt wird. Darüber hinaus gibt es noch die besonderen Bewertungsvorschriften für Kreditinstitute. Diese finden sich in §340e HGB (Bewertung von Vermögensgegenständen), in §340f HGB (Vorsorge für allgemeine Bankrisiken) und in §340g HGB (Sonderposten für allgemeine Bankrisiken).

Die gesetzlichen Regelungen unterscheiden zwischen Umlauf- und Anlagevermögen⁷⁰, obwohl im Gliederungsschema der Bankbilanz keine derartige Unterscheidung vorgenommen wird. Dies impliziert, dass in einer Bilanzposition sowohl Umlaufvermögen wie auch Anlagevermögen ausgewiesen werden kann. §340e Abs.1 HGB zählt bestimmte, wie Anlagevermögen zu bewertende Vermögensgegenstände auf und erlaubt auch für Vermögensgegenstände, die dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen, eine solche Bewertung. Alle anderen Vermögensgegenstände, insbesondere Forderungen und Wertpapiere⁷¹, sind in der Regel wie Umlaufvermögen zu behandeln.

Das Anlagevermögen unterliegt den gleichen Bewertungsregeln wie bei allen Kapitalgesellschaften. Bei der Bewertung des Umlaufvermögens gelten prinzipiell ebenfalls die allgemeinen Regeln

⁶⁸Man spricht dabei von der sog. Überkreuzkompensation, da hier Saldierungen über unterschiedliche Geschäftsarten erlaubt werden.

⁶⁹Siehe hierzu Abschnitt 3.2.2.1.

⁷⁰Die Zuordnung zu einer Kategorie richtet sich danach, ob der Vermögensgegenstand dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen soll oder nicht, also nach der mit ihm verbundenen Absicht bzw. Zwecksetzung. Diese ist natürlich nicht ausschließlich objektiv fassbar, sondern hängt sehr stark vom Willen des Bilanzierenden ab. Vgl. hierzu Bieg (1994) [30] S.46

⁷¹Vgl. hierzu Abschnitt 3.2.2.1.

für Kapitalgesellschaften. Für die Bewertung von Passiva, gibt es bis auf die allgemeinen Bewertungsgrundsätze in §252 HGB wenige spezifische Regelungen. Es gelten im Allgemeinen die Vorschriften für Kapitalgesellschaften, nur bezüglich des Fonds für allgemeine Bankrisiken gibt es besondere Banknormen. So sind Verbindlichkeiten nach §253 Abs.1 mit ihrem Rückzahlungsbetrag, Rentenverpflichtungen, für die eine Gegenleistung nicht mehr zu erwarten ist, zu ihrem Barwert und Rückstellungen in ihrer „vernünftigen kaufmännischen Höhe“ zu passivieren.

3.2.2.1 Bewertung von Wertpapieren

Banken müssen, wie vorne erwähnt, ihre Wertpapiere in drei Kategorien aufzuteilen. Für die Bewertung von Wertpapieren ergibt sich dabei folgendes Bild:

Tabelle 3.1: Wertpapierkategorien bei Kreditinstituten

Kategorie	Vermögenskategorie	Bewertungsprinzip	Erfassung in der GuV
Wertpapiere des Handelsbestandes	Umlaufvermögen	Strenges Niederstwertprinzip	Saldierungsgebot ⁷² Nettoertrag bzw. -aufwand aus Finanzgeschäften
Wertpapiere, die wie Anlagevermögen behandelt werden	Anlagevermögen	Gemildertes Niederstwertprinzip	Erträge und Aufwendungen aus Finanzanlagen ⁷³
Wertpapiere der Liquiditätsreserve	Umlaufvermögen	Strenges Niederstwertprinzip bzw. Bewertung nach §340f HGB	Saldierungswahlrecht Nettorisikovorsorge ⁷⁴

(In Anlehnung an Hartmann-Wendels et.al. (1998) [84] S.473)

Die Erfassung in der GuV und die Bewertung hängt von der Zuordnung zu einer der drei Kategorien ab. Wertpapiere des Umlaufvermögens sind nach §253 Abs.3 HGB mit den Anschaffungskosten zu bewerten bzw. falls der Markt- oder Börsenpreis am Bilanzstichtag niedriger ist, zu diesem niedrigeren Wert.⁷⁵ Die Wertpapiere des Anlagevermögens sind nach §253 Abs.2 HGB ebenfalls zu den Anschaffungskosten zu bewerten, und bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung sind ebenfalls außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren

⁷²Nach §340c Abs.1 HGB

⁷³Unter den Positionen Ertrag 7(Kontoform)/16 (Staffelform) bzw. Aufwand 8 (Kontoform)/15 (Staffelform): Erträge aus Zuschreibungen zu (bzw. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf) Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere

⁷⁴Der Saldo wird in der GuV entweder in der Position Aufwand 7 (Kontoform)/ 13 (Staffelform) oder der Position Ertrag 6 (Kontoform)/14 (Staffelform): „Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft“ / „Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft“ ausgewiesen.

⁷⁵Die Differenz sind dann gerade außerplanmäßige Abschreibungen.

Marktpreis vorzunehmen. Bei voraussichtlich nur vorübergehender Wertminderung können Abschreibungen vorgenommen werden.⁷⁶

Nach §340c Abs.1 HGB gilt das Saldierungsgebot für Aufwendungen und Erträge aus Finanzgeschäften, so dass nur ein Nettoergebnis aus Finanzgeschäften⁷⁷, indem das Bewertungsergebnis von Wertpapieren des Handelsbestandes ausgewiesen wird, zu zeigen ist.⁷⁸ Es soll die Eigenhandelsaktivitäten der Bank widerspiegeln und stellt daher das Eigenhandelsergebnis dar. Zinserträge oder Zinsaufwendungen aus den betrachteten Vermögensgegenständen werden nicht im Handelsergebnis ausgewiesen, sondern in den entsprechenden GuV-Positionen.⁷⁹

Der Ausweis des Finanzanlageergebnis, wobei zu den Finanzanlagen neben den Wertpapieren des Anlagevermögens auch Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen gehören, regelt §340c Abs.2 HGB. Dabei besteht ein Wahlrecht, die Abschreibungen aus Finanzanlagen mit den Zuschreibungen (Erträgen) aus Finanzanlagen zu saldieren (§340c Abs.2 S.1 HGB). Außerdem können Veräußerungsgewinne und -verluste solcher Finanzanlagen in der Saldierung berücksichtigt werden (§340c Abs.2 S.2 HGB).

Nach §340f Abs.3 HGB ist die sog. Überkreuzkompensation möglich. Bestimmte Erträge bzw. Aufwendungen aus dem Kreditbereich werden danach mit Aufwendungen bzw. Erträgen von Wertpapieren der Liquiditätsreserve verrechnet.⁸⁰ In der Gewinn- und Verlustrechnung können somit wesensverschiedene Erfolgsbeiträge aus dem Forderungs- und aus dem Wertpapierbereich miteinander verrechnet werden. Das Saldierungsverbot nach §246 Abs.2 HGB ist somit nicht zu beachten. Durch §340f Abs.4 HGB müssen keine Angaben zur vorgenommenen Überkreuzkompensation nach §340f Abs.3 HGB im Jahresabschluss oder im Lagebericht gemacht werden. Es gibt jedoch nach §32 RechKredV nur die Alternativen, entweder eine Vollkompensation oder keine Kompensation durchzuführen.

Es besteht keine Informationspflicht über die vorgenommene Zuordnung zu einer der drei Kategorien. Den einzigen Hinweis erhält man durch §35 Abs.1 Nr.2 RechKredV, nach dieser Vorschrift ist der Betrag der nicht mit dem Niederstwert bewerteten börsenfähigen Wertpapiere im Anhang anzugeben. Es werden somit die Wertpapiere angegeben bei denen auf eine Niederstwertabschreibung verzichtet wurde. Dies können nur Wertpapiere des Anlagevermögens

⁷⁶Falls Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen in Wertpapieren ausgewiesen werden, ist der Börsenkurs nicht der Wertmaßstab für die Wertermittlung (vgl. hierzu Bieg (1994) [30] S.54)

⁷⁷§340c Abs.1 führt die Finanzgeschäfte explizit auf: Geschäfte mit Wertpapieren des Handelsbestandes, Finanzinstrumenten, Devisen und Edelmetallen. Außerdem ist explizit vorgegeben, dass auch die Aufwendungen für die Bildung von Drohverlustrückstellungen für schwebende Finanzgeschäfte und Erträge aus deren Auflösung im Nettoergebnis aus Finanzgeschäften zu erfassen sind. D.h. auch hier werden Ergebnisse von unterschiedlichsten Geschäften miteinander verrechnet und dadurch kompensiert. Der Begriff Finanzinstrument wird im übrigen im HGB nicht definiert.

⁷⁸Ausweis entweder als „Nettoertrag aus Finanzgeschäften“ oder als „Nettoaufwand aus Finanzgeschäften“. In der Staffelform GuV-Position 7.

⁷⁹Vgl. hierzu Bieg (1998) [31] S.348ff.

⁸⁰Wobei betont werden soll, dass laufende Erträge aus Wertpapieren der Liquiditätsreserve und laufende Erträge des Kreditgeschäfts nicht saldierungsfähig sind. Laufende Erträge sind z.B. Dividenden aus Aktien oder Gewinnausschüttungen aus Investmentanteilen. Auch Zinserträge gehören nicht zur Kompensationsmasse.

sein.⁸¹

3.2.2.2 Bewertung von Forderungen

Prinzipiell gehören Forderungen bei Kreditinstituten zum Umlaufvermögen und unterliegen somit dessen Bewertungsgrundsätzen. Ausgangspunkt der Bewertung sind insofern die Anschaffungskosten. Als Anschaffungskosten einer Forderung, gilt dabei der Auszahlungsbetrag bzw. wenn die Forderung von Dritten gekauft wurde, der Kaufpreis. Im Falle eines Disagios bzw Agios kann jedoch der Nennwert vom Auszahlungsbetrag abweichen, in diesen Fällen kann nach §340e Abs.2 Satz 1 der Nennbetrag angesetzt werden, falls die Differenz zwischen Nennwert und Auszahlungsbetrag Zinscharakter besitzt.⁸²

3.2.2.3 Bildung von Stillen Reserven

Neben der Bildung von offenen Reserven (vgl. Abschnitt 3.2.1.1, Punkt 6) sind handelsrechtlich und gerade bei Kreditinstituten besondere Möglichkeiten zur Bildung stiller Reserven gegeben. Stille Reserven können sowohl auf der Aktivseite, als auch auf der Passivseite der Bilanz auftreten. Auf der Aktivseite entstehen stille Reserven durch zu niedrige Bewertung oder gar nicht erst vorgenommene Aktivierung, und auf der Passivseite entstehen sie durch zu hohe Bewertung von Verpflichtungen gegenüber Dritten. Im Prinzip gelten für Kreditinstitute, wie oben angesprochen, dieselben Bewertungsregeln wie für große Kapitalgesellschaften, aber durch bilanzierungspolitische Spielräume bestehen erhebliche weitere Möglichkeiten zur Bildung stiller Reserven. Die Zielsetzung des Gesetzgebers ist die Erfolgsglättung über die Zeit. Den Kreditinstituten wird also ganz bewusst die Möglichkeit gegeben schlechte Periodenergebnisse zu „schönen“. Der Gesetzgeber erhofft sich von der zeitlichen Glättung der Periodenergebnisse die Kreditbranche vor einem Vertrauensverlust seitens der Einleger, welcher existenzgefährdend für ein Kreditinstitut werden kann, zu schützen.

So gilt das Wertaufholungsgebot nach §280 HGB z.B. aufgrund des Beibehaltungswahlrechts des §340f Abs.2 HGB nicht unbeschränkt für Banken.

Es wird prinzipiell zwischen drei Arten von stillen Reserven unterschieden:⁸³

1. Stille Zwangsreserven

Diese sind durch das bilanzierende Kreditinstitut nicht beeinflussbar, da die Bildung dieser Reserven rein durch gesetzlich vorgeschriebene Ansatz- und Bewertungsregeln festgelegt wird. So erlaubt z.B. das Anschaffungskostenprinzip nach §253 Abs.1 HGB eine Erhöhung des Bewertungsansatzes über die fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten nicht. Bei Wertpapieren, Beteiligungen und Grundstücksgeschäften verwen-

⁸¹Vgl. hierzu ausführlicher Krumnow et.al. (1994) [112] §35 RechKredV Tz.7 S.1062

⁸²Vgl. Hossfeld (1996) [93] S.213ff und Krumnow et.al. (1994) [112] S.346ff.

⁸³Vgl. Krumnow et. al. (1994) [112] S.524ff und Achilles (1998) [1] S.31ff

det man oft den Begriff „latente Neubewertungsreserve“ oder „Tageswertreserve“. ⁸⁴ Die stillen Zwangsreserven sind gerade die Differenz zwischen Marktwert und Anschaffungswert (beim abnutzbaren Anlagevermögen um die Abschreibungen gemindert).

2. Stille Ermessensreserven

Gegebene Wahlrechte und bestehende Unsicherheiten bei der Bilanzierung bezüglich des „richtigen“ Wertansatzes von Bilanzgegenständen können zur Entstehung dieser stillen Reserven führen. Eine Möglichkeit besteht z.B. in zu hohen Abschreibungsbeträgen oder zu hohen Wertberichtigungen auf Forderungen usw.

3. Stille Zweckreserven bzw. Willkürreserven

Diese entstehen durch bilanzpolitisch motivierte, bewusste Unterschreitung des vorgeschriebenen Wertes oder Nicht-Aktivierung von Vermögensgegenständen. Hierzu zählen auch Unterbewertungen, die über das im Rahmen vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendige Maß hinausgehen ⁸⁵. Im Allgemeinen werden diese Reserven in der deutschen Rechnungslegung als unzulässig angesehen (vgl. Coenenberg (1997) [51] S.211). Nicht jedoch bei Banken, aufgrund deren besonderen Risiken werden sie dort zur Stärkung der Risikovorsorge erlaubt. So gehören die stillen Vorsorgereserven nach §340f HGB zu dieser Kategorie. ⁸⁶

Die stillen Vorsorgereserven nach §340f HGB sollen nun etwas näher erläutert werden. §340f HGB gibt den Kreditinstituten die Möglichkeit zur Bildung und Auflösung von versteuerten Reserven, die zudem „still“, d.h. in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht ersichtlich, vorgenommen werden darf, indem Globalabschreibungen auf bestimmte Aktivpositionen zugelassen werden. ⁸⁷ Teile des Umlaufvermögens dürfen also niedriger bewertet werden, als nach §253 HGB vorgeschrieben ist. Das Handelsrecht gibt in §340f Abs.1 S.1 HGB vor, für welche Aktivpositionen diese Möglichkeit zur Unterbewertung gegeben ist. Dabei sind prinzipiell „Forderungen an Kreditinstitute“, „Forderungen an Kunden“ und Wertpapiere der Liquiditätsreserve ⁸⁸ globalabschreibungsfähig. Es wird dabei jedoch nicht auf Risiken abgestellt, die (ausschließlich) aus diesen Positionen herrühren, sondern diesen Positionen wird vielmehr eine besondere Fähigkeit zum Tragen von Risiken zugesprochen. ⁸⁹

Eine Bank kann daher, wenn sie möglichst hohe stille Reserven legen will, den Anteil des Handelsbestandes an den Wertpapieren des Umlaufvermögens möglichst klein halten. Denn diese können nicht mehr Grundlage zur Bildung stiller Reserven sein. ⁹⁰ Die Bildung der stillen Vorsorgereserven ist in ihrer Höhe nach oben jedoch beschränkt. So dürfen nach §340f Abs.1

⁸⁴Vgl. hierzu ebenfalls Krumnow et. al. (1994) [112] S.524.

⁸⁵Vgl. §253 Abs.1

⁸⁶Obwohl in §340f HGB gerade steht: „...soweit dies nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zur Sicherung gegen...Risiken...notwendig ist.“

⁸⁷Nach §340f Abs.4 HGB müssen auch im Anhang oder Lagebericht keinerlei Angaben über die Bildung oder Auflösung von stillen Vorsorgereserven gemacht werden.

⁸⁸Ausgewiesen in der Bilanz unter den Positionen „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ und „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“.

⁸⁹Vgl. hierzu Bieg (1998) [31] S.428, der von einer „besonderen Risikoträgerfunktion“ spricht.

⁹⁰Vgl. Krumnow et.al. (1994) [112] §340c Tz.5 S.122

HGB die gebildeten Vorsorgereserven nicht 4 % der in die Bemessungsgrundlage einbezieharen Vermögensgegenstände übersteigen. Der Gesamtwertansatz der abschreibungsfähigen Aktiva, wie er ohne Globalabschreibungen anzunehmen wäre, stellt die Bemessungsgrundlage dar.⁹¹ Man zählt die stillen Vorsorgereserven aufsichtsrechtlich zum Ergänzungskapital.

3.2.3 Anhang und Lagebericht

Anhang und Lagebericht sind beides ergänzende Informationsquellen zur Bilanz und Erfolgsrechnung. Im Anhang finden sich Erläuterungen zu Bilanzpositionen und GuV-Positionen. So sind nach §284 Abs.2 Nr.1 HGB i.v.m. §340a HGB im Anhang die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (zumindest qualitativ) anzugeben.⁹² Außerdem sind nach §284 Abs.2 Nr.2 HGB die Grundlagen für die Währungsumrechnung zu nennen, wobei jedoch §340h HGB zu beachten ist, der die Angabepflichten etwas einschränkt.⁹³

Darüberhinaus sind nach §35 Abs.1 Nr.6 RechKredV die auf Fremdwährungen lautenden Vermögensgegenstände und Schulden anzugeben.⁹⁴ Nach §285 Nr.3 HGB müssen Kreditinstitute (und andere große Kapitalgesellschaften) im Anhang den Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen, die nicht in der Bilanz abgebildet werden und die trotzdem für die Beurteilung der Finanzlage notwendig sind, zu nennen. Außerdem werden für Termingeschäfte nach §36 RechKredV besondere weitergehende Anhangangaben gefordert, wobei keine quantitativen Angaben explizit gefordert werden, d.h. nach der Formulierung reicht eine rein verbale Aufzählung der am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelten Termingeschäfte.⁹⁵ Hier ist zu betonen, dass §36 RechKredV die einzige Vorschrift ist, die sich speziell mit Termingeschäften beschäftigt. Es müssen lediglich die Arten von am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelten fremdwährungs-, zinsbezogenen und sonstigen marktpreisrisikobezogenen Termingeschäften angegeben werden. Des Weiteren muss genannt werden, ob ein wesentlicher Teil dieser Geschäfte zur Deckung der entsprechenden Risiken abgeschlossen wurde und⁹⁶ ob es sich um Handelsgeschäfte handelt. Positiv an dieser Vorschrift ist zwar, dass nach den (zur Zeit) wichtigsten Risikokategorien von Termingeschäften unterschieden wird, aber da die Angaben rein qualitativer Natur sind, ist kein besonderer Informationsgehalt zu erwarten.⁹⁷ Zu der geringen

⁹¹Also gerade der Buchwert der betroffenen Forderungen und Wertpapiere vor Bildung der stillen Reserven.

⁹²Es muss z.B. angegeben werden, ob die Forderungsbewertung grundsätzlich nach den Bewertungsvorschriften für das Umlaufvermögen erfolgte oder ob bestimmte Forderungen wie Anlagevermögen bewertet wurden.

⁹³Vgl. hierzu Krumnow et.al. (1994) [112] §340a Tz.36 S.54 :„Bestehen klare Vorschriften für die Vornahme der Fremdwährungsumrechnung in der Bilanz und ... GuV, so ist eine Anhangangabe etwa dahingehend, dass die betreffenden Vorschriften eingehalten worden sind, nicht erforderlich.“

⁹⁴Vgl. Krumnow et.al. (1994) [112] S.569 und Müller (2000) [127] S.350 .

⁹⁵Vgl. hierzu ausführlich Krumnow et.al. (1994) [112] §36 RechKredV S.1090ff

⁹⁶Sprachlich würde man anstelle des „und“ sicherlich ein „oder“ erwarten, aber aufgrund des Textes von §36 RechKredV ist wohl anzunehmen, dass es sich hierbei nicht um ein Widerspruchspaar handelt. Vgl. hierzu Krumnow et.al. (1994) [112] zu §36 RechKredV S.1090ff

⁹⁷Sicherlich kann man einwenden, dass eine rein volumenmäßige Angabe von Termingeschäften auch keine Rückschlüsse auf das Risikopotenzial erlauben würde, vgl. Klemke (1997) [105] S. 59, aber daraus abzuleiten dass jegliche quantitativen Angaben überflüssig sind, ist übertrieben. Es wäre zu überlegen welche Größe für eine aussagekräftige Quantifizierung angegeben werden müsste.

Informationswirkung trägt auch bei, dass der Gesetzgeber nicht klar definiert was überhaupt unter dem Begriff Deckung zu verstehen ist.⁹⁸ Es zeigt sich wieder das Problem der ungenauen gesetzlichen Spezifizierung.

Der Lagebericht soll erläuternde und zukunftsorientierte Informationen bezüglich des Geschäftsverlaufs und der Lage der Unternehmung geben. In ihm sollen Geschäftsvorgänge erfasst werden, die aus Bilanz, GuV sowie dem Anhang nicht unmittelbar ersichtlich, aber für die Darstellung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Unternehmung, notwendig sind. Er hat ebenso wie der Anhang eine erläuternde Funktion. Dabei müssen die GoB bis auf bestimmte Ausnahmen, wie z.B. Richtigkeit, und Klarheit, nicht unbedingt berücksichtigt werden. Aufgrund der Zukunftsorientierung muss z.B. das Stichtagsprinzip nicht eingehalten werden.

In §289 Abs.1 HGB wird zudem gefordert, dass im Lagebericht „auch auf die Risiken der künftigen Entwicklung einzugehen“ ist.⁹⁹ Dies wird im sog. Risikobericht, als Teil des Lageberichts aufgegriffen.¹⁰⁰ In der kommentierenden Literatur wird diese Forderung leider auf die bestandsgefährdenden Risiken, d.h. Risiken die die Existenz des Unternehmens gefährden, beschränkt. Der Lagebericht könnte aber eine ideale Plattform sein, um Informationen zur allgemeinen Risikosituation einer Bank zu vermitteln. Diese Informationen können quantitativer, aber auch qualitativer Natur sein. Gleichzeitig muss aber verhindert werden, dass der Lagebericht mit Informationen, die nicht von den Bilanzadressaten gewünscht oder auswertbar sind, überfrachtet wird. Da der Lagebericht überwiegend aus qualitativen bzw. verbalen Informationen besteht, ist eine Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Banken oft nicht gegeben. Es ist daher zu vermuten, dass viele Informationen des Lageberichts bei der Auswertung des Jahresabschlusses bzw. Geschäftsberichts durch externe Analysten nicht verwendet werden.

⁹⁸Ebenso ist nicht klar, wie groß ein wesentlicher Teil sein soll, vgl. Krumnow et.al. (1994) zu §36 RechKredV [112] S.1090ff

⁹⁹Dies wurde im Rahmen des KonTraG eingeführt.

¹⁰⁰Dies spiegelt sich in §289 Abs.1 HGB, §91 Abs.2 AktG und §25a KWG wider.

Kapitel 4

Informationsfunktion und -analyse der externen Bankrechnungslegung

„...the product of accounting is information - a powerful and important commodity“ (William R. Scott (1997) [168])

Die zentrale Frage, die in diesem Kapitel erörtert werden soll, ist, wie ein Jahresabschluss bzw. allgemein externe Berichte einer Bank ausgestaltet werden sollen, um ihrer Informationsaufgabe gerecht zu werden. Dazu soll die Informationsfunktion und die zugehörige theoretische Ausgestaltung der externen Rechnungslegung analysiert werden. Es werden die deutsche und die internationale Sicht miteinander verglichen und es wird aufgezeigt, dass man sich auch im deutschen Handelsabschluss in Richtung einer entscheidungsorientierten Rechnungslegung bewegen sollte. Hierzu werden dann einige Verbesserungsvorschläge gemacht, die z.T. aus internationalen Normen abgeleitet werden.

Das große übergeordnete Ziel, dass mit einer Verbesserung der Informationsvermittlung erreicht werden sollte, ist eine „bessere“ Allokation von Kapital in der Ökonomie. Dies lässt sich jedoch nur schwer überprüfen und soll daher hier nicht untersucht werden.

Bisher wurde der Jahresabschluss meist mit der externen Rechnungslegung gleichgesetzt. In der heutigen Zeit ist dieser jedoch nur ein Teil der externen Rechnungslegung. So veröffentlichen heute viele Unternehmen Quartalsberichte oder andere Informationen, die sich auf Daten der Rechnungslegung stützen oder beziehen.¹ Außerdem erfolgt die Veröffentlichung des Jahresabschlusses inzwischen wesentlich schneller und näher am Bilanzstichtag. Die zur Zeit diskutierte Pflichtveröffentlichung im Internet stellt ebenfalls eine wichtige Möglichkeit zur schnelleren Veröffentlichung im Vergleich zur Publizität im Bundesanzeiger dar. Insofern vermag die externe Rechnungslegung heute zeitnäher Informationen zu vermitteln als früher. In der Folge soll daher unter dem Begriff Jahresabschluss die gesamte externe Rechnungslegung mit allen

¹Bei Banken kann man die monatliche Bilanzstatistiken, die an die Bundesbank gehen, im weitesten Sinne auch zu diesen Informationen zählen, auch wenn diese nicht öffentlich im eigentlichen Sinn sind.

unterjährigen Berichten verstanden werden.

4.1 Informationsübermittlungsfunktion und Entscheidungsorientierung der Rechnungslegung

Der Jahresabschluss sollte ein aggregiertes Abbild der wirtschaftlichen Situation einer Unternehmung liefern. Eine Aggregation setzt jedoch Ziele und Adressaten der gelieferten Information voraus. Daher ist für die Analyse der theoretischen Ausgestaltung der externen Rechnungslegung zuerst die Frage nach den Zielen und den Adressaten der Rechnungslegung zu beantworten. Der Grund hierfür ist, dass erst einmal festgestellt werden muss, welche Informationen überhaupt vermittelt werden sollen.

Wie schon in Abschnitt 3.1.3 erörtert, sind die Zielsetzungen und die Adressaten der externen deutschen Rechnungslegung im HGB nicht explizit angegeben. Nach herrschender Meinung ist zwar die Informationsvermittlung eine der zentralen Aufgaben, aber ohne genaue Angaben, an wen und damit einhergehend für welchen Zweck Informationen übermittelt werden sollen, ist diese Aufgabe völlig unbestimmt. Hinzu kommt, dass die Informationsvermittlung (scheinbar) ständig in Konflikt mit der Ausschüttungsbemessungsfunktion steht. Bei der Entwicklung von Rechnungslegungsregeln sollte sich daher der Gesetzgeber bzw. die sog. Standardsetter bewusst sein, wer der Hauptadressat der Rechnungslegung sein soll und welche zusätzlichen Interessen unbedingt geschützt werden müssen. Dabei muss er eine Überfrachtung der Rechnungslegung mit Funktionen und Aufgaben verhindern. Im Übrigen ist auch der Begriff „die richtige Ausschüttungsbemessung“ inhaltlich sehr unpräzise.

In der angelsächsischen Rechnungslegung hingegen wird sehr stark auf das Ziel der Entscheidungsnützlichkeit bzw. -orientierung der Rechnungslegung abgehoben. Danach sollten Jahresabschlüsse den Stakeholdern einer Unternehmung² Informationen bereitstellen, die „nützlich“ für deren Entscheidungsfindung sind. Dieser Ansatz wird in der Literatur als „Decision-Usefulness-Approach“ bezeichnet.

Es stellt sich die Frage, ob auch der handelsrechtliche deutsche Abschluss als entscheidungsnützlich gelten kann. Das Problem besteht in den unterschiedlichsten Aufgaben, die der deutsche Jahresabschluss erfüllen muss, und den daraus entstehenden Konfliktpotenzialen. Hier hat der angelsächsische Jahresabschluss Vorteile, denn er besitzt meist keine direkte Ausschüttungs-

²Alle Stakeholder sollen Rechnungslegungsadressaten sein. Das sind im Falle von Banken z.B. Investoren (Aktionäre), Bankkunden (allgemein), Kreditgeber (Einleger), Arbeitnehmer, der Staat und die interessierte Öffentlichkeit. Auch die Bankenaufsicht (BaKred) und die deutsche Bundesbank kann man zu den Stakeholdern zählen. Im Rahmenkonzept der IAS Tz. 9 (deutsche Übersetzung) heißt es z.B. „Zu den Adressaten ... gehören derzeitige und potentielle Investoren, Arbeitnehmer, Kreditgeber, Lieferanten und weitere Kreditoren, Kunden, Regierungen sowie deren Behörden und die Öffentlichkeit“ (vgl. IASC [94] S.31). Die anglo-amerikanische Rechnungslegung legt ihren Focus dann jedoch auf die Investoren einer Unternehmung. Aus internationaler Sicht ist die Informationsfunktion konkret für Investoren bzw. für Gläubiger das dominierende Prinzip und die Ausschüttungsbemessungsfunktion nimmt eine eher untergeordnete Rolle ein.

und Steuerbemessungsfunktion und daher besteht von vorne herein kein Konflikt zwischen Ausschüttungsbemessungs-, Steuerbemessungs- und Informationsfunktion³ wie im handelsrechtlichen Abschluss.

Die Informationsübermittlungsfunktion schlägt sich in Deutschland in der schon angesprochenen Generalnorm des Handelsrechts §264 Abs.2 nieder.⁴ Die deutsche Implementierung des True-and-Fair-View Prinzips stellt jedoch, im Gegensatz zu den USA, kein „Overriding Principle“ dar⁵, d.h. bestimmte Spezial- bzw. Einzelschriften werden über die Generalnorm gestellt (s. Baetge (1994) [22]).⁶ Die Generalnorm besitzt somit eine reine Subsidiaritätsfunktion und wird nur im Falle von Interpretationsproblemen bei Einzelschriften betrachtet. Ihr kommt daher nur in Zweifelsfällen besondere Bedeutung zu. Ein weiteres Problem besteht in der genauen Auslegung des Gesetzestextes, denn selbst wenn die Generalnorm anzuwenden ist, gilt der Ausweis eines den „tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild“ nur, wenn die Nebenbedingung „unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung“ eingehalten wird.⁷ Außerdem ist gesetzlich nicht definiert, was unter der Vermögenslage, der Finanzlage und der Ertragslage genau verstanden wird.

Es stellt sich daher die zentrale Frage: Wie sollte die Rechnungslegung als Informationssystem beschaffen sein, damit sie die einzelnen Stakeholder als Basis für ihre Entscheidungen nutzen bzw. die Rechnungslegung die Entscheidungsfindung maßgeblich beeinflusst? Diese Frage sollte die Informationsvermittlungsfunktion der Rechnungslegung beschreiben.

Die Rechnungslegung soll den Informationsbedürfnissen der unterschiedlichsten Gruppen gerecht werden und diesen helfen, ihre Entscheidungen zu optimieren bzw. sie ggf. vor Fehlentscheidungen schützen. Im Optimalfall stünde allen Entscheidern die Gesamtverteilung der zukünftigen Cash-Flows einer Unternehmung zur Verfügung. Dann könnte jeder Entscheider, den für ihn wichtigen Teil der Verteilung untersuchen bzw. die entsprechende Risikokennzahl berechnen. Da dies ein nie zu erreichendes Ideal ist, muss man sich überlegen welche Kriterien ein praktikables System erfüllen muss, das als entscheidungsnützlich gelten kann. So sollten wenn möglich nur Informationen übermittelt werden, die für die Entscheidungsfindung auch relevant sind. Daten sind somit genau dann entscheidungsnützlich, wenn sie die Erwartungen der Entscheider beeinflussen, d.h. entweder bestehende Erwartungen bestätigen oder dabei helfen, neue Erwartungen zu bilden und dadurch den Erwartungsnutzen verbessern⁸.

³Vgl. bezüglich des Verhältnis US-GAAP zu amerikanischem Steuerrecht Schreiber (1995) [165]

⁴Die Generalnorm gilt eigentlich ausschließlich für Kapitalgesellschaften, aber durch den Verweis in §340a Abs.1 ist die Generalnorm von Kreditinstituten jeder Gesellschaftsform zu beachten. Es wird im übrigen keine Adressatengruppe explizit hervorgehoben. Vgl. hierzu Abschnitt 4.2.1

⁵Vgl. hierzu auch das Framework des IASC

⁶Im Bilanzrecht gilt der Rechtsgrundsatz „lex specialis derogat legi generali“, d.h. ein Spezialgesetz geht bei der Auslegung eines Sachverhalts immer einer allgemeineren Gesetzesregel vor. Es besteht jedoch nach §264 Abs.2 S.2 eine Erläuterungspflicht im Anhang, falls bestimmte Einzelschriften den Jahresabschluss so verändern, dass die tatsächlichen Verhältnisse verzerrt dargestellt werden.

⁷Bei Banken sind hierbei als besondere Ausprägung der allgemeinen GoB wohl die Grundsätze ordnungsmäßiger Bankführung angesprochen (s. Zemke (1995) [192] S.63). Die jedoch nicht als vollkommen eigenständige GoB interpretiert werden sollen.

⁸Bzw. nicht zu verschlechtern.

Ein geeignetes Informationssystem zu schaffen, das diese Aufgaben erfüllt ist ein ehrgeiziges, vielleicht sogar nicht zu realisierendes Ziel, da die einzelnen Akteure unterschiedliche Interessen verfolgen und aufgrund dessen wahrscheinlich auch nicht die gleichen Nutzenfunktionen besitzen. Zum Optimieren ihrer Nutzenfunktionen benötigen sie daher unter Umständen unterschiedlichste Informationen. Man muss sich daher die Frage stellen, welche Daten die jeweiligen Entscheider benötigen und wie diese Daten strukturiert sein sollten. Dazu muss man sich bewusst sein, dass der Kapitalmarkt in der Realität unvollkommen und unvollständig ist. Anleger können daher nicht jedes gewünschte Anlageportfolio selbst (kostenlos) zusammenzustellen. Insofern hat ein Financier mit einem gut diversifizierten Portfolio wahrscheinlich andere Anlage- und vielleicht auch Informationsbedürfnisse als ein Financier mit einem schlecht diversifizierten Portfolio, selbst wenn beide zur gleichen Stakeholdergruppe gehören. Außerdem kommt es wahrscheinlich auch auf die Anfangsausstattung der Investoren an.⁹ Es soll daher nicht bestritten werden, dass die externe Rechnungslegung möglicherweise nicht für alle Stakeholder einer Unternehmung alle Informationen, die diese für die optimale Entscheidungsfindung benötigen, liefern kann. Aber man kann sicherlich die externe Rechnungslegung insoweit verbessern, dass sie für alle Gruppen zumindest ein Mindestmaß an Informationen bereitstellt und für bestimmte Stakeholdergruppen wesentlich mehr entscheidungsnützliche Informationen liefert als zur Zeit.

Zuerst sollen nun die allgemeinen Eigenschaften der benötigten Informationen erörtert werden, bevor die Anforderungen der einzelnen Stakeholdergruppen analysiert werden. Als erste Anforderung wird die Zukunftsorientierung angesprochen, bevor das Aggregationsproblem erörtert wird. Danach werden dann allgemeine Anforderungen, die man z.T. aus den GoB kennt, dargestellt. Schließlich wird mit der Glaubwürdigkeit der Rechnungslegung eine nicht zu unterschätzende Rahmenbedingung für die Akzeptanz externer Rechnungslegungsdaten aufgegriffen. Mit Hilfe dieser Anforderungen soll der Versuch unternommen werden, die angestrebte Benchmark für externe Rechnungslegung, das Decision Usefulness Prinzip, anhand von festen Kriterien, greifbarer zu machen.

Allgemein lässt sich sagen, dass die Bilanzadressaten wohl vorwiegend an zukunftsorientierten Informationen interessiert sind, die ihnen z.B. Prognosen über die künftige Gewinnausschüttung, Aktienkursentwicklung, Liquiditätslage und des eingegangenen Risikos ermöglichen oder sie zumindest Schlüsse über diese ziehen lassen. Sie sind damit an Informationen interessiert, die es erlauben, ihr persönliches Portfolio besser zu planen, als es ohne diese Information möglich wäre.¹⁰ Rationale Entscheidungen sollten prinzipiell zukunftsorientiert sein, d.h. alleine von den möglichen zukünftigen Folgen der Entscheidung, abhängen. Dies schließt auch die Gläubiger ein, die ebenfalls wissen wollen, ob ihre Ansprüche in der Zukunft gesichert sind.

⁹Dies ist eine durchaus kritische Aussage, da man in der Portfolioplanung üblicherweise von homogenen Entscheidungsparametern ausgeht und insofern die Informationsbedürfnisse gleich wären. Wenn man jedoch an kohärente Risikomaße oder an den VaR denkt, die zugegebenermaßen bei Portfolioplanungsmodellen kaum verwendet werden (können), so stellt man fest, dass Investoren mit einer großen Anfangsausstattung andere Risiken ertragen können bzw. akzeptabel finden, als Investoren mit einer geringeren Anfangsausstattung.

¹⁰Von der reinen Kontrollaufgabe der Rechnungslegung soll hier einmal abgesehen werden, die natürlich ebenfalls sehr wichtig ist.

Die Forderung nach einer Zukunftsorientierung der Rechnungslegung ist im übrigen nicht neu, schon der bekannte Ökonom Karl Käfer hat versucht, die Bilanzpositionen unter dem Blickwinkel ihrer zukünftigen ökonomischen Bedeutung zu analysieren. Für ihn sind Bilanzgüter die „Summe von mehr oder weniger zahlreichen künftigen Nutzleistungen“¹¹. Diese zukunftsorientierte Sichtweise stellt erhebliche Anforderungen an die Ausgestaltung der Rechnungslegung, die traditionell eher vergangene Ereignisse dokumentiert.

Solange die Informationsbereitstellung und -produktion kostenlos erfolgt, ist davon auszugehen, dass feinere Informationssysteme gegenüber gröberen Systemen bevorzugt werden.¹² Diese Feststellung ist intuitiv eingängig, denn sie besagt lediglich, dass mehr Information nicht schlechter sein kann als weniger Information.

In der Realität ist jedoch zu bedenken, dass Informationsproduktion nicht kostenlos vorgenommen werden kann und dass ein Adressat nur ein beschränktes Zeitlimit zur Verfügung hat, um Informationen auszuwerten. Dies bedingt eine sinnvolle Darstellung und Aggregation der Information, d.h. man muss den Rechnungslegungsadressaten die Daten so aufbereiten, dass sie diese auch schnell und adäquat erfassen können. Es sollte nicht zu einem Information Overload und auch nicht zu einer bewussten Verwirrung bei den Adressaten kommen. Hilfreich hierfür sind z.B. vorgegebene Bilanz- und GuV-Gliederungsschemata.¹³ Ein weiteres Beispiel ist z.B. eine aggregierte und übersichtliche Darstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung mit näheren Informationen und Erläuterungen im Anhang. Man muss also die gesamte Informationsmenge in einer geeigneten Weise systematisieren, um sie geeignet aggregieren zu können. Gerade der Anhang wird teilweise mit allerlei überflüssigen Informationen aufgebläht. Auch hier wäre darauf zu achten bestimmte wichtige Informationen zu aggregieren oder besonders herauszuheben, um sie für den Bilanzleser leichter erfaßbar zu machen.

Nach diesem „Aggregationsproblem“ und unabhängig davon sollen nun die allgemeinen Anforderungen an das Informationssystem Rechnungslegung angesprochen werden. Hierbei ist zu überlegen, wie man Informationen bezüglich ihrer Ausprägungen charakterisieren kann. Bei der Bereitstellung von Informationen muss man zwischen der Quantität der Informationen (z.B. umfangreichere Zusatzinformationen) und der Qualität (höhere Informationsgehalt bzw. aussagekräftigere Informationen) unterscheiden, wobei die Qualität sehr schwer definierbar und messbar sein dürfte. Es soll trotzdem der Versuch unternommen werden allgemeine Kriterien hierfür zu finden.

¹¹Siehe Käfer (1962) [102]. Hier zeigt sich schon eine erstaunliche Parallele zur Asset- und Liability-Definition der IAS. Vgl. Abschnitt 4.3.1

¹²Feinere Informationssysteme untergliedern die Informationen stärker als grobe, d.h. sie liefern mindestens genausoviel Informationen. Wenn ein Informationssystem I_1 feiner ist als I_2 , dann liefert es alle Informationen von I_2 und dazu noch mindestens eine weitere Information. Ein Beispiel wäre der Prüfbericht als eine Feingliederung der Bilanz mit Zusatzinformationen im Vergleich zu einer groberen Information in Form eines aggregierten Jahresabschlusses der in einer Tageszeitung veröffentlicht wird. Diese Feststellung wird in der Literatur teilweise auch als Blackwell Theorem bezeichnet (vgl. Ballwieser (1982) [23]). Wobei angenommen wird, dass die Informationen gleich schnell ausgewertet werden können. Eine Informationsüberflutung mit entsprechender Nutzenreduzierung wird dabei ausgeschlossen.

¹³Dadurch können Bilanzleser „Economies of Scale“ bei der Analyse von Jahresabschlüssen realisieren.

Auf Jahresabschlussdaten bezogen und auf die GoB gestützt, dürften die wichtigsten qualitativen Merkmale sicherlich sein:

- a) Richtigkeit,
- b) Objektivität und Willkürfreiheit,
- c) Wesentlichkeit.

Als quantitatives und qualitatives Merkmal ist die Vollständigkeit der gegebenen Informationen zu nennen. Mit der Vollständigkeit geht die Frage des Ansatzes einher, d.h. wann muss eine Bilanzposition gebildet werden und wann ist ein Geschäft erfolgswirksam. Hierbei erweist sich insbesondere das im deutschen Handelsrecht geforderte Realisationsprinzip bei der Informationsweitergabe oft als hinderlich. Bei der Frage der Bilanzierungsfähigkeit auf der Aktivseite stellt sich das Problem vor allem bei den sog. immateriellen Vermögenswerten. Diese sind oft schwer zu identifizieren und zu bewerten.

Die Vollständigkeit kann jedoch noch weiter ausgelegt werden. Wenn man von der zentralen Aufgabe der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen ausgeht, müßte man streng genommen auch vollständig (soweit ökonomisch sinnvoll und verhältnismäßig) alle entscheidungsnützlichen Daten oder Kennzahlen darstellen. Dies würde bedeuten, dass eine Kernaufgabe der Bilanzierungstheorie die Identifikation von entscheidungsnützlichen Informationen ist. Da dieses Problem wohl nie abschließend zu lösen sein wird, zeigt es sich, dass eine Rechnungslegung nie vollkommen vollständig sein kann.

Die allgemeinen qualitativen Merkmale lassen einen Interpretationsspielraum beim Ersteller eines Abschlusses zu. Dabei ist zu bedenken, dass das Management eines Unternehmens als Bilanzersteller zum Teil auch eigene Interessen mit der externen Rechnungslegung verbindet und es naturgemäß mehr Informationen über die wirtschaftliche Lage einer Unternehmung besitzt als die externen Stakeholder. Es besteht daher eine asymmetrische Informationsverteilung zugunsten des Managements. Die Interessenlage des Managements sollte man kurz erwähnen, um das daraus entstehende Konfliktpotenzial im Sinne der Prinzipal-Agent Theorie zu erkennen. Eigentlich sollte das Management (Agent) im Sinne der Shareholder (Prinzipal), also der Aktionäre einer Bank, agieren und daher als Zielfunktion seines Handelns die Maximierung des Marktwertes des Eigenkapitals haben.

Hierbei stellt sich das vorgelagerte Problem, inwieweit das Management die Bedürfnisse der Fremdkapitalgeber, die gerade bei Banken z.B. in Form der Einleger von besonderer Bedeutung sind, berücksichtigen soll oder muss. Das Management sollte als Zielfunktion immer noch die Maximierung des Shareholder-Value haben, allerdings nun unter der Nebenbedingung, dass der Wert des Fremdkapitals nicht unter eine bestimmte vorgegebene Grenze fallen darf.¹⁴ Langfristig

¹⁴Gerade in Deutschland mit einem noch relativ stark verbreiteten Hausbank-Prinzip kann sogar der umgekehrte Effekt eintreten, dass die Banken als Großgläubiger oder auch große institutionelle Anleger einen Informationsvorteil gegenüber (anderen) Aktionären besitzen, da sie besseren Kontakt zur Geschäftsleitung pflegen können. Große institutionelle Anleger sind u.U. sogar im Aufsichtsrat vertreten.

dient eine bessere Informationslage der Gläubiger auch den Shareholdern. da davon auszugehen ist, dass die Gläubiger dann niedrigere Kapitalkosten fordern und so der Shareholder Value gesteigert wird.

Das eigentliche Agency-Problem liegt jedoch darin, dass das Management eigene Interessen bei der Erstellung des Abschlusses verfolgt, die die Eigenkapitalgeber und eventuell die Fremdkapitalgeber schädigen. Es kann zu Moral Hazard kommen, da der Eigenkapitalgeber (Prinzipal) das Verhalten der Geschäftsleitung (Agent) nicht direkt beobachten kann und die Geschäftsleitung einen Informationsvorteil besitzt, den sie zu ihrem eigenen Vorteil ausnutzen. Insofern besteht ein Zielkonflikt zwischen dem Management und den Eigenkapitalgebern. Die Eigenkapitalgeber haben insofern großes Interesse an geeigneten Kontrollmöglichkeiten über das Management, diese können sie jedoch nur ausüben, wenn sie über die notwendigen Informationen verfügen. Ein natürlicher Informationsträger hierfür ist die externe Rechnungslegung.

Als Fazit zur Prinzipal-Agent-Problematik lässt sich ziehen, dass eine geeignete Informationsübermittlung über die wirtschaftliche Situation durch die Rechnungslegung an die unterschiedlichsten Stakeholder einer Unternehmung von zentraler Bedeutung ist. Durch die externe Rechnungslegung lassen sich die asymmetrische Informationsverteilung und somit Agency-Probleme mildern. Dabei ist zu beachten dass man die Rechnungslegung einer Bank unbedingt durch eine unabhängige externe Partei, wie z.B. einen Wirtschaftsprüfer, prüfen und testieren lassen muss. Zudem sollte sichergestellt sein, dass es nicht zuviele Wahlrechte in der Rechnungslegung gibt, die es den Bilanzern ermöglichen, auf völlig legalem Wege, die wirtschaftliche Situation der Bank falsch bzw. nicht transparent genug darzustellen, denn die Verschleierung von Sachverhalten durch den Bilanzsteller sollte durch Bilanzierungsvorschriften gerade verhindert und nicht gefördert werden. Eine intransparente Rechnungslegung kann daher nicht dem Aktionärs- und auch nicht dem Gläubigerschutz dienen, sondern wohl eher dem Schutz der Geschäftsleitung.

Die oben angesprochenen Rahmenbedingungen sind daher enorm wichtig, damit der Abschluss Glaubwürdigkeit bei den außenstehenden Bilanzadressaten besitzt. Es könnte sonst dazu führen, dass niemand die Informationen der externen Rechnungslegung bei seiner Entscheidungsfindung nutzt, obwohl sie per se entscheidungsnützlich wären, da ihr Wahrheitsgehalt nicht abgeschätzt werden kann. Daher wäre ein weiteres wichtiges qualitatives Merkmal die mögliche Verifizierbarkeit von Informationen.

Zusammenfassend lässt sich folgendes festhalten:

- a) Die Zielsetzung der Rechnungslegung sollte in Deutschland analog zum angelsächsischen Raum eingeschränkt werden auf die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen.
- b) Dabei sollte der dazugehörige Adressatenkreis eingeschränkt werden.
- c) Eine entscheidungsnützliche Rechnungslegung muss auch Informationen über zukünftige Cash-Flows liefern.

Diese Punkte sollen nun im nächsten Abschnitt näher analysiert werden.

4.1.1 Einschränkung der Adressatengruppe und Zielfokussierung der Rechnungslegung

Aufgrund der inhomogenen Informationsbedürfnisse der Adressaten sollen die Zielgruppen der Rechnungslegung hier eingeschränkt werden, denn eine Überfrachtung der Rechnungslegung mit Funktionen und Adressatengruppen kann dazu führen, dass die Rechnungslegung entweder keine Aufgabe mehr richtig erfüllt oder eine nicht mehr zu überschaubare Anzahl von nicht zusammenhängenden Informationen liefert. Diese wären dann möglicherweise nur sehr aufwendig und schwierig auszuwerten.

Es soll ein Konzept für die externe Rechnungslegung betrachtet werden, bei dem die Financiers einer Unternehmung (d.h. Eigenkapitalgeber/Aktionäre und Gläubiger) im Zentrum stehen, in Anlehnung an die angelsächsische Rechnungslegung.¹⁵ Es wird dabei angenommen, dass ein Jahresabschluss, der den Investoren und den Gläubigern nützliche Informationen zur Verfügung stellt, die anderen Stakeholder zumindest nicht schlechter stellt, und daher die verwendeten Rechnungslegungsnormen konsensfähig sind. Prinzipiell kann es zwar einen Konflikt zwischen dem Unternehmensziel, den Shareholder-Value zu maximieren, und dem Stakeholder-Konzept, welches eine Nutzenmaximierung aller am Unternehmen beteiligten Gruppen erreichen möchte, geben. Dieser Konflikt spielt bei der hier gegebenen Fragestellung aber keine Rolle, da hier rein die Informationsbedürfnisse der einzelnen Gruppierungen im Mittelpunkt stehen und die Beantwortung der Frage wie ein Informationssystem aussehen sollte, welches diese Bedürfnisse möglichst gut befriedigt und nicht wie das Zielsystem der Unternehmung bzw. Geschäftsleitung aussehen soll.¹⁶

Wenn man davon ausgeht, dass die Rechnungslegung wahre, glaubwürdige, objektive und leicht interpretierbare Informationen enthält, die möglicherweise vorhandene Informationsasymmetrien am Markt abbauen helfen, so ist sie auch gesamtwirtschaftlich gesehen sinnvoll. Auf lange Sicht gesehen ist sie daher für alle Adressaten vorteilhaft.

Es wird unterstellt, dass gerade zwischen den einzelnen Financiers-Gruppen kein Interessenkonflikt bei der Ausgestaltung der Rechnungslegung herrschen muss. Denn letztendlich dient langfristig gesehen eine „wahre und richtige“ Darstellung der wirtschaftlichen Lage einer Unternehmung mit Berücksichtigung und Angabe des ökonomischen Risikos den Investoren und den Gläubigern einer Unternehmung.

Hierbei wird die angelsächsische Sicht unterstellt, nach der Gläubiger rational handelnde Entscheider sind, die Risiken und Ertragsmöglichkeiten abwägen und dementsprechend handeln

¹⁵Nicht finanziell an der Bank Beteiligte haben sicherlich etwas andere Informationsbedürfnisse als die Financiers. Aber dies besagt nicht, dass eine Rechnungslegung die den Informationsbedürfnissen der Financiers gerecht wird, nicht auch nützliche Informationen für die anderen Gruppierungen liefern kann.

¹⁶Offengelegte Informationen kommen zum einen jedem Außenstehenden zu und zum anderen würde eine Schlechterstellung einer Gruppe durch bessere Information bedeuten, dass sie vor dieser Information entweder bewusst andere Gruppierungen schädigte oder von ökonomisch falschen Entscheidungen dieser Gruppe, aufgrund von Informationsmangel, profitierte. Beide Situationen können langfristig gesehen nicht wirtschaftlich sinnvoll sein.

und nicht hilflose Opfer des Wirtschaftsgeschehens, wie sie die deutsche Rechnungslegung impliziert.¹⁷ Es soll aber nicht geleugnet werden, dass die beiden Gruppen unterschiedliche Wünsche bzgl. der Informationsaggregation haben.

In der deutschen Rechnungslegung stellt die starke Stellung des Vorsichtsprinzips und das Realisationsprinzip eine besondere Herausforderung an das Informationssystem Jahresabschluss. Das so oft zitierte Dilemma zwischen Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion¹⁸ sollte zu überwinden sein, wenn man an die „richtige“ Darstellung des Jahresergebnis und des Unternehmensvermögens nicht undifferenziert die Ausschüttungsfähigkeit oder Steuerzahlungsfähigkeit anknüpft. Daher kann meines Erachtens ein Konflikt mit dem Vorsichtsprinzip vermieden werden, wenn man das ausschüttbare Kapital oder allgemeiner das dem Unternehmen „entziehbare“ Kapital separat ermittelt und somit dem Gläubigerschutz genüge leistet. Es soll hier keine Emanzipation der Steuerbilanz von der Handelsbilanz gefordert werden, wie teilweise in der öffentlichen Diskussion, sondern vielmehr eine Rückbesinnung auf die Aufgaben der Handelsbilanz. Letztlich sollten nur die handelsrechtlichen GoB für die Steuerbilanz wichtig sein, aber nicht künstliche steuerbilanzielle Wünsche für die Handelsbilanz. Die Steuerbemessung sollte daher nachwievor vom ausgewiesenen Gewinn in der Handelsbilanz ausgehen, gegebenenfalls können auf diesen aufbauend noch bestimmte politisch gewollte Veränderungen vorgenommen werden. Ein entscheidungsnützlicher Jahresabschluss würde meines Erachtens dann auch zu einer gerechteren Steuerlast führen, wenn man unterstellt, dass eine gerechte Steuerlast am ökonomischen Gewinn ansetzen sollte.¹⁹

Gläuberschutz und Informationsübermittlung sind keine sich gegenseitig ausschliessenden Motive. Das Problem ist immer nur, wie man diese Ziele über die Rechnungslegung erreichen möchte. Richtige und genaue Informationen über die wirtschaftliche Lage einer Unternehmung dient somit nicht nur den Aktionären, sondern auch den Gläubigern einer Unternehmung. Sie werden dadurch auch in die Lage versetzt, zumindest bei Vertragsabschluss eine angemessene Risikoprämie zu fordern. Die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen kann somit allgemein als Investorenschutz angesehen werden, da beide Financiersgruppen dadurch vor falschen Entscheidungen geschützt werden können. Insofern ist eine verbesserte Informationsvermittlung oder transparentere Offenlegung von Bankgeschäften möglicherweise sogar unterstützend für die Stabilität eines Kreditinstitutes.²⁰

Die Separierung der beiden Ziele Information und Ausschüttungsbemessung kann zwar auch durch voneinander vollkommen getrennte Rechnungen erfolgen, dies impliziert jedoch unter Umständen einen enormen Aufwand und führt möglicherweise zu Inkonsistenzen und zu Irritationen bei den Adressaten. Der andere Weg wäre, dass man auf den Bericht aufbaut, der die Informationsfunktion zur alleinigen Aufgabe hat und auf diesen eine (dann auch wieder separate) Rechnung aufbaut, die durchaus vom ausgewiesenen Jahresergebnis ausgehen kann und dieses in ein dem Vorsichtsprinzip sorgetragendes Ergebnis transformiert, welches den ausschüttbaren

¹⁷Vgl. hierzu Kübler (1995) [114].

¹⁸Vgl. hierzu Lange (1998) [116].

¹⁹Dies ist jedoch Ansichtssache und nicht Gegenstand dieser Arbeit.

²⁰Hierzu vergleiche auch den entsprechenden Abschnitt 5.5 über die neueren Entwicklungen in der Bankenaufsicht. (Stichwort Market Discipline)

Kapitalbetrag bestimmt. In dieser zweiten Rechnung muss dann auch das Realisationsprinzip beachtet werden. Im ersten Schritt würde man versuchen den aktuellen Unternehmenswertzu-gewinn in der Berichtsperiode zu ermitteln und im zweiten Schritt würde man Korrekturen nach dem Vorsichtsprinzip vornehmen.

In der Literatur wird noch eine andere Möglichkeit genannt, beide Ziele voneinander zu sepa-rieren und zwar über eine stärkere Abkopplung des Konzernabschlusses vom Einzelabschluss.²¹ Denn der Konzernabschluss zieht in Deutschland keine materiellen Konsequenzen nach sich, d.h. er ist weder die Basis für die Bestimmung der steuerlichen Bemessungsgrundlage und noch für die Ausschüttungsbemessung an die Investoren. Der Ziel des Konzernabschluss ist daher einzig und allein die Informationsvermittlung. Dieser Prozeß, der in der Praxis spätestens seit der Einführung von §292a HGB, der einen befreienden Konzernabschluss nach international an-erkannten Rechnungslegungsgrundsätzen erlaubt, immer schneller abläuft, ist jedoch auch mit Problemen verbunden. So kann es bei sich widersprechenden bzw. inkonsistenten unterschied-lichen Ausweisen im Einzel- und Konzernabschluss zu Irritationen bei den Bilanzadressaten kommen.

Neben dem Konflikt zwischen Ausschüttungsbemessung und Informationsfunktion, bleibt das vorgelagerte Problem der geeigneten Darstellung des Unternehmensrisikos, entweder in der Bi-lanz selbst oder in einer separaten Rechnung²², denn eine solche Darstellung ist letztlich für die Erfüllung der Informationspflicht unerlässlich. Beim obigen „Zweistufigen-Ansatz“ sollten die vorgenommenen Korrekturen im zweiten Schritt mit der Darstellung des Unternehmensrisikos konsistent sein.

Ein grundlegendes Problem besteht in der Identifikation der entscheidungsnützlichen Informa-tionen und in den getroffenen Annahmen über das Entscheidungsmodell der Financiers, welches im Folgenden Abschnitt analysiert werden soll.

4.1.2 Informationsbedürfnisse der Financiers

Bislang wurden die Informationsbedürfnisse der Financiers einer Bank nur indirekt angespro-chen. Es wird hier der Versuch unternommen, einen kurzen Überblick über die konkret ge-forderten Informationen zu geben. Dabei soll von einem einfachen Zielsystem der Financiers ausgegangen werden.

Hierzu wird zuerst einmal zwischen den derzeitigen und potenziellen EK-Gebern bzw. Akti-onären auf der einen Seite und Einlegern als der wohl wichtigsten Gläubigergruppe auf der anderen Seite unterschieden. Die Aktionäre benötigen Informationen für die Anlage in der entsprechenden Bankaktie, also über die erwartete Rendite und das dazugehörige Risiko, um entsprechend ihrem Nutzenkalkül ihr optimales Portfolio zu bestimmen. Da sie ein begrenz-tes Verlustpotenzial haben, sind sie in erster Linie an dem „oberen Teil“ der Ergebnisver-teilung interessiert. Bei einer nichtsymmetrischen Ergebnisverteilung ist insofern das $\mu - \sigma$ -

²¹Vgl. Benecke (2000) [27] S.54ff

²²Vgl. hierzu Kapitel 2

Entscheidungsprinzip, wie es z.B. nach der Markowitz-Portfolioplanung unterstellt wird, nicht ohne Vorbehalt anwendbar.

Die Einleger möchten vornehmlich ihr angelegtes Vermögen in Form der Einlage und die daraus resultierenden Erträge sichern. Daher sind sie wohl als stark risikoaverse Gläubigergruppe anzusehen. Für sie ist daher die derzeitige und zukünftige Liquiditätsslage und das Risiko der Bank, jedoch nur der „untere Teil“ der Ergebnisverteilung, von Interesse, denn sie partizipieren nicht an guten Ergebnissen. Die anderen Gläubiger einer Bank interessiert sicherlich zudem ihre Rangfolge bei der Bedienung des Fremdkapitals einer Bank und gegebenenfalls wie hoch der aktuelle Wert der ihnen gegebenen Sicherheiten ist.

Die Zahlungsfähigkeit ist jedoch auch für die Aktionäre von Bedeutung, da diese die Geschäftstätigkeit und somit den Fortbestand und dadurch den Wert einer Bank maßgeblich beeinflusst. Es bleibt festzuhalten, dass nicht nur Risiko in Form von Verlustpotenzialen sondern auch Risiko in Form von Gewinnpotenzialen für die Entscheidungen der Financiers relevant sind.

Wenn die Rechnungslegung einer Bank beiden Interessen gerecht werden soll, muss man die gegenwärtige und die in der Zukunft erwartete wirtschaftliche Lage darstellen und einen Interessenausgleich zwischen den Gruppen unterstützen. Dazu gehört offensichtlich ein geeignetes Risikomaß bzw. ein System von Risikokennzahlen, welches entscheidungsunterstützend für die Adressaten ist. Der Interessenausgleich soll durch eine umfassende und transparente Darstellung der wirtschaftlichen Lage erreicht werden, unter der Annahme dass eine solche Darstellung keine Gruppe schädigt. Dies steht in einem Widerspruch zur deutschen Rechnungslegung von Kreditinstituten, in der gerade versucht wird durch Glätten der Periodenergebnisse und Verschleierung negativer Geschäftsentwicklungen Einleger zu schützen. Sie sollen dadurch vor sich selbst geschützt werden (Bankrun-Problematik). Außerdem ist zu bedenken, dass auch die Aktionäre einer Bank sicherlich ersteinmal kein Interesse daran haben, dass auch die Gläubiger bzw. Einleger negative Informationen über das Kreditinstitut bekommen.²³

Zusammenfassend lässt sich also sagen, dass im Sinne der Aktionäre der Jahresabschluss somit eine Schätzung des Netto-Zahlungsstroms aus der Bankaktie ermöglichen soll, d.h. Höhe, Zeitpunkt und Risiko der jeweiligen Zahlungen sollten abschätzbar sein. Die Einleger wiederum möchten die zukünftige Liquidität und Solvabilität der Bank schätzen können. Sie möchten wissen, ob die Bank ihren Zins- und Tilgungszahlungen fristgerecht nachkommen kann. Insbesondere die eigenen erwarteten Zahlungen sind von Interesse. Die Gläubiger möchten also erfahren mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Zahlungsunfähigkeit eintritt und wie hoch in diesem Fall der Verlust ausfällt. Beide Gruppen haben daher ein Interesse zu erfahren, wie das Risikomanagement der Bank aufgebaut ist. Denn daraus können sie möglicherweise die entsprechenden Schlussfolgerungen über die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit oder sogar Insolvenz ziehen. Sie möchten letztlich wissen, welches Risikopotenzial bzw. bei Aktionären welches Chancenpotenzial sie bei einem Engagement erhalten.

Allgemein ist festzuhalten, dass sich durch besondere Anforderungen an die externe Rechnungs-

²³Vgl. hierzu auch Zemke (1994) [192] S.97

legung ihr Informationsgehalt sicherlich erhöhen lässt. Diese Anforderungen müssen so gestaltet sein, dass sie den Fokus der Rechnungslegung nur auf ein einziges Ziel richten. Dazu gehört auch, dass das System zuvor auf eine abgrenzbare, beschränkte Adressatengruppe ausgerichtet wird. Durch die dadurch erreichte erhöhte Transparenz der Bankgeschäfte ist dann neben einer verbesserten Kapitalallokation²⁴ auch eine verbesserte Kontrollmöglichkeit der Bank durch den Markt und die Aufsicht gegeben.

Insbesondere Kreditinstitute die in ihrer Funktion als Kreditgeber von ihren Kreditnehmern aussagekräftige Jahresabschlüsse fordern, um deren Bonität beurteilen zu können, sollten mit gutem Beispiel vorangehen und selbst ebenfalls informative, entscheidungsrelevante Daten im Rahmen der externen Rechnungslegung bereitstellen. Im nächsten Abschnitt soll nun der Informationsgehalt eines Bankjahresabschluss in Deutschland analysiert werden und es soll erörtert werden, welche Informationen man zur Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage überhaupt erwartet.

4.2 Informationsgehalt der Rechnungslegung nach HGB

Die Informationsfunktion des Jahresabschlusses wird durch die erheblichen Sonderrechte bei der Rechnungslegung beeinträchtigt. Banken besitzen einen erheblichen bilanzpolitischen Spielraum. Die oben beschriebenen Möglichkeiten zur Bildung und zur Auflösung von Stillen Reserven werden zwar mit der volkswirtschaftlichen Notwendigkeit, das Kreditwesen durch diese und andere Möglichkeiten zur Risikovorsorge und zum Verlustausgleich vor Risiken schützen zu müssen, motiviert, aber es besteht aufgrund der schlechteren Informationsvermittlung die Gefahr, dass keine optimale Kapitalallokation stattfindet und dass gerade durch eine unvollständige, teilweise irreführende Berichterstattung neue Risiken generiert werden und dadurch volkswirtschaftlicher Schaden entsteht. Außerdem ist nicht ersichtlich warum eine offene Risikovorsorge schlechter sein sollte, als eine stille Risikovorsorge.

In der Folge soll erörtert werden, welche Informationen die Rechnungslegung von Kreditinstituten liefert und wie die Zielvorstellungen aussehen. Dazu gehört auch die Erörterung der Frage, ob man das eingegangene Risiko einer Bank aus der gegenwärtigen Rechnungslegung ablesen kann. In diesem Zusammenhang ist dann u.a. der bilanzielle Risikobegriff und die Abbildung von derivativen Geschäften zu erläutern.

4.2.1 Die Abbildung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage als zentrale Informationsaufgabe

Die Generalnorm des HGB fordert als die zentrale Informationsaufgabe des Jahresabschluss die richtige Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Unternehmung. Da es keine Legaldefinition der drei Begriffe gibt, stellt sich die Frage, wie diese Begriffe zu inter-

²⁴Falls das System auf die Kapitalgeber als Adressatengruppe ausgerichtet ist.

pretieren sind und welche Informationen man erwarten würde. Hierbei ist die Motivation, die der Gesetzgeber mit dieser Forderung verbunden hat, zu bedenken. Es ist davon auszugehen, dass als primäre Adressaten des Jahresabschlusses die aktuellen und potenziellen Financiers der Unternehmung vom Gesetzgeber angenommen werden, insofern dürften sich die drei „Lagen“ hauptsächlich auf finanzielle Sachverhalte beziehen. Durch die gewählte Formulierung in §264 Abs.2 könnte man zu dem Schluss kommen, die drei Lagen wären trennscharf voneinander abzugrenzen und unabhängig voneinander darstellbar. Dieser Auffassung wird in der kommentierenden Literatur widersprochen. Hinz (1998) [89] S.4 schreibt z.B.: „das Verhältnis der drei Lagen zueinander ist vielmehr durch Wechselbeziehungen und gegenseitige Beeinflussung gekennzeichnet“.

Bei der Darstellung der Vermögenslage erwartet man eine Gegenüberstellung der Vermögensgegenstände bzw. Besitzposten und der Verpflichtungen im weitesten Sinne (einschließlich der jeweiligen Rechnungsabgrenzungsposten) durch die Bilanz. Aus dem dazugehörigen Saldo sollte dann letztendlich die Höhe des Eigenkapitals der Bank erkennbar sein oder allgemeiner, wie arm oder wie reich die jeweilige Bank ist. Ein Außenstehender sollte des Weiteren ein Bild bekommen, ob die Verpflichtungen bzw. Verbindlichkeiten einer Bank durch die Besitzposten gedeckt sind²⁵. Bevor man den entsprechenden Saldo ermitteln kann, steht jedoch die Festlegung was als Bilanzposition angesetzt werden darf, welche Bilanzierungshilfen gebildet werden dürfen und wie prinzipiell bewertet wird. Dazu gehört die Klärung der Frage, ob bestimmte Positionen zusammen bewertet werden oder ob das Prinzip der Einzelbewertung gilt.²⁶ Außerdem muss man eine Annahme darüber treffen, ob man das „Zerschlagungsvermögen“ oder das „Fortführungsvermögen“ einer Unternehmung darstellen möchte. Teilweise findet man in der Literatur auch den Begriff Effektivvermögen, der auf den Ertragswert einer Unternehmung abzielt.²⁷

Die Gläubiger und Einleger einer Bank haben sicherlich zuerst Interesse am Zerschlagungsvermögen, also dem Vermögen, welches im Falle einer (fiktiven) Liquidation zur Deckung der finanziellen Verpflichtungen zur Verfügung steht. Dieser Wert kann ihnen Schlussfolgerungen über den schlimmsten zu erwartenden Vermögensverlust ermöglichen. Für die Aktionäre ist sicherlich der Marktwert einer Unternehmung, der naturgemäß äußerst schwierig zu bestimmen ist, am interessantesten. Dabei ist anzunehmen, dass das Fortführungsvermögen oder der Ertragswert wohl besser die Vermögenslage abbildet als der Zerschlagungswert. Insofern ist das Fortführungsvermögen auch für die Gläubiger interessant, denn eine tatsächliche Liquidation dürfte auch bei Banken, die in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, eher selten sein.

Das HGB geht aufgrund des Going-Concern Prinzips davon aus, dass der Jahresabschluss das Fortführungsvermögen abbilden soll (vgl. §252 Abs.1 Nr.2 HGB), gleichzeitig aber sollen die Interessen der Gläubiger gewahrt bleiben. Auch die Positionen unter dem Bilanzstrich gehören zur Abbildung der Vermögenslage. Letztendlich soll dargestellt werden, wieviel Kapital als „Re-

²⁵Die Vermögenslage spielt daher auch in den aufsichtsrechtlichen Regelungen in Form der Solvabilität (Schuldendeckungsfähigkeit) eine Rolle (s. Zemke (1995) [192] S.82).

²⁶Dies hängt auch davon ab, welche Kriterien ein Vermögensgegenstand erfüllen muss. Vgl. hierzu auch Abschnitt 3.1.2

²⁷Vgl. Streim (1994) [176]

serve“ zur Verfügung steht, wobei sich die Frage stellt, wie weit diese Reserve vom Vermögen im Liquidationsfall abweichen darf.²⁸ Dabei interessiert auch, welches Risiko dieser Reserve gegenübersteht. Die Darstellung der Solvabilität ist somit Bestandteil der Vermögenslage. Das Risiko spiegelt sich zwar teilweise schon im Ansatz und in der Bemessung der „Verpflichtungen“ wider, aber es ist nicht eindeutig erkennbar. Da der Ansatz der meisten Vermögensgegenstände zu Anschaffungskosten und nicht zu Marktwerten erfolgt, spiegelt der Wertausweis der Aktiva nur sehr ungenügend das Risiko wider. Wenn man das Risiko der Position und die zugrundeliegende Risikokorrekturformel für den Bilanzansatz kennen würde, könnte man daraus den „wahren“ Wert bestimmen.

Aufgrund der besonderen Geschäftstätigkeit und der Bedeutung von Banken ist es daher besonders wichtig explizit Auskunft über die Risiken, denen die Aktiva einer Bank ausgesetzt sind, und deren Höhe zu geben. Leider leistet der Jahresabschluss von Kreditinstituten hierüber nur sehr unvollständig Auskunft. Es wird auch nicht das Ausmaß des schon in der Bewertung berücksichtigten Risikos angegeben. So besteht aufgrund §340a Abs.2 HGB keine Angabepflicht hinsichtlich der Bemessung der Rückstellungsbildung²⁹ oder hinsichtlich vollzogener Wertabschläge bei Aktiva³⁰. Schon ein Hinweis auf die Risikoquellen, denen eine Bank ausgesetzt ist, wäre sinnvoll, damit Außenstehende die Vermögenslage besser beurteilen können.³¹ Durch die umfangreichen Möglichkeiten zur Bildung stiller Reserven wird die Vermögenslage (und auch die Ertragslage) oft schlechter dargestellt, als sie in Wirklichkeit ist. Auch die unterschiedliche Behandlung von festverzinslichen Wertpapieren des Anlagevermögens und von Forderungen bei Marktzinssteigerungen ist ökonomisch nicht verständlich. Der Anlagespiegel nach §34 Abs.3 RechKredV i.V. mit §268 Abs.2 und §340e Abs.1 HGB, indem nach der Brutomethode die Entwicklung des Anlagevermögens und somit der Investitionstätigkeit der Bank dargestellt wird, ist ebenfalls der Vermögenslage zuzuordnen.

Unter der Abbildung der Finanzlage erwartet man Auskunft über die Finanzierung und über die Liquiditätssituation einer Bank. In der Darstellung der Finanzlage sollte zum Ausdruck kommen, wie gut eine Bank ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann und damit verbunden, wie gut sie Zahlungsüberschüsse erwirtschaften kann. Dabei erwartet man Informationen über die Fristigkeit und Besicherung der Aktiva und der Passiva.³² Bei der Mittelverwendung interessiert außerdem, wie die Bonität des Schuldners ist bzw. wie ausfallgefährdet die Mittel sind. Letztlich möchte man wissen zu welchen Zeitpunkten Rückflüsse (z.B. aus vergebenen Krediten) erwartet werden und zu welchen Zeitpunkten Zahlungen zu leisten sind. Die Offenlegung des Gesamt-Cash-Flows (ex-ante und ex-post) insbesondere der bestehenden Zahlungsverpflichtungen einer Bank wäre die optimale Darstellung der Finanzlage.

Auskunft über die Finanzlage geben daher Kapitalflussrechnungen bzw. Finanzpläne. Auch die Bilanz liefert hierzu Informationen, da aus ihr die Kapitalstruktur der Unternehmung ersichtlich ist. So wird das Liquiditätsrisiko durch die Gliederung der Aktiva (hauptsächlich) nach abneh-

²⁸Soll also von einem Worst-Case Wert ausgegangen werden oder nicht?

²⁹Im Gegensatz zur allgemeinen Erläuterungspflicht bei Kapitalgesellschaften nach §285 Nr.12 HGB

³⁰Vgl. Zemke (1995) [192] S.70

³¹Die Risikoquellen sind nur sehr grob aus der Bilanzgliederung abzuschätzen.

³²Also auch Informationen über die eigenen zu stellenden Sicherheiten.

mender Liquidität und der Passiva nach zunehmender Fristigkeit zwar nur grob offengelegt, aber ein Unternehmensexterner erhält dennoch Anhaltspunkte über die Liquiditätssituation. Hilfreich sind auch die Anhangsangaben über die Restlaufzeitengruppierungen der Forderungen und Verbindlichkeiten.³³ Auch über das Ausfallrisiko, welches streng genommen alle drei „Lagen“ beeinflussen kann, bekommt man, wenn auch nur kleine, Hinweise durch die Differenzierung der Forderungen nach den Schuldnergruppen. Es fehlen dabei nähere Angaben zur Bonität der Schuldner, um das Ausmaß des Kreditrisikos abschätzen zu können. Außerdem wären Informationen zur Struktur der Forderungen bzw. Ansprüche hilfreich, wie z.B. Branchenstruktur, Herkunft der Schuldner oder absolute Größe der einzelnen Forderungen³⁴.

Die Bilanz und auch die übliche Form der Kapitalflussrechnung sind im Handelsrecht jedoch vergangenheitsorientiert angelegt und daher nur bedingt geeignet die Finanzlage, die sehr stark zukunftsbezogen ist, zu erfassen. Im Lagebericht sind zwar nach §289 Abs.1 HGB zukunftsorientierte Angaben, auch hinsichtlich der Finanzlage, zu geben, aber ob dies im erforderlichen Maße erfolgt ist eher zu bezweifeln. Interessante Informationsquellen über die Finanzanlage können jedoch die aufsichtsrechtlichen Meldungen nach Grundsatz II darstellen, die jedoch nicht öffentlich sind.³⁵

Die Darstellung der Ertragslage soll den Erfolg des Geschäftsjahres vermitteln. In der Gewinn- und Verlustrechnung sollen die Erträge und Aufwendungen einer Periode einander gegenübergestellt und als Saldo das Ergebnis der Bank ermittelt werden. Dabei sollten auch nähere Informationen gegeben werden, wie dieses Ergebnis zustande gekommen ist bzw. durch welche Quellen die Erträge und Aufwendungen entstanden sind. Dies versucht man in gewissem Maße durch die Gliederung der GuV zu erreichen. So kann man z.B. das Betriebsergebnis³⁶ aufspalten in das Zinsergebnis³⁷, das Eigenhandelsergebnis³⁸, das Provisionsergebnis³⁹, die Verwaltungsaufwendungen⁴⁰, den Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen⁴¹ und die Nettorisikovorsorge⁴². Im Sinne der Financiers wäre es, wenn auch das Wertschöpfungspotenzial für zukünftige Perioden bei der Darstellung der Ertragslage miteinbezogen wird. In der Ertragslage spiegeln sich letztendlich alle Risiken, denen eine Bank ausgesetzt ist und die das Unternehmensergebnis beeinflussen, wider.

Aufgrund der bei Kreditinstituten möglichen Aushebelung des Bruttoprinzips und Anwendung

³³Es muss nach §9 Abs.2 RechKredV eine Unterteilung in vier Fristigkeitsstufen vorgenommen werden.

³⁴Es könnte zumindest nach Großkrediten und kleineren Krediten unterschieden werden.

³⁵Vgl. hierzu Abschnitt 5.4.1

³⁶Vgl. hierzu die Definition in Krumnow (1994) [112] S.772

³⁷Aufwandsposition 1 und Ertragsposition 1 und 2 nach Formblatt 2 RechKredV,

³⁸Aufwandsposition 3 und Ertragsposition 5 nach Formblatt 2 RechKredV,

³⁹Aufwandsposition 2 und Ertragsposition 4 nach Formblatt 2 RechKredV,

⁴⁰Aufwandspositionen 4 und 5 Formblatt 2 RechKredV (Allgemeine Verwaltungsaufwendungen und Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen)

⁴¹Aufwandsposition 6 und Ertragsposition 8 nach Formblatt 2 RechKredV. Diese Positionen werden meist ebenfalls dem Betriebsergebnis zugeordnet, aber es kann durchaus sein, dass diese Positionen auch durch Geschäfte entstehen, die nicht aus dem regulären Geschäft resultieren (z.B. Verkauf von Immobilien), dann sind ggf. Korrekturen beim Betriebsergebnis vorzunehmen.

⁴²Aufwandsposition 7 und Ertragsposition 6 nach Formblatt 2 RechKredV, wobei die Risikovorsorge für das Handelsgeschäft schon direkt im Handelsergebnis berücksichtigt wird, nach §340c Abs.1 Satz 2 HGB.

des Nettoprinzips z.B. bei der Überkreuzkompensation nach §340f HGB wird der Informationsgehalt über die Ergebnisquellen aber erheblich verringert, da der Bilanzleser die Zusammensetzung des veröffentlichten Saldos nicht erkennen kann. Dabei hilft es dem Bilanzleser auch wenig, dass durch den Prüfungsbericht gegenüber dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die entsprechenden Saldierungen offengelegt werden. Der hier bewusst in Kauf genommene bzw. gewollte Informationsverlust ist nur sehr schwer zu begründen.

Bestimmte Angaben im Anhang und Lagebericht können ebenfalls zur Darstellung der Ertragslage gezählt werden. Hierzu gehören z.B. auch die Informationen nach §284 HGB zu den angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und insbesondere Abweichungen von diesen und die dadurch verursachten Einflüsse auf die Ertragslage. Die Auflösung der stillen Reserven kann aus Informationsgründen ebenfalls irreführend sein, denn dabei wird zwar nicht mehr die Vermögenslage falsch dargestellt, aber die Erfolgslage einer Bank, denn die Auflösung ist für den externen Jahresabschlussleser nicht erkenntlich.

Die Darstellung der wirtschaftlichen Lage einer Bank ist im deutschen Handelsrecht sehr stark durch die Aufgabe des Jahresabschlusses, einen ausschüttungsfähigen Gewinn zu ermitteln, beeinflusst. Dadurch werden aufgrund des Vorsichtsprinzips bestimmte Sachverhalte nicht wirtschaftlich transparent abgebildet. Ein detaillierter Überblick über das Risikomanagement und seine konkrete Umsetzung in einer Bank würde das Bild aller drei „Lagen“ erheblich verbessern. So sind z.B. keine genaueren Angaben über vorgenommene Absicherungsmaßnahmen zu machen.⁴³ Ein solcher Überblick wäre für jede Financiersgruppe informativ und würde niemanden schädigen. Es bleibt außerdem nach wie vor die Frage offen, ob eine großzügige, transparente und marktnahe Offenlegung der wirtschaftlichen Lage einschließlich des erwirtschafteten Gewinns irgendeine Stakeholdergruppe schädigen würde, unter der Voraussetzung, dass daran nicht unmittelbar der verteilungsfähige Gewinn anknüpft.

4.2.2 Der bilanzielle Risikobegriff

In diesem Abschnitt soll der Frage nachgegangen werden, welche Art von Risiko sich in der Bilanz niederschlägt. Dabei hat man das Problem, dass sich der größte Teil des Jahresabschluss auf eine vergangene Periode bezieht und es vordergründig erscheint, als könnte man zukunftsgerichtete Informationen bzgl. des Risikos nur im Lagebericht darstellen. Das zweite Problem besteht darin, dass das deutsche Handelsrecht leider nirgends explizit definiert, was es unter Risiko versteht.

Der bilanzielle Risikobegriff nach dem HGB spiegelt sich in §252 Abs.1 Nr. 4 HGB wider: „Es ist vorsichtig zu bewerten, namentlich sind alle vorhersehbaren Risiken und Verluste, die bis zum Abschlussstichtag entstanden sind, zu berücksichtigen,...“. Leider wird durch die vorsichtige und auf das Einzelbewertungsprinzip fokussierte Bewertung im Jahresabschluss nach HGB das wirtschaftliche Risiko nicht adäquat abgebildet. Es erfolgt eine rein vergangenheitsorientierte

⁴³Es gibt nur wenig detaillierte Informationen gem. §36 RechKredV. Danach sind nur die Arten von am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelten Termingeschäften anzugeben und nicht das dahinterstehende Volumen.

Berücksichtigung von Risiko, da der bilanzielle Risikobegriff auf Buchwerte abzielt und die Buchwerte (der Aktiva) im Prinzip das Minimum der Anschaffungskosten und des aktuellen Marktwertes darstellen.

Das genaue Verständnis des Risikobegriffs ist jedoch auch für Interpretation der neuen Vorschriften des KonTraG, wie z.B. §289 Abs.1 HGB (bzw. für Konzern §315 Abs.1 HGB) und §91 Abs.2 AktG usw. bedeutsam. So ist es durchaus relevant, auch und gerade für die Information der Financiers, ob im Risikobericht nur das Verlustrisiko aus Derivaten darzulegen ist oder auch die Gewinnchancen. Da das Handelsrecht normalerweise, wie oben gezeigt, unter Risiko schwerpunktmäßig das Verlustrisiko versteht, sind wohl auch die Vorschriften des KonTraG dementsprechend zu interpretieren.

Das ökonomische Risiko hingegen umfasst alle (zukünftigen) Wertänderungen eines Unternehmens⁴⁴, dabei sollten alle risikobeeinflussenden⁴⁵ Umstände⁴⁶ berücksichtigt werden. Insofern ergibt sich ein nicht zu unterschätzender Unterschied zwischen bilanziellem und wirtschaftlichem Risiko. Das ökonomische Risiko ist prinzipiell zukunftsorientiert (s.Kapitel 2), denn es zielt auf Veränderungen der Marktwerte ab oder genauer auf Abweichungen von den heutigen Erwartungen, die sich im zukünftigen Marktwert widerspiegeln.

Die deutsche Rechnungslegung versteht somit unter Risiko hauptsächlich negative Ergebnisabweichungen.⁴⁷ Durch das Niederstwertprinzip der Aktiva bzw. das Höchstwertprinzip der Passiva soll ein Risikopuffer geschaffen werden, der dem Gläubigerschutz Rechnung trägt. So ist z.B. die Bilanzierung von Rückstellungen oder von Buchforderungen Ausfluß dieses Risikoverständnisses, welches sich also hauptsächlich auf das Downside-Risiko beschränkt.

Wenn man versucht den Risikopuffer zu analysieren und sich anschaut wie er entsteht, so stellt man folgendes vereinfachtes Bildungsschema (für die Aktiva) fest:

- Marktwert < Anschaffungskosten \Rightarrow in der Bilanz steht der Marktwert, d.h. es wird kein Risikopuffer gebildet.
- Marktwert > Anschaffungskosten \Rightarrow in der Bilanz stehen Anschaffungskosten, d.h. es wird ein Risikopuffer in Höhe der Differenz gebildet.

Dies bedeutet aber, dass der Risikopuffer nicht systematisch aus dem tatsächlichen der Position innewohnenden Risiko abgeleitet, sondern mehr oder weniger zufällig gebildet wird und abhängt vom Anschaffungszeitpunkt. Wirtschaftlich gleiche Positionen können also bei unterschiedlichem Anschaffungszeitpunkt unterschiedlich ausgewiesen werden. Außerdem ist die Bildung des Risikopuffers letztendlich vollkommen unkontrolliert und ob dies wirklich für den Gläubigerschutz dienlich ist, kann schon bezweifelt werden.

⁴⁴Im Jargon der Rechnungslegung sind damit alle Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Unternehmung gemeint.

⁴⁵d.h. sowohl risikoreduzierende als auch risikoerhöhende

⁴⁶Vgl. Scharpf/Luz (1996) [152] S.139

⁴⁷Siehe auch den oben genannten Minimum Operator.

Wenn das Handelsrecht den Gläubigerschutz weiterhin mit Hilfe eines Bewertungsabschlags unterstützen will, so sollte dieser Abschlag systematisch gebildet werden. Hierbei wäre zum Beispiel an einen Abschlag, der sich aus einem kohärenten Risikomaß bzw. dem VaR bestimmen lässt, zu denken.⁴⁸ Letztlich stellt sich die Frage, ob Risiko auf Basis einer Einzelposition überhaupt abgebildet werden kann. Dies ist nur der Fall, falls das implizierte Risikomaß additiv ist, ansonsten muss Risiko auf Gesamtbankebene berücksichtigt werden.

Es kann daher folgendes Fazit gezogen werden:

1. Der bilanzielle Risikobegriff ist stark vergangenheitsorientiert und hat mit dem tatsächlichen ökonomischen Risiko wenig zu tun.
2. Der Risikobegriff stellt fast ausnahmslos auf Verlustrisiken ab und ist insofern auch deshalb nicht für alle Investoren als entscheidungsnützlich einzustufen. Es erfolgt eine einseitige Fokussierung auf die Gläubiger einer Unternehmung.
3. Der gebildete Risikopuffer durch das Niederstwertprinzip der Aktiva ist eine rein zufällige Größe und es ist fraglich, ob er immer seine Aufgabe erfüllen kann.
4. Es sollten Regelungen erarbeitet werden, die einen systematischen Risikoabschlag ermöglichen und mehr Transparenz für Außenstehende liefern.

Ein weiterer wichtiger Anhaltspunkt über das bestehende Risiko sollte die vorgenommene Risikovorsorge sein. Dieses Schlagwort wird im Folgenden aufgegriffen.

4.2.3 Risikovorsorge von Kreditinstituten

Der Begriff Risikovorsorge wird sehr häufig im Zusammenhang mit der Bildung von offenen oder stillen Reserven bei Kreditinstituten gebraucht. Er wird jedoch weder im HGB, noch im KWG noch in der RechKredV explizit definiert. Mit der Risikovorsorge sind wohl ganz allgemein Handlungen zum Schutz des Kreditinstitutes vor (negativen) Risiken gemeint. Sie ist daher naturgemäß (bzw. sollte sein) eng mit dem Risikomanagement verbunden, da im Rahmen des Risikomanagements erst die relevanten Risiken identifiziert und quantifiziert werden sollten, bevor Maßnahmen der Risikovorsorge getroffen werden. Durch bestimmte Strukturanforderungen und allgemeine Vorsichtsmaßnahmen kann man zwar prinzipiell Risikovorsorge ohne genaue Kenntnis des Risikopotenzials betreiben, aber dies wird in der Regel nicht besonders wirtschaftlich sein.

Daher lassen sich prinzipiell zwei verschiedene Sichtweisen entwickeln. Zum einen kann mit Risikovorsorge eine entsprechende Strukturierung der Vermögenswerte (Aktiva) bzw. Strukturierung der Finanzierungsseite (Passiva) gemeint sein. Einfache Beispiele hierfür wären wohl eine Erhöhung der Eigenkapitalquote z.B. durch Zuführungen zu den Gewinnrücklagen oder das Bilden von Rückstellungen. Man erhöht dadurch das Potenzial zur Abdeckung von möglicherweise schlagend werdenden Risiken durch Bildung von „Reserven“. Hier findet sich der Gedanke

⁴⁸Vgl. hierzu Seite 13 und Vorgehensweise in der Bilanzierung im Geschäftsbericht der Deutschen Bank (Konzernabschluss nach IAS).

wieder, dass man ein Sicherheitspolster schaffen sollte.⁴⁹ Dieses Polster soll jedoch in diesem Fall bewusst gesteuert und gebildet werden. Eine andere Möglichkeit in diesem Zusammenhang wäre eine entsprechende Strukturierung der Aktiva, z.B. hin zu liquideren Vermögenswerten, um die Zahlungsfähigkeit des Instituts zu sichern. Aber auch Maßnahmen wie Wertberichtigungen von Vermögensgegenständen lassen sich als Risikovorsorge auffassen. Diese Aktionen beeinflussen dann auch das Periodenergebnis.

Risikovorsorge wird nach dieser Sichtweise im Sinne der Vermögens- und Ertragslage interpretiert⁵⁰, da die Bilanz und/oder die Periodenergebnisrechnung betroffen sind. Eine wichtige Frage in diesem Zusammenhang ist, ob die Risikovorsorge direkt offengelegt, d.h. in der externen Rechnungslegung gezeigt werden oder ob sie sich nur indirekt in der Rechnungslegung widerspiegeln soll. Wenn man hier die Generalnorm des §264 HGB zur Beantwortung heranzieht, kann nur eine direkte Offenlegung befürwortet werden.

Eine andere Sichtweise der Risikovorsorge besteht darin, auch Maßnahmen des aktiven Risikomanagements, wie z.B. die Risikovermeidung und die Risikoüberwachung (inkl. Risikomessung) zur Risikovorsorge zu zählen. Diese Aktionen wären somit der Veränderung der Aktiva- bzw. Passivastruktur vorgelagert. Sie lässt sich jedoch nur schwer im Jahresabschluss abbilden bzw. standardisieren. Gerade hier sollte man sich überlegen, wie man zumindest im Anhang oder im Lagebericht derartige Informationen darstellt. Gerade im Lagebericht sollte auf Maßnahmen zur Risikovorsorge eingegangen werden, denn dieser sollte gerade auf „Risiken der künftigen Entwicklung“ bezug nehmen. Bei Banken bietet sich hierfür der Risikobericht innerhalb des Lageberichts an.⁵¹

In der Folge sollen nun die Risikovorsorgemöglichkeiten im Sinne der ersten Sichtweise dargestellt werden. Die einfachste Möglichkeit für alle Branchen Risikovorsorge zu betreiben, ist, wie oben genannt, die Erhöhung des Eigenkapitals. Dies ist für Bilanzleser sofort erkennbar und insofern transparent. Eine andere Möglichkeit besteht darin, den Gewinnausweis nach unten zu drücken bzw. vorsichtig zu bilanzieren. Denn Banken sind aufgrund der Tatsache, dass die Kreditgewährung ein wichtiger Bestandteil ihrer Geschäftstätigkeit ist, vor allem dem Kreditrisiko ausgesetzt. Insofern sind auch Einzelwertberichtigungen auf Not leidende Forderungen, als bedeutende Maßnahme der Risikovorsorge zu sehen.⁵² Auch für das latente Kreditrisiko kann

⁴⁹Vgl. hierzu auch Abschnitt 4.2.2.

⁵⁰Teilweise wird in der Literatur auch eine leicht andere Unterscheidung vorgenommen. So wird die Risikovorsorge einmal bestandsorientiert (Vermögenslage) und einmal handlungsorientiert i.S. einer Beeinflussung der Ertragslage unterschieden. Vgl. hierzu ausführlich Müller (2000) [127] S.164ff.

⁵¹Die Deutsche Bank AG z.B. beschreibt darin verbal die Arten von Risiken denen sie ausgesetzt ist und kurz die Risikoproblematik für den Konzernverbund. Sie unterscheidet danach Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken sowie Risiken aus der allgemeinen unternehmerischen Tätigkeit (operative Risiken). D.h. dies sind die in das Risikomanagement einbezogenen Risikokategorien. Leider werden diese im Jahresabschluss nicht explizit definiert, dies wäre aber für das genauere Verständnis des Risikomanagementsystems nützlich. Es wird zudem das Risikomanagementkonzept erklärt. Es werden auch quantitative Angaben zu den Risikopositionen nach Grundsatz I und zu den Eigenmittel-Komponenten im Sinne des KWG gemacht. Vgl. Jahresabschluss und Lagebericht der Deutsche Bank AG 1999.

⁵²Einzelwertberichtigungen dürfen nur auf Forderungen gebildet werden, bei denen eine hinreichende Ausfallwahrscheinlichkeit gegeben ist. Außerdem darf bei ausländischen nichtstaatlichen Kreditnehmern dem besonde-

Vorsorge in Form von Pauschalwertberichtigungen für alle Forderungen getroffen werden, wobei es handelsrechtlich keine Vorgaben gibt wie die Höhe des Berichtigungsbedarfs zu bestimmen ist. Für Kreditinstitute gibt es außerdem die branchenspezifischen stillen Risikovorsorgereserven nach §340f HGB und die offenen Risikovorsorgereserven nach §340g HGB, die sich in der Bilanz unter der Position Fonds für allgemeine Bankrisiken widerspiegeln.

Auch in der GuV lassen sich Maßnahmen der Risikovorsorge ablesen. Gerade für die durch die Überkreuzkompensation nach §340f Abs.3 HGB i.V. mit §32 RechKredV entstehende Nettogröße hat sich der Begriff Risikovorsorgesaldo eingebürgert.⁵³

Die Risikovorsorgepolitik einer Bank sollte im Sinne einer Verbesserung der Transparenz offengelegt werden. Die Bildung stiller Reserven ist daher prinzipiell abzulehnen und zusätzliche verbale Angaben im Risikobericht sind zu begrüßen.

4.2.4 Abbildung von Absicherungsmaßnahmen: Bewertungseinheiten und Hedge-Accounting

Insbesondere originäre und derivative Finanzinstrumente⁵⁴ erlauben heute immer komplexere Absicherungsmöglichkeiten, die sich nur sehr unzureichend im Jahresabschluss widerspiegeln. Die sehr stark am Vorsichtsprinzip orientierte Rechnungslegung nach HGB bildet Absicherungszusammenhänge zwischen verschiedenen rechtlich selbständigen Geschäften aufgrund des Imparitäts- und des Einzelbewertungsprinzip oft nur sehr schlecht oder gar nicht ab. Es kann sogar zu der Situation kommen, dass sich Banken, die Absicherungsgeschäfte eingehen, aufgrund des Imparitätsprinzips schlechter darstellen als Banken die kein Absicherungsgeschäft tätigen. Dadurch wird ein verlässlicher Überblick über die tatsächliche Vermögens- und Ertragslage der Unternehmung nicht mehr gewährleistet.⁵⁵ Um diesen Konflikt aufzulösen werden in der Literatur in erster Linie Konzepte der kompensatorischen Bewertung⁵⁶ verschiedener Geschäfte diskutiert.

Streng genommen besteht in Anlehnung an Klemke (1997) [105] ein grundsätzlicher Unterschied zwischen dem Konzept der Bewertungseinheit nach HGB und dem aus der angelsächsischen Rechnungslegung stammenden Konzept des Hedge-Accountings i.e.S., der kurz dargestellt wer-

ren Länderisiko, was nicht auf die Bonität des einzelnen Kreditnehmers abhebt, sondern auf das Ausfallrisiko aller Kreditnehmer eines Landes, eine sog. pauschalierte Einzelwertberichtigung durchgeführt werden. Vgl. Bieg (1998) [31] S.413ff

⁵³Vgl. hierzu Müller (2000) [127] S.165. Ausgehend vom Gliederungsschema des Betriebsergebnis eines Kreditinstituts, unter den GuV-Positionen 13 (Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft) und 14 (Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft) der Staffelform lässt sich dieser Risikovorsorgesaldo bestimmen.

⁵⁴Es sei darauf hingewiesen, dass der häufig benutzte Begriff Finanzinstrumente weder im HGB noch in der RechKredV konkret definiert wird. Vgl. hierzu Bieg (1998) [31]

⁵⁵Siehe hierzu auch Herzig/Mauritz (1998) [87].

⁵⁶Damit ist gemeint, dass Gewinne und Verluste aus den beteiligten Geschäften miteinander verrechnet werden.

den soll. Beide Konzepte beschäftigen sich mit der Erfassung und Abbildung von Sicherungsmaßnahmen in der Rechnungslegung. Dabei werden Fragen des Bilanzansatz und der Bewertung von Grund- und Absicherungsgeschäften behandelt. Aus theoretischer Sicht sollte eine Symmetrie bei der Erfassung von Gewinnen und Verlusten aus Grund- und Absicherungsgeschäft erreicht werden⁵⁷, um den Ausweis von nicht real schlagend werdenden Verlusten zu vermeiden. Bei einer Bewertungseinheit wird ein Bewertungsobjekt gebildet, welches als Einheit an einem Bilanzstichtag bewertet wird⁵⁸, während beim Hedge Accounting im engeren Sinn weiterhin eine getrennte Bewertung der Geschäfte vorgenommen wird, wobei jedoch durch die gewählte Methode Gewinne und Verluste aus beiden Geschäften symmetrisch zu erfassen sind. Dadurch werden die Erfolgskomponenten hierbei über mehrere Perioden hinweg erfasst.⁵⁹ Die mögliche handelsrechtliche Zulässigkeit der einzelnen Methoden wird im Anschluss an die Darstellung der unterschiedlichen Methoden erläutert. Grundlegende Methoden des Hedge-Accounting, aus denen sich unterschiedlichste Mischformen (Hybrid-Approaches) bilden lassen, sind:

- Mark-to-Market Accounting

Alle Hedging-Bestandteile (Grund- und Absicherungsgeschäft) werden zum Markt- bzw. Börsenkurs am Bilanzstichtag bewertet. Dabei werden die Gewinne und Verluste resultierend aus den Wertänderungen der Komponenten im Vergleich zum vorherigen Bilanzstichtag miteinander verrechnet. Das Nettoergebnis wird in der GuV ausgewiesen und ist somit sofort erfolgswirksam. Es spielt hierbei keine Rolle ob die Wertänderungen realisiert wurden oder nicht. Ein vollständig realisiertes Mark-to-Market Accounting macht ein Hedge-Accounting eigentlich überflüssig.⁶⁰

- Deferral Accounting

Grund- und Absicherungsgeschäft werden hier zu Anschaffungskosten bewertet. Dabei werden Gewinne und Verluste (realisiert oder unrealisiert) abgegrenzt⁶¹ und bleiben vorerst in der Erfolgsrechnung unberücksichtigt. Der Periodenerfolg wird somit während der Laufzeit des Hedges nicht beeinflusst. Erst im Zeitpunkt der Realisation, Fälligkeit oder Glattstellung des Grundgeschäfts werden die Gewinne und Verluste miteinander verrechnet und die Nettoposition wird erfolgswirksam. Dabei werden auch die Abgrenzungspositionen aufgelöst. Es steht insofern im Konflikt mit dem deutschen Realisationsprinzip.

Die prinzipiell denkbaren Möglichkeiten zur Bildung von Bewertungseinheiten und deren mögliche Anerkennung in der Bilanzierung sind folgende:⁶²

⁵⁷Vgl. Scheffler (1994) [154]

⁵⁸Mit einer Bewertungseinheit ist aber nicht ein einheitlicher Vermögensgegenstand gemeint, sondern hier werden rechtlich selbständige Vermögensgegenstände die in einem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen zum Zwecke der Bewertung gemeinsam betrachtet. Vgl. hierzu Klemke (1997) [105] S.63

⁵⁹Dadurch sind rollierende Absicherungsstrategien durch eine „klassische“ Bewertungseinheit nur schlecht abzubilden.

⁶⁰Es bleibt das große Problem wie der Marktwert für Positionen, die nicht direkt an einem liquiden Markt gehandelt werden, zu bestimmen ist.

⁶¹Daher kommt der Begriff „Deferral“ und die deutsche Bezeichnung Abgrenzungsmethode.

⁶²Vgl. hierzu KPMG (1995) [108] S.130ff, Krumnow et al (1994) [112] S.443ff und Herzig/Mauritz (1998) [87]. Teilweise werden diese drei Hedge-Varianten auch leicht modifiziert definiert.

- Mikro-Hedges

Unter einem Mikro-Hedge versteht man eine bilanzierungsobjektübergreifende Bewertungseinheit, bei der zwei einzelne gegenläufige Geschäfte miteinander verbunden werden und somit eine Risikokompensation erreicht wird. In der Regel besteht ein Mikro-Hedge aus einem Finanzderivat, welches einer konkreten Bilanzposition zugeordnet wird⁶³ und diese gegen Marktpreis- oder Zinsrisiken absichert. Bei einem Mikro-Hedge erfolgt somit eine individuelle Risikokompensation und es ist eine eindeutige Zuordnung von Sicherungszu Grundgeschäft möglich.

- Makro-Hedges

Bei einem Makro-Hedge möchte man mehrere Geschäfte gleichzeitig mit Hilfe von mehreren gegenläufigen Sicherungsgeschäften gegen die globalen Marktpreisrisiken absichern. Es erfolgt daher keine konkrete Zuordnung zwischen den einzelnen Grundgeschäften und den Sicherungsgeschäften. Makro-Hedges werden bei Kreditinstituten vor allem bei der Absicherung von globalen Zinsänderungsrisiken mit Zinsderivaten angewendet.

- Portfolio-Hedges

Beim Portfolio-Hedge fasst man Geschäfte mit gleichartiger Risikostruktur zu einem Portfolio zusammen.⁶⁴ Aus allen individuellen Marktwerten der Portfoliobestandteile ermittelt man dann die Gesamtnettoposition. Das Sicherungsgeschäft bezieht sich somit auf das gesamte Portfolio. Bei Kreditinstituten wird hierunter die zusammengefasste Bewertung von Finanzinstrumenten des Handelsbestandes mit gleichartiger Risikostruktur erfasst. Eine strikte Trennung in Grund- und Absicherungsgeschäfte ist bei Portfolio-Hedges in der Regel nicht möglich. Ein weiterer prinzipielle Unterschied zu den Mikro- und den Makro-Hedges besteht darin, dass die Zuordnung nicht aufgrund von Sicherungsüberlegungen vorgenommen wird, sondern aufgrund von Handelsüberlegungen zum Erzielen von Erträgen.⁶⁵

Da die nationale und internationale Entwicklung bei der Erfassung von Absicherungszusammenhängen sehr dynamisch ist (vgl. hierzu auch die Darstellungen zu IAS 39 in Abschnitt 4.3.1) und die klassische Unterscheidung zwischen der kompensatorischen Bewertung durch Bildung von Bewertungseinheiten und dem Hedge-Accounting immer weniger vorgenommen wird, soll in der Folge der Begriff Hedge-Accounting etwas weiter gefasst und als Oberbegriff für alle Arten der bilanziellen Erfassung von Absicherungsgeschäften gebraucht werden. Dies ist auch in der aktuellen Literatur zu diesem Thema die gängige Begriffsauffassung. Der Begriff Hedge-Accounting umfasst somit auch die kompensatorische Bildung von Bewertungseinheiten.

Es gibt in der Literatur erhebliche Meinungsunterschiede hinsichtlich der Frage, welche Sicherungszusammenhänge abbildbar sein sollten und welche nicht. In welchen Fällen ist der

⁶³Es können auch mehrere Sicherungsgeschäfte der Bilanzposition zugeordnet werden.

⁶⁴Es wird dabei von der Unterstellung ausgegangen, dass alle Finanzinstrumente des Portfolios bezüglich der gegenseitigen Absicherung „in einem gewollten wirtschaftlichen Zusammenhang stehen.“ siehe Achilles (1998) [1] S.67

⁶⁵Vgl. Müller (2000) [127] S.202. Insofern sind Portfolio-Hedges als Methode zur kompensatorischen Bewertung nicht unproblematisch.

Grundsatz der Einzelbewertung und das Saldierungsverbot großzügig auszulegen oder sogar nicht anzuwenden und in welchen Fällen nicht? Um ein Mindestmaß an Willkürfreiheit der Rechnungslegung zu gewährleisten, werden bestimmte Voraussetzungen für Bewertungseinheiten gefordert. Als allgemeine Kriterien für eine zulässige Bildung von Bewertungseinheiten werden zumeist angesehen:⁶⁶

- Prinzip der negativen Korrelation, d.h. das Grund- und das Sicherungsgeschäft müssen sich gegenläufig verhalten. Die Hedge-Effektivität sollte hoch sein, meist wird zwar kein perfekter Hedge ($\rho = -1$) erreichbar sein, aber es wird zumindest eine hohe negative Korrelation gefordert.⁶⁷
- Grund- und Absicherungsgeschäft müssen in einem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen und es muss eine hohe Bereitschaft bestehen, die Sicherungsstrategie beizubehalten.⁶⁸
- Das Risiko des Grundgeschäfts darf nicht schon durch andere Sicherungsgeschäfte abgesichert sein.
- Identischer Entstehungsgrund, d.h. dieselben Faktoren müssen die Gewinnchance und das Verlustrisiko beeinflussen. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die zugrundeliegenden Basiswerte vollkommen identisch sein müssen.
- Verluste von einem Geschäft dürfen nur bis zum Gewinn des anderen Geschäfts und nicht darüber hinaus kompensiert werden. (Kompensation nur bis zur Nulllinie)

Mikro-Hedges sind heute durchaus anerkannte und zulässige Bewertungseinheiten.⁶⁹ Eine Bedingung für die Anerkennung ist jedoch die Dokumentation des gewählten Zusammenhangs, um Überprüfungen zu ermöglichen.

Prinzipiell werden Makro-Hedges im Handelsrecht nicht als Bewertungseinheiten anerkannt. Bei Kreditinstituten gibt es jedoch nach h.M. eine Ausnahme im Rahmen der globalen Zinssteuerung, wenn Zinsderivate zur Absicherung gegenüber potenziellen Zinsänderungsrisiken

⁶⁶Vgl. Achilles (1998) [1] S.69 und Krumnow et. al. (1994) [112] S.367

⁶⁷In der Literatur (vgl. Überblick bei Steiner/Tebroke/Wallmeier (1995) [173]) werden Mindestwerte für ρ zwischen $-0,6$ und $-0,85$ gefordert, leider jedoch ohne Begründung für die Höhe des Mindestwertes. Es gibt außerdem keine Erläuterungen, mit welchen Methoden die Hedge-Effektivität letztendlich zu bestimmen ist. Daher ist ein sehr hoher Ermessensspielraum gegeben. Die in der Literatur angegebene Korrelationsspanne mag zwar sehr eng und nicht als kritisch erscheinen. Wenn man mit dem Hedging die Varianz des Portfolios verringern will, gilt formal $\text{Min Var}(X+hY)$, wobei X das Grundgeschäft, Y das Sicherungsgeschäft und h die Hedge-Ratio ist. Es gilt aber $\text{Var}(X+hY) = \text{Var}(X) + 2h\text{Cov}(X,Y) + \text{Var}(Y) \Rightarrow h_{opt} = -\frac{\text{cov}(X,Y)}{\text{Var}(Y)} \Rightarrow \text{Var}(X + h_{opt}Y) = \text{Var}(X) * (1 - \rho^2)$ d.h. aber ein Korrelation von $-0,6$ lässt noch 74% der Varianz von X übrig, eine Korrelation von $-0,8$ nur 36 %. Wie man sieht ein gewaltiger Unterschied, der in der Bilanzierungsliteratur aber oft unterschlagen wird.

⁶⁸Nicht alle Autoren fordern eine Durchhalteabsicht, vgl. z.B. Steiner/Tebroke/Wallmeier (1995) [173].

⁶⁹Wenn sie die allgemeinen Kriterien erfüllen und somit das Risiko des Grundgeschäftes weitgehend durch das Sicherungsgeschäft kompensiert werden kann.

eingesetzt werden.⁷⁰ Mit Hilfe von Derivaten können daher bestimmte z.B. aus der Zinsbindungsbilanz erkennbare Nettopositionen geschlossen werden.⁷¹ Makro-Hedges außerhalb des Zinsrisikomanagements werden auch für Banken nach h.M. abgelehnt. Bewertungseinheiten aus Portfolio-Hedges werden für Kreditinstitute bei den Handelsbeständen ebenfalls zugelassen. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass auf dem Gebiet des Hedge-Accounting eine große Vielfalt an Meinungen besteht, welche Sicherungsbeziehungen abgebildet werden sollten und welche nicht. Hier herrscht deshalb einige Rechtsunsicherheit. Im Folgenden soll nun die Bilanzierung von Finanzderivaten dargestellt werden, da diese oft im Rahmen von Sicherungsgeschäften eingesetzt werden. Die Darstellung wird auf Optionen und Futures beschränkt.

4.2.5 Bilanzierung von klassischen Finanzderivaten

Für Finanzderivate gibt es keine spezifischen Regelungen im Handelsrecht. Die einzige Vorschrift im Rahmen der externen Rechnungslegung von Kreditinstituten, die sich speziell mit Derivaten beschäftigt, ist §36 RechKredV.⁷² Der Bilanzansatz und die Bewertung werden insofern durch die handelsrechtlichen GoB und deren Auslegung begründet. So sind z.B. für den Ansatz von Finanzinstrumenten das Vermögensgegenstandsprinzip und für die Bewertung der Einzelbewertungsgrundsatz, das Realisationsprinzip und das Imparitätsprinzip zu beachten. Das Prinzip der Einzelbewertung hängt hierbei davon ab, was denn überhaupt als ein Vermögensgegenstand oder als Schuldposition zu sehen ist, d.h. welche Eigenschaften gefordert werden.⁷³ Der Begriff der Schuldposition ist dabei weniger problematisch, als der des Vermögensgegenstandes, u.a. im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten. Wenn z.B. bestimmte originäre Produkte mit zusätzlichen Optionsrechten⁷⁴ ausgestattet sind, liegt in der Regel keine Möglichkeit zur Einzelveräußerbarkeit der derivativen Komponente vor. Teilweise hat man jetzt aber die Möglichkeit ein Gegengeschäft zu dieser derivativen Komponente einzugehen⁷⁵, in diesem Fall wäre zumindest die Einzelverwertbarkeit gegeben. Aus ökonomischer Sicht wäre meines Erachtens eine weite Definition im Sinne der Einzelverwertbarkeit dem Kriterium der Einzelveräußerbarkeit bei der Definition des Vermögensgegenstandsbegriffs vorzuziehen.

Finanzderivate stellen grundsätzlich schwebende Geschäfte dar und sind daher prinzipiell bilanzunwirksam. Am Bilanzstichtag sind diese Geschäfte jedoch auf antizipationspflichtige drohende Verluste bzw. Verpflichtungen hin zu untersuchen und es sind gegebenenfalls Rückstellungen zu bilden. Bei einigen Finanzderivaten fallen überdies während der Laufzeit Einzahlungen bzw. Auszahlungen an, die, falls sie die Eigenschaften eines Vermögensgegenstandes erfüllen in der

⁷⁰Vgl. Scharpf/Luz (1996) [152] S.242ff.

⁷¹Hierbei muss man sich bewusst sein, dass bei einer nicht vollkommen kongruenten Wertentwicklung zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft (Cross Hedge) weiterhin Risiko besteht.

⁷²Auch die bankspezifische Regelung zur Währungsumrechnung §340h HGB die bestimmte Termingeschäfte miteinbezieht soll hier nicht betrachtet werden.

⁷³Wie in Abschnitt 3.1.2 schon angesprochen wurde, ist gerade die Frage, wie der Begriff der Übertragungsfähigkeit auszulegen ist, entscheidend für den Ansatz von Geschäften.

⁷⁴Klassisches Beispiel wäre z.B. aus Gläubigersicht ein Darlehen mit Kündigungsrechten.

⁷⁵Also z.B. als Stillhalter des entsprechenden Optionsrechts zu fungieren.

Bilanz erfasst werden oder, falls nicht, erfolgswirksam vereinnahmt werden müssen.⁷⁶

Wenn Optionsrechte käuflich erworben werden, sind sie im Erwerbszeitpunkt stets in Höhe der für sie zu leistenden Optionsprämie⁷⁷ (Anschaffungskosten)⁷⁸ als immaterielle Vermögensgegenstände zu aktivieren.⁷⁹ Es ist dabei egal, ob die Prämie schon bei Abschluss des Geschäftes zu leisten ist oder erst im Laufe der „Schwebezeit“, z.B. im Rahmen eines Future-Style Verfahrens.⁸⁰ In der Regel werden nicht verbrieft Optionsrechte unter der Position „Sonstige Vermögensgegenstände“, falls sie dem Umlaufvermögen, und unter „Immaterielle Anlagewerte“, falls sie dem Anlagevermögen zugeordnet werden, bilanziert. Verbrieft Optionsrechte werden in der Regel unter „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“ ausgewiesen. Trotz ihrer zeitlich begrenzten Existenz werden Optionsrechte n.h.M. nicht als abnutzbare Vermögensgegenstände i.S. von §253 Abs. 2 HGB angesehen, da kein absehbarer planmäßiger Werteverzehr gegeben ist. Der Zeitwert der Option sinkt zwar mit abnehmender Restlaufzeit⁸¹, aber der innere Wert kann aufgrund von entsprechenden Änderungen der anderen Einflussgrößen, wie z.B. Volatilität oder Zins diese Änderung kompensieren.⁸² Außerdem werden nach BFA 2/1995 [12] Optionsrechte in der Regel dem Umlaufvermögen zugeordnet und sind daher nach dem strengen Niederstwertprinzip nach §340e HGB i.V.m. §253 Abs.3 HGB zu bewerten und ggf. am Bilanzstichtag (außerplanmäßig) abzuschreiben.⁸³

Der Stillhalter muss die erhaltene Optionsprämie unter den „Sonstige Verbindlichkeiten“ passivieren⁸⁴ und falls am Bilanzstichtag der Optionswert über der passivierten Optionsprämie liegt, in Höhe der Differenz eine (Drohverlust)Rückstellung nach §249 Abs.1 HGB bilden.⁸⁵

Diese Vorgehensweise wird auch als Glattstellungsmethode bezeichnet, da sich die Höhe der

⁷⁶Vgl. hierzu Klemke (1997) S.22ff [105]

⁷⁷Die Optionsprämie ist gedanklich in ihren inneren Wert (intrinsic value) und in ihren Zeitwert (time value) zerlegbar.

⁷⁸Transaktionskosten gehören als Anschaffungsnebenkosten ebenfalls zu den Anschaffungskosten und sind daher in der Regel ebenfalls zu aktivieren. Siehe §255 Abs.1 HGB

⁷⁹Vgl. hierzu Stellungnahme BFA 2/1995 [12]. Für den Ansatz als Vermögensgegenstand reicht es dabei aus, wenn das erworbene Optionsrecht einzeln verwertbar und bewertbar ist, d.h. die sog. abstrakte Verkehrsfähigkeit erfüllt. Es wird also nicht die Einzelveräußerbarkeit gefordert, vgl. hierzu Windmüller/Breker (1995) [188] im Gegensatz zu Klemke (1997) [105] S.22. Aufgrund des Vollständigkeitsgebotes nach §246 Abs.1 HGB besteht sogar Bilanzierungspflicht.

⁸⁰Dann erfolgt zusätzlich zur Aktivierung des Optionsrechts eine Gegenbuchung unter den „Sonstige Verbindlichkeiten“. Die Optionsprämie wird bei einem Future-Style Verfahren erst bei Ausübung, Verfall oder Glattstellung geleistet. An der EUREX werden daher auch vom Käufer einer Option Sicherheitsleistungen gefordert.

⁸¹Dies gilt allgemein nur bei europäischen Calls ohne Dividendenzahlungen, bei anderen Optionstypen muss erst nachgerechnet werden.

⁸²Vgl. hierzu Windmüller/Breker (1995) [188] oder Klemke (1997) [105] S.172ff. Als Ausnahmefall werden z.B. bestimmte Zinsbegrenzungsvereinbarungen (Caps, Floors) die nicht als Serie von einzelnen Optionsrechten behandelt werden, angesehen. Bei diesen Caps und Floors kann man im Zeitablauf die einzelnen Optionsbestandteile die verfallen, herausrechnen.

⁸³Wobei bei börsengehandelten Optionen der Marktpreis und bei nicht-börsengehandelten Optionen ein anerkanntes Optionsbewertungsmodell heranzuziehen ist. Vgl. hierzu KPMG (1995) [108] S.110

⁸⁴Teilweise wird in der Literatur auch eine sofortige ertragswirksame Vereinnahmung der Prämie vorgeschlagen. Dies wird jedoch in der neueren Literatur abgelehnt.

⁸⁵Vgl. hierzu Verlautbarung des Bankenfachausschusses BFA 2/1995 [12].

Rückstellung an dem Betrag orientiert den der Stillhalter aufwenden müsste, um sich seiner Verpflichtung zu entledigen. Alternativ dazu wird teilweise die Ausübungsmethode vorgeschlagen, bei der nur der innere Wert der Option mit dem Buchwert verglichen, also eine fiktive Ausübung der Option zugrunde gelegt wird. Diese Methode ist jedoch aus ökonomischer Sicht abzulehnen, weshalb auf sie hier nicht näher eingegangen wird. Im übrigen erscheint mir die Glattstellungsmethode auch aufgrund von §253 Abs.1 HGB die einzige handelsrechtlich zulässige Methode zu sein. Ökonomisch zweifelhaft kann alleine eine Rückstellungsbildung im Falle von Optionen die sehr weit aus dem Geld sind, sein, d.h. bei denen eine Inanspruchnahme des Stillhalters sehr unwahrscheinlich ist. Die Erfassung der Optionsprämie als Verbindlichkeit ist insofern problematisch, weil dadurch eine Ausübung der Option als quasi-sicher vorausgesetzt wird. Aufgrund der tatsächlich bestehenden Ungewißheit über die Ausübung und die dadurch entstehende Inanspruchnahme des Stillhalters wird teilweise auch ein Ausweis unter den „Anderen Rückstellungen“ (Position Passiva 7c)) vorgeschlagen. Dies birgt jedoch das Problem der konkreten Verbuchung, da in der Regel Rückstellungen auch aufwandswirksam gebildet werden.⁸⁶

Prinzipiell muss das Optionsrecht bzw. die Stillhalterverpflichtung einzeln bewertet werden⁸⁷, außer sie sind Bestandteil einer Bewertungseinheit. Wenn eine anerkannte Bewertungseinheit in Form eines Mikro-Hedges vorliegt, liegt n.h.M. eine Kompensationspflicht vor, bestehende Werterhöhungen sind bis zur Höhe der ihnen gegenüberstehenden Wertverluste (erfolgswirksam) zu berücksichtigen bzw. auf entsprechende Abschreibungen oder Rückstellungsbildungen ist zu verzichten.⁸⁸ Wenn z.B. Aktien mit einer Put-Option long durch einen Mikro-Hedge verbunden sind, so ist bei fallendem Aktienkurs nur eine Abschreibung in Höhe der Differenz Buchwert der Aktien und dem um die Optionsprämie verminderten Basispreis zu tätigen. Es ist jedoch auch eine kompensatorische Bewertung einer Passiv-Position mit einer Call-Zinsoption long denkbar. In diesem Falle kann im Falle einer Zinssteigerung eine Rückstellungsbildung bei entsprechenden Gewinnen aus der Zinsoption unterbleiben. Im Falle von Makro-Hedges im Handel bzw. der Risikosteuerung liegt nach BFA 2/1995 [12] ein Kompensationswahlrecht vor.⁸⁹

Wenn das Optionsrecht verfällt oder glattgestellt wird, ist beim Käufer der aktivierte Buchwert aufwandswirksam auszubuchen. Der Stillhalter muss entsprechend die passivierten Positionen ertragswirksam auflösen, d.h. erst in diesem Zeitpunkt kann der Optionsverkäufer die erhaltene Prämie erfolgswirksam vereinnahmen.

Für den Fall der Ausübung werden nun Kaufoptionen und Verkaufsoptionen getrennt betrachtet. Bei Ausübung einer Kaufoption erhält der Optionsinhaber gegen Zahlung des Basispreis das Underlying vom Stillhalter. Falls es sich um eine gedeckte Stillhalterposition handelt, bucht

⁸⁶Vgl. hierzu ausführlicher Klemke (1997) [105] S.190ff. Auf die Problematik einer möglichen Verbuchung der erhaltenen Prämie, insbesondere für Optionen amerikanischen Typs, unter den „Passiven Rechnungsabgrenzungsposten“ und einer zeitanteiligen Vereinnahmung der Prämie soll hier nicht weiter eingegangen werden.

⁸⁷Vgl. §252 Abs.1 Nr.3 HGB; Grundsatz der Einzelbewertung

⁸⁸Vgl. hierzu BFA 2/1995 [12]

⁸⁹Der Sachverhalt wird insofern als Ausnahmetatbestand gem. §252 Abs.2 HGB angesehen, vgl. hierzu Windmüller/Breker (1995) [188]

der Stillhalter den Buchwert aus und erzielt einen Gewinn oder Verlust in Höhe der Differenz zwischen Basispreis und Buchwert. Zuzüglich wird die erhaltene Optionsprämie ertragswirksam vereinnahmt. Bei einer nicht gedeckten Position muss der Stillhalter das Underlying am Markt erwerben und erleidet daher einen Verlust⁹⁰ in Höhe der Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis, diesem steht ebenfalls wieder ein Ertrag in Höhe der erhaltenen Optionsprämie gegenüber. Da die gezahlte Optionsprämie für den Inhaber des Calls bei Ausübung Bestandteil der Anschaffungskosten gem. §255 Abs.1 HGB ist, wird ein erfolgsneutraler Aktivtausch vorgenommen, so dass der Optionsinhaber das Underlying in Höhe des Basispreises und der Optionsprämie aktiviert. Dabei können unter Umständen (wenn Basispreis+Optionsprämie < Marktpreis des Underlyings) sofort stille Reserven geschaffen werden.

Bei Ausübung einer Verkaufsoption stellt sich die Situation spiegelbildlich dar. Der Stillhalter erwirbt dann das Underlying, wobei die zu aktivierenden Anschaffungskosten dem Basispreis vermindert um die erhaltene Optionsprämie entsprechen. Wenn der Wert des erworbenen Vermögensgegenstandes unter dem Anschaffungspreis liegt, bedeutet dies einen Verlust für den Stillhalter. Dieser Verlust wird aber erst bei einer Veräußerung oder falls der Marktpreis am Bilanzstichtag immer noch unter den Anschaffungskosten liegt, bilanziell und auch erfolgswirksam erfasst.⁹¹ Der Put-Inhaber muss bei Ausübung den Verkaufserlös mit der Optionsprämie verrechnen.

Im Falle von Optionen, bei denen bei Ausübung kein Underlying gekauft oder verkauft wird, z.B. im Falle eines Barausgleichs (Cash-Settlement), sind die geleisteten Zahlungen aufgrund des Realisationsprinzips sofort ergebniswirksam zu erfassen. Der Buchwert der Optionsprämie muss beim Inhaber aufwandswirksam ausgebucht bzw. mit den erhaltenen Zahlungen verrechnet werden.

Der Ausweis von Aufwendungen und Erträgen aus Optionsgeschäften erfolgt bei Eigenhandelsgeschäften generell unter der Position „Nettoaufwand/Nettoertrag aus Finanzgeschäften“, dabei spielt es keine Rolle, ob es sich dabei um Abschreibungen bzw. Zuschreibungen am Bilanzstichtag oder um Aufwendungen bzw. Erträge im Zusammenhang mit dem Verfall, der Glattstellung, dem Verkauf oder der Ausübung handelt. Bei Sicherungsgeschäften ergibt sich ein etwas anderer Ausweis, und zwar wird der Erfolgsausweis in der Position erfasst, in der auch der Erfolgsausweis des Grundgeschäfts erfolgt.⁹²

Futures stellen ebenfalls schwebende Geschäfte dar, da bei Vertragsabschluss noch keine der beiden Seiten das Geschäft erfüllt hat. Der Wert eines Futures beträgt im Abschlusszeitpunkt Null, so dass in diesem Zeitpunkt keine Zahlungen an den Vertragspartner zu leisten sind. Aufgrund des Realisationsprinzips ergibt sich somit ebenfalls wieder eine grundsätzliche Nichtbilanzierung dieser Geschäfte. Aber bei diesen Geschäften sind während der Laufzeit bestimmte Zahlungen oder Sicherheiten zu erbringen, die teilweise bilanziell zu erfassen sind. Die kontraktsspezifisch bei Abschluss zu leistende Initial Margin⁹³ kann in der Regel entweder über Barmittel oder

⁹⁰Bei Ausübung ist anzunehmen, dass der Basispreis unter dem Marktpreis liegt.

⁹¹Wobei ggf. eine bereits bestehende Rückstellung (verlustmindernd) zu berücksichtigen ist.

⁹²Vgl. hierzu BFA 2/1995 [12] und Windmüller/Breker (1995) [188]

⁹³Die Deutsche Clearing Prozedur bzw. Terminologie der EUREX ist von der hier verwendeten leicht verschie-

über eine Hinterlegung von Wertpapieren erbracht werden. Wenn sie bar erbracht wird, erfolgt ein erfolgsneutraler Aktivtausch und der Nominalbetrag wird unter der Position „Sonstige Vermögensgegenstände“ ausgewiesen. Bei Beendigung des Future-Geschäfts durch Glattstellung oder Erfüllung wird die Initial-Margin erfolgsneutral ausgebucht. Falls die Initial Margin in Form von Wertpapieren geleistet wird, sind diese weiterhin in der Bilanz des Sicherungsgebers auszuweisen und nach den allgemeinen Bewertungsregeln zu behandeln.⁹⁴

Über die Variation Margin werden die aus der täglichen Mark-to-Market Bewertung resultierenden Ergebnisse zahlungswirksam ausgeglichen.⁹⁵ Zum Zeitpunkt des Abschlusses eines Futures-Kontrakts entspricht sie der Initial-Margin. Die geleisteten oder empfangenen Zahlungen der Variations-Margin sind n.h.M. als Sicherheitshandlungen, und nicht als Erfüllungshandlungen, zu betrachten. Dies ist aus finanzwirtschaftlicher Sicht jedoch zweifelhaft. Im nächsten Abschnitt wird die Bilanzierung einer relativ „neuen“ Art von derivativen Geschäften diskutiert, die Kreditrisiken handelbar machen.

4.2.6 Bilanzierung von Kreditderivaten

Es gibt weder im HGB noch in der Verordnung über die Rechnungslegung von Kreditinstituten (RechKredV) eigenständige Regelungen zur bilanziellen Erfassung von Kreditderivaten.⁹⁶ Die Bilanzierung dieser Instrumente ist daher aus den GoB und den allgemeinen Gepflogenheiten bei der Erfassung von „klassischen“ Finanzderivaten und anderen Absicherungsinstrumenten abzuleiten. Seit Juni 2000 liegt zwar eine Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher Banken⁹⁷ und seit April 2000 eine Empfehlung des IDW⁹⁸ vor, aber es hat sich noch keine allgemeine Leitlinie herauskristallisiert. In der Folge soll der Stand der gegenwärtigen Diskussion wiedergegeben und kommentiert werden.

Es ist den Stellungnahmen zu entnehmen, dass die mit Kreditderivaten verfolgte Absicht für die Bilanzierung und die Bewertung von entscheidender Bedeutung ist.⁹⁹ Dabei ist zunächst zu untersuchen, ob die Geschäfte abgeschlossen wurden, um Handelsbestände abzusichern oder

den, so kennt die EUREX den Begriff Initial Margin nicht. Die EUREX führt ein sog. Risk Based Margining durch. Dabei werden die zu hinterlegenden Sicherheitsleistungen nach dem Gesamtrisiko des jeweiligen Kontos bestimmt. Um dabei „Bündel gleichartigen Risikos“ bilden zu können werden Margin-Klassen gebildet. Potenzielle Gewinne und Verluste von Terminkontrakten derselben Margin-Klasse werden miteinander verrechnet (sog. Cross Margining). Es lassen sich dann ggf. verschiedene Margin-Klassen zu einer Margin-Gruppe zusammenfassen und wieder ein Cross Margining durchführen. Täglich werden dann aus Kursschwankungen entstandene Gewinne bzw. Verluste zwischen den Kontrahenten entweder in Geld ausgeglichen (Variation Margin) oder in Form von höheren Sicherheitsleistungen bei der Eurex Clearing AG hinterlegt (Premium Margin). Außerdem wird bei Optionen und Non-Spread-Future-Positionen noch eine Additional Margin gefordert, die als zusätzlicher Risikopuffer dient und die potenziellen Glattstellungskosten bis zum nächsten Tag abdecken soll.

⁹⁴Vgl. hierzu KPMG (1995) [108] S.96ff

⁹⁵In einer etwas vereinfachten, idealisierten Sicht führt somit jede Futurepreisänderung zu einer Zahlung.

⁹⁶Vgl. hierzu auch die Beschreibung der Produkte in Abschnitt 2.5.2 auf Seite 37ff.

⁹⁷Im August 2000 in „Der Wirtschaftsprüfung“ veröffentlicht, vgl. Ausschuss für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken (2000) [9].

⁹⁸Vgl. hierzu IDW (2000) [96]

⁹⁹Vgl. hierzu IDW (2000) [96]

einen Handelsgewinn zu erzielen. Diese Geschäfte werden dem Handelsbestand (Trading-Book) zugeordnet. Alle anderen Geschäfte werden dem Nicht-Handelsbestand (Anlagebuch/Banking-Book) zugerechnet. Je nachdem, wo sie zugeordnet werden, unterscheidet sich schließlich die Bilanzierung der einzelnen Instrumente.

Prinzipiell entfällt die Bilanzierung von Kreditderivaten bei ihrem Zugang, da hier ebenfalls die Regeln für schwebende Geschäfte anzuwenden sind. Der Sicherungsnehmer muss jedoch bestimmte Sicherungszusagen bei der Bewertung der abgesicherten Aktiva berücksichtigen. Auf der anderen Seite muss der Sicherungsgeber als Risikokäufer gegebene Garantien als Eventualverbindlichkeit unter dem Bilanzstrich ausweisen oder sogar Rückstellungen bilden (s.u.). Bei geleisteten Zahlungen ist zu überprüfen, ob die Eigenschaft eines Vermögensgegenstandes vorliegt oder nicht.

Wenn Kreditderivate dem Handelsbuch zugeordnet werden, unterscheidet sich ihre bilanzielle Erfassung prinzipiell nicht von der der klassischen Finanzderivate. So können Kreditderivate z.B. auch als Bestandteile von Bewertungseinheiten eingesetzt werden, wenn sie die entsprechenden Anforderungen erfüllen. Im Falle der Handelsbuchzugehörigkeit sind daher alle Cash-Flows und Gewinne und Verluste aus der mark-to-market Bewertung im Handelsergebnis¹⁰⁰ auszuweisen. Dabei darf jedoch nicht vergessen werden, dass eine Verrechnung von unrealisierten Ergebnisbeiträgen prinzipiell nur bis zur Nulllinie erlaubt ist und im Falle eines negativen Verrechnungssaldos eine Rückstellung gebildet werden muss.¹⁰¹

In der Folge soll nun die konkrete bilanzielle Erfassung der einzelnen Grundstrukturen von Kreditderivaten erläutert werden, wenn diese dem Nicht-Handelsbestand, d.h. dem Bankbuch zugeordnet werden. Die Darstellung orientiert sich für die ersten drei Produkte an den Empfehlungen des Bundesverbandes Deutscher Banken¹⁰² und für Credit Spread Optionen an eigenen Überlegungen.

1. Credit Default Produkte

Credit Default Produkte sind Avalen bzw. Bürgschaften sehr ähnlich.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsnehmer**

Falls mit Credit Default Produkten Forderungen abgesichert werden, entfällt ein direkter Ausweis im Jahresabschluss und daher auch das Problem der Bewertung. Ein Ausweis in der Derivatestatistik des Anhangs wäre daher nützlich.¹⁰³ Die geleisteten Prämien sind in Analogie zu den Zinszahlungen des zugrunde liegenden Kreditgeschäfts über die Laufzeit des Derivats zu verteilen. Prinzipiell könnte man die Prämienzahlung als Bürgschaftsprovision¹⁰⁴ ansehen oder aber als Zinsaufwand¹⁰⁵. Bei einer Gleichartigkeit des Referenzaktivums des Derivats und der abgesicherten

¹⁰⁰Nettoertrag bzw. -aufwand aus Finanzgeschäften.

¹⁰¹Vgl. Bundesverband Deutscher Banken, (2000)

¹⁰²Vgl. Bundesverband Deutscher Banken, (2000), [9]

¹⁰³Dies wird vom Bundesverband Deutscher Banken, (2000), [9] nicht gefordert.

¹⁰⁴Vgl. Krumnow et. al (1994) [112] S.995ff zu §30 RechKredV

¹⁰⁵Die Prämie wird als Zinskorrektiv angesehen.

Position ist die Erfassung unter dem Zinsaufwand zu bevorzugen. Aufgrund des Avalcharakters sind Credit Default Produkte bei der Bewertung des besicherten Kreditgeschäfts zu beachten, d.h. bis zur Höhe des abgesicherten Betrages können Wertberichtigungen unterbleiben. Werden durch das Credit Default Produkt jedoch Wertpapiere und keine (Buch-)Forderungen abgesichert, empfiehlt der Bundesverband Deutscher Banken eine etwas andere bilanzielle Behandlung, da nach §253 Abs. 3 HGB das strenge Niederstwertprinzip für Wertpapiere des Umlaufvermögens gilt. Es sind also nun die Wertpapiere und das Derivat zu bewerten.¹⁰⁶

- **Bilanzierung durch den Sicherungsgeber**

Aufgrund ihrer Ähnlichkeit zu Avalen werden Credit Default Swaps ebenso wie diese beim Sicherungsgeber bei den Eventualverbindlichkeiten unter dem Bilanzstrich ausgewiesen. Die erhaltenen Prämienzahlungen müssen zeitanteilig im Provisionsergebnis¹⁰⁷ oder im Zinsergebnis, analog zum Sicherungsnehmer, erfasst werden.

2. Total Return Swaps

Handelsrechtlich wird eine Übertragung des wirtschaftlichen Eigentums am Referenzaktivum durch Abschluss eines Total Return Swaps abgelehnt, da nur die Chancen und Risiken vom Sicherungsnehmer zum Sicherungsgeber übertragen werden, aber nicht die uneingeschränkte Verfügungsgewalt über den Vermögensgegenstand. Daher und aufgrund des handelsrechtlichen Realisationsprinzips führt der Abschluss eines Total Return Swaps auch nicht zu einer erfolgswirksamen Neubewertung des besicherten Referenzaktivums, egal ob es sich dabei um eine Forderung oder um ein Wertpapier handelt. Dies ist ökonomisch betrachtet jedoch kritikwürdig, da durch einen Total Return Swap für das Referenzaktivum ein bestimmter Wert garantiert werden kann der oberhalb des Buchwertes liegt, falls ein Tausch gegen einen risikolosen Zahlungsstrom bzw. einen Zahlungsstrom, der zumindest immer mehr als der Buchwert des Referenzaktivums wert ist, vorgenommen wird.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsnehmer**

Es erfolgt bei Abschluss kein Bilanzansatz des Total Return Swaps. Die Offenlegung von Total Return Swaps sollte daher zumindest in der Derivatestatistik des Anhangs erfolgen. Muss die Bank bei der Folgebewertung im Falle von Forderungen eine Einzelwertberichtigung bilden, so werden die Aufwendungen für die Einzelwertberichtigung und die korrespondierenden Erträge des Total Return Swaps in der Gewinn- und Verlustrechnung brutto erfasst. Auch ausfallbedingte Wertänderungen sind in der Risikovorsorge zu erfassen. Der erhaltene Zahlungsstrom des Sicherungsnehmers besteht aus Zinszahlungen und Ausgleichsbeträgen für erlittene Wertverluste. Die erhaltenen Zinszahlungen müssen im Zinsergebnis erfasst werden, während die Ausgleichsbeträge¹⁰⁸ streng genommen, wenn sie durch Veränderungen der Bo-

¹⁰⁶Vgl. Bundesverband Deutscher Banken, (2000), [9]. Ausserdem muss der Wert des Kreditderivats bzw. die Erfüllung der daraus zustehenden Zahlungen nicht in Frage stehen.

¹⁰⁷Da die Prämienzahlungen sehr große Ähnlichkeiten zu den Bürgschaftsprovisionen haben und diese nach §30 RechKredV im Provisionsergebnis zu erfassen sind. Vgl. Bundesverband Deutscher Banken (2000) [9]

¹⁰⁸Bei Wertsteigerungen auch Zahlungen zurück an den Sicherungsgeber.

nität induziert werden, mit den korrespondierenden Zuführungen oder Auflösungen von Einzelwertberichtigungen zu verrechnen sind. Sind die Ausgleichsbeträge jedoch durch zinsinduzierte Wertänderungen entstanden, so sind sie ebenfalls im Zinsergebnis zu vereinnahmen. In der Realität kann es sehr aufwendig sein, Wertänderungen in bonitäts- und zinsinduziert zu unterscheiden, daher darf bei unverhältnismäßig hohem Aufwand eine Unterscheidung unterbleiben.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsgeber**

Falls der Sicherungsgeber bewusst Kreditrisiken übernimmt, gehört diese Risikoübernahme zum Kreditgeschäft. Der Total Return Swap wird dann unter den Eventualverbindlichkeiten ausgewiesen. Die erhaltenen Kuponzahlungen sind im Zinsergebnis zu erfassen. Für Wertverluste des Aktivums geleistete Zahlungen sind sofort aufwandswirksam. Erhaltene Zahlungen aufgrund von Wertsteigerungen sind unter den „Sonstigen Verbindlichkeiten“ zu passivieren und dürfen erst bei Fälligkeit des Derivats ertragswirksam werden.¹⁰⁹ Können die Wertverluste in einen bonitäts- und zinsinduzierten Teil zerlegt werden, so ist der bonitätsinduzierte Teil im Falle abgesicherter Forderungen bei der Risikovorsorge auszuweisen.

3. Credit Linked Notes

Dieses Derivat stellt eine Kombination aus einer Schuldverschreibung und einem Credit Default Swap dar und ist dementsprechend gedanklich aufzuteilen und zu behandeln. Es ist insofern nicht als schwebendes Geschäft anzusehen und direkt bilanzwirksam.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsnehmer**

Die Komponente Schuldverschreibung wird mit ihrem Nennwert passiviert. Falls der Rückzahlungsbetrag über dem Ausgabebetrag liegt, kann die Differenz (Disagio) ggf. unter den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten aktiviert werden. Die emittierte Schuldverschreibung wird also bilanziell so behandelt, wie eine „normale“ verbrieftete Verbindlichkeit.¹¹⁰ Falls es sich bei dem Referenzaktivum um eine Forderung handelt und ein entsprechender Ausfall voll durch eine entsprechende Kürzung des Rückzahlungsbetrages gedeckt ist, kann im Credit Event eine Einzelwertberichtigung der Forderung unterbleiben. Im Falle einer nicht-vollständigen Absicherung muss nur für den nicht-abgesicherten Betrag eine Einzelwertberichtigung durchgeführt werden.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsgeber**

Je nachdem, ob die Komponente Schuldverschreibung in Form eines Inhaber- oder Namenspapiers vorliegt, wird sie unter „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ oder mit ihrem Nennwert unter den Forderungen¹¹¹ aktiviert. Bei den Forderungen werden entsprechende aktivierte oder passivierte Differenzen zwischen den Anschaffungskosten und dem Nennwert über die Laufzeit aufgelöst.

¹⁰⁹Dies resultiert aus dem Imparitätsprinzip des Handelsrechts.

¹¹⁰Falls eine Inhaberschuldverschreibung vorliegt unter der Position „Verbrieftete Verbindlichkeiten“. Namensschuldverschreibungen sind in Abhängigkeit des Schuldners auszuweisen.

¹¹¹Namenspapiere, werden wieder, je nach Gläubiger, entweder als „Forderungen an Kreditinstitute“ oder als „Forderungen an Kunden“ aktiviert.

Der Kupon auf die Credit Linked Note und Auflösungen aus den Rechnungsabgrenzungsposten¹¹² sind unter der Position Zinserträge zu erfassen.¹¹³ Bei Inhaberpapieren wird die Differenz jedoch im Falle von Anschaffungskosten unter dem Nennwert erst bei Fälligkeit oder Verkauf realisiert.

4. Credit Spread Optionen

Credit Spread Optionen besitzen Ähnlichkeit mit Credit Default Optionen, nur dass bei Credit Spread Optionen die Ausweitung des Kredit Spreads das Underlying ist und nicht der Ausfall des Referenzaktivums, daher sollte die Abbildung in der Rechnungslegung ähnlich zu Default Produkten erfolgen. Es stellt sich außerdem die Frage wie die Prämienzahlungen zu behandeln sind. Zahlungen aus Credit Spread Optionen sind prinzipiell als bonitätsinduziert anzusehen, da eine Veränderung des Spreads mit einer Veränderung der Bonität des Referenzaktivums einhergeht.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsnehmer**

Durch die Ähnlichkeit zu Default Produkten könnte man für eine Verteilung der Prämie über die Laufzeit des Derivats plädieren. Sie ist unter den Provisionsaufwendungen zu zeigen.

- **Bilanzierung durch den Sicherungsgeber**

Der Sicherungsgeber übernimmt hier einen Teil des Kreditrisikos, nämlich nur die Änderung des Spreads.¹¹⁴ Die Prämienzahlungen sollten daher als Provisionserträge verbucht werden. Die übernommenen Risiken sind unter den Eventualverbindlichkeiten darzustellen bzw. bei drohender Inanspruchnahme ist eine Rückstellung zu bilden.

Anmerkungen: Aus Sicht des True-and-Fair-View Prinzips ist es nicht einsichtig, warum Kreditderivate je nach Zuordnung zum Handels- oder Anlagebuch unterschiedlich behandelt werden. Es ist wäre außerdem besser, wenn man die Absicherung einer Buchforderung und die Absicherung eines Wertpapiers gleich abbildet, da wirtschaftlich betrachtet (fast) kein Unterschied vorliegt.

Die Unterscheidung in zinsinduzierte und bonitätsinduzierte Wertänderungen scheint auch eher theoretischer Natur zu sein. Deshalb sollte hier eine einheitliche Linie verfolgt werden, die zu einem einheitlichen Ausweis in der GuV führt. Falls man an der Aufteilung festhält, so sollten zumindest klare Unterscheidungskriterien vorgegeben werden.

¹¹²Betreff Disagio bzw. Agio

¹¹³Im ersten Moment scheint für die Abschreibung des Agios (Über-Pari Erwerb und Bildung eines ARAP) die Verbuchung als Zinsaufwand näher zu liegen. Nach Krumnow et al. (1994) [112] zu §340e HGB Tz.63 ist jedoch eine Minderung des Zinsertrags, also eine negative Ertragsbuchung vorzunehmen.

¹¹⁴Wenn Put-Option vorliegt, werden also gerade bei einer Ausweitung des Spreads, also einer Bonitätsverschlechterung, Zahlungen vom Sicherungsgeber an den Sicherungsnehmer fällig.

4.2.7 Fazit

Für die Rechnungslegung hatten wir bisher zwei Benchmarks, an der sie „gemessen“ wird definiert:

- a) Die richtigen Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Bank (als selbst gesetztes Ziel des HGB) und
- b) die Decision Usefulness (dieses Ziel ist zentraler Punkt dieser Arbeit).

Beide Benchmarks sind untrennbar miteinander verbunden, denn eine entscheidungsnützliche Rechnungslegung muss gleichzeitig eine richtige Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage gewährleisten.

Wenn man nun die bestehende Rechnungslegung für Banken anhand dieser beiden Benchmarks untersucht, stellt man fest, dass der Informationsgehalt der externen Rechnungslegung von Kreditinstituten, gemessen an der Erreichung dieser optimalen Ziele, leider sehr unvollkommen ist.

Nun soll zuerst die Erfüllung der ersten Benchmark, der gesetzlich formulierten Zielsetzung untersucht werden. Hier zeigen sich einige offensichtliche Mängel. So ist Möglichkeit zur stillen Risikovorsorge gem. §340f HGB nicht vereinbar mit einer richtigen Darstellung der Vermögenslage und insofern abträglich für die Transparenz der Bankrechnungslegung. Außerdem erscheint die vom Gesetzgeber getroffene Auswahl der Positionen, die als Bemessungsgrundlage für die stille Risikovorsorge dienen, willkürlich. Vor allem die Tatsache, dass nur Wertpapiere der Liquiditätsreserve einbezogen werden und die anderen beiden Kategorien nicht, obwohl die Zuordnung zu den einzelnen Kategorien sehr stark von den Kreditinstituten nach eigenem Ermessen beeinflusst werden kann, ist kritikwürdig. Sicherlich wird dies durch die Tatsache gemildert, dass die Zuordnung zu einer der drei Kategorien ex ante erfolgen muss¹¹⁵, dennoch bleibt ein enormer bilanzpolitischer Spielraum, der ökonomisch nicht zu erklären ist.¹¹⁶ Im übrigen könnte man fast traditionell argumentieren, dass ein nicht-offenlegen von Reserven dem Vollständigkeitsgebot widerspricht und insofern sogar von den traditionellen GoB abzulehnen wäre. Ähnlich verhält es sich mit den drei verschiedenen Verrechnungsmöglichkeiten von Erträgen mit Aufwendungen in der GuV: a) Saldierungsgebot nach §340c Abs.1 HGB, b) Saldierungswahlrecht nach §340c Abs.2 HGB und dem c) Wahlrecht zur Überkreuzkompensation nach §340f Abs.3 HGB. Diese Sonderrechte für Kreditinstitute zur Durchbrechung des Bruttoprinzips sind weder entscheidungsnützlich noch sind sie mit den traditionellen handelsrechtlichen GoB vereinbar. Denn diese Sonderregeln widersprechen meines Erachtens ganz eindeutig dem Vollständigkeitsgebot.

Die Bilanzierung von derivativen Finanzinstrumenten und durch sie erreichten Absicherungszusammenhänge muss weiterentwickelt werden und den ökonomischen Sachverhalt besser dar-

¹¹⁵Vgl. Köllhofer (1994) [106]

¹¹⁶Dabei sei außerdem auf das Aufsichtsrecht verwiesen, nachdem stille Reserven nach §340f HGB nur Ergänzungskapital darstellen, vgl. hierzu Abschnitt 4.6.1. Dadurch sollte ein natürliches Incentive geschaffen werden offene Risikovorsorge auszuweisen, dies lässt sich empirisch aber nicht verifizieren, vgl. hierzu Abschnitt 4.2.3

stellen. Außerdem herrscht leider immer noch große Rechtsunsicherheit über die „erlaubten“ Bewertungseinheiten. Dieser Zustand sollte durch eine Verordnung oder ein Gesetz verbessert werden. Die Ursache dieser Problematik, nämlich die ungleiche Bewertung von abzusicherndem Geschäft und Sicherungsgeschäft, muss beseitigt werden.

Ein weiterer Problempunkt ist der z.T. unterschiedliche Einfluss von Marktzinsänderungen auf den Wertansatz von Wertpapieren und Forderungen. Bei Forderungen wird n.h.M. davon ausgegangen, dass Marktzinsänderungen nicht in der Bewertung zu berücksichtigen sind. Bei Wertpapieren des Umlaufvermögens muss jedoch imparitätlich bei Marktzinserhöhungen und darauf zurückzuführenden Minderungen des Zeitwertes unter den Buchwert, diese Minderung erfasst werden. Im Falle von Wertpapiere des Anlagevermögens besitzt die Bank bei voraussichtlich vorübergehender Minderung ein Wahlrecht und bei dauerhafter Wertminderung besteht bei ihnen ebenfalls eine Pflicht zur Abschreibung auf den Zeitwert. Bei so ähnlichen Bilanzpositionen ist eine derartig unterschiedliche Erfassung von Zinsänderungen nicht verständlich. Bei (Buch-)Forderungen wird zwar oft als Begründung die sog. Durchhalteabsicht angeführt, aber dieses Argument ist wenn überhaupt nur aus reinen Gläubigerschutzgründen verständlich.¹¹⁷

Im handelsrechtlichen Jahresabschluss werden also gleiche Wert-Risikopositionen ganz unterschiedlich, nur aufgrund rein formaler bzw. juristischer Charakterisierungen, abgebildet. Für eine entscheidungsorientierte Rechnungslegung ist es unerheblich welche Rechtsnatur eine wirtschaftliche Forderung besitzt, nur der Marktwert bzw. Barwert ist akzeptabel. Diese Ungleichbehandlung, die auf die gesetzliche Differenzierung von Darlehensverhältnissen und Kaufverträgen zurückgeht ist nicht einsichtig.¹¹⁸

Bei der Überprüfung des Ziels Decision Usefulness gelten die obigen Kritikpunkte. Zusätzlich ist zu analysieren, ob für Gläubiger und Aktionäre gleichermaßen entscheidungsnützliche Informationen geliefert werden. Dabei stellt man sofort fest, dass durch den bilanziellen Risikobegriff eine zu starke Betonung des Gläubigerschutzgedankens vorgenommen wird. Dadurch wird der Informationsgehalt für die Eigenkapitalgeber verringert.¹¹⁹ Ein weiteres Problem bleibt die Vergangenheitsorientierung der Rechnungslegung.

4.3 Internationale Rechnungslegung

International tätige Unternehmen, insbesondere Kreditinstitute, sehen sich immer mehr dem Druck ausgesetzt, ihre externe Rechnungslegung an internationalen Standards auszurichten.

¹¹⁷Bei der Durchhalteabsicht argumentiert man, dass eine Buch- bzw. Kreditforderung solange im Bestand der Bank bleibt, bis sie sich auf natürliche Weise selbstliquidiert. Dadurch entstehen einer Bank durch die Unterverzinslichkeit keine realen Verluste, sondern ihr entgehen nur Gewinne (reine Opportunitätsverluste). Vgl. hierzu Müller (2000) [127] S.222. Da Kreditforderungen aber ihrer Art nach wohl eher zum Umlaufvermögen gehören (d.h. dem strengen Niederstwertprinzip unterworfen wären), erkennt man schon das Konfliktpotenzial zu den sonst herrschenden Bewertungsgepflogenheiten.

¹¹⁸Vgl. §§607ff und §§433 BGB.

¹¹⁹Über die Frage, ob auch die Gläubiger letztendlich schlechter gestellt werden, ließe sich trefflich streiten. Sie bekommen ebenfalls nicht die vollständigen, wünschenswerten Informationen.

In erster Linie ergibt sich dieser Druck aus den Kapitalbedürfnissen bzw. den Zugangsvoraussetzungen vieler ausländischer Börsen. Aber auch Anleger und Analysten fordern einen global vergleichbaren Abschluss, denn Rechnungslegungsdaten sind nachwievor eine der Hauptinformationsquellen für potenzielle Investoren. Gerade institutionelle Investoren, die oft international agieren, möchten standardisierte Analyseverfahren für Daten der externen Rechnungslegung nutzen und fordern daher vergleichbare Rechnungslegungsdaten. Auch die (OTC-) Derivatmärkte sind stark internationalisiert und Cross-Border Deals sind (weltweit gesehen) dabei in der Mehrheit.¹²⁰ Internationale Rechnungslegung lässt sich insofern als wichtigen Faktor im Wettbewerb um Kapitalgeber auffassen.

Dies führte u.a. zu erheblichen Harmonisierungsbestrebungen seitens der EU und internationaler Organisationen wie z.B. des International Accounting Standards Committee (IASC).¹²¹ Das Ziel dieser Bestrebungen ist, dass aus der Bilanzierung gleicher Geschäftsvorfälle auch eine einheitliche Informationswirkung erfolgt und die Abschlüsse dadurch international vergleichbar werden.

Im Rahmen des Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz (KapAEG)¹²² wurde §292a HGB¹²³ eingeführt, der eine befreiende Wirkung eines international anerkannten Konzernabschlusses und -lageberichts von einem Konzernabschluss nach HGB kodifiziert. Dadurch wollte man deutschen Unternehmen, die sich an einer ausländischen Börse listen lassen wollen, die Doppelbelastung eines HGB-Konzernabschlusses und eines Konzernabschlusses nach US-GAAP oder IAS inklusive Überleitungsrechnung ersparen. Als „international anerkannt“ gelten derzeit Abschlüsse, die nach den Grundsätzen der IAS oder den US-GAAP erstellt wurden.¹²⁴ Die IAS und die US-GAAP sind sich von ihrer Grundkonzeption her sehr ähnlich, aber in einer Hinsicht doch sehr verschieden. So besteht kein internationales Mitspracherecht bei der Entstehung der US-GAAP, da diese einen nationalen US-amerikanischen Rechnungslegungsstandard darstellen (insofern ist er im strengen Sinne kein „internationaler“ Rechnungslegungsstandard). In den Gremien des IASC hingegen sind viele Länder und Organisationen vertreten.¹²⁵

Es stellt sich die Frage, ob die Darstellung der wirtschaftlichen Lage einer Unternehmung durch

¹²⁰Vgl. Fitzner/Freiling/Liedtke (1997) [67]

¹²¹Das IASC besteht im Wesentlichen (Stand 1.6.2000) aus fünf verschiedenen Organen: a) IASC-Board, b) Consultative Group, c) Standing Interpretations Committee, d) Advisory Council und dem e) Sekretariat/ Technischer Stab (es ist jedoch eine neue Struktur ab voraussichtlich 2001 geplant, in der es dann u.a. keine Consultative Group mehr gibt, aber z.B. sog. Trustees). Letztlich führten diese Harmonisierungsbestrebungen auch zur Gründung des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) 1998, das als Standardsetter (bzw. der DSR als zentrales Fachorgan des DRSC) die Harmonisierung der deutschen Rechnungslegungsvorschriften mit internationalen Grundsätzen vorantreiben soll. Das DRSC ist wie das IASC ein privates Rechnungslegungsgremium. Die gesetzliche Grundlage für eine solche Einrichtung wurde mit der Einführung des §342 HGB im Rahmen des KonTraG geschaffen.

Man kann daher fast sagen, dass die EU ihre eigenen Harmonisierungsbestrebungen zurückgestellt hat und die Harmonisierung in Hand internationaler Gremien wie dem IASC gegeben hat.

¹²²Dieses Gesetz trat am 24. April 1998 in Kraft.

¹²³Wobei festzuhalten ist, dass §292a HGB bis zum 31. Dezember 2004 befristet ist.

¹²⁴Vgl. Mujkanovic (1999) [129].

¹²⁵Zum 1. Juli 2000 gehörten dem IASC 153 Mitglieder aus 112 Ländern an. (Quelle: Internet <http://www.iasc.org.uk/frame/cen1.htm>)

die internationalen Rechnungslegungsstandards besser gewährleistet wird als nach den handelsrechtlichen Vorschriften. Dazu muss festgehalten werden, dass der Konzernabschluss nach HGB hinsichtlich Ausschüttungsbemessung oder steuerlicher Gewinnermittlung keine rechtliche Wirkung besitzt, insofern ist er, ebenso wie Abschlüsse nach IAS und US-GAAP, allein auf die Informationsfunktion ausgerichtet. Dies wird explizit durch §297 HGB Abs.2 deutlich, in der die zentrale Aufgabe eines Konzernabschlusses, nämlich die Vermittlung der wirtschaftlichen Lage einer Unternehmung, definiert wird.¹²⁶ Daher würde man ersteinmal kein Konfliktpotenzial hinsichtlich unterschiedlicher Zielsetzungen innerhalb des Konzernabschlusses auch nach deutschem Recht vermuten.

Trotzdem besteht ein großer Unterschied zwischen den beiden Systemkreisen. Die handelsrechtlichen Vorschriften für den Konzernabschluss sind nämlich aus den Regelungen für den Einzelabschluss hergeleitet, während IAS und US-GAAP (fast) ausschließlich auf die Erfüllung des Decision-Usefulness-Approach hin ausgerichtet sind.

In der Folge sollen nun die beiden internationalen Rechnungslegungssysteme IAS und US-GAAP erläutert werden.¹²⁷

4.3.1 Rechnungslegung nach IAS

Das IASC ist eine unabhängige, privatrechtliche Vereinigung, die das Ziel verfolgt die externe Rechnungslegung von Unternehmen in aller Welt zu vereinheitlichen. Es wird nicht nur an der Weiterentwicklung und der Verbesserung von Rechnungslegungsgrundsätzen gearbeitet, sondern auch an der weltweiten Durchsetzung und Akzeptanz dieser Grundsätze. Aufgrund ihrer Entstehungsgeschichte sind das IASC bzw. die durch sie erlassenen Regelungen sehr stark durch die angelsächsische Rechnungslegung geprägt. Die Informationsvermittlung über die wirtschaftliche Lage und deren Veränderung¹²⁸ sind das zentrale Ziel der IAS-Rechnungslegung mit dem zu erfüllenden Merkmal der Decision-Usefulness.

Das Normensystem des IASC ist zweistufig und besteht aus dem sogenannten Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements (Rahmenkonzept) und den einzelnen Standards (IAS).¹²⁹ Die einzelnen IAS befassen sich mit abgegrenzten Fragestellungen und gelten, bis auf den nur für Kreditinstitute relevanten IAS 30, prinzipiell für alle Branchen. Das Framework beinhaltet die Grundprinzipien und Elemente der Rechnungslegung. Es stellt somit

¹²⁶Aufgrund des Grundsatzes der Fiktion der rechtlichen Einheit ist der Konzernabschluss als eine Art Einzelabschluss für die „Einzelunternehmung Konzern“ anzusehen.

¹²⁷Auf Unterschiede in der Konsolidierung im Vergleich zum HGB wird nicht eingegangen.

¹²⁸„Information about the financial position, performance and changes in financial position of an enterprise that is useful to a wide range of users in making economic decisions.“ siehe Framework

¹²⁹Wenn man die offiziellen Interpretationen des Standing Interpretations Committee (SIC) zur Auslegung und Ergänzung einzelner IAS berücksichtigt, könnte man sogar von einem dreistufigen Normensystem sprechen. Denn diese Interpretationen sind nach IAS 1.11 neben den Einzelstandards verbindlich anzuwenden. Zum 1. August 2000 waren 25 SIC-Stellungnahmen verabschiedet. Die Stellung des Preface (Einführungstext) der dem Framework vorangestellt ist, wird nirgends näher beschrieben, weshalb ihm keine Bedeutung beigemessen wird. Vgl. hierzu Wollmert/ Achleitner (1997) [190].

den theoretischen Unterbau dar und ist bei der Erstellung von neuen und der Überarbeitung bestehender IAS zu beachten.¹³⁰ Bei Konflikten mit dem Framework haben die Einzelregelungen jedoch Vorrang. Es wird bei den IAS von der Fortführung des Unternehmens und von einer periodengerechten Erfolgsermittlung ausgegangen.¹³¹ Damit ein IAS-Abschluss seine Zielsetzung der Informationsvermittlung erfüllen kann, bedarf es bestimmter Anforderungen, hinsichtlich seines Umfangs und hinsichtlich der zu erfüllenden Eigenschaften.

Die wichtigsten qualitativen Charakteristika eines IAS-Abschlusses sind im Framework genannt:¹³²

- **Verständlichkeit (Understandability)**

Ein fachkundiger Abschlussleser muss in der Lage sein, die dargestellten Informationen ohne Probleme zu verstehen.

- **Relevanz (Relevance)**

Es sollten nur entscheidungsrelevante Informationen dargestellt werden. Informationen sind dann relevant, wenn sie wesentlich¹³³ sind, d.h. sie beeinflussen die wirtschaftlichen Entscheidungen des Adressaten. Hierbei wird hauptsächlich auf die Entscheidungsrelevanz für Investoren abgezielt.

- **Vergleichbarkeit (Comparability)**

Dieser Grundsatz fordert zum einen die zeitliche Vergleichbarkeit von Abschlüssen desselben Unternehmens und zum anderen die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Unternehmen. Die Angabe von Bewertungs- und Bilanzierungsmethoden im Jahresabschluss ist daher notwendig.¹³⁴

- **Verlässlichkeit (Reliability)**¹³⁵

Diese Eigenschaft ist eine Grundvoraussetzung, damit Informationen überhaupt entscheidungsrelevant sind. Sie soll durch folgende Prinzipien gewährleistet werden: Glaubwürdige Darstellung (Faithful Presentation), Wirtschaftliche Betrachtungsweise (Substance over Form)¹³⁶, Willkürfreiheit (Neutrality), Vollständigkeit (Completeness) und Vorsicht (Prudence). Das Vorsichtsprinzip ist in der IAS-Rechnungslegung somit nur ein untergeord-

¹³⁰Vgl. KPMG (1996) [109] S.18.

¹³¹Diese stellen die sogenannten Underlying Assumptions dar (Going Concern, Accrual Basis) und werden auch in IAS 1 (siehe unten) als Anforderungen gestellt.

¹³²Vgl. KPMG (1996) [109] S.27ff

¹³³Materiality

¹³⁴Prinzipiell gilt zwar der Grundsatz der Stetigkeit der Ansatz- und Bewertungsmethoden, diese müssen jedoch nicht unbedingt stetig fortgeführt werden, sondern müssen durchbrochen werden, wenn es durch einen IAS gefordert wird oder wenn es die Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses verbessert. Vgl. hierzu KPMG (1999) [110] S.24

¹³⁵Das Framework nennt jedoch einschränkende Merkmale (bzgl. der Verlässlichkeit und der Relevanz), so sind die einzelnen Anforderungen jeweils im Kontext zueinander, zu den Rechnungslegungszielen und zu den einschränkenden Merkmalen Zeitnähe (Timeliness), Ausgeglichenheit (Balance between qualitative characteristics) und Kosten-Nutzen-Verhältnismäßigkeit (Cost-Benefit-Balances) zu betrachten.

¹³⁶Ausschlaggebend ist der wirtschaftliche Gehalt von Geschäften und Ereignissen und nicht ihre rechtliche Form.

neten Grundsatz der Verlässlichkeit und nicht als Overriding-Principle konstituiert. Nach dem Framework (Par.37) soll es lediglich verhindern, dass bei unsicheren Erwartungen Vermögensgegenstände überbewertet bzw. Verpflichtungen unterbewertet werden.

In IAS 1 werden dann bestimmte praktische Anforderungen an die Rechnungslegung gestellt. IAS 1 stellt u.a. eine Verbindung zwischen dem Framework und den Einzelstandards her. So werden z.B. in IAS 1.10-41 wichtige Rechnungslegungsgrundlagen (Overall Considerations) behandelt. Dazu gehört auch das Fair Presentation Prinzip¹³⁷, das auch schon im Framework (F 46) verankert ist, dieses ist jedoch nicht ganz so stark wie in der US-amerikanischen Rechnungslegung als Overriding-Principle ausgestaltet, d.h. die Regelungen der einzelnen Standards gehen vor. Durch die Verankerung im (neuen) IAS 1, und somit in einem Standard und nicht nur im Framework, wird das True-and-Fair-View Prinzip jedoch erheblich gestärkt. Daher besteht teilweise in der Literatur¹³⁸ die Meinung, dass es dadurch zu einem echten Overriding Principle wurde. Dieser Meinung wird sich hier in der Folge angeschlossen.

Das Accrual-Principle bzw. Periodenabgrenzungsprinzip ist das zentrale Konzept für die Erfolgsermittlung.¹³⁹ Nach diesem Prinzip wird im Jahresabschluss der Periodengewinn nicht durch eine einfache Einnahmen-Ausgaben-Rechnung, sondern durch eine Aufwands-Ertragsrechnung bestimmt.¹⁴⁰ Es lassen sich daher das Realisationsprinzip (Realisation Principle), der Grundsatz der sachlichen Abgrenzung (Matching Principle) und der Grundsatz der zeitraumbezogenen Abgrenzung (Deferral) als Teilkonzepte dieses zentralen Prinzips auffassen.

Die Pflichtbestandteile eines Jahresabschluss für Banken sind nach IAS 1.7 i.V. mit IAS 30 folgende:

- Bilanz (Balance Sheet)
- Gewinn- und Verlustrechnung (Income Statement)
- Kapitalflußrechnung (Cash Flow Statement)
- Eigenkapitalveränderungsrechnung (Changes in Equity)¹⁴¹
- Anhang (Notes + Accounting Policies and Explanatory Notes)¹⁴²

¹³⁷Die anderen Anforderungen bzw. Grundsätze sind: Accounting Policies (Bilanzierungs- u. Bewertungsmethoden), Going Concern (Grundsatz der Unternehmensfortführung), Accrual Basis of Accounting (Grundsatz der Periodenabgrenzung), Consistency of Presentation (Darstellungsstetigkeitsgrundsatz), Materiality and Aggregation (Grundsatz der Wesentlichkeit), Offsetting (Verrechnung) und Comparative Information (Darstellung der Vorjahreszahlen).

¹³⁸Vgl. Müller (2000) [127] S.152ff

¹³⁹Ähnlich wie der deutsche Grundsatz der periodengerechten Erfolgsermittlung.

¹⁴⁰Vgl. Wollmert/Achleitner (1997) [191]

¹⁴¹Hier sind zwei Varianten erlaubt: a) „all changes in equity“ oder b) „changes in equity other than those arising from capital transactions with owners and distributions to owners“.

¹⁴²Nach IAS 14 ist die Segmentberichterstattung ein wesentlicher Pflichtbestandteil der erläuternden Anhangangaben.

Außerdem wird durch IAS 1.8 ein sog. Financial Review empfohlen, der die wesentlichen Faktoren der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens und bedeutende Risiken nennt. Inhalt der Bilanz ist wie im Handelsrecht, die Gegenüberstellung von Vermögenswerten¹⁴³ (Assets) und der Kapitalseite, aufgeteilt in Schulden (Liabilities) und das Eigenkapital (Equity). In der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Erträge (Income) den Aufwendungen (Expenses) gegenübergestellt. Diese grundlegenden Begriffe der Rechnungslegung, sind jedoch etwas anders definiert wie im deutschen Handelsrecht. Ob Vermögenswerte oder Verpflichtungen angesetzt werden dürfen, wird in einem zweistufigen Verfahren entschieden.

Zuerst werden die Eigenschaften überprüft: Ein Asset ist nach dem Framework eine Ressource, über die das Unternehmen aufgrund vergangener Ereignisse verfügt und aus der es zukünftigen wirtschaftlichen Nutzen (future economic benefit) erwartet.¹⁴⁴ Dabei spielt das rechtliche Eigentum und die physikalische Beschaffenheit des Assets keine Rolle, sondern es kommt alleine auf die zukünftigen Folgen dieses Assets an. Der Asset-Begriff steht somit in der Tradition der dynamischen Bilanztheorie. Eine Liability liegt dann vor, wenn aufgrund vergangener Ereignisse ein gegenwärtige Verpflichtung besteht, deren Erfüllung voraussichtlich zu einem Ressourcenabfluss führt, mit dem auch eine Verringerung des wirtschaftlichen Nutzen verbunden ist.¹⁴⁵ Das Eigenkapital ergibt sich schließlich als Saldo zwischen Assets und Liabilities. Dies bedeutet jedoch nicht, dass das Eigenkapital nicht weiter unterteilt werden kann.¹⁴⁶

Im zweiten Schritt werden die Ansatzkriterien überprüft. Als Ansatzkriterien¹⁴⁷ gelten:

- a) es ist wahrscheinlich ($> 50\%$)¹⁴⁸, dass der mit dem Asset bzw. der Liability verbundene wirtschaftliche Nutzen dem Unternehmen auch zufließt bzw. von ihm abfließt.
- b) der Wert oder die Kosten des Assets bzw. der Abfluss von Ressourcen aufgrund einer Liability lässt sich verlässlich bestimmen.

Der Assetbegriff ist insofern etwas weiter gefasst als der handelsrechtliche Begriff des Vermögensgegenstandes und umfasst auch Bilanzierungshilfen, Rechnungsabgrenzungsposten und sogar Positionen, die im Handelsrecht nicht angesetzt werden dürften. Für den Begriff der Liabilities lässt sich eine solche Aussage jedoch nicht treffen, denn dieser beinhaltet tendenziell nur Verpflichtungen einer Unternehmung, die gegenüber Dritten bestehen.¹⁴⁹

Unter Erträgen (Income) versteht man die Zunahme von wirtschaftlichem Nutzen in der Periode, bei gleichzeitiger Erhöhung des Eigenkapitals. Erträge führen immer zu einer Erhöhung des Eigenkapitals einer Unternehmung.¹⁵⁰ Bei den Erträgen kann man weiter zwischen den Erlösen (Revenues), die aus der operativen Tätigkeit des Unternehmens resultieren, und den

¹⁴³Dieser Begriff soll hier sehr weit gefasst sein und nicht mit der handelsrechtlichen Definition des Begriffs Vermögensgegenstand gleichgesetzt werden.

¹⁴⁴Vgl. hierzu KPMG (1999) [110] S.28ff.

¹⁴⁵Vgl. KPMG (1999) [110] S.28ff. Zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen bedeutet, dass durch diesen Vermögenswert der Cash-Flow einer Unternehmung entweder direkt oder indirekt gesteigert werden kann.

¹⁴⁶Das Framework empfiehlt sogar eine Untergliederung des EK.

¹⁴⁷Recognition Criteria

¹⁴⁸Probable, d.h. es reicht nicht aus, dass etwas möglich („possible“) ist.

¹⁴⁹Aufwandsrückstellungen wären insofern keine Liabilities im Sinne der IAS.

¹⁵⁰Aber nicht jede Eigenkapitalerhöhung muss auf Erträge zurückzuführen sein, z.B. Einlagen der Anteilseigner.

Gewinnen (Gains), die aus Wertsteigerungen von Vermögensgegenständen bzw. Wertminderungen von Schuldpositionen resultieren¹⁵¹, unterscheiden. Aufwendungen (Expenses)¹⁵² führen zu einer Abnahme des wirtschaftlichen Nutzens einer Unternehmung in der Periode.

Das Framework (F 100) nennt vier allgemeine Bewertungsmöglichkeiten:

- Historical Cost: Historische Anschaffungs- und Herstellungskosten
- Present Value: Barwert
- Current Cost: Aktueller Wert bzw. Wiederbeschaffungskosten
- Realisable/Settlement Value: Veräußerungswert bzw. Erfüllungsbetrag

Die jeweiligen Einzelstandards bestimmen jedoch, welche Bewertungsmöglichkeit konkret für welche Position gültig ist. Dabei ergänzen die Standards (mit Bezug auf konkrete Einzelfälle) die Bewertungsmöglichkeiten des Frameworks um folgende drei Bewertungsmaßstäbe:

- a) Fair Value (beizulegender Zeitwert)¹⁵³,
- b) Market Value und
- c) Recoverable Amount (Erzielbarer Betrag).

Prinzipiell unterscheiden die Standards bei der Bewertung zwischen der Zugangsbewertung und der Folgebewertung.¹⁵⁴

Da die IAS der Informationsfunktion und somit einer transparenten Darstellung der wirtschaftlichen Lage einer Bank besonders verpflichtet sind, impliziert dies eine möglichst weitgehende Vermeidung von stillen Reserven durch Berücksichtigung des Fair-Values bzw. der Marktpreise von Bilanzpositionen oder, falls stille Reserven nicht vermieden werden können, so sind sie doch in Form einer Anhangsangabe offenzulegen. Außerdem ist es nach dem bankspezifischen Standard IAS 30.52 ausdrücklich untersagt, stille Reserven zu bilden oder aufzulösen. So darf auch die Unterbewertung bestimmter Aktiva, wie sie nach §340f HGB erlaubt ist, nicht vorgenom-

¹⁵¹Sollten diese in der GuV ausgewiesen werden, dann sind sie prinzipiell gesondert zu zeigen. Wobei ein Nettoausweis, d.h. abzüglich der damit verbundenen Aufwendungen, erlaubt ist. Vgl F 76

¹⁵²Bei den Aufwendungen unterscheidet man auch zwischen Aufwendungen aus der operativen Tätigkeit (für die es jedoch keinen speziellen Begriff gibt) und den Losses. F 78-80

¹⁵³Unter dem Fair Value versteht man den Geldbetrag bzw. Gegenwert, zudem der Vermögensgegenstand zwischen abschlusswilligen, sachverständigen und unabhängigen Parteien ausgetauscht oder eine Schuld beglichen werden kann. Der Begriff wird auch mit beizulegender Zeitwert übersetzt. Normalerweise entspricht der Fair Value bei einem aktiven Markt gerade dem Marktpreis.

¹⁵⁴Im Sinne einer zeitlichen Vergleichbarkeit sollten Bewertungsmethoden stetig angewendet werden.

men werden.¹⁵⁵ Nach IAS 30 gibt es nur eine offene Risikovorsorge¹⁵⁶. Banken können daher faktisch nur noch beim Sachanlagevermögen stille Reserven bilden. Nach IAS 30 Tz.18 u. 30 muss eine Bank, ähnlich wie nach HGB, ihre Vermögenswerte und Schulden nach abnehmender Liquidität, d.h. ihrer Fristigkeitsstruktur, anordnen.

IAS 30 Tz.6 und 30 Tz.7 konkretisieren die Art von Informationen, die für Bankjahresabschlussadressaten von Interesse sind, dabei werden explizit auch die bankspezifischen Risiken Liquiditäts-, Währungs-, Zinsänderungs-, Marktpreis- und Adressenausfallrisiko genannt. Diese Anforderungen werden bzgl. der Kreditrisiken in IAS 30 Tz.43-49 und IAS 32 Tz.66-76 aufgegriffen. Die Segmentberichterstattung ist nach dem sog. Risk-and-Reward-Approach vorzunehmen, d.h. die Segmentierung sollte auf Basis des mit dem jeweiligen Segment bzw. der jeweiligen Geschäftstätigkeit verbundenen Risiko und Ertrag vorgenommen werden und den Bilanzadressaten helfen das Unternehmen hinsichtlich des Risikos und Erträge besser zu verstehen. Außerdem sollte die Segmentierung gleichzeitig auf die interne Organisations- und Managementstruktur aufbauen, dies wird auch als Management Approach bezeichnet.¹⁵⁷ Dies wird in IAS 14 geregelt. Die Kapitalflußrechnung wird in IAS 7 behandelt. In ihr sollen die Zahlungsmittel bzw. die Zahlungsmitteläquivalente¹⁵⁸ dargestellt werden, wobei die IAS die direkte und indirekte Methode der Darstellung als Alternativen zulassen. Die Kapitalflußrechnung soll die Zahlungsströme aufgeteilt in operative Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit offenlegen. Nach IAS 7 Tz.24 darf z.B. für das Einlagen- und für das Kreditgeschäft eine saldierte Darstellung des Zahlungsmittelflusses erfolgen.

Schon seit einigen Jahren hat sich das IASC Gedanken gemacht, wie Finanzinstrumente im Jahresabschluss erfasst werden sollen. Eine Point Outline wurde schon 1988 veröffentlicht. Eine erste Entwurfsfassung (E40) hierzu wurde 1991 und eine überarbeitete Fassung (E48) wurde nach vielen Diskussionen 1994 verabschiedet. Diese war aber ebenfalls nicht umsetzbar. Schließlich entschloss man sich, die Erfassung in zwei getrennten Standards zu regeln. Zuerst wurde IAS 32, der seit dem 1.1.1996 gilt, verabschiedet. Dieser regelt die Angabe und Darstellung von Finanzinstrumenten. Nach IAS 32 Tz.5 ist der Begriff Financial Instrument sehr weit definiert. Ein Finanzinstrument liegt immer dann vor, wenn ein Vertrag (i.w.Sinne) bei einer Unternehmung zu einem finanziellen Vermögenswert und bei einer anderen Unternehmung gleichzeitig zu einer finanziellen Verpflichtung oder einem Eigenkapital-Instrument führt.¹⁵⁹

¹⁵⁵Für den Fall, dass der Abschluss (momentan nur Konzernabschluss denkbar) auf IAS umgestellt wird, ergibt sich das Problem, wie die Reserven nach §340f HGB zu behandeln sind. Dabei steht es den Banken offen, ob sie die in der Vergangenheit gebildeten stillen Reserven in die Gewinnrücklagen einstellen oder eine bankspezifische offene Reserve auf der Passivseite bilden. Es dürfen jedoch nach IAS keine erfolgswirksamen Zuführungen oder Auflösungen getätigt werden. Vgl. hierzu PwC (1999) [143] S.128ff.

¹⁵⁶Die IAS kennen den Begriff Risikovorsorge zwar nicht explizit, aber der IAS-Begriff Verluste im Kreditgeschäft ist synonym hierzu. Vgl. hierzu PwC (1999) [143] S.120ff.

¹⁵⁷Vgl. zum Management Approach ausführlicher Benecke (2000) [27].

¹⁵⁸Dies sind nach IAS 7 Tz.6 kurzfristige hochliquide Finanzinvestitionen, die sofort in Bargeld umgewandelt werden können und nur unwesentlichen Wertänderungsrisiken unterliegen. Dieser Begriff ist insofern relativ flexibel definiert. Er zielt auf die Liquidität der Finanzinvestitionen ab.

¹⁵⁹„Financial instrument is any contract that gives rise to both a financial asset of one enterprise and a financial liability or equity instrument of another enterprise“. D.h. auch das Kredit und Einlagengeschäft von Banken wird hierdurch erfasst, vgl. Bellavite-Hövermann/ Prahl (1997) [26] S.48. Siehe hierzu auch im Anhang unter

Nach etlichen weiteren Diskussionen und E62 wurde schließlich IAS 39 im Dezember 1998 herausgegeben. Dieser befaßt sich mit Bilanzierungs- und Bewertungsfragen und ist ab dem 1.1.2001 verpflichtend anzuwenden.¹⁶⁰ Er ist eng an die entsprechenden Standards der US-GAAP (SFAS 115+133) angelehnt. Die Intention von IAS 39 besteht darin, alle Vermögenswerte und Verpflichtungen (auch schwebende Geschäfte wie Derivate) in der Bilanz abzubilden. Derivative Instrumente gehören hierbei zu den Financial Instruments und werden sogar in IAS 39 Tz.10 positiv von den anderen Financial Instruments (originären Finanzinstrumenten) abgegrenzt.¹⁶¹ Außerdem erfasst IAS 39 (Tz.22ff) explizit auch strukturierte Produkte, die eine Kombination aus originären und derivativen Finanzinstrumenten darstellen.

Prinzipiell unterscheidet IAS 39 zwischen vier verschiedenen Kategorien von Finanzinstrumenten. Diese Kategorien sind maßgeblich für die Folgebewertung¹⁶² (s.u.) der Finanzinstrumente:

1. Financial Assets and Liabilities Held-for-Trading (Handelspositionen)

Hierunter werden Finanzinstrumente erfasst, die zur Erzielung von Gewinnen durch kurzfristige Marktpreisschwankungen gekauft oder produziert wurden. Derivate, die nicht Teil eines Sicherungsgeschäfts sind, gelten immer als Finanzinstrumente des Handels.¹⁶³

2. Held-to-Maturity

Unter dieser Kategorie werden die Finanzinstrumente erfasst, die bis zu ihrer Endfälligkeit gehalten werden sollen und können und die feste oder bestimmbare Zahlungen aufweisen. Die Klassifizierung eines Finanzinstruments als Held-to-Maturity ist sehr eng gefasst.¹⁶⁴ Ein solches Instrument muss u.a. einen im vorhinein bestimmbaren Fälligkeitszeitpunkt besitzen und die Durchhalteabsicht muss dokumentiert und glaubhaft sein.¹⁶⁵ Diese Position ist nicht deckungsgleich mit dem Anlagevermögen i.S. des HGB.

3. Loans and Receivables originated by the Enterprise (originäre Darlehen und Forderungen)

Hierunter werden alle Darlehen und Forderungen erfasst, die von der Bank selbst erschaffen wurden (und keine Handelspositionen darstellen), d.h. alle Vermögenswerte, die durch eine direkte Hingabe von Geld, Waren oder Produkten an den Schuldner entstanden sind und nicht über Dritte gekauft wurden.¹⁶⁶

„Grundlegende Definitionen“.

¹⁶⁰Er zieht auch leichte Änderungen in IAS 32 nach sich.

¹⁶¹IAS 39 Tz.10 gibt drei Kriterien für derivative Instrumente vor, die kumulativ erfüllt sein müssen: 1. Der Wert des Derivats ändert sich in Abhängigkeit eines Zinssatzes, Wertpapierkurses, Rohstoffpreises, Wechselkurses, Marktindex, Bonitätsratings oder Kreditindex oder eines anderen Underlyings. 2. Bei Abschluss ist verglichen mit anderen Verträgen, die zu einem ähnlichen Risikoexposure führen nur eine geringe Nettoinvestition nötig. 3. Das Derivat wird erst in der Zukunft beglichen.

¹⁶²Subsequent Measurement

¹⁶³Vgl. PwC (1999) [143] S.146ff

¹⁶⁴Vgl. hierzu IAS 39 Tz.79-83. Einige Autoren, wie z.B. Gebhardt/Naumann (1999) [72] vermuten daher, dass diese Kategorie nur eine untergeordnete Bedeutung besitzt.

¹⁶⁵Da Eigenkapitaltitel keinen Fälligkeitstermin besitzen, können sie nicht als Held-to-Maturity klassifiziert werden. Siehe auch Anmerkungen unter Available for Sale.

¹⁶⁶Erworbene Darlehen und Forderungen sind also einer der anderen drei Kategorien zuzuordnen.

4. Available-for-Sale

Dies ist die Residual-Kategorie, d.h. hier werden alle Finanzinstrumente erfasst, die keiner der obigen Kategorien zugeordnet werden können. Alle Eigenkapitalinstrumente, die nicht als Handelspositionen gelten, werden aufgrund ihres fehlenden Fälligkeitstermins hier eingeordnet.

IAS 39 (siehe Tz.6) bezieht nur die Warentermingeschäfte mit ein, bei denen die Möglichkeit eines Barausgleiches¹⁶⁷ gegeben ist.¹⁶⁸ Derivate in Abhängigkeit von klimatischen, geologischen oder sonstigen physikalischen Faktoren (z.B. Wetterderivate) sind ebenfalls von den Regelungen des IAS 39 ausgeschlossen.¹⁶⁹ Diese Derivate werden nämlich ähnlich wie Versicherungen eingestuft und diese sind nicht nach IAS 39 zu beurteilen.

Nach IAS 39 Tz.66 erfolgt die Zugangsbewertung (Initial Measurement) von Financial Instruments zu den Anschaffungskosten (inkl. Transaktionskosten).¹⁷⁰ Bei der Folgebewertung muss man dann unterscheiden zwischen Financial Assets und Financial Liabilities.¹⁷¹

Für finanzielle Vermögenswerte erfolgt die Folgebewertung nach IAS 39 Tz.69 zum Fair Value. Hiervon gibt es wenige Ausnahmen, wie z.B. originäre Darlehen und Forderungen, nicht börsennotierte Eigenkapitalinstrumente (deren Fair Value nicht bestimmt werden kann) und Held-to-Maturity-Instrumente.¹⁷² Außerdem werden Finanzinstrumente grundsätzlich immer dann nicht mit dem Fair Value bewertet, wenn dieser nicht zuverlässig ermittelt werden kann.¹⁷³ Bei finanziellen Verpflichtungen erfolgt die Folgebewertung prinzipiell zu fortgeführten Anschaffungskosten und nur in Ausnahmefällen¹⁷⁴ zum Fair Value.

Gerade bei der Bewertung zum Fair Value stellt sich die Frage, wie die entstehende Wertänderungen zu erfassen sind.¹⁷⁵ Bei den Handelspositionen, die gleich ob es sich um Financial Assets oder Financial Liabilities handelt den Regelbewertungsmaßstab Fair Value besitzen, werden Wertänderungen sofort in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Bei Vermögenswerten, die zur Kategorie Available-for-Sale gezählt werden, besteht nach IAS 39 Tz.103b ein Wahlrecht die Wertänderungen entweder erfolgswirksam oder erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen, wobei

¹⁶⁷Oder Ausgleich durch Lieferung eines anderen Finanzinstruments

¹⁶⁸Dies dürfte bei Kreditinstituten meist jedoch gegeben sein.

¹⁶⁹Vgl. PwC (1999) [143] S.137

¹⁷⁰Der Fair Value bzw. die Anschaffungskosten von originären Forderungen sind gerade der Auszahlungsbetrag (also nicht prinzipiell der Nominalwert).

¹⁷¹In der Folge werden die Begriffe Financial Asset und finanzielle Vermögenswerte, sowie Financial Liabilities und finanzielle Verpflichtungen jeweils synonym verwendet.

¹⁷²Bei Held-to-Maturity Instrumenten, so die Argumentation für diese Ausnahmeregelung, würden zwischenzeitliche Wertänderungen auch nicht schlagend werden, da sie ja bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen. Werden Financial Assets ausnahmsweise nicht zum Fair Value angesetzt, dann sind sie nach IAS 39 Tz.73 zu fortgeführten Anschaffungskosten (amortized cost) unter Verwendung der Effektivzinsmethode zu bewerten. Falls sie keine feste Laufzeit aufweisen, sind sie zu Anschaffungskosten zu bewerten. Falls absehbar ist, dass Held-to-Maturity nicht mehr bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen oder können, sind sie entweder als Handelsposition oder als Available-for-Sale Position einzustufen und insofern ggf. zum Fair Value zu bewerten.

¹⁷³Vgl. hierzu PwC (1999) [143] S.99ff und Gebhardt/Naumann (1999) [72]

¹⁷⁴Z.B. bei den sog. Trading Liabilities und Derivaten mit negativem Marktwert.

¹⁷⁵Wenn die Finanzinstrumente Teil eines Sicherungsgeschäftes sind, gelten davon abweichende Regelungen.

das Wahlrecht nach IAS 39 Tz.104 und 105 für alle Vermögenswerte der Kategorie und nur einmalig auszuüben ist. Die bei erfolgsneutraler Erfassung gebildete Rücklage ist bei Verkauf oder einem anderen Abgang des zugrundeliegenden Vermögenswertes, erfolgswirksam aufzulösen.

Strukturierte hybride Finanzinstrumente, die sich rechtlich untrennbar aus einem Basisvertrag (host contract) und derivativen Finanzinstrumenten (embedded derivatives) zusammensetzen, werden entweder als ein Vermögensgegenstand oder aufgespalten in ihre Bestandteile als mehrere Vermögensgegenstände ausgewiesen. Dies richtet sich nach den Charakteristika des jeweiligen hybriden Produktes. So ist nach IAS 39 Tz.23 ein solches Instrument aufzuspalten, wenn

- a) die ökonomischen Charakteristika und Risiken des eingebetteten Derivats nicht eng mit denen des Basisinstruments verbunden sind, und
- b) das eingebettete Derivat die Kriterien eines derivativen Finanzinstruments erfüllt und
- c) das zusammengesetzte hybride Instrument nicht mit dem Fair Value bewertet wird.¹⁷⁶

Prinzipiell ist eine Aufspaltung dann vorzunehmen, wenn das Basisinstrument und das derivative Finanzinstrument von unterschiedlichen makroökonomischen Risikofaktoren abhängen.¹⁷⁷

IAS 39 enthält außerdem Vorschriften zum Hedge Accounting. Es kommt dabei für die Zulässigkeit einer Sicherungsbeziehung auch darauf an, welcher Kategorie das Grundgeschäft angehört. Unter Hedging versteht IAS 39 einen vollständigen oder zumindest teilweisen Ausgleich von Fair Value oder Cash Flow Änderungen des Basisgeschäfts durch ein Sicherungsgeschäft, wobei meist nur Finanzderivate als Sicherungsgeschäft genutzt werden dürfen. Nach IAS 39 Tz.137 unterscheidet man drei Arten von Hedging Geschäften:

1. Fair Value Hedge,

Bei einem Fair Value Hedge werden erfolgswirksame Fair-Value-Änderungen von bilanzierten Vermögenswerten oder Verpflichtungen durch ein Sicherungsinstrument abgesichert, wobei es sich um die Absicherung eines konkret bestimmten Risikos handeln muss.

2. Cash Flow Hedge

Bei einem Cash Flow Hedge werden zukünftige erfolgswirksame¹⁷⁸ Zahlungsstromschwankungen von bilanzierten Vermögenswerten oder Verpflichtungen bzw. unwiderrufflichen Kreditzusagen¹⁷⁹ abgesichert.

¹⁷⁶IAS 39 Tz.24 und 25 geben zahlreiche Beispiele, wann ein strukturiertes Instrument aufzuspalten ist und wann nicht. So müssen z.B. nach IAS 24h Kreditderivate, die mit einem originären Schuldinstrument verbunden sind, von diesem getrennt bilanziert werden, da sie bzgl. ihrer wirtschaftlichen Charakteristika und ihres Risikoprofils nicht als eng verbunden gelten.

¹⁷⁷Vgl. hierzu auch Gebhardt/Naumann (1999) [72]

¹⁷⁸Absicherungsmaßnahmen gegen Cash-Flow Schwankungen, die keinen Einfluss auf das Periodenergebnis haben, sind also keine Cash-Flow Hedges.

¹⁷⁹Sog. Firm Commitments. Dieser Begriff steht allgemein für bindende Kaufs- und Verkaufsvereinbarungen. Diese sind prinzipiell von Forwards, die als derivative Instrumente gelten, zu unterscheiden. Das Kennzeichen von bindenden Vereinbarungen ist, dass sie schwebende Geschäfte darstellen, die erst bilanziert werden, wenn

3. Hedges of a Net Investment in a Foreign Entity¹⁸⁰

Die Regelungen dieser Art von Hedge entsprechen im Wesentlichen denen des Cash-Flow-Hedges und werden deshalb in der Folge nicht näher erläutert.

Wie an der Definition der Hedgearten sichtbar wird, werden unterschiedliche Risikodefinitionen zugrundegelegt. Während es beim Fair-Value-Hedge um eine Absicherung des Fair-Values bzw. Marktwertes eines Grundgeschäftes geht, möchte man bei einem Cash-Flow Hedge die Zahlungsströme absichern i.S. von fixieren, d.h. es soll ein möglichst schwankungsfreier Zahlungsstrom generiert werden.

IAS 39 Tz.142 stellt folgende fünf Bedingungen an das Hedge-Accounting, die kumulativ erfüllt sein müssen:

- a) Schon zu Beginn des Sicherungsgeschäftes muss dieses dokumentiert werden¹⁸¹.
- b) Der Absicherungszusammenhang wird als hoch wirksam, d.h. effizient eingestuft¹⁸².
- c) Falls durch einen Cash-Flow-Hedge eine geplante zukünftige Transaktion abgesichert werden soll, so muss diese eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit besitzen und Cash-Flow Risiken ausgesetzt sein.
- d) Die Wirksamkeit bzw. Effizienz des Sicherungsgeschäfts muss zuverlässig zu bestimmen sein.¹⁸³
- e) Während der gesamten Laufzeit des Sicherungszusammenhangs muss dieser überwacht und als effizient eingeschätzt werden.

Durch diese Bedingungen, die Dokumentations- und Effizienzanforderungen beinhalten, wird in erster Linie auf die Bildung von Mikro-Hedges abgezielt und die bei Banken übliche Bildung von Makro-Hedges z.B. bei der globalen Steuerung des Zinsrisikos ist nach IAS 39 nicht möglich.¹⁸⁴ Eine Bank darf nach IAS 39 Tz.133 jedoch ein Teil dieser Geschäfte in Form einer Nettoposition¹⁸⁵ als Grundgeschäft definieren und einen Mikro-Hedge, der diese Nettoposition beinhaltet, bilden.¹⁸⁶ Als Sicherungsinstrumente dürfen mit Ausnahme von Wechselkursabsicherungen, nur derivative Finanzinstrumente genutzt werden.

Bei einem Fair-Value-Hedge werden Wertänderungen des Sicherungsinstruments sofort erfolgswirksam erfasst. Auch Wertänderungen des Grundgeschäftes, die auf das abgesicherte Risiko zurückzuführen sind, werden erfolgswirksam und beim Buchwert des Grundgeschäftes berück-

mindestens eine der Kontraktparteien ihre Verpflichtung erfüllt hat. Vgl. hierzu PwC (1999) [143] S.177ff. Bei Industrieunternehmen wäre z.B. eine feste Bestellung oder ein fester Liefervertrag ein Firm Commitment.

¹⁸⁰Die Absicherung einer Nettoinvestition in eine ausländische Gesellschaft.

¹⁸¹Dabei sind u.a. das Sicherungs- und das Grundgeschäft zu nennen, sowie das abzusichernde Risiko.

¹⁸²Je nach Hedge werden also entweder Marktwertänderungen oder Änderungen der Cash-Flows des Grundgeschäftes durch entsprechende Änderungen des Sicherungsgeschäftes kompensiert. Als effizient sind Sicherungsgeschäfte nach IAS 39 Tz.146 einzustufen, wenn die Ergebnisse in einer Bandbreite von 80 % bis 125 % liegen.

¹⁸³Die Effizienz muss also meßbar sein. Es wird aber keine Methode vorgegeben.

¹⁸⁴Vgl. hierzu auch IAS 39 Tz.133.

¹⁸⁵D.h. es wird nur die Differenz der entsprechenden Aktiv- und Passivgeschäfte, deren Risiko- und Laufzeitprofil weitgehend gleichartig sind, ausgewiesen.

¹⁸⁶Dabei ist jedoch darauf zu achten, dass sich die Nettoposition nicht verändert oder es muss ein neuer Mikro-Hedge gebildet werden.

sichtigt.¹⁸⁷ In der Gewinn- und Verlustrechnung stehen sich daher die entsprechenden Erträge und Aufwendungen aus den Wertänderungen ausgleichend¹⁸⁸ gegenüber.¹⁸⁹ Bei einem Grundgeschäft, bei dem nur ein Teil der Risiken abgesichert ist, ist der nichtabgesicherte Teil wie sonst für das Grundgeschäft üblich zu bilanzieren. Fair-Value-Hedges sind also gerade für Grundgeschäfte bedeutsam, bei denen Wertänderungen normalerweise erfolgsneutral über das Eigenkapital berücksichtigt werden¹⁹⁰ oder die zu Anschaffungskosten bilanziert werden. Die erfasste Wertänderung des Grundgeschäfts ist dabei in ihrer Höhe nicht auf die Wertänderungshöhe des Sicherungsinstruments begrenzt, d.h. eine Ineffektivität des Hedges spiegelt sich sofort in der GuV wider.

Bei einem Cash-Flow-Hedge ist bei Wertänderungen in einen wirksamen und einen ineffektiven Teil des Sicherungsgeschäftes zu unterscheiden. Der effektive Teil ist erfolgsneutral direkt im Eigenkapital zu erfassen und der ineffektive Teil ist bei einem Finanzderivat erfolgswirksam oder, falls ausnahmsweise kein Derivat zur Absicherung verwendet wird, entweder erfolgsneutral oder erfolgswirksam zu erfassen. Die Bewertung des Sicherungsinstrumentes erfolgt also wie beim Fair-Value-Hedge zum Fair Value, wobei die dadurch entstehende Wertänderung in zwei Komponenten zerlegt wird.

Mit Cash-Flow-Hedges lassen sich im Gegensatz zu Fair-Value-Hedges nicht nur bestehende Positionen, sondern auch zukünftige Transaktionen absichern, d.h. sog. antizipative Hedges sind nur in Form eines Cash-Flow-Hedges möglich.¹⁹¹

Es gibt, wie gezeigt, zwei Möglichkeiten die Wertänderungen von Finanzinstrumenten im Jahresabschluss abzubilden, entweder sie ergebniswirksam werden zu lassen oder nur über eine Veränderung des Eigenkapitals, d.h. über eine spezielle Rücklage. Gerade bei der Ergebniswirksamkeit von Fair-Value-Änderungen zeigt sich der Vorteil der IAS gegenüber dem HGB, da der ausgewiesene IAS-Periodengewinn kein Indikator für die Ausschüttbarkeit sein muss.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass IAS 39 die Rechnungslegung von Finanzinstrumenten, besonders durch die stärkere Hinwendung zur Fair-Value-Bewertung, sehr stark verändert hat, dass sie aber noch nicht alle Probleme die bei der bilanziellen Erfassung dieser Instrumente auftreten, lösen konnte. Es bleibt der grundsätzliche Unterschied in der Bewertung von Aktiva und Passiva. Während finanzielle Vermögenswerte weitgehend zum Fair value und nur in Ausnahmefällen zu Anschaffungskosten bilanziert werden, ist es bei den finanziellen Verpflichtungen (Passivseite) gerade umgekehrt.

¹⁸⁷ Vgl. IAS 39 Tz.153

¹⁸⁸ Wobei keine vollständige Kompensation gegeben sein muss. Siehe auch Effizienzkriterium.

¹⁸⁹ Falls alle Marktpreisrisiken einbezogen sind, wäre kein Unterschied zu einer vollständigen Marktbewertung der beteiligten Finanzinstrumente gegeben. Vgl. hierzu PwC (1999) [143] S.184

¹⁹⁰ Z.B. available-for-sale Papiere bei Ausübung des Wahlrechts. Zur Erinnerung: Nach IAS 39 Tz.103b besteht ein Wahlrecht für diese Papiere Wertänderungen erfolgswirksam oder erfolgsneutral zu erfassen.

¹⁹¹ Denkbar ist z.B. über eine Long-Position in einem Call einen geplanten Wertpapierkauf abzusichern. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass eine bestehende Rücklage die durch entsprechende Wertänderungen des Sicherungsinstrumentes entstanden ist beim Kauf des Grundgeschäftes bei den Anschaffungskosten zu berücksichtigen ist. Vgl. PwC (1999) [143] S.192

4.3.2 Rechnungslegung nach US-GAAP

Zur Zeit gibt es mit der DePfa-Bank nur ein deutsches Kreditinstitut das einen befreienden Konzernabschluss nach US-GAAP aufstellt. Trotzdem sollen in der Folge die Grundlagen der Rechnungslegung nach US-GAAP dargestellt werden, da die US-GAAP erfahrungsgemäß einen sehr großen Einfluss auf die Weiterentwicklung der IAS besitzen.

Für den Begriff GAAP gibt es bis heute keine allgemein akzeptierte Definition. Nach den meisten bisher unternommenen Definitionsversuchen stellen die GAAP ein Regelsystem dar, das auf praktizierten Verfahren basiert (siehe Pellens (1997) [142] S.117). Außerdem können Rechnungslegungsnormen nur als GAAP bezeichnet werden, wenn sie über den sog. „Substantial Authorative Support“¹⁹² verfügen. Obwohl hinsichtlich der Definition und Interpretation des Begriffs Unterschiede herrschen, ist es üblich die GAAP hierarchisch zu strukturieren und zu systematisieren. Die wohl bekannteste Einteilung der US-GAAP nach dem Grad ihrer Verbindlichkeit ist das sog. House of GAAP, welches hierarchisch alle die US-GAAP spezifizierenden Quellen darstellt, hier aber nicht näher erläutert werden soll. Das Financial Accounting Standards Board (FASB) versuchte mit der Errichtung des Conceptual Frameworks, auch bekannt als Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC), die US-amerikanische Rechnungslegung auf eine schriftlich fixierte und theoretisch fundierte Basis zu stellen. Mit Hilfe des Conceptual Frameworks sollte eine Deduktionsbasis für zukünftige Rechnungslegungsnormen geschaffen werden und die bereits bestehenden Grundsätze und Praktiken sollten zusammengefasst und theoretisch begründet werden. Sachverhalte die nicht durch Statements explizit geregelt werden, sind ebenfalls mit Hilfe des Conceptual Frameworks zu erfassen. Die Frage wie verbindlich das Framework ist, wird jedoch durchaus unterschiedlich beantwortet. Außerdem sollen durch das Framework entsprechende Ermessensspielräume bei der Auslegung bestimmter Regelungen beschränkt werden.¹⁹³

Das Conceptual Framework besteht aus sieben Teilen, den einzelnen SFACs.¹⁹⁴ Aus dem Conceptual Framework bzw. genauer aus SFAC No.1 und SFAC No.2 ergibt sich als Ziel der US-amerikanischen Rechnungslegung das Prinzip der Decision-Usefulness. Dort finden sich auch die zentralen Rechnungslegungsgrundsätze. Die primären Qualitätsanforderungen (Primary Decision-Specific Qualities) der amerikanischen Rechnungslegung sind die a) Relevanz (Relevance)¹⁹⁵ und die

¹⁹²Dies bezeichnet die Unterstützung durch die Börsenaufsichtsbehörde SEC (Securities and Exchange Commission) und durch die Vertretung der Wirtschaftsprüfer in den USA, dem AICPA (American Institute of Certified Public Accountants). Diese beiden Institutionen müssen also eine Regelung akzeptieren, damit sie als GAAP anerkannt werden kann.

¹⁹³Vgl. hierzu Pellens (1999) [142] S.130ff, Haller (1995) [82] und Schadenberger (2000) [151] S.27ff

¹⁹⁴SFAC No.1 „Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises“, SFAC No.2 „Qualitative Characteristics of Accounting Information“, SFAC No.3 „Elements of Financial Statements of Business Enterprises“, SFAC No.4 „Objectives of Financial Reporting by Non-business Organizations“, SFAC No.5 „Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises“, SFAC No.6 „Elements of Financial Statements“ und seit Februar 2000 SFAC No.7 „Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements“

¹⁹⁵Diese Qualitätsanforderung wird in SFAC No.2 näher erläutert. So gilt eine Information als relevant, wenn

b) Verlässlichkeit (Reliability)¹⁹⁶ der dargestellten Informationen.¹⁹⁷

Diese werden durch sekundäre Qualitätsanforderungen (Secondary Decision-Specific and Interactive Qualities) ergänzt:

a) Vergleichbarkeit (Comparability) und b) Stetigkeit (Consistency). Wobei sich der Stetigkeitsgrundsatz auch auf den Bilanzansatz bezieht und somit weiter ausgelegt ist als im deutschen Handelsrecht.¹⁹⁸ Schließlich wird als weiteres Qualitätsmerkmal (Threshold for Recognition) die Wesentlichkeit (Materiality) der dargestellten Informationen gefordert.¹⁹⁹ Aus diesen Rechnungslegungsgrundsätzen²⁰⁰ ergibt sich für die amerikanische Rechnungslegung die Generalnorm der „Fair Presentation“, die als Overriding Principle ausgestaltet ist.

Die Bestandteile eines Jahresabschlusses sind nach SFAC No.5 folgende:

- Bilanz (Statement of Financial Position)
- Gewinn- und Verlustrechnung (Statement of Earnings and Comprehensive Income)
- Kapitalflußrechnung (Statement of Cash Flows)
- Eigenkapitalveränderungsrechnung (Statements of Investments by and Distributions to Owners bzw. Statement of Retained Earnings)
- Anhang (Notes)²⁰¹

Da nach US-GAAP das Prinzip „Substance over Form“²⁰² gilt, erlaubt dies prinzipiell eine weitgehend freie Gliederung der Bilanz und der Ergebnisrechnung, mit der Möglichkeit, einen großen Teil der notwendigen Informationen in den Notes zu veröffentlichen.²⁰³ Weitere zentrale

sie genutzt werden kann um 1) Vorhersagen zu tätigen (Predictive Value), 2) bestehende Erwartungen zu überprüfen (Feedback Value) und nur dann wenn 3) die Information rechtzeitig vor der Entscheidungsfindung zugeht (Timeliness).

¹⁹⁶Eine Information gilt als verlässlich, wenn sie 1) überprüfbar bzw. objektiv sind (Verifiability), 2) messbar sind (Representational Faithfulness) und wenn sie 3) neutral sind (Neutrality), d.h. nur den konkreten Sachverhalt darstellen und keine Spekulationen über ökonomische Konsequenzen.

¹⁹⁷Vgl. hierzu Pellens (1999) [142] S.138ff und Haller (1995) [82]

¹⁹⁸Vgl. hierzu Pellens (1999) [142] S.141. In Deutschland bezieht sich das Stetigkeitsprinzip nur auf Bewertungs-, Ausweis- und Konsolidierungsfragen.

¹⁹⁹Außer diesen qualitativen Merkmalen ist nach SFAC No.2 als einschränkendes Kriterium die Wirtschaftlichkeit (Benefits > Costs) zu beachten. Die Kosten die bei der Produktion und Verbreitung einer Information entstehen müssen also kleiner sein, als ihr Nutzen. Wobei es keine näheren

²⁰⁰Auch in der AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) Verlautbarung SAS No.58 Par.8 wird der Grundsatz der Fair Presentation als oberste Leitlinie bei der Testierung von Abschlüssen angegeben (siehe Pellens (1999) [142] S.158).

²⁰¹Nach SFAS No.131 muss z.B. eine Segmentberichterstattung im Anhang publiziert werden.

²⁰²Dieses bedeutet, dass die klare und verständliche Darstellung der Information wichtiger als, die äußere Form des Abschlusses und dass die wirtschaftlich korrekte Darstellung eines Sachverhaltes wichtiger ist als die formaljuristische Darstellung.

²⁰³Wobei nicht vergessen werden darf, dass für einen befreienden Abschluss bestimmte Anforderungen zu beachten sind, die wiederum eine bestimmte Mindestgliederung erfordern.

Grundsätze der US-amerikanischen Rechnungslegung sind das Accrual Principle, das Going Concern Principle und Conservatism.

Im Jahr 1986 wurde das „Project on Financial Instruments“ gestartet, welches helfen soll originäre und derivative Finanzinstrumente in der externen Rechnungslegung wirtschaftlich sinnvoll abzubilden. Es wurden eine ganze Reihe von Standards entwickelt, die sich mit der Offenlegung und mit den Fragen der Bilanzierung dem Grunde und der Höhe nach beschäftigen. Einer der ersten Meilenstein hierbei war SFAS No.115 der sich mit der Bilanzierung originärer Finanzinstrumente beschäftigt.²⁰⁴

Das FASB hat im Juni 1998 einen neuen Standard zur Erfassung von derivativen Finanzinstrumenten und Hedgegeschäften herausgegeben, da zuvor die Erfassung Abbildung sehr intransparent war: SFAS No.133 „Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities“. Dort wird z.B. der Begriff der derivativen Instrumente definiert als Finanzinstrumente oder andere Verträge die bestimmte Kriterien erfüllen müssen:²⁰⁵

- a) Sie müssen mindestens ein Underlying und einen Nennbetrag oder vertraglich spezifizierte Zahlungsmodalitäten aufweisen.
- b) Zu Beginn der Vertragslaufzeit sind keine oder verhältnismäßig geringe Nettoinvestitionen zu tätigen.
- c) Der Vertrag muss durch einen Nettoausgleich erfüllt werden können oder müssen, entweder durch Geldzahlungen oder durch Lieferung eines anderen Assets.

Unter die Definition von SFAS 133 fallen daher fast alle Finanzderivate aber auch die meisten Waretermingeschäfte.²⁰⁶

Die grundlegenden vier Eckpfeiler dieses Statements sind folgende:

- Alle Derivativen Instrumente entsprechen Assets und Liabilities und sind als solche bilanzierungspflichtig.²⁰⁷
- In der Bilanz sind nur solche Größen zu erfassen, die den Definitionen von Assets oder Liabilities entsprechen. Andere Größen bleiben unberücksichtigt.
- Derivative Instrumente sind grundsätzlich zum Fair Value zu bewerten.
- Wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind, ist Hedge-Accounting²⁰⁸ erlaubt.

Im Unterschied zu IAS 39 beschränkt sich SFAS 133 ausdrücklich auf Derivate und lässt originäre Finanzinstrumente außen vor. Dabei zählen nach SFAS 133 auch Waretermingeschäfte zu den betrachteten Derivaten. Der Regelungsbereich von SFAS 133 umfasst die Bilanzierung

²⁰⁴Zuvor wurden noch einige Verbesserungen in der Offenlegung gemacht. Vgl. für einen umfassenderen Überblick über die verschiedenen Phasen des Projekts Benecke (2000) S.119 (dort insbesondere Fußnote 187) [27].

²⁰⁵Diese Definition ist wie man sieht ähnlich zu der Definition des IAS 39.

²⁰⁶Es erfolgt also keine Beschränkung mehr auf „derivative financial instruments“.

²⁰⁷Vgl. hierzu SFAC No.6

²⁰⁸D.h. kompensatorische Bewertung von Grundgeschäften und zu Absicherungszwecken abgeschlossenen derivativen Geschäften.

und Bewertung von

- a) derivativen Instrumenten,
- b) sogenannten eingebetteten derivativen Instrumenten²⁰⁹ und
- c) das Hedge-Accounting.

Es bleibt festzuhalten, dass der zentrale Bewertungsmaßstab nach SFAS 133 der Fair Value ist. SFAS 133 kann somit als Vorstufe zur generellen Markt- bzw. Fair-Value-Bewertung angesehen werden. Bei IAS und US-GAAP bleibt zu bemängeln, dass zumindest im Hedge-Accounting zwei verschiedene Sichtweisen des Risikos benutzt werden. Es wäre hier zu überlegen, ob ein Cash-Flow Hedge überhaupt Sinn macht. Ein einheitliches Risikoverständnis i.S. eines „Fair-Value Risikos“ wäre daher zu begrüßen.

²⁰⁹Darunter versteht man Instrumente, die für sich betrachtet, nicht die Charakteristika von Derivaten besitzen, aber dennoch eine derivative Komponente besitzen. Dieses eingebettete Derivat ist vom sog. Host Contract zu separieren und als derivatives Instrument selbständig zu bilanzieren. (Dabei müssen noch bestimmte Bedingungen eingehalten werden. Dazu gehört z.B., dass das zusammengesetzte hybride Instrument nicht zum Fair Value bilanziert werden muss und dass keine enge Beziehung zwischen dem Host Contract und dem Embedded Derivative besteht.)

4.3.3 Aktuelle Entwicklungen

Zur Zeit gibt es eine Konkurrenzsituation zwischen den IAS und den US-GAAP, obwohl die inhaltlichen Unterschiede zwischen beiden Rechnungslegungsnormen marginal sind. Dabei steht es außer Frage, dass einer von beiden zum zukünftigen Weltstandard wird und es sich bald kein größerer Konzern mehr erlauben kann, seinen Abschluss nicht nach IAS oder US-GAAP aufzustellen. Es gibt aber schon seit langem Tendenzen, die beiden Normen einander anzunähern.²¹⁰

Langfristig sollen die IAS auch durch die SEC anerkannt werden und dadurch ein Jahresabschluss nach IAS für ein Börsenlisting in den USA prinzipiell ausreichen. Am 16. Februar 2000 hat die SEC ein Concept Release²¹¹ veröffentlicht, in dem vor dem Hintergrund der Anerkennung der IAS durch die SEC, die Anforderungen der SEC an eine Rechnungslegung, die High Quality Financial Information liefert, dargestellt werden.²¹²

Als Kriterien, die ihrer Auffassung nach für die Beurteilung der Anerkennung der Standards des IASC heranzuziehen sind, führt die SEC an:²¹³

- die Standards des IASC müssen eine „comprehensive, generally excepted basis for accounting“ bilden,²¹⁴
- die Standards des IASC müssen von „high quality“ sein²¹⁵
- die Standards des IASC müssen „rigorously interpreted and applied“ werden können.²¹⁶

Das Concept Release befasst sich nicht nur mit der Qualität der IASC Standards, sondern es stellt auch Fragen hinsichtlich möglicher Wettbewerbsnachteile US-amerikanischer Unternehmen durch die Anerkennung dieser Standards durch die SEC. Außerdem wird versucht die Bedeutung des Audits, also von Wirtschaftsprüfern und anderen Kontrollinstanzen, abzuklären.

Fair-Value Diskussion ²¹⁷ IAS 39 ist als Interimslösung für die Behandlung von Finanzinstrumenten anzusehen, bis hier eine international konsensfähige Lösung gefunden wird. Zur

²¹⁰Letztlich kann man sagen, dass sie gegeneinander konvergieren. Dabei soll aber hier nicht die Frage erörtert werden, ob sich nicht nur die eine an die andere annähert.

²¹¹Siehe SEC, Concept Release, (RELEASE NOS. 33-7801, 34-42430, INTERNATIONAL SERIES NO. 1215), im Internet abrufbar unter <http://www.sec.gov/rules/concept/34-42430.htm>.

²¹²Das Dokument enthält auch die Ergebnisse einer FASB-Vergleichsstudie, in der die noch bestehenden Abweichungen zwischen den IAS und den US-GAAP dargestellt werden. Es erfüllt dann die Prüfung mit Hilfe eines Fragenkatalogs und die Aufforderung an die interessierte Öffentlichkeit zur Stellungnahme.

²¹³Unter: A. Criteria for Assessment of the IASC Standards.

²¹⁴Die IAS sollen verständliche und allgemein akzeptierte Grundsätze für die Rechnungslegung liefern.

²¹⁵Die IAS sollen hoch-qualitativ sein, dies ist eigentlich eine Eigenschaft die prinzipiell von jeder rechnungslegungsnorm erfüllt werden sollte. Hier ist letztlich damit gemeint, dass sie dieselbe Qualität wie die US-GAAP haben sollte. Wobei ein solcher Qualitätsvergleich wohl nur subjektiv durchgeführt werden kann.

²¹⁶Die IAS sollen streng interpretiert und angewendet werden, daraus folgt eine einheitliche Linie bei der Anwendung der IAS. Dies hat insofern große Bedeutung für die Prüfung von Abschlüssen.

²¹⁷Vgl. hierzu ausführlich z.B. Breker/Gebhardt/Pape (2000) [37]

Erarbeitung dieser Lösung wurde die Joint Working Group (JWG) ins Leben gerufen, die in enger Verbindung mit den nationalen und internationalen Standardsettern steht. Die Bedeutung dieses Projektes kann nicht hoch genug eingeschätzt werden, denn IAS 39 fußt zwar auf der amerikanischen Norm SFAS 133, regelt aber einen wesentlich größeren Bereich. Insofern ist bzw. wäre eine durchgängige Fair-Value Bewertung für alle Finanzinstrumente revolutionär für die Rechnungslegungspraxis, denn die traditionelle Anknüpfung der bilanziellen Bewertung am Anschaffungskostenprinzip würde dadurch fallen. Für die finanziellen Aktiva ist dies ja schon heute in IAS 39 die Regel, aber die Übertragung einer vollständigen Fair-Value Bewertung auf sämtliche Financial-Liabilities wäre ein großer Schritt in Richtung finanzwirtschaftlicher Bilanzierung. Bestimmte Problemfelder, wie z.B. dass die wahre Fair-Value Bewertung von Schulden von der eigenen Bonität abhängt und den dadurch implizierten Schlussfolgerungen, werden sicherlich noch einigen Anlass zur Diskussion bieten. Theoretisch ist jedoch gegen die Berücksichtigung des eigenen Kreditrisikos nichts einzuwenden, wenn der Bilanzleser die Höhe des Kreditrisikos in der Bilanz abschätzen kann.

Auch die große zentrale Frage der Bestimmung des Fair-Values bei nicht börsengehandelten Titeln oder engen Märkten ist noch nicht abschließend gelöst. Es bleibt also abzuwarten, welche Vorschläge letztendlich durchsetzbar sind.

4.3.4 Vergleich zum HGB

Bei einem Vergleich internationaler Regelungen mit den Regelungen des Handelsrechts muss man zwischen rein formalen und inhaltlichen Unterschieden differenzieren.

Zuerst sollen die wichtigsten formalen Unterschiede kurz angesprochen werden. Die Bestandteile eines Jahresabschluss nach HGB unterscheiden sich zumindest für börsengehandelte Banken nicht wesentlich von denen nach IAS oder US-GAAP. Aufgrund der Tatsache, dass die Statements der internationalen Rechnungslegung (IAS und US-GAAP) wesentlich umfangreicher und ausführlicher sind als Gesetzestexte im HGB, ist auch der Auslegungsspielraum dieser Regelungen geringer als im Handelsrecht. Zudem gibt es wesentlich weniger Wahlrechte als im handelsrechtlichen Abschluss. Diese beiden Eigenschaften erleichtern die Interpretation von Rechnungslegungsdaten erheblich.²¹⁸ Auf der anderen Seite kommt man nicht umhin festzustellen, dass zumindest die US-GAAP ein recht unübersichtliches Normengefüge darstellen.

Es gibt auch einige inhaltliche Differenzen, von denen hier nur die wichtigsten angesprochen werden sollen. Ein wesentlicher Unterschied besteht in dem Verbot bewusst stille Reserven zu legen.²¹⁹ Außerdem besteht nach den IAS eine Aktivierungspflicht für selbsterstellte immaterielle Anlagewerte, die bestimmten Anforderungen²²⁰ genügen, und für Geschäfts- oder Firmenwerte.²²¹ Immaterielle Anlagewerte sind jedoch für Banken in der Regel eher von untergeordne-

²¹⁸Aber auch in den internationalen Regelungen gibt es noch Ermessensspielräume für den Bilanzsteller.

²¹⁹Vgl. hierzu Seite 104

²²⁰Dies wären z.B. dass die Anschaffungs- oder Herstellungskosten zuverlässig bestimmt werden können oder dass es wahrscheinlich ist, dass das Asset einen zukünftigen wirtschaftlichen Nutzen für das Unternehmen hat.

²²¹Ein selbstgeschaffener Geschäfts- oder Firmenwert ist nach IAS 38 Tz.36 nicht anzusetzen.

ter Bedeutung. Ein weiterer sehr interessanter Informationsträger der von den internationalen Normen gefordert wird, ist die Segmentberichterstattung. Dies wurde nun durch das KonTraG über §297 HGB auch als Pflichtbestandteil eines handelsrechtlichen Konzernabschlusses für alle börsennotierten Mutterunternehmen eingeführt. Der Gesetzestext enthält jedoch bezüglich der Ausgestaltung keine genaueren Angaben.²²² Für Kreditinstitute sind außerdem die spezifischen Vorschriften zur Segmentberichterstattung in §34 RechKredV zu beachten. Außerdem dürfen nach §340c Abs.1 HGB im Nettoertrag aus Finanzgeschäften keine unrealisierten Erträge berücksichtigt werden, während IAS 25 Tz.19 eine Bewertung der Handelsaktivitäten zum Marktwert, ob realisiert oder nicht, erlaubt.

Wenn die Bank im Rahmen einer Wertpapierleihe als Verleiher auftritt, so werden die Wertpapiere weiterhin im Bestand der Bank ausgewiesen, während nach HGB eine Forderung auszuweisen wäre.²²³

Doch letztlich ist die Frage, ob internationale Rechnungslegung wirklich mehr entscheidungsnützliche Informationen liefern als handelsrechtliche Abschlüsse nachwievor ungelöst.

Harris/ Lang/ Möller haben sich dieser Fragestellung 1995 in einem Vergleich deutscher und amerikanischer (Industrie-)Unternehmen empirisch gewidmet. Sie untersuchten ob es einen Zusammenhang zwischen Aktienrenditen und anteiligem Unternehmensergebnis bzw. Eigenkapital pro Aktie gibt. In dieser Studie wurden 230 deutsche Unternehmen mit 230 „ähnlichen“ amerikanischen Unternehmen im Zeitraum zwischen 1981 und 1991 miteinander verglichen. Sie stellen schließlich fest, dass der Informationsgehalt von Gewinnen nach HGB nicht wesentlich schlechter ist, als der Informationsgehalt von Gewinnen nach US-GAAP.²²⁴

Man kann die obige Frage auch etwas allgemeiner formulieren und fragen, ob internationale und handelsrechtliche Rechnungslegung überhaupt entscheidungsnützliche Informationen liefern können in ihrer derzeitigen Ausgestaltung und Umsetzung. Bei der Beantwortung dieser Frage fällt auf, dass sowohl internationale Normen als auch die handelsrechtliche Rechnungslegung doch weitestgehend vergangenheitsorientiert sind. Traditionell kann man zwar argumentieren, dass die externe Rechnungslegung im Sinne der Rechenschaftslegung auf die vergangene Periode fokussiert sein sollte. Dies lässt sich jedoch, wie gezeigt, nicht mit den Zielen und Aufgaben eines Abschlusses rechtfertigen. Die Vergangenheitsorientierung kommt zum einen dadurch, dass die Bilanzierung zu Anschaffungskosten noch nicht vollkommen zu Gunsten einer Marktbewertung bzw. Fair-Value-Bewertung aufgegeben wurde und zum anderen ist auch die Gewinnermittlung der internationalen Normen noch stark im Einflussbereich des Realisationsprinzips. Auch internationale Rechnungslegungsnormen fordern explizit keine zusätzlichen rein zukunftsorientierten Angaben. Es werden insbesondere keine ausführlichen Informationen über die Risikolage einer Unternehmung geleistet. Insofern kann man sich nur schwer vorstellen, dass nur aufgrund einer anderen Erfassung von Geschäftsvorfällen, wobei die zeitliche und

²²²Vgl. Bundesverband deutscher Banken (1998) [46] S.9

²²³Es wird von dem Konzept des wirtschaftlichen Eigentums ausgegangen.

²²⁴Vgl. Harris/Lang/Möller (1995) [83]. Der Informationsgehalt wird in dieser Studie als Zusammenhang zwischen Aktienrenditen und dem veröffentlichten Jahresgewinn(en) bzw. zwischen Aktienpreisen und anderen Jahresabschlusskennzahlen qualifiziert.

wertmäßige Struktur der zukünftigen Cash-Flows nirgends explizit dargestellt wird, eine entscheidungsnützliche Rechnungslegung konzipiert wurde. Im nächsten Abschnitt soll nun eine kurze Analyse ausgewählter Jahresabschlüsse getätigt werden, um den derzeitigen Informationsgehalt von Abschlüssen zu erörtern.

4.4 Analyse der Jahresabschlüsse von Kreditinstituten

Ein externer Investor besitzt als regelmäßige Informationsquellen nur die Jahresabschlüsse (bzw. Quartalsberichte u.ä.) und laufende Marktpreise der jeweiligen Aktien. Daher ist ein Überblick über diese Informationsquellen wichtig. In diesem Abschnitt wird anhand ausgewählter Punkte ein deskriptiver Überblick über Jahresabschlüsse einer Auswahl von deutschen Kreditinstituten nach Umsetzung des Bankbilanzrichtlinie-Gesetz gegeben.²²⁵ Zudem wird für vier Großbanken²²⁶ eine Analyse der Konzernabschlüsse vorgenommen. Eine umfangreiche deskriptive Analyse der ersten Abschlüsse (1993) nach der Umsetzung des Gesetzes wurde 1994 von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft C & L Deutsche Revision veröffentlicht.²²⁷ Diese Analyse stellt einen verbesserten Einblick in die wirtschaftliche Lage eines Institutes fest, als nach altem Recht. Die Studie zeigt aber auch, dass teilweise erhebliche Unterschiede bei der Anwendung und Umsetzung der Bankbilanzrichtlinie bestanden. Besonders der Informationsgehalt der Jahresabschlüsse hinsichtlich der bestehenden Risiken ist dabei von Interesse. In diesem Zusammenhang ist auch die vorgenommenen offene Risikovorsorge von Interesse.

Da das Zinsänderungsrisiko und das Kreditrisiko zu den zentralen Risiken einer Bank gehören, soll kurz geschaut werden, welche Hinweise die Bankbilanzen hinsichtlich dieser Risiken geben. Hier ist die Laufzeit der Forderungen und Verbindlichkeiten ein wichtiger Anhaltspunkt. Wenn man sich die Einzelabschlüsse der Großbanken anschaut, so fällt einem auf, dass bei der Laufzeitengliederung die Forderungen und Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit bis zu drei Monaten fast durchweg dominieren. Bei der Deutschen Bank z.B. nehmen 1999 die Forderungen an Kunden mit einer Restlaufzeit bis drei Monaten 67 % des Gesamtvolumens der Forderungen an Kunden ein.²²⁸ Die anderen Großbanken weisen ähnliche Verhältnisse auf. Die Passiva sind hingegen etwas langfristiger festgelegt. Dies zeigt die von den Banken vorgenommene Fristentransformation und das daraus resultierende Zinsänderungsrisiko.

Zur Einschätzung der Risikotragfähigkeit ist die Höhe des Eigenkapitals von besonderer Bedeutung. Bei der Betrachtung der Eigenkapitalquoten fällt auf, dass diese im Vergleich zu anderen Branchen sehr niedrig sind und durchweg unter der 10 % Marke liegen.

Bei der Analyse von Jahresabschlüssen kann auch die vorgenommene Risikovorsorge (siehe

²²⁵Bei der Analyse der qualitativen Informationen wird dabei hauptsächlich der letzte vorliegende Jahresabschluss herangezogen, da hier der aktuelle Stand der Publizität und Transparenz wiedergegeben werden soll und nicht unbedingt die Historie. Bei quantitativen Daten reichen die Daten z.T. bis 1993 zurück.

²²⁶Deutsche Bank, Dresdner Bank, Hypovereinsbank und Commerzbank.

²²⁷Vgl. C & L Deutsche Revision (Wagner et.al.) (1994) [50]

²²⁸Bei den Forderungen an Kreditinstitute ist dieses Verhältnis sogar 76 %.

Tabelle 4.1: **Entwicklung der Eigenkapitalquoten deutscher Großbanken in % (Einzelabschluss)**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Bayer. HypoVereinsbank AG	X	X	X	5,8	6,0	6,7
BHF-Bank AG	10,0	10,0	9,5	9,1	9,4	8,0
Commerzbank AG	6,6	6,6	6,8	7,5	6,5	6,9
Deutsche Bank AG	7,2	6,3	5,5	4,8	4,5	4,8
Dresdner Bank AG	7,5	7,8	8,0	8,0	7,2	7,1

(Daten aus Hoppenstedt Aktienführer 2000 und 2001. Die Eigenkapitalquote ist dort als Quotient aus bereinigtem Eigenkapital durch bereinigte Bilanzsumme definiert.)

Abschnitt 4.2.3) einen Anhaltspunkt über das Risikopotenzial der Bank geben.

Tabelle 4.2: **Entwicklung des Fonds für allgemeine Bankrisiken im Einzelabschluss bei deutschen Großbanken in Mio. DM**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Bankgesellschaft Berlin AG	0	0	0	0	0	0	0
Bayer. Hypo. AG	0	0	0	0	X	X	X
Bayer. Vereinsbank AG	0	0	0	200	X	X	X
Bayer. HypoVereinsbank AG	X	X	X	X	236	392	391
BHF-Bank AG	0	0	0	0	0	0	0
Commerzbank AG	0	0	0	0	200	400	400
Deutsche Bank AG	0	0	1.000	1.000	0	0	0
Dresdner Bank AG	0	0	340	340	340	340	340
IKB Deutsche Ind. AG	0	0	0	0	0	15	150
Trinkaus & Burkhardt KGaA	0	0	0	0	50	50	0

(Anmerkung: Die Jahresabschlüsse der IKB Deutsche Ind. AG sind jeweils zum 31.3. aufgestellt.)

Leider sind Maßnahmen der offenen und der stillen Risikovorsorge parallel möglich und daher lassen sich alleine aus der Höhe des Fonds für allgemeine Bankrisiken das Risikopotenzial und die für Risiken gebildeten Reserven nur unvollständig erkennen. Auffällig ist jedoch, dass nach 1992 die Möglichkeit zur offenen Reservenbildung (vgl. Tabelle 4.2) nur sehr zögerlich und auch heute nicht von allen Kreditinstituten betrieben wird. Wenn man daraus den Schluss zieht, dass Banken die stille Risikovorsorge nach §340f gegenüber der offenen bevorzugen, bemerkt man, dass dies nicht unbedingt sinnvoll ist, da aufsichtsrechtlich hierdurch eine Minderung der Eigenkapitalqualität hervorgerufen wird.²²⁹ Ergebnisglättung wird also höher bewertet als der „Verlust“ an aufsichtsrechtlicher Eigenkapitalqualität.

Deskriptive Analyse ausgewählter Konzernabschlüsse nach IAS Nachdem die internationalen Normen dargestellt worden sind, stellt sich die Frage, wie diese in der Praxis

²²⁹Vgl. hierzu Abschnitt 4.6.1.

umgesetzt werden und welche konkreten Informationen von den Banken geliefert werden. In diesem Abschnitt soll nun ein kurzer deskriptiver Vergleich der Geschäftsberichte deutscher Banken, die nach IAS bilanzieren, gegeben werden.

Zunächst ist festzustellen, welche Banken international bilanzieren und welche Historie hier vorliegt. Die Deutsche Bank stellte als erstes deutsches Kreditinstitut 1995 einen Konzernabschluss nach IAS auf. Ab 1998 haben dann auch die anderen drei Großbanken Dresdner Bank, Commerzbank und Hypovereinsbank einen IAS-Konzernabschluss veröffentlicht. Im Jahr 1999 waren es insgesamt gerade einmal acht Kreditinstitute, die einen Konzernabschluss nach IAS aufstellen: BHF-Bank, Commerzbank, Deutsche Bank, DG Bank, Dresdner Bank, Hypovereinsbank, HSBC Trinkaus & Burkhardt und die Leonberger Bausparkasse.²³⁰ In der Folge werden hier aufgrund der erfüllten Kriterien Börsennotierung und hohe Liquidität, nur die Abschlüsse der BHF-Bank, Commerzbank, Deutsche Bank, Dresdner Bank und Hypovereinsbank analysiert.

Interessanterweise haben zwei Banken IAS-Regelungen, die erst für das Geschäftsjahr 2000 anzuwenden wären, schon in ihrem 1999-Abschluss berücksichtigt. Die Commerzbank weist in ihrem Geschäftsbericht darauf hin, dass sie „bei der Bilanzierung und Bewertung grundsätzlich alle zum Zeitpunkt der Rechnungslegung am 31. Dezember 1999 verabschiedeten und publizierten IAS- und SIC-Interpretationen, auch wenn sie erst in Zukunft verbindlich in Kraft treten“, berücksichtigt. Sie nimmt allerdings davon IAS 39 und SIC 12 aus.²³¹ Die Hypovereinsbank wendet bereits IAS 10 (Ereignisse nach dem Bilanzstichtag) an. Kein Institut hat bisher IAS 39 angewendet.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Kreditinstitute die Bedeutung des Geschäftsberichtes als Informationsträger erkannt haben. Dies zeigt sich zum einen an dem über die Jahre gestiegenen Umfang der Berichte, aber auch an der Qualität und Quantität der Informationen. So wird z.B. die Risikovorsorge entsprechend den internationalen Gepflogenheiten (siehe auch IAS 30) offen auf der Aktivseite ausgewiesen und erhöht dadurch die Transparenz erheblich.²³²

In der Folge sollen zuerst die Geschäftsberichte der Deutschen Bank näher analysiert werden, da die Deutsche Bank seit 1995 als erstes Kreditinstitut Konzernabschlüsse nach IAS aufgestellt hat²³³ und insofern am meisten Datenmaterial zur Verfügung steht. Außerdem genießt der Deutsche Bank Abschluss ohne Zweifel die Rolle eines Vorbilds für einen Bankabschluss nach IAS. Für die Jahre 1997-1999 sollen dann die Konzernabschlüsse der vier Großbanken und der BHF-Bank anhand von Kennzahlen basierend auf den IAS-Abschlüssen miteinander verglichen werden.²³⁴

²³⁰Vgl. o.V. (2000) [139].

²³¹Vgl. Geschäftsbericht Commerzbank (1999) S.65. Nur die Commerzbank gibt explizit an, welche IAS auch wirklich zur Anwendung kamen. Außerdem orientiert sich die Commerzbank an den Entwürfen des DRSC zur Kapitalflussrechnung (E-DRS 2-10) und zur Segmentberichterstattung (E-DRS 3-10) bei Kreditinstituten.

²³²Bei der deskriptiven Analyse stellt man jedoch fest, dass die Dresdner Bank in ihrem Konzernabschluss keine Position Risikovorsorge aktiviert. Sie ist dort aber aus der Bilanz zu errechnen, da die jeweiligen Vorsorgereserven bei den Forderungen abgesetzt werden.

²³³Daten für 1994 stammen ebenfalls aus dem Abschluss des Jahres 1995.

²³⁴Die Zahlen von 1997 stammen aus den 98er Abschlüssen als Vorjahreszahlen.

Als Beispiel für die Struktur eines IAS-Abschlusses wird die Bilanz und GuV der Deutschen Bank in den letzten 6 Jahren angegeben.²³⁵

Man sieht, dass das Kreditgeschäft bei der Deutschen Bank das relativ zur Bilanzsumme gesehen wichtigste Aktivgeschäft darstellt. Die Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden machen in allen Jahren mehr als 50 % der Bilanzsumme aus. Daher liegt es nahe, dass die bei weitem bedeutendsten einzelnen Ergebnisbestandteile die Zinserträge und die Zinsaufwendungen sind. Der Zinsüberschuss ist auch bis auf das Geschäftsjahr 1999 immer größer als der Provisionsüberschuss.²³⁶ Im Vergleich zu anderen Großbanken ist das Verhältnis Zinsüberschuss zu Provisionsüberschuss bei der Deutschen Bank jedoch am kleinsten. Die Hypovereinsbank weist z.B. 1997 ein Verhältnis von 3,15 und 1999 immerhin noch von 2,69 aus.

Fragwürdig ist die Bestimmung des Handelsergebnis bei der Deutschen Bank, zwar wird behauptet, die zugrundeliegenden Positionen würden zum Marktwert bewertet, aber es wird dann ein Abschlag nach dem Value-at-Risk Konzept des Basler Ausschuss für Bankenaufsicht vorgenommen, d.h dass letztendlich keine richtige Marktbewertung vorgenommen wird. Dies ist nach den Regelungen der IAS abzulehnen.²³⁷ Auf der anderen Seite kann dieses Vorgehen als eine Möglichkeit für die Aufstellung einer Risikoübersicht für alle Aktiva angesehen werden, wobei dann jedoch eine Bruttodarstellung sinnvoll wäre.²³⁸

²³⁵Die Positionen und Gliederung ab 1998 unterscheiden sich leicht von den vorhergehenden. Außerdem sind die Daten ab 1998 in EURO angegeben.

²³⁶Im Vgl. zu den HGB-Konzernabschlüssen der Jahre 1997 und 1996 lässt sich festhalten, dass der Zinsüberschuss nach IAS in beiden Jahren um rund eine halbe Milliarde DM höher ist als im HGB Konzernabschluss. Der Provisionsüberschuss ist einmal im IAS und einmal im HGB-Abschluss höher.

²³⁷Vgl. Geschäftsbericht Deutsche Bank 1998 S.82.

²³⁸Vgl. hierzu Seite 147

Tabelle 4.3: Entwicklung der Konzernabschlüsse Deutsche Bank in Mio. EURO

	31.12.1999	31.12.1998
Aktiva		
Barreserve	21 879	20 175
Forderungen an Kreditinstitute	115 453	92 697
Forderungen an Kunden	352 371	274 825
Risikovorsorge	./.. 7 850	./.. 7 158
Handelsaktiva	233 000	169 003
Finanzanlagen	70 206	45 309
Immaterielle Vermögenswerte	8 536	1 754
Sachanlagen	9 049	5 560
Kapitalanlagen der Versicherungsgesellschaften	21 472	16 718
Ertragsteueransprüche	7 277	2 750
Sonstige Aktiva	8 472	4 970
Summe der Aktiva	839 865	626 603
Passiva		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	174 655	151 032
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	291 042	229 208
Verbriefte Verbindlichkeiten	164 060	102 947
Handelspassiva	123 268	81 555
Rückstellungen	31 755	24 598
Ertragsteuerverpflichtungen	7 852	4 325
Sonstige Passiva	7 705	7 842
Nachrangkapital	15 504	7 186
Anteile in Fremdbesitz	877	269
Eigenkapital	23 147	17 641
Gezeichnetes Kapital	1 573	1 363
Kapitalrücklage	10 438	7 265
Gewinnrücklagen	10 430	7 333
Konzerngewinn	706	1 680
Summe der Passiva	839 865	626 603
Gewinn- und Verlustrechnung		
Zinserträge	31 524	27 366
Zinsaufwendungen	21 827	24 905
Zinsüberschuss	6 619	5 539
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	616	835
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	6 003	4 704
Provisionsüberschuss	8 084	5 311
Handelsergebnis	4 761	1 774
Überschuss im Versicherungsgeschäft	385	336
Ergebnis aus Finanzanlagen	2 007	1 182
Verwaltungsaufwand	15 746	10 121
Saldo der Sonstigen Erträge/Aufwendungen aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	523	846
Restrukturierungsaufwand	884	-
Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Steuern	4 087	4 032
Ertragsteuern	1 516	2 306
Jahresüberschuss	2 571	1 726

Tabelle 4.4: Entwicklung der Konzernabschlüsse (IAS) Deutsche Bank in Mio. DM

	31.12.1997	31.12.1996	31.12.1995	31.12.1994
Aktiva				
Barreserve	20 091	23 157	17 913	12 697
Forderungen an Kreditinstitute	162 418	136 001	109 218	101 133
Forderungen an Kunden	518 486	460 068	409 529	353 161
Risikovorsorge	./.. 14 036	./.. 13 202	./.. 14 314	./.. 14 796
Handelsaktiva	231 578	177 172	109 824	65 629
Finanzanlagen	66 717	55 400	49 372	40 609
Sachanlagevermögen	11 530	10 375	9 062	8 996
Kapitalanlagen der Versicherungs- gesellschaften	28 142	24 323	20 664	17 408
Sonstige Aktiva	18 038	12 796	10 397	7 797
Summe der Aktiva	1 042 964	886 090	721 665	592 634
Passiva				
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	286 786	213 953	178 853	123 857
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	438 614	375 629	301 386	263 875
Verbriefte Verbindlichkeiten	152 441	141 610	126 895	114 015
Rückstellungen	51 617	43 053	36 014	29 714
Sonstige Passiva	67 876	71 125	41 624	26 546
Nachrangkapital	12 937	10 425	8 300	8 215
Anteile in Fremdbesitz	607	605	550	537
Eigenkapital	32 086	29 690	28 043	25 875
Gezeichnetes Kapital	2 657	2 501	2 492	2 371
Kapitalrücklage	13 993	12 201	12 088	10 866
Gewinnrücklagen	14 480	14 088	12 566	11 713
Konzerngewinn	956	900	897	925
Summe der Passiva	1 042 964	886 090	721 665	592 634
Gewinn- und Verlustrechnung				
Zinserträge	48 949	41 566	39 220	37 399
Zinsaufwendungen	37 822	31 023	28 410	26 100
Zinsüberschuss	11 127	10 543	10 810	11 299
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	2 205	715	1 347	2 257
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	8 922	9 828	9 463	9 042
Provisionserträge	10 344	7 893	6 325	6 140
Provisionsaufwendungen	1 407	1 043	723	544
Provisionsüberschuss	8 937	6 850	5 602	5 596
Handelsergebnis	3 601	3 226	2 035	1 039
Überschuss im Versicherungsgeschäft	608	620	608	559
Verwaltungsaufwand	18 392	15 219	13 636	12 531
Sonstige Erträge	2 572	2 348	846	1 400
Sonstige Aufwendungen	4 205	2 763	1 353	1 568
Jahresüberschuss vor Steuern	2 043	4 890	3 565	3 537
Ertragsteuern	1 024	2 672	1 445	1 822
Jahresüberschuss	1 019	2 218	2 120	1 715

Im Geschäftsbericht 1999 der Commerzbank wurden die Wertpapiere rein in Handelsbestände und Finanzanlagebestände aufgeteilt.²³⁹ Dabei sind Wertpapiere des Liquiditätsbestandes (nach HGB) dem Finanzanlagebestand zugeordnet worden. Im Handelsergebnis wurden auch nicht realisierte Gewinne und Verluste miteinbezogen, da die Handelsbestände zum Marktwert bzw. Fair Value bewertet wurden. Finanzanlagebestände hingegen wurden zu Anschaffungskosten bilanziert. Die Commerzbank gibt außerdem für alle Finanzinstrumente der Aktiva und Passiva einen nach Bilanzpositionen gegliederten Überblick über deren Fair-Values im Vergleich zu den Buchwerten.²⁴⁰

Vorbildlich ist im Abschluss 1999 der BHF-Bank die Angabe des VaR für den Handelsbereich. Es werden dort nicht nur die VaR-Werte zum Stichtag, sondern auch die durchschnittlichen Werte für das Geschäftsjahr angegeben.

In Tabelle 4.5 sind einige Kennzahlen der IAS-Abschlüsse in diesen drei Jahren dargestellt.²⁴¹

Tabelle 4.5: Charakteristische Kennzahlen von IAS-Abschlüssen der Jahre 1997-1999

Unternehmen	Jahr	Verhältnis Kreditvolumen zur Bilanzsumme	Risikovorsorge in % des Gesamtkreditvolumens	Verhältnis bilanzielles Eigenkapital zu Geschäftsvolumen
Commerzbank	1997	0,76	2,06	0,0295
Commerzbank	1998	0,74	2,00	0,0289
Commerzbank	1999	0,68	2,12	0,0281
Deutsche Bank	1997	0,65	2,06	0,0291
Deutsche Bank	1998	0,59	1,95	0,0269
Deutsche Bank	1999	0,56	1,68	0,0264
Dresdner Bank	1997	0,72	1,92	0,0285
Dresdner Bank	1998	0,73	2,01	0,0283
Dresdner Bank	1999	0,71	2,26	0,0276
Hypovereinsbank	1997	0,83	1,95	0,0259
Hypovereinsbank	1998	0,80	2,17	0,0245
Hypovereinsbank	1999	0,76	2,53	0,0235
BHF-Bank	1997	0,80	2,02	0,0394
BHF-Bank	1998	0,73	2,15	0,0389
BHF-Bank	1999	0,72	2,36	0,0299

Das Kreditgeschäft ist bei allen Banken, das zumindest volumenmäßig größte Geschäftsfeld. Man sieht jedoch, dass das Kreditvolumen im Verhältnis zur Bilanzsumme bei allen Banken im

²³⁹IAS 39 wurde noch nicht angewendet.

²⁴⁰Für Forderungen und Verbindlichkeiten mit Restlaufzeiten unter einem Jahr wurde der Fair Value dem Buchwert gleichgesetzt. Vgl. Geschäftsbericht Commerzbank (1999) S.106.

²⁴¹Bei der Hypovereinsbank stammen die angegebenen Daten für 1997 aus dem Abschluss für 1998. Die Hypovereinsbank entstand auch erst im Jahr 1998 aus der Fusion der Bayerischen Vereinsbank und Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank.

Zeitablauf abnimmt. Dies lässt vermuten, dass die Bedeutung des Kreditgeschäfts, wenn auch nur leicht, abnimmt. Außerdem ist zu erkennen, dass bis auf die Deutsche Bank, alle Banken ihre Risikovorsorge im Verhältnis zum Gesamtkreditvolumen ausgebaut haben. Das Verhältnis des bilanziellen Eigenkapitals zum Geschäftsvolumen ist bei allen Banken sehr gering.

Segmentberichterstattung: Die Segmentberichterstattung ist ein Pflichtbestandteil eines internationalen Konzernabschlusses. Erst mit Einführung des KonTraG 1998 wurde sie auch obligatorisch für Konzernabschlüsse nach HGB.²⁴² Da man der Segmentberichterstattung bei Banken eine besondere Rolle bei der Informationsübermittlung zuschreibt, soll sie hier anhand der vier Großbanken und der BHF-Bank zumindest für die Jahre 1999 und 1998 näher erläutert werden. Die Segmentberichterstattung dieser Banken sollte nach den IAS auf Basis der unternehmensinternen Steuerungs- und Kontrollorganisation erstellt werden bzw. dem Management Approach entsprechen.²⁴³

Dabei stellt man fest, dass eine Vergleichbarkeit fast nicht gegeben ist. Dies ist zwar nicht unbedingt verwunderlich, da gerade in der Segmentberichterstattung unternehmensspezifische Charakteristika dargestellt werden sollen, aber selbst die zeitliche Vergleichbarkeit der Segmentberichterstattung einer Bank ist nur schwach gegeben.²⁴⁴ Auffallend ist z.B. das neue Segment Workout Immobilien bei der Hypovereinsbank, das 1999 mit dem Ziel geschaffen wurde, dieses Segment in fünf Jahren wieder aufzulösen. In dieses Segment wurden sämtliche problembehafteten Altfinanzierungen im Immobilienbereich verschoben, da diese „nicht Bestandteil des strategisch gestützten Immobilienfinanzierungsgeschäft“ seien.²⁴⁵ Dieses Beispiel zeigt, dass der Segmentberichterstattung große Bedeutung beigemessen wird und die Banken bestrebt sind, möglichst gute Segmente auszuweisen. Um dies zu erreichen, müssen sie notfalls nicht wünschenswerte Entwicklungen in ein künstliches Segment auslagern, dem (in der Sprachregelung nach außen) keinerlei strategische Bedeutung beigemessen wird.²⁴⁶

Informationen und Anhangangaben über Termingeschäfte: Nach §36 RechKredV sind Angaben über am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelte Termingeschäfte im Anhang zu machen. Im Folgenden werden vorwiegend die gemachten Angaben aus den Konzernabschlüssen dargestellt und nur in Einzelfällen werden Einzelabschlüsse miteinbezogen.

Der Konzernabschluss der Deutschen Bank gibt sehr viele Informationen über Termingeschäfte.

²⁴²Vgl. hierzu §297 Abs.1 HGB. Die Segmentberichterstattung ist nun für börsennotierte Mutterunternehmen im Konzernanhang darzustellen. Aufgrund der Tatsache, dass die großen deutschen (börsengehandelten) Bankkonzerne schon auf die internationale Rechnungslegung übergegangen sind, spielen in dieser Arbeit Segmentberichterstattungen in einem handelsrechtlichen Konzernabschluss keine Rolle.

²⁴³Vgl. hierzu ausführlich Benecke (2000) [27] und Seite 105.

²⁴⁴Vergleiche hierzu Tabelle 4.6.

²⁴⁵Vgl. Geschäftsbericht der Hypovereinsbank 1999 im Abschnitt Unternehmensbereiche. Dieses Segment Workout Immobilien weist daher auch ein extrem schlechtes Segmentergebnis i.H. von -1721 Mio. Euro aus. Durch diesen Kunstgriff konnte für das normale Immobilienfinanzierungsgeschäft noch ein positives Segmentergebnis i.H. von 675 Mio. Euro ausgewiesen werden.

²⁴⁶Trotzdem ist die Form, die die Hypovereinsbank gewählt hat, aufgrund ihrer Transparenz positiv zu sehen.

Tabelle 4.6: Segmentierung nach Geschäftsbereichen für die Jahre 1998 und 1999 (Primärsegmente)

BHF-Bank	Commerzbank	Deutsche Bank	Dresdner Bank	HypoVereinsbank
1998				
Corporate Banking	Inländisches Filialgeschäft	Privat- u. Geschäftskunden	Privatkundengeschäft	Privat-u. Geschäftskunden
Financial Markets	Internationales Finanzgeschäft	Unternehmen u. Immobilien	Firmenkundengeschäft	Firmenkunden
Private Banking	Investment Banking	Globale Unternehmen u. Institutionen	Investment Banking	Immobilienfinanzierungsgeschäft u. Immobilienkunden
Asset Management	Hypothekbankgeschäft	Asset Management	Institutional Asset Management	Asset Management
Hypothekbankgeschäft	Konzernsteuerung/Sonstiges	Global Technology and Services	Corporate Items	International Markets
		Corporate Center		Sonstige Konsolidierung
1999				
Corporate Banking	Private Kunden und Immobilien	Privat-u. Geschäftskunden	Asset Management	Privat-u. Geschäftskunden
Financial Markets	Firmenkunden u. Institutionen	Unternehmen u. Immobilien	Firmengeschäft	Firmenkunden
Private Banking	Investment Banking	Globale Unternehmen u. Institutionen	Investment Banking	Immobilienfinanzierungsgeschäft u. Immobilienkunden
Asset Management	Hypothekbankgeschäft	Asset Management	Private Kunden	Asset Management
Deutsche Hypo	Konzernsteuerung/Sonstiges/Konsolidierung	Global Technology and Services	Corporate Items	International Markets
Zentrale		Sonstige/Überl.		Workout Immobilien
		Konsolidierung		Sonst. Konsolidierung

So werden die Nominalbeträge unterteilt nach Restlaufzeiten²⁴⁷ und Geschäftsarten angegeben. Außerdem werden die positiven und negativen Marktwerte der einzelnen Geschäftsarten, sowie die durchschnittlichen Werte²⁴⁸ des Geschäftsjahres dargestellt. Im Rahmen des Risikoberichts werden noch weitere Informationen gegeben, wie z.B. der VaR der OTC-Derivate oder die Aufteilung dieser Derivate nach Kontrahentengruppen bzw. ausgewählten Branchen.²⁴⁹ Noch interessanter ist jedoch die Einteilung der OTC-Derivate nach Bonitätsklassen und Restlaufzeiten. Dominierend hier ist die Bonitätsklasse A.²⁵⁰ Es fällt auf, dass die zinsbezogenen De-

²⁴⁷Drei Laufzeitbänder: bis 1 Jahr, 1-5 Jahre, über 5 Jahre.

²⁴⁸Sowohl der Marktwerte als auch der Nominalvolumina.

²⁴⁹Bei den Branchen nimmt das Kredit- und Versicherungsgewerbe die vermutete dominierende Stellung ein (85 % der positiven Marktwerte nach Netting) und bei den Kontrahentengruppen analog die Gruppe OECD Kreditinstitute (64%).

²⁵⁰Nach der Klassifikation von Standard & Poors

private den größten Teil des Geschäftsvolumens ausmachen und dass bei einer Einteilung nach Laufzeitbändern die kürzeste Restlaufzeit dominiert. Bei der Deutschen Bank beträgt das Derivatevolumen (nominal) mehr als das Dreifache der Bilanzsumme. Dies zeigt die begrenzte Aussagekraft der Bilanz bzgl. des Risikos aus derivativen Geschäften. Die Hypovereinsbank gibt in ihrem Konzernabschluss ebenfalls einen nach Restlaufzeit und Geschäftsart gegliederten Überblick über die Nominalwerte, außerdem werden für jede Geschäftsart die Wiederbeschaffungswerte²⁵¹ gezeigt und es wird ebenfalls wieder eine Einteilung nach Kontrahentengruppe durchgeführt.²⁵² Das gleiche gilt für den Konzernabschluss der Dresdner Bank 1999. Hier wird jedoch das mittlere Laufzeitband noch feiner unterteilt und zwar in Jahresabschnitte.²⁵³ Im Konzernabschluss der Commerzbank erfolgt wieder eine Einteilung in drei Restlaufzeitenbänder und in unterschiedliche Geschäftsarten. Zudem werden für jede Geschäftsart jeweils die positiven und negativen Marktwerte angegeben.²⁵⁴ Außerdem wird ebenfalls wieder die Kontrahentenstruktur offengelegt. Dies entspricht auch den Angaben im Konzernabschluss der BHF-Bank 1999.

Im Einzelabschluss der Deutschen Bank 1999 finden sich lediglich rein verbale Erläuterungen zu der Art der derivativen Geschäfte. Es wird nur aufgezählt, welche Termingeschäfte als zins-satzbezogene, wechsellkursbezogene oder sonstige Geschäfte getätigt wurden.²⁵⁵ Nichteinmal das Nominalvolumen der Geschäfte wird angegeben. Auch im Einzelabschluss der Dresdner Bank werden keinerlei quantitative Daten angegeben, sondern es werden lediglich die Arten der noch nicht abgewickelten Termingeschäfte aufgelistet. Im Einzelabschluss 1999 der Commerzbank AG hingegen werden die Nominalbeträge untergliedert nach Restlaufzeiten und Art des Preisrisikos dargestellt. Zudem werden die Marktwerte der entsprechenden Geschäftsarten offengelegt. Auch hier machen wieder die zinsbezogenen Geschäfte den größten Anteil aus.²⁵⁶

Als Fazit lässt sich ziehen, dass bei allen Banken die zinsbezogenen Termingeschäfte den größten Anteil am Derivatevolumen ausmachen. Nach Restlaufzeiten unterteilt, sind die Termingeschäfte bis zu einer Restlaufzeit von einem Jahr am bedeutendsten. Bei allen Bankkonzernen war zudem der Anteil der OTC-Geschäfte weitaus größer als der Anteil der börsengehandelten Produkte. Der wichtigste bzw. volumenmäßig größte Termingeschäftstyp sind die Zins-Swaps. Aus der Bilanz nach HGB und nach internationalen Normen ist die Art und das Volumen der derivativen Geschäfte leider nicht ersichtlich. Informationen hierüber kann man nur dem Anhang und dem Risikobericht entnehmen. Auch die Segmentberichterstattung kann zusätzliche wertvolle Informationen über die Geschäftstätigkeit und die Risikoquellen einer Bank geben. Aber sowohl die Segmentberichterstattung als auch der Risikobericht sind aufgrund fehlender Mindeststandards nur sehr dürftig zwischen verschiedenen Banken vergleichbar. Außerdem

²⁵¹Definiert als Summe aller positiven Marktwerte, ohne Berücksichtigung von Nettingvereinbarungen.

²⁵²Auch hier dominieren wieder die kurzen Restlaufzeiten und die zinsbezogenen Termingeschäfte.

²⁵³Auch hier sind wieder die kurzen Restlaufzeiten und die zinsbezogenen Geschäfte dominierend.

²⁵⁴Die Commerzbank ist die Einzige, die ausführliche Vorjahreszahlen angibt.

²⁵⁵Dann findet lediglich noch eine wenig informative Auskunft über den Zweck der abgeschlossenen Geschäfte statt: Die Geschäfte „werden weitestgehend zur Deckung von Zins-, Wechselkurs- oder Marktpreisschwankungen für Handelsgeschäfte abgeschlossen“. Vgl. Jahresabschluss und Lagebericht der Deutsche Bank AG 1999, S.31.

²⁵⁶Außerdem machen auch hier wieder die Restlaufzeiten bis zu einem Jahr den größten Teil aus. Die Commerzbank hat schon im Einzelabschluss 1998 diese Informationen offengelegt.

wäre eine Segmentberichterstattung auch im Einzelabschluss eine Möglichkeit den Informationsgehalt zu erhöhen.

4.5 Finanzwirtschaftliche Risikomessung

Es stellt sich die Frage, welche Informationen ein Aussenstehender über eine Bank gewinnen kann. Es kommen Marktdaten, Jahresabschlüsse und aus Sicht der Aufsichtsbehörden auch die aufsichtsrechtlichen Meldungen in Frage. Mögliche Investoren nehmen nur die ersten beiden Informationsgruppen wahr, wissen jedoch, dass durch die Bank gleichzeitig die aufsichtsrechtlichen Regelungen eingehalten werden müssen. Oft wird aber der Informationsgehalt der externen Bankrechnungslegung als sehr niedrig eingestuft. Durch das Bankbilanzrichtlinie-Gesetz wollte der Gesetzgeber eine Verbesserung bzgl. der Bankpublizität erreichen.²⁵⁷ Auch die Möglichkeit eines befreienden Konzernabschluss nach internationalen Normen sollte zu einer verbesserten Informationslage der Marktteilnehmer beitragen.

In der Folge soll nun zuerst untersucht werden, welchen Einfluss das Bankbilanzrichtlinie-Gesetz auf das Renditeverhalten und die Risikoparameter deutscher Bankaktien hatte. Wird also die Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer durch eine Änderung in der externen Rechnungslegung beeinflusst. Anschließend soll untersucht werden, welche Auswirkung der Übergang von der HGB-Konzernrechnungslegung zur IAS-Rechnungslegung auf das Rendite-Risikoverhalten der betreffenden Bankaktien (Mutterunternehmen) hatte. Die Risikomessung wird mit Hilfe von Renditevarianzen und Beta-Faktoren bzw. Marktsensitivitäten vorgenommen.

Zur Überprüfung der Frage, ob Änderungen in der Rechnungslegung einen Einfluss auf die Marktbewertung von Bankaktien haben, werden nun in der Folge die Renditezeitreihen und Betafaktoren von Bankaktien analysiert.²⁵⁸ Die zugrundeliegende Idee hierbei ist, dass aufgrund einer besseren Informationsvermittlung die Kapitalkosten bzw. das bewertungsrelevante Risiko einer Bank sinken. Dahinter steht die Idee, dass der Markt für Informationsasymmetrie bzw. für eine schlechte Informationslage eine zusätzliche Risikoprämie verlangt. Es wird dabei implizit die Annahme getroffen, dass sich die Kapitalstruktur der Banken nicht wesentlich verändert hat.²⁵⁹

In dieser Arbeit werden als Maß für das bewertungsrelevante Risiko Betafaktoren im Rahmen

²⁵⁷Wichtige Änderungen sind z.B. die Einschränkung der Überkreuzkompensation in der GuV; die Einschränkung der Bildung stiller Reserven; die Möglichkeit der offenen Reservebildung; Ausweis des Eigenhandlungsergebnis in einer gesonderten Position; Restlaufzeitengliederung von Forderungen und Verbindlichkeiten im Anhang (aber Übergangsregelung bis 1998 erlaubt noch Ursprungslaufzeitengliederung).

²⁵⁸Vgl. hierzu auch Auer, der 1998 [8] den Einfluss eines Wechsels des Rechnungslegungsstandards (vom schweizerischen auf IAS bzw. EG-Richtlinien) bei schweizerischen Aktien untersuchte. Er nimmt als zu untersuchende Risikoparameter die Renditevarianz, den Betafaktor und die Varianz der abnormalen Renditen an. Er stellt fest, dass ein signifikanter Einfluss, wenn auch nicht bzgl. der Richtung allgemein spezifizierbar, auf die Renditevarianz vorliegt. Auf die Betafaktoren scheint ein Rechnungslegungswechsel jedoch keinen signifikanten Einfluss zu besitzen. Die Varianzen der abnormalen Renditen legen jedoch eine Erhöhung des Informationsgehaltes nahe.

²⁵⁹Durch Tabelle 4.1 wird diese Annahme untermauert.

eines Ein-Faktor Modells verwendet. Dabei geht es einzig und allein um die Sensitivitäten zu einem vorgegebenen Index und nicht um die Ermittlung einer Faktorrisikoprämie, wie z.B. bei CAPM-Untersuchungen.

4.5.1 Datengrundlage und Berechnung

In diesem Abschnitt soll kurz die Datengrundlage dargestellt und erläutert werden. Für die folgende Untersuchung werden diskrete bereinigte Renditen auf Wochen- und auf Monatsbasis aus den Jahren 1982 bis 1998 verwendet. Die bereinigten Renditen stammen alle aus der Karlsruher Kapitalmarktdatenbank (KKMDB). Es werden die börsennotierten Aktien von 21 Banken einbezogen. Bei der Interpretation der Daten sind auch folgende Erläuterungen zu beachten:

1. Im Jahr 1998 fusionierten die Bayerische Vereinsbank AG (WPNR 802200) und die Bayerische Hypotheken und Wechselbank AG (WPNR 802000) zur Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (WPNR 802200). Start der neuen Gesellschaft war der 1.9.1998.²⁶⁰ Insofern lagen Kursdaten für die Bayerische Hypotheken und Wechselbank (WPNR 802000) nur bis zum 31.8.1998 vor und die Kursdaten für die WPNR 802200 beziehen sich ab 1.9.1998 auf das neue fusionierte Unternehmen. Dies ist bei der Interpretation der Daten zu berücksichtigen.
2. Mehrheitsaktionär der Deutsche Hypothekenbank (Actien Gesellschaft) mit der WPNR 804200 ist die ebenfalls im Sample vertretene BHF-Bank AG (WPNR 802500). Mehrheitsaktionär der BHF Bank ist inzwischen die ING Group N.V.
3. Die Bayerische Vereinsbank bzw. inzwischen die Bayerische Hypo- und Vereinsbank ist Mehrheitsaktionär der Vereins- und Westbank AG (WPNR 811700).
4. Die Deutsche Verkehrsbank AG (WPNR 804550) gehört zum genossenschaftlichen Finanzverbund.²⁶¹
5. Im Jahr 1998 fusionierten die Deutsche Hypothekenbank Frankfurt AG, die Hypothekenbank in Hamburg AG und die Norddeutsche Hypotheken- und Wechselbank AG rückwirkend zum 01.01.1998 zur Deutsche Hypothekenbank Frankfurt-Hamburg AG. Insofern sind die Renditen für 1998 und damit auch die Betafaktoren für 1999 von dieser Fusion beeinflusst.
6. Seit 1992 gehört Trinkaus+Burkhardt zur internationalen HSBC-Bankengruppe²⁶², die über 73% der Stimmrechte hält. Aktueller Name ist daher HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA. Ein weiterer Großaktionär ist die Landesbank Baden-Württemberg mit ca. 20% der Stimmrechte.

²⁶⁰Die Verschmelzung wurde jedoch rückwirkend zum 1.1.98 (Verschmelzungstichtag) vorgenommen.

²⁶¹Mehrheitsaktionär ist die DG Bank.

²⁶²Bzw. zur Midland Bank

Berechnung der Betafaktoren: Es wurden Betafaktoren auf Basis von diskreten, bereinigten, wöchentlichen Renditen eines Jahres und von diskreten, bereinigten, monatlichen Renditen im Zeitraum von vier Jahren berechnet, d.h. die Betafaktoren, die dem Jahr X zugeordnet werden, sind entweder aus wöchentlichen Renditen des Zeitraums 1.1.X-1 bis 31.12.X-1 oder aus monatlichen Renditen des Zeitraums 1.1.X-4 bis 31.12.X-1 bestimmt worden. Die Betafaktoren wurden mit einer Zeitreihenanalyse der Form:

$$R_{it} = a_i + b_i * R_{Dafox,t} + e_{it}$$

aus den Renditen einer Aktie i und dem DAFOX²⁶³ als Stellvertreter des Marktindex bestimmt, wobei das Steigungsmaß b_i der Regression den Betafaktor-Schätzer darstellt. Der DAFOX entwickelte sich in den Jahren 1982 bis 1998 wie in Tabelle 4.7 angegeben.

Tabelle 4.7: **Durchschnittliche monatliche DAFOX-Renditen im Beobachtungszeitraum (1982-1998)**

WPNR	Variable	1982	1983	1984	1985	1986	1987
800	Rendite	0.01247	0.02903	0.00923	0.04904	0.00809	-0.03129
800	Varianz	0.00063	0.00248	0.00136	0.00259	0.00403	0.00710
		1988	1989	1990	1991	1992	1993
800	Rendite	0.02410	0.02697	-0.01037	0.00593	-0.00417	0.03062
800	Varianz	0.00282	0.00183	0.00647	0.00135	0.00149	0.00131
		1994	1995	1996	1997	1998	
800	Rendite	-0.00406	0.00509	0.01514	0.03010	0.02667	
800	Varianz	0.00140	0.00144	0.00071	0.00378	0.00556	

Man erkennt eine deutliche Zunahme der Volatilität des Marktes in den Jahren 1997 und 1998. Im Folgenden werden die monatlichen und wöchentlichen Renditen beschrieben. Anschließend werden die berechneten Betafaktoren dargestellt.

²⁶³Deutscher Aktien-Forschungs-Index. Vgl. ausführlich Göppl/Schütz (1993) [78]

4.5.2 Ergebnisse

Die durchschnittlichen wöchentlichen R_W und monatlichen Renditen R_M der Bankaktien, sowie deren Varianzen sind in Tabelle 4.8 aufgeführt.²⁶⁴

Tabelle 4.8: **Durchschnittliche Renditen und Renditevarianzen**

Jahr	R_W	$\sigma^2(R_W)$	R_M	$\sigma^2(R_M)$
82	0.00239	0.00048	0.0125	0.0020
83	0.00419	0.00087	0.0177	0.0040
84	0.00092	0.00047	0.0050	0.0023
85	0.00771	0.00095	0.0421	0.0059
86	0.00227	0.00204	0.0172	0.0097
87	-0.00755	0.00126	-0.0234	0.0067
88	0.00413	0.00083	0.0174	0.0040
89	0.00449	0.00080	0.0213	0.0038
90	-0.00095	0.00111	-0.0025	0.0053
91	0.00254	0.00144	0.0109	0.0060
92	0.00128	0.00046	0.0055	0.0018
93	0.00616	0.00066	0.0281	0.0030
94	-0.00181	0.00061	-0.0085	0.0020
95	-0.00008	0.00034	-0.0005	0.0013
96	0.00151	0.00043	0.0064	0.0019
97	0.00617	0.00143	0.0313	0.0072
98	0.00158	0.00142	0.0088	0.0068

Die Hypothese, die es zu untersuchen gilt, ist die Frage, ob sich durch das Bankbilanzrichtliniengesetz das Risiko für Investoren in Bankaktien verringert oder von seiner Struktur her verändert hat. Der Gesamtuntersuchungszeitraum wurde daher verkleinert und in zwei Teilperioden von je 7 Jahren aufgeteilt. Die 1. Teilperiode umfasst die Jahre 1986-1992 und die 2. Teilperiode die Jahre 1993 bis 1999. Da dieses Gesetz auf alle Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.1992 beginnen, anzuwenden war, sollte sich ab 1993 oder spätestens ab 1994 (da die Jahresabschlüsse für 1993 erst im Jahre 1994 veröffentlicht werden) eine Veränderung des Aktienkursverhaltens zeigen.

Dabei stellt sich die Frage, ob durch einen verbesserten Informationsgehalt des Jahresabschlusses das gesamte Aktienkursrisiko oder nur der unternehmensspezifische Teil des Aktienkursrisikos beeinflusst wird. Es ist zwischen der Höhe des durch den Markt erklärten Risikos, gemessen durch β , und dem unsystematischen Risiko zu unterscheiden. Es wäre aber auch denkbar, dass durch die neue Bilanzierungsweise zunächst eine größere Unsicherheit der Marktteilnehmer hervorgerufen wird.

²⁶⁴Hier wurden die Renditen und die Renditevarianzen aller Bankaktien einfach gemittelt.

In einer reinen CAPM-Modellwelt wäre keine Veränderung des Betafaktors durch eine höhere Transparenz zu erwarten, sondern nur eine Verringerung des unsystematischen Risikos. Auer (1998) [8] hingegen stellt die Hypothese auf, dass bei einer Informationsverbesserung der Betafaktor sinken muss, da mit einem höheren Informationsgrad tendenziell eine Senkung der Eigenkapitalkosten verbunden sein sollte. Der Betafaktor hier darf aber nicht mit dem bekannten Betafaktor nach CAPM gleichgesetzt werden, da das CAPM von homogenen Erwartungen ausgeht, d.h. von einer Informationssymmetrie (zumindest was bewertungsrelevante Information angeht) am Markt. Es ist daher problematisch, ein solches Modell zur Messung einer Verringerung von Informationsasymmetrie anzuwenden.²⁶⁵ Der Betafaktor soll in dieser Untersuchung daher nur als Sensitivität auf einen Marktfaktor interpretiert werden. Nach dieser Interpretation kann aufgrund einer veränderten Informationslage auch eine Veränderung des Betafaktors folgen.

Zuvor sollen die Betafaktoren der Bankaktien jedoch kurz deskriptiv dargestellt werden.²⁶⁶ Betrachtet man die durchschnittlichen Betafaktoren pro Aktie in den verschiedenen Zeiträumen in Tabelle 4.9, fällt folgendes auf.

Tabelle 4.9: **Durchschnittliche Betafaktoren im Gesamtzeitraum**

WPNR	Name	Beta-W	Beta-M	Mittl.	Mittl.	Varianz Beta-W	Varianz Beta-M
				ρ_W^2	ρ_M^2		
800000	RABOBANK DEUTSCHL.	0.402	0.378	0.128	0.138	0.169	0.039
800900	FRANKF.BANKGES.GEGR.	0.157	0.234	0.036	0.060	0.045	0.046
802000	BAY.HYP.-U.WECHSELBK.	1.083	1.094	0.489	0.603	0.076	0.031
802200	BAY.VEREINSBANK AG	1.011	1.043	0.455	0.590	0.133	0.012
802322	BANKGES.BERLIN AG	0.847	1.057	0.271	0.466	0.073	0.061
802500	BHF-BANK AG	0.770	0.901	0.375	0.510	0.046	0.026
802900	BERLIN-HANN.HYP.BK	0.462	0.634	0.188	0.344	0.136	0.038
803200	COMMERZBANK AG	1.033	1.080	0.520	0.638	0.097	0.050
804010	DEUTSCHE BANK AG	1.105	1.187	0.620	0.681	0.028	0.020
804200	DT.HYP.BK.ACT.GES.	0.360	0.350	0.127	0.110	0.146	0.015
804550	DT.VERKEHRS-BANK	0.354	0.427	0.117	0.152	0.118	0.026
804610	DRESDNER BANK AG	1.095	1.172	0.563	0.663	0.065	0.056
804700	DT.PFANDB.U.HYPOT.BK.	0.794	0.716	0.264	0.236	0.037	0.010
805300	FRANKF.HYP.CENTRALB.	0.376	0.492	0.145	0.208	0.149	0.035
806330	IKB DT.INDUSTRIEBANK	0.673	0.664	0.271	0.325	0.049	0.038
807800	DT.HYP.FFM.AG	0.253	0.326	0.078	0.149	0.117	0.060
809800	FRA.HYP.CENTRALB.	0.298	0.541	0.129	0.277	0.108	0.061
810100	RHEINHYP RHEIN.HYP.BK	0.186	0.305	0.089	0.162	0.036	0.013
811510	TRINKAUS + BURKH.	0.524	0.610	0.191	0.293	0.171	0.125
811700	VEREINS-U. WESTBANK	0.453	0.615	0.209	0.357	0.069	0.009
812500	BADEN-WUERTEMB.BK	0.363	0.291	0.310	0.222	0.020	0.058

Die großen Geschäftsbanken Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank²⁶⁷, Bayerische Ver-

²⁶⁵Dieses Problem trifft auch die anderen Untersuchungen, die die Auswirkungen eines Wechsels von Rechnungslegungsstandards mit Hilfe des CAPM messen.

²⁶⁶Ausführliches Datenmaterial im Anhang Abschnitt B.

²⁶⁷In der 2. Teilperiode unter eins.

Tabelle 4.10: Durchschnittliche Betafaktoren pro Wertpapier in den Teilperioden

WPNR	Name	Beta-W	Beta-M	Mittl. ρ_W^2	Mittl. ρ_M^2	Varianz Beta-W	Varianz Beta-M
1. Teilperiode (86-92)							
800000	RABOBANK DEUTSCHL.	0.683	0.534	0.236	0.231	0.063	0.018
800900	FRANKF.BANKGES.GEGR.	0.210	0.395	0.062	0.103	0.067	0.024
802000	BAY.HYP.-U.WECHSELBK.	1.128	1.091	0.572	0.651	0.086	0.017
802200	BAY.VEREINSBANK	1.093	1.056	0.556	0.672	0.069	0.009
802322	BANKGES.BERLIN	0.880	0.945	0.355	0.493	0.055	0.033
802500	BHF-BANK AG	0.814	0.945	0.454	0.565	0.028	0.008
802900	BERLIN-HANN.HYP.Bk.	0.691	0.747	0.292	0.346	0.152	0.007
803200	COMMERZBANK AG	1.162	1.229	0.629	0.708	0.085	0.054
804010	DEUTSCHE BANK AG	1.173	1.278	0.714	0.689	0.024	0.007
804200	DT.HYP.BK.ACT.GES.	0.455	0.407	0.171	0.128	0.252	0.014
804550	DT.VERKEHRS-BANK	0.299	0.406	0.148	0.253	0.017	0.000
804610	DRESDNER BANK AG	1.181	1.280	0.678	0.747	0.044	0.018
804700	DT.PFANDB.U.HYPOT.BK.	0.878	.	0.463	.	.	.
805300	FRANKF.HYP.CENTRALB.	0.477	0.615	0.198	0.227	0.268	0.034
806330	IKB DT.INDUSTRIEBANK	0.787	0.806	0.298	0.385	0.010	0.022
807800	DT.HYP.FFM.AG	0.345	0.450	0.123	0.251	0.201	0.067
809800	DT.CENTRALB.KREDIT	0.359	0.737	0.160	0.390	0.167	0.024
810100	RHEINHYP RHEIN.HYP.BK	0.273	0.326	0.139	0.195	0.032	0.001
811510	TRINKAUS + BURKH.	0.925	0.939	0.372	0.546	0.044	0.014
811700	VEREINS-UND WESTBANK	0.577	0.577	0.284	0.318	0.059	0.002
812500	BADEN-WUERTTEMB.BK	0.372	0.345	0.317	0.226	0.010	0.019
2. Teilperiode (93-99)							
800000	RABOBANK DEUTSCHL.	0.120	0.222	0.020	0.045	0.118	0.010
800900	FRANKF.BANKGES.GEGR.	0.104	0.073	0.009	0.017	0.023	0.016
802000	BAY.HYP.-U.WECHSELBK.	1.038	1.098	0.407	0.555	0.074	0.050
802200	BAY.VEREINSBANK	0.929	1.030	0.353	0.509	0.203	0.017
802322	BANKGES.BERLIN	0.814	1.153	0.187	0.442	0.101	0.071
802500	BHF-BANK AG	0.725	0.856	0.296	0.454	0.067	0.043
802900	BERLIN-HANN.HYP.BK.	0.233	0.522	0.085	0.342	0.019	0.047
803200	COMMERZBANK AG	0.905	0.930	0.412	0.569	0.086	0.002
804010	DEUTSCHE BANK AG	1.038	1.097	0.526	0.672	0.026	0.016
804200	DT.HYP.BK.ACT.GES.	0.266	0.292	0.083	0.091	0.044	0.012
804550	DT.VERKEHRS-BANK	0.386	0.433	0.099	0.123	0.185	0.035
804610	DRESDNER BANK	1.008	1.064	0.448	0.578	0.080	0.077
804700	DT.PFANDB.U.HYPOT.BK.	0.781	0.716	0.236	0.236	0.042	0.010
805300	FRANKF.HYP.CENTRALB.	0.275	0.370	0.091	0.189	0.031	0.008
806330	IKB DT.INDUSTRIEBANK	0.560	0.522	0.244	0.264	0.066	0.014
807800	DT.HYP.FFM.AG	0.161	0.202	0.034	0.046	0.033	0.026
809800	FRA.HYP.CENTRALBODEN	0.193	0.312	0.075	0.145	0.003	0.001
810100	RHEINHYP RHEIN.HYP.BK	0.098	0.284	0.039	0.128	0.029	0.027
811510	TRINKAUS + BURKH.	0.181	0.374	0.037	0.112	0.008	0.065
811700	VEREINS-UND WESTBANK	0.328	0.653	0.133	0.397	0.055	0.015
812500	BADEN-WUERTTEMB.BK.	0.354	0.237	0.304	0.219	0.034	0.101

einsbank²⁶⁸ und Bayerische Hypothekenbank besitzen im Gesamtzeitraum und in den beiden Teilperioden durchgängig einen Betafaktor um eins bzw. sogar größer als eins.²⁶⁹ Die kleineren Banken weisen z.T. erheblich kleinere Betafaktoren auf. Die großen Banken besitzen daher tendenziell ein höheres systematisches Risiko als die kleineren Banken.

Die Betafaktoren auf wöchentlicher und auf monatlicher Renditebasis sind sehr stark miteinander korreliert ($\rho = 0,8669$). Auch der Rangkorrelationskoeffizient nach Spearman ist mit $\rho = 0,8718$ hoch. Daher wird der Intervalling-Effekt²⁷⁰ hier nicht näher berücksichtigt. Außerdem werden deshalb teilweise nur Betafaktoren auf wöchentlicher Basis angegeben.

²⁶⁸Nur der wöchentliche Betafaktor für die 2. Teilperiode ist mit 0,93 knapp unter 1.

²⁶⁹Die Bankgesellschaft Berlin, die BHF-Bank und die Depfa Bank besitzen ebenfalls im Vgl. zu den anderen Banken relativ große Betafaktoren.

²⁷⁰Vgl. hierzu Schlag (1993) [158].

Es ergeben sich folgende durchschnittlichen Betafaktoren in den jeweiligen Teilperioden:

Tabelle 4.11: **Durchschnittliche Betafaktoren**

Zeitraum	Beta-W	Beta-M	ρ_W^2	ρ_M^2
Gesamtzeitraum	0.604	0.680	0.270	0.351
Teilperiode 1	0.703	0.766	0.342	0.408
Teilperiode 2 (gesamt)	0.506	0.594	0.197	0.294
nur 1994-1999	0.502	0.589	0.187	0.284
nur 1995-1999	0.486	0.582	0.181	0.267

Die zweite Teilperiode wurde feiner ausgewiesen, da die ersten Jahresabschlüsse für das Jahr 1993 erst 1994 veröffentlicht wurden und möglicherweise ein Lerneffekt bei den Bilanzlesern durch diesen Abschluss erst später eintritt.

Wie man sieht, fallen sowohl die monatlichen als auch die wöchentlichen Betafaktoren nach der Umsetzung des Bankbilanzrichtliniengesetzes deutlich. Auch die Bestimmtheitsmaße dieser Betaschätzungen sinken.

Viele Bankaktien sind jedoch nicht sehr liquide. Daher sind auch die Betaschätzer nicht besonders gut und aussagekräftig. Dies ist sicherlich auch ein Grund für die z.T. sehr niedrigen Bestimmtheitsmaße der Betaschätzung. Deshalb sollen nun nur noch die 11 liquidesten²⁷¹ Werte betrachtet werden. Diese sind in Tabelle 4.12 aufgeführt.

²⁷¹Die Liquidität wird hier mit dem durchschnittlichen Umsatz in Geldeinheiten pro Jahr über den Gesamtzeitraum bzw. über die Jahre in denen die entsprechende Aktie gehandelt wurde, gemessen. Deshalb gehört z.B. auch die DePfa-Bank zum betrachteten Sample. Es wurden 11 Werte ausgewählt, um etwa die Hälfte des Samples miteinbeziehen zu können. Hier ist jedoch festzuhalten, dass auch einige dieser Werte, letztendlich nicht besonders liquide im Vergleich zu großen börsennotierten Industrieunternehmen sind, so z.B. die Deutsche Verkehrsbank oder Trinkaus + Burkhardt.

Tabelle 4.12: **Liquideste Bankaktien**

WPNR	Name
802000	BAY.HYP.-U.WECHSELBANK AG
802200	BAYERISCHE VEREINSBANK AG
802322	BANKGESELLSCHAFT BERLIN AG
802500	BHF-BANK AG
803200	COMMERZBANK AG
804010	DEUTSCHE BANK AG
804550	DT.VERKEHRS-BANK
804610	DRESDNER BANK AG
804700	DT.PFANDBRIEF U. HYPOTHEKENBANK AG
806330	IKB DT.INDUSTRIEBANK
811510	TRINKAUS + BURKHARDT KGAA

Die durchschnittlichen wöchentlichen und monatlichen Renditen nur für die liquiden Wertpapiere sind in Tabelle 4.13 gegeben. Die Varianzen sind meist etwas größer als bei den weniger liquiden Bankaktien (vgl. Tabelle 4.8)²⁷², aber von der Größenordnung und der Entwicklung über die Jahre sind sie vergleichbar.

Tabelle 4.13: **Durchschnittliche Renditen und Renditevarianzen der liquiden Werte**

Jahr	R_W	$\sigma^2(R_W)$	R_M	$\sigma^2(R_M)$
82	0.00297	0.00052	0.0129	0.0019
83	0.00439	0.00093	0.0196	0.0049
84	0.00171	0.00058	0.0102	0.0030
85	0.01047	0.00099	0.0582	0.0080
86	-0.00025	0.00166	0.0074	0.0082
87	-0.00991	0.00160	-0.0318	0.0094
88	0.00551	0.00092	0.0226	0.0046
89	0.00432	0.00080	0.0223	0.0042
90	-0.00273	0.00144	-0.0094	0.0074
91	0.00377	0.00134	0.0162	0.0052
92	0.00246	0.00048	0.0105	0.0021
93	0.00727	0.00063	0.0332	0.0034
94	-0.00258	0.00076	-0.0128	0.0024
95	0.00024	0.00045	0.0010	0.0017
96	0.00182	0.00051	0.0100	0.0025
97	0.00888	0.00214	0.0445	0.0107
98	0.00110	0.00204	0.0078	0.0100

Die Volatilität der Renditen fällt 1992 (noch vor Umsetzung des Bankbilanzrichtliniengesetz) erheblich und bleibt dann bis 1996 auf etwa gleichem Niveau, bevor ab 1997 wiederum ein starker Anstieg zu verzeichnen ist. Auffallend ist jedoch auch ein starker Rückgang der Volatilität und der Rendite schon im Jahr 1988. Das durchschnittliche Verhältnis zwischen Varianz einzelner Bankaktien zur Varianz des Marktes steigt in der 2. Teilperiode ebenfalls im Vergleich zur 1. Teilperiode an (von 2,25 auf 2,80).²⁷³ Dies ist erstaunlich, da man durch die erhöhte Informationsübermittlung eher den entgegengesetzten Effekt erwartet hätte. Bezüglich der Gesamtvolatilität lässt sich daher kein höherer Informationsgrad der Rechnungslegung folgern. Nun soll untersucht werden, ob sich ein höherer Informationsgrad für das systematische Risiko konstatieren lässt.

Die Bestimmtheitsmaße der Betaschätzer sind für die liquiden Werte nun wie erwartet erheblich besser. Dies könnte ein Hinweis sein, dass zumindest für diese Bankaktien die Renditen besser

²⁷²Dort sind alle Bankaktien einbezogen, nicht nur die weniger liquiden.

²⁷³In den Jahren 1996 und 1997 lag das durchschnittliche Verhältnis bei 4,16 bzw. 4,00. Vergleicht man nur die beiden Jahre 1992 und 1993, so ist bei allen Banken, bis auf die Deutsche Bank AG, eine Erhöhung des Varianzverhältnis festzustellen.

Tabelle 4.14: Durchschnittliche Betafaktoren der liquiden Werte

Zeitraum	Beta-W	Beta-M	ρ_W^2	ρ_M^2
Gesamtzeitraum	0.868	0.951	0.394	0.504
Teilperiode 1 (86-92)	0.976	1.057	0.493	0.595
Teilperiode 2 (93-99)	0.760	0.845	0.295	0.414
nur 1994-1999	0.759	0.843	0.279	0.400
nur 1995-1999	0.739	0.841	0.260	0.379

über den Markt erklärt werden können. Interessanterweise fällt der durchschnittliche Betafaktor nach Umsetzung des Bankbilanrichtliniengesetzes für die liquiden Werte erheblich. Gleichzeitig steigen jedoch die Renditevarianzen, zumindest ab 1997, ebenfalls deutlich.

Nach dem Marktmodell ist eine Aufteilung des gesamten Risikos einer Aktie i in systematisches und unsystematisches Risiko naheliegend:

$$\sigma^2(R_i) = \underbrace{\beta_i^2 \sigma^2(R_{\text{Markt}})}_{\text{systematisch}} + \underbrace{\sigma^2(\epsilon_i)}_{\text{unsystematisch}}$$

Das systematische Risiko ist der Teil des Gesamtrisikos, der durch den Markt erklärt werden kann, und das unsystematische Risiko ist der unternehmensspezifische Risikoteil. Für die liquiden Aktie ist die Aufteilung des Risikos in Tabelle 4.15 gegeben. Absolut gesehen fällt das systematische Risiko und es steigt das unsystematische Risiko bei den meisten Banken in der 2. Teilperiode im Vergleich zur 1. Teilperiode.

Dieser exakte Zusammenhang gilt jedoch nur für die Renditen, aufgrund derer der Betafaktor berechnet wurde. Da in dieser Arbeit der Schätzer des Betafaktors eines Jahres t aus vorangehenden Perioden berechnet wurde, ist auch diese Zerlegung nur annähernd gültig und als Schätzung zu interpretieren. Es soll daher die geschätzte Zerlegung (genannt prognostizierte Zerlegung) und zum Vergleich die tatsächliche Zerlegung, die gerade dem Bestimmtheitsmaß der Betaschätzung entspricht, dargestellt werden. Hier soll diese Zerlegung nur für die wöchentlichen Renditen vorgenommen werden. Der Anteil des systematischen Risikos, wird wie folgt berechnet:

$$\text{Anteil systematisches Risiko} = \frac{\beta_i^2 \sigma^2(R_{\text{Markt}})}{\sigma^2(R_i)}$$

Die errechneten Daten sind in Tabelle 4.16ff gegeben. Für die meisten Banken ist der prognostizierte Anteil des systematischen Risikos am Gesamtrisiko in beiden Teilperioden höher als der tatsächliche Anteil. Bei Verwendung der Betafaktoren zur Abschätzung dieses Anteils würde man den durch den Markt erklärten Anteil also in den meisten Fällen überschätzen.

Der Anteil des systematischen Risikos am Gesamtrisiko fällt ebenso wie der Betafaktor nach dem Bilanzrichtliniengesetz im Durchschnitt erheblich. Er ist fast immer unter 50%. Dies wird u.a. durch die absolute Zunahme des unsystematischen Risikos bei den meisten Banken in der 2. Teilperiode erklärbar. Falls man den Betafaktor als Maß für das bewertungsrelevante Risiko

Tabelle 4.15: Durchschnittliche Aufteilung des Risikos für liquide Bankaktien (wöchentliche Renditen)

WPNR	Durchschnittl. Varianz	Durchschnittl. System. Risiko	Durchschnittl. $\sigma^2(\epsilon_i)$
Gesamtperiode			
802000	0.0014554	0.00073769	0.0007185
802200	0.0015515	0.00069462	0.0008569
802322	0.0012962	0.00047846	0.0008185
802500	0.0009215	0.00038462	0.0005369
803200	0.0010015	0.00069538	0.0003054
804010	0.0010531	0.00066692	0.0003862
804550	0.0006460	0.00006900	0.0005770
804610	0.0012208	0.00078308	0.0004354
804700	0.0010686	0.00030571	0.0007571
806330	0.0013077	0.00029615	0.0010115
811510	0.0008600	0.00032917	0.0005300
Teilperiode 1			
802000	0.0012857	0.00083571	0.0004500
802200	0.0012257	0.00082714	0.0003986
802322	0.0013143	0.00052000	0.0007957
802500	0.0007471	0.00039714	0.0003500
803200	0.0010600	0.00090000	0.0001600
804010	0.0010371	0.00081000	0.0002257
804550	0.0005925	0.00003500	0.0005575
804610	0.0010971	0.00093286	0.0001614
804700	0.0006700	0.00022000	0.0004400
806330	0.0020400	0.00039857	0.0016414
811510	0.0012083	0.00064333	0.0005650
Teilperiode 2			
802000	0.0016533	0.00062333	0.0010317
802200	0.0019317	0.00054000	0.0013917
802322	0.0012750	0.00043000	0.0008450
802500	0.0011250	0.00037000	0.0007550
803200	0.0009333	0.00045667	0.0004750
804010	0.0010717	0.00050000	0.0005733
804550	0.0006817	0.00009167	0.0005900
804610	0.0013650	0.00060833	0.0007550
804700	0.0011350	0.00032000	0.0008100
806330	0.0004533	0.00017667	0.0002767
811510	0.0005117	0.00001500	0.0004950

Tabelle 4.16: **Durchschnittlicher Anteil des systematischen Risikos für liquide Bankaktien (1. Teilperiode 86-92)**

WPNR	Durchschnittliches Beta-W	Prognostizierter Anteil syst. Risiko	Tatsächlicher Anteil syst. Risiko ($= \rho_W^2$)
802000	1.12806	0.71196	0.57177
802200	1.09344	0.74729	0.55647
802322	0.88037	0.43424	0.35476
802500	0.81414	0.57927	0.45390
803200	1.16153	0.79264	0.62880
804010	1.17290	0.79801	0.71367
804550	0.29895	0.07583	0.14795
804610	1.18109	0.85870	0.67819
804700	0.87820	0.33330	0.46320
806330	0.78664	0.33701	0.29827
811510	0.92458	0.62532	0.37222

Tabelle 4.17: **Durchschnittlicher Anteil des systematischen Risikos für die liquiden Bankaktien (2. Teilperiode 93-98)**

WPNR	Durchschnittliches Beta-W	Prognostizierter Anteil syst. Risikos	Tatsächlicher Anteil syst. Risiko ($= \rho_W^2$)
802000	1.01530	0.43300	0.42245
802200	0.94518	0.38152	0.37435
802322	0.84538	0.29058	0.17622
802500	0.69922	0.28750	0.29235
803200	0.95203	0.55495	0.43848
804010	1.05777	0.52310	0.55405
804550	0.42150	0.65140	0.10302
804610	1.03628	0.51252	0.48700
804700	0.78868	0.25672	0.22472
806330	0.60277	0.48208	0.24855
811510	0.20040	0.05278	0.04177

akzeptiert, könnte dies als Zeichen fallender Kapitalkosten angesehen werden (wenn sich die anderen Marktparameter nicht geändert haben). Da aber nur relativ wenige Banken in dieser Untersuchung betrachtet werden und auch das Bestimmtheitsmaß der Betaschätzung gering ist, muss man bei der Interpretation der Ergebnisse vorsichtig sein.

Es soll hier dennoch ein Erklärungsversuch für diese empirische Feststellung vorgenommen werden, die etwas von der üblichen Argumentationskette abweicht:

Vor 1993, könnte man aufgrund der geringeren individuellen Information über eine Bank eine starke Orientierung der Anleger am Gesamtmarkt unterstellen und damit einhergehend auch ein hohes ρ^2 der Betaschätzung vermuten. Zudem wird eine Art Risikozuschlag für die große Informationsasymmetrie gefordert. Wenn man das wahre systematische Risiko, welches nur bei vollkommener Informationsasymmetrie bekannt wäre, mit β^{wahr} bezeichnet und die Risikomenge aufgrund der Informationsasymmetrie mit β^{Info} , so gilt immer

$$\beta^{wahr} + \beta^{Info} = \beta^{beobachtet} > \beta^{wahr}$$

Wenn man jetzt vereinfachend annimmt, dass der Informationsgehalt sich aufgrund des Bankbilanzrichtliniengesetzes verbessert hat, so folgt daraus automatisch ein Sinken des beobachteten Betafaktors. Außerdem kann man unterstellen, dass die hinzugewonnene Information hauptsächlich unternehmensindividueller Natur ist, d.h. die Bindung bzw. Orientierung an der Marktentwicklung nimmt ab und damit auch ρ^2 . (Zur Erinnerung hier handelt es sich um das Bestimmtheitsmaß einer Zeitreihenregression, selbst in einer reinen CAPM-Modellwelt wird über dieses Bestimmtheitsmaß keine Aussage getroffen.) Durch eine bessere Informationslage über die einzelne Unternehmung sollte allerdings auch das unsystematische Risiko absolut gesehen abnehmen, dies ist hier leider nicht der Fall.

Alles in allem lässt sich keine eindeutige Aussage treffen, ob durch das Bankbilanzrichtliniengesetz eine Verbesserung der Transparenz erreicht wurde. Sicher ist jedoch, dass noch ein großer Spielraum für weitere Verbesserungen gegeben ist.

4.6 Vorschläge für die Erweiterung der Bankrechnungslegung

Bisher wurde die Bankrechnungslegung nach HGB dargestellt und auf ihren Informationsgehalt hin prinzipiell untersucht. Dabei stellt man fest, dass der handelsrechtliche Jahresabschluss einer Bank sehr stark vom Vorsichtsprinzip geprägt wird und dass dies den Ausweis von Informationen für Investoren erheblich behindert. Ein anderes Problem ist die Überfrachtung der Rechnungslegung mit unterschiedlichsten, z.T. konfliktionären Aufgaben. Deshalb wäre es eine vordringliche Aufgabe des Gesetzgebers, die Zielsetzung des Jahresabschluss zu konkretisieren und das True-and-Fair-View Prinzip auch in Deutschland stärker zu verankern und zu einem echten Overriding-Principle zu erheben. Im Zuge dessen wäre auch eine Konkretisierung der Informationsinhalte durchzuführen, also festzulegen, welche Inhalte die Begriffe Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Außerdem wurden internationale Rechnungslegungsregeln und deren Informationswirkung betrachtet. Diese haben den Vorteil, als zentrales Ziel die Vermittlung entscheidungsrelevanter Informationen für die Kapitalgeber zu haben. Zuerst sollen die prinzipiellen Anforderungen an die externe Rechnungslegung von Banken erörtert werden, bevor in einer Art Mikro-Betrachtung einzelne Punkte der bestehenden Rechnungslegung herausgegriffen werden. Anschließend werden Vorschläge zur Erfassung von Finanzinstrumenten gemacht bevor dann die Verbindung von interner und externer Rechnungslegung diskutiert wird.

4.6.1 Anforderungskatalog an die Rechnungslegung von Banken

Die Anforderungen, die an den Jahresabschluss eines Kreditinstituts gestellt werden, lassen sich unterscheiden in Anforderungen allgemeiner Natur, die an jeden Jahresabschluss eines Unternehmens zu stellen sind, und in Anforderungen bankspezifischer Natur, die auf die besondere Geschäftstätigkeit von Banken abzielen.

So gibt es allgemeine qualitative Anforderungen, die man in nahezu jeder Rechnungslegungsnorm wiederfindet. Dies sind

- a) die Richtigkeit,
- b) die Vollständigkeit,
- c) die Verständlichkeit,
- d) die Vergleichbarkeit

des Jahresabschlusses. Schon diese grundsätzlichen Forderungen, die man an die Rechnungslegung stellt, bergen in der praktischen Umsetzung enorme Interpretationsspielräume. Die Vollständigkeit kann z.B. sehr weit interpretiert werden und zur Forderung führen, jeden einzelnen kleinen Geschäftsvorfall separat auszuweisen. Dies ist jedoch nicht sinnvoll. Vielmehr sollte

die Vollständigkeit im Sinne der Decision Usefulness dahingehend interpretiert werden, dass die Informationen in der Bilanz abzubilden sind, die die Adressaten für ihre Entscheidungen benötigen. Dies sind Informationen über Rendite und Risiko der Bank.

Das Kriterium der Verständlichkeit hängt vom Adressaten ab. Die Vergleichbarkeit sollte wie folgt verstanden werden: Jahresabschlüsse müssen im Zeitablauf und zwischen verschiedenen Banken vergleichbar sein. Der Jahresabschluss muss also bestimmten grundlegenden Normen genügen und es darf keine großen bilanzpolitischen Spielräume geben, die es den Banken ermöglichen weitgehend gleiche Geschäftsvorfälle unterschiedlich im Jahresabschluss zu erfassen. Umfangreiche Wahlrechte bei der Bilanzierung lassen sich daher mit dem Prinzip der Vergleichbarkeit nicht vereinbaren.

Im Rahmen der praktischen Umsetzung empfiehlt es sich, in Anlehnung an internationale Rechnungslegungsnormen, bestimmte Rahmegrundsätze festzulegen, wie

- a) Wesentlichkeit und Objektivität sowie
- b) Verhältnismäßigkeit zwischen Kosten und Nutzen.

Hierbei sollte die Wesentlichkeit im Sinne von Entscheidungsrelevanz ausgelegt werden. Dies bedeutet jedoch, dass der klassische Trade-Off zwischen der Wesentlichkeit und der Verlässlichkeit von Informationen zu berücksichtigen ist. Die Verlässlichkeit steigt mit zunehmender Zeit zwischen dem Ereignis und der Abbildung im Rechnungswesen, da die Auswirkungen des Ereignisses besser abgeschätzt werden können. Die Entscheidungsrelevanz wird jedoch in der Regel mit zunehmender Zeit abnehmen.²⁷⁴

Bankspezifischer Natur ist die Forderung, die von dem Institut betriebenen Geschäfte transparent zu machen. Wie gezeigt wurde, besitzen Banken noch weitaus mehr Möglichkeiten zur Verschleierung ihrer Geschäfte in der Bilanz als Industrieunternehmen. Aus Sicht eines Investors ist es nicht akzeptabel, dass er über eine Branche weniger Informationen erhält. Hier wäre zu überlegen, ob der handelsrechtliche Vermögensgegenstandsbegriff den modernen Bankgeschäften noch gerecht werden kann oder ob nicht der etwas umfassendere Asset Begriff aus der angelsächsischen Rechnungslegung geeigneter wäre. Diese Forderung wird durch den Grundsatz der Vollständigkeit unterstützt.

Um eine höhere Transparenz zu erreichen, sollte auch eine geeignete Risikodarstellung der eingegangenen Geschäfte angestrebt werden. Eine Offenlegung von Risiken ist prinzipiell für den Jahresabschluss von Unternehmen aller Branchen sinnvoll, aber bei Banken erscheint sie sogar zwingend erforderlich, da die Risikointermediation zu den grundlegenden ökonomischen Funktionen einer Bank gehört. Der bilanzielle Risikobegriff ist auf jeden Fall zu überdenken, da ein rein vergangenheitsorientiertes Risikoverständnis nicht mit dem Risikoverständnis der Rechnungslegungsadressaten übereinstimmt. Ein Entscheider interessiert sich immer für das zukunftsorientierte Risiko, das mit seiner Entscheidung verbunden ist. Dabei sollte der Jahres-

²⁷⁴Vgl. Lundholm (1999) [120]

abschluss eines Kreditinstituts hinsichtlich der Risikoabbildung zusätzlich die folgenden Ziele erfüllen:

1. Das Risikomanagement der Bank ist zu beschreiben. Dabei müssen nicht nur die organisatorische Form, sondern auch die verfolgten Strategien und Ziele erläutert werden. Insbesondere soll daraus ersichtlich sein, welche Risikoarten im Risikomanagement berücksichtigt werden und welche Maßnahmen ergriffen werden, um die Geschäfte zu beobachten.
2. Das im Rahmen des Risikomanagements errechnete Risiko ist in Form von Kennzahlen zu veröffentlichen.
3. Die bei der Risikoberechnung verwendeten Annahmen und Methoden, einschließlich des verwendeten Risikobegriffs, sind offenzulegen und zu erklären.
4. Bei der Wahl des Risikomaßes bzw. des Risikokennzahlensystems im Jahresabschluss ist darauf zu achten, dass dieses auch die Gewinnchancen und nicht nur die Verlustrisiken darstellt. Die Angabe eines VaR reicht nicht aus.
5. Den Financiers sollte es möglich sein, das Ausmaß des gesamten eingegangenen Kredit- und Marktrisikos abschätzen zu können, vor allem der sogenannten außerbilanziellen Geschäfte.
6. Die genaue Fristigkeitsstruktur der Aktiva und Passiva sollte erkennbar sein, um das Refinanzierungs- und Zinsänderungsrisiko der Bank abschätzen zu können.
7. Es müssen Rechnungslegungsnormen erarbeiten werden, die eine risikoadäquate Bewertung und Bilanzierung erlauben. Die Berücksichtigung des Risikos darf sich nicht auf ergänzende Angaben beschränken, sondern muss auch in der Bilanz selbst erfolgen. Die Forderung der Entscheidungsnützlichkeit führt zu einer konsequenten Fair-Value Bewertung möglichst aller Bilanzpositionen.

Den Banken muss jedoch die Möglichkeit gelassen werden eigene Risikomodelle zu verwenden und ein daraus resultierendes gutes Risikomanagement auch vorteilhaft zu nutzen. Zum Zwecke der schon oben angesprochenen Vergleichbarkeit wäre es notwendig, die Risikoabbildung für alle Kreditinstitute soweit als möglich zu standardisieren. Aus Sicht der Investoren wäre in diesem Zusammenhang eine Darstellung der dahinterstehenden Risikofaktoren wünschenswert.²⁷⁵ Für Investoren und Gläubiger können so die Erfolgsquellen einer Bank und die damit verbundenen Risikoquellen transparent gemacht werden.

Ein wertvolles Instrument hierfür ist die Segmentberichterstattung, die auch für Einzelabschlüsse gefordert werden sollte.²⁷⁶ So soll die Segmentberichterstattung:²⁷⁷

a) die spezifischen Ertragspotenziale einer Unternehmung verständlich machen,

²⁷⁵Vgl. hierzu auch Kapitel 2 über Risikomaße.

²⁷⁶Zur Zeit ist die Segmentberichterstattung nur für Konzernabschlüsse von börsengehandelten Mutterunternehmen Pflicht.

²⁷⁷Vgl. hierzu die Zielsetzung der Segmentberichterstattung nach IAS 14 und bei Benecke (2000) [27] S.165ff

- b) die Risiko-Ertragsbeziehung einschätzbar zu machen
- c) einen Überblick über das gesamte Unternehmen geben.

Da Bankkonzerne sich in unterschiedlichsten Geschäftsbereichen engagieren, ist die bestehende Segmentierung, die sich aus der internen Unternehmensrechnung ableitet, oft sehr heterogen zwischen verschiedenen Banken. Eine weitere standardisierte Segmentierung, die eine bessere Vergleichbarkeit ermöglicht, wäre daher hilfreich. So sollten u.U. bestimmte banktypische Geschäftsfelder vorgegeben werden.²⁷⁸ Auch die sekundäre Segmentierung, die meist geographisch vorgenommen wird, sollte standardisiert werden. Eine zusätzliche Standardisierung der Segmentberichterstattung bringt zwar einigen Mehraufwand mit sich und verstößt auch gegen das moderne Prinzip des Management Approach²⁷⁹, aber ist zum Zwecke einer besseren Vergleichbarkeit unerlässlich.

Ein wesentlicher Punkt, der bei den Anforderungen an den Jahresabschluss eines Kreditinstituts zu beachten ist, bleibt die Glaubwürdigkeit der angegebenen Informationen. Es ist darauf zu achten, dass diese durch neue Informationspflichten, insbesondere in Form von zukunftsgerichteten Informationen, unterstützt wird. Entweder bekommt der Adressat also zumindest die Möglichkeit, die „alten“ zukunftsgerichteten Informationen vorhergehender Berichte mit dem dann eingetretenen Ist-Zustand²⁸⁰ zu vergleichen, oder man nutzt hier einen „Informationsintermediär“ wie z.B. den Wirtschaftsprüfer, der die Qualität der Information beurteilen und für gut befinden muss. Ein anderer möglicher Intermediär bzgl. Informationen über das Risiko kann die Aufsicht sein. Durch ihre Reputation besitzen Informationen, die durch sie veröffentlicht werden, eine hohe Glaubwürdigkeit und Akzeptanz.

Einzelvorschläge: Um eine rein informationsorientierte Rechnungslegung frei von Zwängen überhaupt durchführen zu können, sollte der Gewinnausweis im Jahresabschluss von der direkten Ausschüttungsbemessung getrennt werden.²⁸¹ Man muss hierbei unterscheiden zwischen „ausschüttbarem/verteilbarem“ und dem wirtschaftlich „erzielten“ Gewinn. Bisher besteht bei Wertänderungen oft nur die Möglichkeit, sie entweder zu erfassen – dies muss dann zwingend erfolgswirksam durchgeführt werden – oder Wertänderungen, wenn man sie nicht erfolgswirksam werden lassen will, überhaupt nicht zu berücksichtigen. Hier könnte man in Anlehnung an internationale Normen eine neue Art der Erfassung im deutschen Handelsrecht etablieren und zwar über eine direkte Buchung von nicht „realisierten“ Wertänderungen in einen speziellen Eigenkapitalposten. Bestimmte Wertänderungen würden dann nicht mehr das Periodenergebnis beeinflussen. Es könnte so ein unproblematischerer Ausweis von unrealisierten Erfolgskompo-

²⁷⁸Leider besteht auch bei einer Standardisierung das Problem, dass scheinbar gleiche Geschäftsfelder unterschiedlich definiert sein können. Vgl. Sprißler (1999) [172].

²⁷⁹Vgl. zum Management Approach ausführlich Benecke (2000) [27]

²⁸⁰Dies führt wieder zu einer vergangenheitsorientierten Rechnungslegung.

²⁸¹Damit einher geht auch das schon angesprochene Problem der Steuerbemessung. Dies bedeutet jedoch nicht unbedingt, wie schon erörtert, eine Abkehr vom Maßgeblichkeitsprinzip. Der handelsrechtliche Abschluss kann und sollte sogar nachwievor Ausgangspunkt für die Berechnung der Steuerlast sein. Es soll aber verhindert werden, dass steuerliche Vorschriften den handelsrechtlichen Abschluss „verunreinigen“. Zumindest für den Konzernabschluss gilt dies (weitgehend) schon heute.

nungen erreicht werden. Einer Fair-Value Bewertung stünde insofern nichts mehr im Wege.

Bei der Verbesserung der Darstellung der Vermögenslage liegt es nahe, die Spielräume zur Legung stiller Reserven einzuengen. Denn die Banken haben bei Bedarf die Möglichkeit zu einer offenen Reservebildung, die aus Transparenzsicht sinnvoller ist. Außerdem ist die Legung stiller Reserven streng genommen nicht mit dem Vollständigkeitsgebot vereinbar. Auch aufsichtsrechtlich ist eine offene Reservebildung vorteilhaft, da stille Reserven nach §340f HGB nur als Ergänzungskapital verwendet werden dürfen, aber der Fonds für allgemeine Bankrisiken Kernkapital darstellt.

Allgemein sollten Bewertungswahlrechte eingeschränkt werden oder es müssen zumindest objektive Kriterien vorgeben werden, anhand derer die entsprechende Entscheidung von einem objektiven Dritten nachvollzogen werden kann. Dies bedeutet unter Umständen eine Ausweitung verbaler Informationen im Geschäftsbericht.

Ein wichtiger Punkt ist auch die Zuordnung von Wertpapieren zu einer der drei Kategorien. Falls man aus Gründen der Transparenz die Möglichkeiten zur Überkreuzkompensation abschafft, sollte man auch die unterschiedliche Behandlung der drei Wertpapierkategorien abschaffen. Ansonsten sollte die Zuordnung zumindest im Jahresabschluss auch offengelegt werden. Damit eng verbunden sind die Ansatzkriterien. Auch diese sollten verschärft werden, so dass es weniger Ansatzwahlrechte gibt. Es sollte soweit wie möglich die Fair Value Bewertung umgesetzt werden. Sie ist aus heutiger Sicht die einzige Bewertungsmethode, bei der alle aktuellen Informationen, die den Marktteilnehmern zugänglich sind, berücksichtigt werden können. Banken könnten hier aufgrund ihres hohen Anteils an geldnahen Positionen eine Vorbildfunktion übernehmen.

Bei der Risikodarstellung sollten die konkret zu berücksichtigenden Risikoarten, ähnlich wie in den IAS, benannt und gegeneinander abgegrenzt werden.²⁸² Die Sensitivität der Bank oder sogar der einzelnen Bilanzpositionen gegenüber diesen Risikofaktoren könnte dann ohne Interpretationsschwierigkeiten offengelegt und zwischen verschiedenen Instituten verglichen werden. Es wäre außerdem zu überlegen, ob man nicht bestimmte Bonitätsklassen für die Schuldner definiert und somit einen Hinweis auf das Kreditrisiko der Bank gibt. Dies sollte insbesondere in Zeiten von Basel II, in denen stark interne und externe Ratingkonzepte auch für die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung diskutiert werden, für die Banken relativ leicht zu bewerkstelligen sein²⁸³ bzw. wenn diese Informationen durch das interne Rechnungswesen produziert werden, sollten sie auch im Jahresabschluss und in den Quartalsberichten kommuniziert werden. So wäre eine grobe Risikogruppierungen innerhalb bestimmter Bilanzpositionen, z.B. Gruppierung der (Kredit-)Forderungen nach bestimmten Bonitätsklassen denkbar.²⁸⁴ In einigen Konzernabschlüssen werden, wie gezeigt, schon derartige Informationen gegeben, wie z.B. die Anteile bestimmter Bonitätsklassen am Gesamtvolumen der Kreditäquivalente. Auch die Angabe der Kontrahentenstruktur bei schwebenden Termingeschäften lässt sich hier einordnen.

²⁸²Dabei sollte auf die Verwendung einheitlicher Risikobegriffe in der Rechnungslegung geachtet werden.

²⁸³Vgl. hierzu auch Abschnitt 5.5

²⁸⁴Hier sieht man wieder die starke Verquickung zwischen Aufsicht und Rechnungslegung (bzw. die beide haben sollten). Wenn man schon für die aufsichtsrechtlichen Meldepflichten bald ein Rating der Kreditnehmer vornehmen muss, sollte man diese Information doch auch für die Rechnungslegungsadressaten offenlegen.

Wichtig bei der Angabe solcher Informationen ist die Vergleichbarkeit. Der Risikobericht als Teil des Anhangs sollte daher stärker standardisiert werden und so wesentlich systematischer Informationen über die Risikolage von Banken geben.

Es wäre vorteilhaft, wenn man zudem eine Risikoauflistung der Bankgeschäfte durchführen würde. In dieser sollten die Risikobeträge bzw. -maße der Aktiv-Positionen und falls möglich der Passivpositionen dargestellt werden.²⁸⁵ Dies könnte z.B. als ein Pflichtbestandteil des Risikoberichts gefordert werden. Der erste Schritt wäre die Auswahl eines geeigneten Risikobegriffs und zugehörig dazu einer oder mehrerer Risikokennzahlen bzw. -maße. Die verwendeten Risikomaße sollten auf bekannte ökonomische Risikofaktoren bzw. Risikoarten zurückzuführen sein. Es wäre auch an einen Ansatz zu denken, bei dem nicht nur der absolute, sondern auch der marginale Risikobeitrag²⁸⁶ der jeweiligen Bilanzposition erkennbar wäre.²⁸⁷ Die aktuellen und potenziellen Financiers könnten dann entscheiden, ob das vorhandene Risikoprofil in ihr gewünschtes Anlageportfolio passt oder nicht. Sie wären dann in der Lage, genau auf das Risiko bzw. die Risiken zu setzen, die sie eingehen möchten.

Ein relativ einfaches System wäre die Darstellung der Fair-Values abzüglich eines Risikobetrags für alle Aktiv und Passivpositionen. Der Risikobetrag könnte zum Beispiel dem VaR oder einem kohärenten Risikomaß entsprechen. Bei diesem System wäre dann allerdings eine Bruttodarstellung²⁸⁸ wünschenswert. Selbst wenn in der normalen Bilanz der Fair-Value-Ansatz nicht oder noch nicht vollständig umgesetzt wird, hätte man so ein Medium für die Darstellung der Marktwerte und gleichzeitig für die Risikodarstellung. Schwierig bei einem solchen Ansatz wäre aber die genaue Zuordnung der Risikobeträge zu den Passivpositionen. Außerdem würde keine Information bzgl. der unterschiedlichen Risikosensitivitäten übermittelt.

Da das Zinsänderungsrisiko für Banken eine besondere Bedeutung hat, sollte man sich überlegen, ob man nicht zumindest für die Forderungen Key-Rate-Durations berechnet. Am einfachsten wäre es, wenn die Key-Rates gerade der im Bilanzschema vorgegebenen Restlaufzeitengliederung entspricht.²⁸⁹ Dies könnte dem Bilanzleser einen relativ leicht zu verstehenden Anhaltspunkt über das Zinsänderungsrisiko einer Bank geben. In der Folge sollen nun Vorschläge zur Abbildung von Finanzinstrumenten erörtert werden, da diese aus Risikogesichtspunkten nur sehr ungenügend im handelsrechtlichen Abschluss abgebildet werden.

²⁸⁵Für die Financiers sollte dann aus dieser Aufstellung erkennbar sein, wie sich das Gesamtrisiko der Bank auf die Eigenkapital- und auf die Fremdkapitalseite aufteilt.

²⁸⁶D.h. nicht nur bzgl. des einzelnen Risikofaktors sondern auch bzgl. des Gesamtrisikos.

²⁸⁷Dies ist entweder über Kovarianzen bzw. Sensitivitäten zu einem oder mehreren marktweiten Risikofaktoren oder über Kovarianzen zum restlichen Bilanzportfolio realisierbar. Bei der zweiten Möglichkeit hat man dann aber das Problem, dass das „restliche Bilanzportfolio“ für jede Position ein anderes ist.

²⁸⁸D.h. Angabe des Fair-Values und des Risikobetrages und nicht nur die Angabe der Differenz.

²⁸⁹Für die Forderungen mit Restlaufzeit über 5 Jahren könnte man sich mit zwei Key-Rates, z.B. für 5 und 10 Jahre behelfen.

4.6.2 Vorschläge zur Abbildung von Finanzinstrumenten

Finanzinstrumente haben insbesondere für Kreditinstitute eine enorme Bedeutung. Wenn man die unterschiedliche Behandlung von Finanzinstrumenten nach HGB auf der einen und nach den IAS bzw. US-GAAP auf der anderen Seite vergleicht, erkennt man einige Problempunkte der handelsrechtlichen Erfassung. Ein wichtiger Punkt ist z.B. die grundsätzliche handelsrechtliche Klassifizierung eines Derivats als schwebendes Geschäft. Dies ist nicht länger akzeptierbar. Finanzderivate sollten auch im Handelsrecht als Vermögenswerte bzw. Verpflichtungen bilanzierungspflichtig werden. Das „außerbilanzielle“ Geschäftsvolumen könnte dadurch in „bilanzielles“ Geschäft gewandelt werden. Dadurch würde eine verbesserte Darstellung der Vermögenslage in der Bilanz erreicht.

Ein weiteres großes Problem bleibt, welche Sicherungsbeziehungen im Rahmen der Bilanzierung berücksichtigt werden sollen und wie der Ausweis dann erfolgen soll. Es muss bei der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen stärker als bisher das Risikomanagement der Bank berücksichtigt werden. Bestimmte Sicherungsbeziehungen wie Makro-Hedges sind nur dann vertretbar, wenn ein funktionierendes, auf Marktveränderungen und Korrelationsänderungen adäquat reagierendes Risikomanagement vorliegt. Ein solches Risikomanagement sollte durch entsprechende Möglichkeiten bei der Bilanzierung honoriert und gefördert werden.²⁹⁰ Ökonomisch sinnvolle Sicherungsbeziehungen sollten nicht durch einen ungünstigen Bilanzausweis verhindert werden. Auf jeden Fall sollte der Gesetzgeber Rechtssicherheit schaffen, welche Sicherungsbeziehungen erlaubt sind und welche nicht.

Aber auch die Methoden des Hedge-Accounting zeigen Mängel. Schon aufgrund der Tatsache, dass es national wie international verschiedene, erlaubte Varianten des Hedge-Accounting mit ganz unterschiedlichen Auswirkungen gibt, hat der Bilanzersteller die Möglichkeit den Jahresabschluss durch die Wahl eines entsprechenden Verfahrens zu manipulieren. Hier sind die Gesetzgeber bzw. die Standardsetter gefordert, möglichst nur ein Hedge-Accounting-Verfahren mit weitgehend objektiven Kriterien und insbesondere einem einheitlichen Risikoverständnis zu entwickeln. Eine Alternative wäre, was zur Zeit international diskutiert wird, vollständig auf Methoden des Hedge-Accounting zu verzichten und die wirtschaftlich einzig richtige Markt- bzw. Fair-Value Bewertung für alle Instrumente, einschließlich derivativer Produkte, einzuführen.

Gerade bei Banken, die einen hohen Anteil Finanzinstrumente in ihren Büchern haben, würde sich durch eine Market-Value-Bewertung die Qualität und die Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses erheblich verbessern. Der Marktwert ist für diese Geschäfte der einzig wirtschaftlich gesehen vertretbare Wertmaßstab. Auch das Realisationsprinzip kann hier aufgrund der relativ hohen Liquidität der Finanzmärkte nicht als Abwehrinstrument dienen, da Ergebnisse aus Finanzinstrumenten fast zu beliebigen Zeitpunkten realisierbar erscheinen. Insofern erscheint eine etwas weitere Auslegung des Realisationsprinzips im Sinne einer zeitnahen Realisierbarkeit wünschenswert.

²⁹⁰Vgl. hierzu auch das Aufsichtsrecht, bei dem sich ein geeignetes Risikomanagement ebenfalls in der Bemessung der Unterlegungsbeträge widerspiegeln sollte.

Die Möglichkeit der Fair-Value Bewertung wäre für die Banken ein enormer Anreiz, ihre Modelle und Datengrundlage, einschließlich des Risikomanagements so weiterzuentwickeln, dass sie Fair-Values der meisten Bank-Geschäfte berechnen können. Bei den Fair-Values von komplexen Finanzinstrumenten (insbesondere von Derivaten) ist auch das Kontrahentenausfallrisiko zu berücksichtigen. Wie gezeigt wurde, sind die meisten schwebenden Termingeschäfte bei Banken OTC-Geschäfte. Das Kreditrisiko ist daher bei der Berechnung des Fair-Values eine nicht zu vernachlässigende Größe.

4.6.3 Verbindung der externen und internen Rechnungslegung

Das Management einer Bank steht vor dem Dilemma, dass es als Grundlage für Entscheidungen Daten der internen und der externen Rechnungslegung zur Verfügung hat. Diese können zu unterschiedlichen Schlussfolgerungen und Entscheidungen führen. Eine moderne interne Rechnungslegung ist für Managemententscheidungen meist besser geeignet als Größen der externen Rechnungslegung, aber oft wird die Geschäftsleitung und die Lage der Unternehmung auf Basis der externen Rechnungslegung beurteilt. Hierdurch entsteht gegenwärtig ein nicht zu vernachlässigendes Konfliktpotenzial. Es wäre daher sinnvoll, diese beiden Informationssysteme aneinander anzugleichen, um so ein verbundenes Informationssystem für Steuerungszwecke zu schaffen. Zuvor sind jedoch die Zieldefinitionen zu untersuchen.

Die Zielsetzung der internen Rechnungslegung sollte gerade sein, die Entscheidungen des Managements so zu beeinflussen, dass der Marktwert des Eigenkapitals maximiert wird. Die externe Rechnungslegung soll den Investoren entscheidungsnützliche Informationen liefern. Dabei möchte ein externer Investor für seine Investitionsentscheidungen auch alle Informationen nutzen können, die in der Bank vorhanden sind. Das Management und der Investor benötigen somit zukunftsorientierte Daten, die Aussagen über die Zukunftsentwicklung der Bank erlauben. Die gewünschte enge Verbindung zwischen interner und externer Rechnungslegung wird hier ebenfalls deutlich. Bei der Konzeption eines verbundenen Informationssystems sind jedoch Fehlentwicklungen zu vermeiden.

Zur Verknüpfung müssen bestimmte Kriterien definiert werden, die beide Systeme erfüllen. Dabei soll die Möglichkeit offengelassen werden, das Risikomanagement und die aufsichtsrechtlichen Regelungen zu integrieren. Im Idealfall können auf Basis eines Informationssystems und einer Datenbasis die externe Rechnungslegung, das Meldewesen und die Informationsgrundlagen für Managemententscheidungen generiert werden. Wirtschaftlich sinnvolle Aktionen der Geschäftsleitung sollten sich in beiden Rechnungen widerspiegeln, auch die schon mehrfach angesprochenen Risikoabsicherungsmaßnahmen. Bei den dargestellten Informationen ist außerdem ein Mindestmaß an Verlässlichkeit einzuhalten und die Entscheidungsrelevanz ist zu hinterfragen.

Insgesamt wird aber nicht die vollständige Offenlegung der internen Rechnungslegung gefordert. Dies wäre aufgrund der Konkurrenz zwischen Kreditinstituten auch nicht sinnvoll, sondern die Financiers sollen entscheidungsnützliche Daten, die bisher nur in der internen Rechnungsle-

gung vorhanden waren, nun über die externen Berichtspflichten erhalten. Anders ausgedrückt: Wenn die tatsächliche wirtschaftliche Situation einer Bank durch die externe Rechnungslegung dargestellt wird, sollten sich keine Widersprüche zur internen Rechnungslegung ergeben.

Außerdem ist es für interne Adressaten und auch für externe Adressaten wichtig zu erkennen, in welchen Geschäftsbereichen oder sogar konkreten Geschäften Wert geschaffen und wo Risiko generiert wird. Sollte dies durch verbesserte Rechnungslegungsregeln erreicht werden, wäre eine effiziente Banksteuerung erheblich billiger zu erreichen.²⁹¹ Die direkte Beziehung zwischen interner und externer Rechnungslegung kommt schon heute in der Segmentberichterstattung zum Ausdruck. So fordern die IAS einen Zusammenhang zwischen der externen Segmentberichterstattung und der internen Organisations- und Managementstruktur sowie der internen Finanzberichterstattung der Unternehmung. Dies wird oft mit dem Begriff Management Approach erfasst.²⁹²

Wie man sieht, widersprechen sich die Ziele der internen und der externen Rechnungslegung nicht, so dass bestimmte, nicht für die Kapitalgeber schädliche Informationen der internen Rechnungslegung auch in den Jahresabschluss bzw. die Quartalsberichte übernommen werden sollten.

Im nächsten Kapitel werden die wichtigsten aufsichtsrechtlichen Regelungen in Deutschland dargestellt. Diese haben einen erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit von Banken und begrenzen deren Geschäftsumfang.

²⁹¹Wobei hier nicht nur an direktes Einsparpotenzial durch die einfachere Handhabung und das Pflegen von nur einer Datenquelle gemeint ist, sondern auch der Wegfall von Opportunitätsverlusten, die dadurch entstehen, dass wirtschaftlich sinnvolle Aktionen unterbleiben, weil sie im externen Bericht ungünstig erscheinen oder aufgrund von Fehlinterpretationen des Managements.

²⁹²Vgl. hierzu IAS 14 Tz.26ff und Erläuterungen zur Segmentberichterstattung auf Seite 125.

Kapitel 5

Aufsichtsrechtliche Regelungen

Die aufsichtsrechtlichen Regelungen stellen das zweite große Regelsystem dar, dem Banken unterworfen sind. Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten wird eine Fülle von Informationen über die Bankgeschäfte an die Aufsichtsbehörden geleitet. Für die Financiers einer Bank sind diese Informationen jedoch nicht zugänglich. Es gibt eine Vielzahl von Argumenten, die für eine Regulierung und Beaufsichtigung von Banken sprechen. Ganz allgemein kann man sagen, dass die Stakeholder einer Bank vor wirtschaftlichen Verlusten bzw. Problemen aufgrund von wirtschaftlichen Schwierigkeiten bei einer Bank geschützt werden sollen. Als Hauptgründe der Regulierung und aufsichtsrechtlichen Überwachung werden oft der Einleger-schutzgedanke bzw. Gläubigerschutzgedanke und die besondere Bedeutung des Banksektors für die gesamte Ökonomie angeführt. Hier erkennt man die enge Verbundenheit mit der handelsrechtlichen Rechnungslegung. Die allgemeine Argumentation für eine Beaufsichtigung ist, dass die Gläubiger einer Bank diese nicht selbst hinreichend überwachen und sich deshalb auch nicht vor einem sie schädigenden Verhalten des Managements schützen können. Auch wenn die Überwachung durch jeden einzelnen möglich wäre, so ist diese Möglichkeit mit Sicherheit teurer als eine zentrale Überwachung.¹ Außerdem ist die Eigenkapitalausstattung von Kreditinstituten i.d.R. erheblich geringer als bei anderen Unternehmen und insofern steht nur eine relativ kleine Kapitalmasse zur Abfederung von Verlusten zur Verfügung.

Dadurch entsteht eine sehr große Vertrauensempfindlichkeit des Bankgeschäfts und die mögliche Gefahr eines Bank Runs. Ein Bank Run kann auch ökonomisch gesunde Banken in eine schwerwiegende Krise führen und schließlich eine Krise des gesamten Banksystems auslösen.² Eine solche Krise könnte wiederum die Funktionsfähigkeit der gesamten Ökonomie gefährden.³ Die besondere Bedeutung des Banksektors für die Liquiditätsbereitstellung in einer Ökonomie macht somit eine staatliche Aufsicht und Regulierung notwendig.⁴ Bei der Ausgestaltung der Aufsicht ist jedoch zu bedenken, dass die Übernahme von Risiken zu den Kernaufgaben von Banken gehört und durch eine übermäßige Regulierung die Banken ihre eigentlichen wirtschaft-

¹Kontrollkostenargument für Regulierung

²Deshalb ist in diesem Kontext der Stakeholder Staat an der Regulierung besonders interessiert.

³Vgl. hierzu Schierenbeck/Hölscher (1998) [156] S.107ff

⁴Vgl. hierzu Neuberger (1998) [131] S.178

lichen Aufgaben nicht mehr erfüllen können. Eine „risikolose“ Bank sollte daher nicht das Ziel aufsichtsrechtlicher Regelungen sein, sondern nur die Begrenzung der Risikoübernahme von Banken auf ein „angemessenes“ Niveau.⁵

5.1 Ziele der Regulierung und daraus abgeleitete Informationsbedürfnisse

Bankaufsichtsrechtliche Normen sollen die Risiken einer Bank bzw. die Wahrscheinlichkeit einer Bankinsolvenz begrenzen, indem sie die übernommenen Risiken durch Regelungen zur Solvenz- und Liquiditätssicherung beschränken.⁶ Es ist zu betonen, dass es keine allgemeinverbindliche Definition des Risikobegriffs im Aufsichtsrecht gibt.⁷ Allgemein gilt nur, dass sich Risiko im Sinne der Aufsicht immer auf die Verlustpotenziale und nicht auf die Chancen eines Geschäfts bezieht. Aufgrund der Risikobeschränkung sollen sowohl der gesamte Finanzdienstleistungssektor als auch die einzelnen Einleger der Kreditinstitute vor wirtschaftlichen Verlusten bewahrt werden.

Leider fehlt jedoch eine exakte Zielbeschreibung der Bankenaufsicht.⁸ Diese wäre aber notwendig, um den Zielerreichungsgrad der erlassenen Normen überhaupt prinzipiell überprüfen zu können. Außerdem ist zu hinterfragen, ähnlich wie bei der externen Rechnungslegung⁹, welche Gruppen als Adressaten der aufsichtsrechtlichen Meldungen gelten sollen bzw. ob außer den Aufsichtsbehörden selbst noch andere Stakeholder der Bank Informationen erhalten sollten.¹⁰

Entscheidend ist außerdem die Frage, ob die Bankenaufsicht am Risiko des einzelnen Bankassets, also an seinem Stand-Alone-Risiko, interessiert sein sollte oder eher an seinem Beitrag zum Gesamtrisiko der Bank, d.h. an seinem marginalen Risikobeitrag. Obwohl man hier eher eine Portfoliosicht für das Risiko erwarten würde – dies wird gerade durch die marginale Risikobetrachtung impliziert – steht aus Praktikabilitätsgründen in der Bankaufsicht das Stand-Alone-Risiko im Vordergrund der Betrachtung.¹¹

⁵ Welches Risikoniveau als angemessen gilt, ist von der Aufsicht im Rahmen einer gesamtwirtschaftlichen Analyse festzulegen. Angemessenheit könnte im Falle kohärenter Risikomaße (vgl. Abschnitt 2.3.1 Punkt 2.3.1) mit dem Begriff „akzeptabel“ beschrieben werden.

⁶ Man spricht auch von präventiver Bankenaufsicht, vgl. Neuberger (1998) [131] S.177ff.

⁷ Vgl. Burghof (1996) [47] S.141

⁸ Theoretisch könnte man die Sicherung des Wohlstandes der Gesamtökonomie als Ziel annehmen. Dies ist jedoch kaum zu überprüfen. Vgl. hierzu auch Kapitel 6.

⁹ Vgl. Abschnitt 4.1

¹⁰ Dabei hängt es stark davon ab, was man unter einem Adressaten versteht. So kann man zum einen nur diejenigen als Adressaten bezeichnen, die die Informationen auch selbst erhalten. Zum anderen kann man auch alle diejenigen als Adressaten ansehen, die von der Produktion und Weitergabe der Information an Dritte profitieren (sollen). Im zweiten Fall kann man fast jeden Stakeholder (inkl. der Shareholder) zu den Adressaten der Aufsicht zählen.

¹¹ Vgl. hierzu auch Abschnitt 2.3

Grundsätzliche Anforderungen an aufsichtsrechtliche Regelungen: Die Regelungen sollten so gestaltet sein, dass jedes Geschäft adäquat zu seinem Risikogehalt erfasst wird. Es sollte dabei prinzipiell nicht möglich sein, ökonomisch gleichartige Geschäfte mit gleichem bzw. ähnlichem Risikogehalt im Aufsichtsrecht unterschiedlich abzubilden. Daher darf es auch keine Möglichkeit geben, ein bestimmtes Geschäft auf unterschiedliche Weise aufsichtsrechtlich zu erfassen, etwa durch sachverhaltsgestaltende Maßnahmen.¹²

Bei der Beurteilung der Risikolage einer Bank müssen die eingegangenen Risiken der Risikoabsorptionsfähigkeit der Passiva gegenübergestellt werden. Es ist dabei zunächst grundsätzlich zu analysieren, welche Passivpositionen zur Deckung der Risiken herangezogen werden. Um diese Analyse durchführen zu können, muss man sich im Klaren sein, welche Rolle dem Eigenkapital überhaupt zugedacht wird. Die Aufgabe des Eigenkapitals i.S. der Aufsicht ist es, Verluste auszugleichen bzw. als Verlustpuffer zu dienen und dadurch die Gläubiger der Bank vor Vermögensverlusten weitgehend zu schützen.¹³ Dies kann als eine Art „Zwangsrisikovorsorge“ durch Eigenkapital interpretiert werden.

Des Weiteren sollten aufsichtsrechtlich gerade wirtschaftlich sinnvolle Maßnahmen zur Risikomessung und -reduzierung honoriert werden, um den Banken so einen Anreiz zu geben, ihre Risiken (auch) im Sinne der Gläubiger zu steuern. Bei Banken ist hier vor allem an die Zulassung und Förderung von internen Risikomodelle zur Berechnung des Eigenkapitalunterlegungs Betrags zu denken.

Letztendlich führen alle diese Punkte zu der zentralen Frage, wie das Risiko im Rahmen der Aufsicht definiert und gemessen werden soll.¹⁴ Bislang wird dieser Punkt in der praxisnahen, aufsichtsrechtlichen Diskussion fast nicht beachtet. Man verwendet dort meist direkt oder indirekt bestimmte etablierte Risikomaße, wie z.B. den Value-at-Risk oder die Duration, und versucht das Bankportfolio mit Hilfe dieser Maße besser zu erfassen, lässt dabei allerdings die Frage nach der Eignung dieser Größen offen.

In diesem Zusammenhang muss auch die Verwendung von kohärenten Risikomaßen diskutiert werden. Denn diesen Risikomaßen liegen gerade, wie in Kapitel 2 gezeigt, geforderte Eigenschaften zugrunde, von denen man durchaus sagen könnte, dass sie den Zielen der Aufsicht entsprechen. Insbesondere ist dabei an die Subadditivität zu denken, um Diversifikationseffekte abbilden zu können. Des Weiteren wird als Risikomaß gerade der Betrag herangezogen, der zur Unterlegung des Risikos benötigt wird.¹⁵ Es besteht also eine direkte Verbindung zur Eigenkapitalbemessung.

Als Fazit bleibt, dass eine genaue Risikodefinition im Aufsichtsrecht notwendig ist, um ein konsistentes und zielgerichtetes Normensystem entwickeln zu können. Ansonsten bleiben alle

¹²Es ist streng genommen zu unterscheiden zwischen der Wahl unterschiedlicher Methoden im Aufsichtsrecht, was als weniger kritisch angesehen wird, und sachverhaltsgestaltenden Maßnahmen. Durch diese Maßnahmen können wirtschaftlich identische Risiken rein aufgrund der vertraglichen bzw. juristischen Ausgestaltung unterschiedlich dargestellt werden.

¹³Insofern ist das Eigenkapital gerade der Ansatzpunkt, um das oben genannte Ziel zu erreichen.

¹⁴Vgl. zu den unterschiedlichen Risikomaßen Abschnitt 2.3.

¹⁵Vgl. Abschnitt 2.3.1 auf Seite 13.

Regelungen ohne einheitliche Verankerung.

5.2 Regulierung in Deutschland

Mit dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BaKred) wurde in Deutschland eine eigenständiges Kontrollgremium für den Bankbereich geschaffen. Das BaKred wird dabei nach §7 KWG von der Bundesbank unterstützt. Dem BaKred obliegen die hoheitlichen Aufgaben, wie das Erlassen von Verwaltungsakten, wobei es sich jedoch mit der Bundesbank abzustimmen hat. Die laufende Überwachung wird maßgeblich von der Bundesbank durchgeführt, d.h. die Berichte und Anzeigen gehen direkt an sie bzw. an die Landeszentralbanken und werden von ihr schließlich an das BaKred weitergeleitet.¹⁶

In der Folge soll nun mit dem sog. Grundsatz I eine der zentralen aufsichtsrechtlichen Regelungen in Deutschland näher beleuchtet werden. Im Rahmen der 6. KWG-Novelle (1998) wurden die Wertpapierdienstleistungs- und die Kapitaladäquanzrichtlinie in deutsches Recht¹⁷ umgesetzt und dienen somit der weiteren Harmonisierung des Bankaufsichtsrechts im Europäischen Wirtschaftsraum. Dies brachte u.a. eine Erweiterung des Institutsbegriffs und Änderungen bei den Vorschriften zur Eigenmittelausstattung der Institute mit sich. Zusätzlich zum Begriff des haftenden Eigenkapitals, welches sich aus dem Kern- und dem Ergänzungskapital zusammensetzt, wird der Begriff Eigenmittel eingeführt, der diese um die sogenannten Drittrangmittel erweitert. Dadurch erfolgt eine grundlegend neue Zusammensetzung der „eigenen Mittel“ eines Instituts.¹⁸ Diese Veränderung bedeutet aber auch eine weitere Entfernung vom bilanziellen Eigenkapital, da aufgrund bestimmter Eigenmittelbestandteile wie z.B. dem Nettogewinn eine Dynamisierung der Haftungsgrundlage vorgenommen wird.¹⁹ Die Größe Eigenmittel beschreibt jedoch die Risikotragfähigkeit besser als das rein bilanzielle Eigenkapital.

Der Grundsatz I wurde geändert und erfaßt nun Ausfallrisiken und Marktpreisrisiken²⁰. Auch die Anrechnungssystematik des Grundsatz I ist nun nicht mehr einheitlich. So ist nach wie vor das haftende Eigenkapital zu der Summe der gewichteten Risikoaktiva²¹ ins Verhältnis zu setzen (Solvabilitätskoeffizient), wobei sich täglich zum Geschäftsschluss ein Mindestkoeffizient von 8% ergeben muss (§2 Abs. 1 GS I). Die Marktpreisrisiken und die Adressenausfallrisiken des Handelsbuches hingegen müssen mit Eigenmitteln abgedeckt werden²². Hier zeigt sich schon die von der Aufsicht angenommene Qualitätseinstufung von Eigenmittelkomponenten. Um jedoch trotzdem eine einheitliche Vergleichsgröße zu erhalten, ist zum Ultimo eines Monats eine

¹⁶Vgl. hierzu Schierenbeck/Hölscher (1998) [156] S.115ff

¹⁷Sechste Gesetz zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen (6.KWG-Novelle) gemäß Bekanntmachung vom 29. Oktober 1997 (BAnz. S. 13555)

¹⁸In §10 Abs. 2-7 KWG wird der Begriff Eigenmittel definiert; dieser ist nicht zu verwechseln mit dem bilanziellen Eigenkapital.

¹⁹Also keine starre Bindung mehr an den Bilanzstichtag.

²⁰Fremdwährungs- und Rohwarenrisiken aus allen Bankgeschäften und Aktienkurs und Zinsrisiken aus dem Handelsbuch

²¹Adressenausfallrisiken des Anlagebuchs

²²Betragsdeckungsdarstellung, nach §2 Abs.2 GS I.

Gesamtkennziffer²³ zu ermitteln, über deren Ausprägung im GS I zwar keine Aussage gemacht wird, die aber aufgrund der unterschiedlichen Nebenbedingungen ebenfalls 8% betragen muss.

Die teilweise erlaubte Verwendung interner Modelle stellt ebenfalls einen wichtigen Schritt in Richtung risikoadäquater Eigenkapitalunterlegung dar. Sie ermöglicht es den Banken, ihr individuelles Know-How im Risikomanagement auch im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Regelungen zu nutzen und nicht nur in der internen Steuerung.

Außerdem wurde die Erfassung von Kreditrisiken den Änderungen der EG-Solvabilitätsrichtlinie angepaßt. Eine weitere sehr bedeutende Änderung im Rahmen der 6.KWG-Novelle ist die Differenzierung der beaufsichtigten Institute²⁴ in sog. Handelsbuch- und Nichthandelsbuchinstitute. Es hängt vom Umfang seines Handelsbuches ab, in welche Kategorie ein Institut eingeordnet wird (§2 Abs. 11 KWG).

Diese Unterscheidung ist wichtig, da die Marktrisikoregeln des Grundsatzes I und auch die Großkreditbestimmungen (§13 bzw. §13a KWG) für Handelsbuchinstitute unmittelbar am Handelsbuch ansetzen. Der Begriff Handelsbuch wird in §1 Abs.12 KWG definiert und stellt eine der wichtigsten Neuregelungen des KWG dar, da damit, wie oben angedeutet, der Anwendungsbereich vieler Vorschriften zu eigenkapitalunterlegungspflichtigen Marktrisikopositionen bestimmt wird.²⁵

Das Handelsbuch umfasst die Geschäfte, die einen Eigenhandelserfolg erwirtschaften sollen. Alle Geschäfte eines Institutes, welche nicht dem Handelsbuch zugeordnet werden, bilden das sog. Anlagebuch eines Instituts (§1 Abs.12 Satz 4 KWG)²⁶. Dies sind z.B. Geschäfte, die keinen Eigenhandelscharakter aufweisen oder die in §1 Abs.12 Satz 3 KWG genannten Devisen, Rechnungseinheiten und Waren- und Edelmetallderivate. Natürlich zählen auch das traditionelle Kreditgeschäft und Wertpapierbestände der Liquiditätsreserve oder des Anlagevermögens üblicherweise zum Anlagebuch.

Die gesamten Geschäfte von Nichthandelsbuchinstituten fallen ausschließlich (d.h. ihre Handelsbuch- und ihre Anlagebuchgeschäfte) unter die Vorschriften zur Begrenzung von Risikoaktiva.²⁷

²³Gesamtkennziffer = $\frac{\text{Anrechenbare Eigenmittel}}{\text{Gewichtete Risikoaktiva} + 12,5 * \text{Marktrisikorechnungsbeträge}}$ s.§2 Abs.3 GS I. Nachrichtlich ist noch das prozentuale Verhältnis zwischen ungenutzten Drittrangmitteln, die zu den Eigenmitteln gehören, und dem Nenner der Gesamtkennziffer zu ermitteln.

²⁴Die Legaldefinition des Begriffs Institut befindet sich in §1 Abs. 1b KWG und umfasst Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute.

²⁵Die Legaldefinitionen für den Begriff Handelsbuchinstitut befindet sich in §13a (1) und für Nichthandelsbuchinstitute in §13 Abs.1 KWG.

²⁶Geschäfte im Sinne des §340c Abs.1 HGB sind i.d.R. Positionen des Handelsbuches (Erfolgsbeiträge dieser Geschäfte werden unter „Nettoertrag aus Finanzgeschäften“ gebucht. Im Ausnahmefall kann jedoch die instituteigene Handelsbuchdefinition zu einer Abweichung von der HGB-Definition des Handelsbestandes führen. (Dies wird in der Literatur durchaus kontrovers diskutiert.)

²⁷Also unter die Vorschriften für das Anlagebuch.

5.3 Grundsatz I

Nach dem neuen Grundsatz I müssen Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute²⁸ nun auch ihre Marktpreisrisiken mit Eigenkapital unterlegen, während der bisherige Grundsatz Ia lediglich eine Begrenzung solcher Risiken vorsah.²⁹ Die prinzipielle Idee hinter Grundsatz I ist die Begrenzung der Risikoübernahme eines Kreditinstitutes, indem man nur ein bestimmtes Verhältnis der eingegangenen Risiken zu den „eigenen Mitteln“ erlaubt, d.h. das Eigenkapital definiert eine „Obergrenze“ für das eingehbare Risiko.

Formell ist Grundsatz I in sieben Abschnitte unterteilt, die selbst wiederum in Paragraphen untergliedert sind. Im 1. Abschnitt „Angemessenheit der Eigenmittel“ werden die grundlegenden Regelungen bezüglich des Anwendungsbereichs des GS I festgelegt und zentrale Begriffe wie z.B. haftendes Eigenkapital angesprochen. Weiterhin wird definiert, was als Risikoaktiva oder als Marktpreisrisiko anzusehen ist.

Der 2. Abschnitt (§§6-13) „Anrechnung von Risikoaktiva“ befaßt sich mit der Ermittlung des Risikoanrechnungsbetrages zur Unterlegung von Adressenausfallrisiken des Anlagebuchs (bzw. Gesamtbuches bei Nichthandelsbuchinstituten, da für diese der 5. Abschnitt GS I nicht anzuwenden ist). Dieser Abschnitt beinhaltet insofern, bis auf ein paar noch zu erläuternde Änderungen, die Regelungen des alten Grundsatz I.

Im 3. und 4. Abschnitt (§§14-17) wird die Unterlegung des Marktrisikos aus der Währungsposition und aus der Rohwarenposition eines Instituts geregelt. Diese Abschnitte beziehen sich auf das Gesamtbuch eines Instituts und sind von Nichthandelsbuchinstituten und von Handelsbuchinstituten zu berücksichtigen.

Der 5. Abschnitt (§§18-27) regelt die Bestimmung der Anrechnungsbeträge für Handelsbuchrisikopositionen. Dieser Abschnitt ist nur von Handelsbuchinstituten anzuwenden, während Nichthandelsbuchinstitute ihre Handelsbuchgeschäfte nach den Vorschriften für das Anlagebuch behandeln müssen.³⁰ Dabei werden die Kursrisiken von Zinspositionen (§§20-23), die Kursrisiken von Aktienpositionen (§§24-26)³¹ und die Adressenausfallrisiken von Handelsbuchpositionen (§27) erfaßt. Die Behandlung von Optionsrisiken wird im 6. Abschnitt (§§28-31) geregelt.

²⁸Sofern sie Eigenhandelsgeschäfte betreiben oder als Anlage- bzw. Abschlussvermittler oder als Finanzportfolioverwalter Zugriff auf Kundenvermögen haben

²⁹Hier kommen die beiden prinzipiellen Möglichkeiten der Begrenzung von Risiken zum Ausdruck: Limitsysteme und Unterlegungssysteme. Bei einem reinen Begrenzungs- bzw. Limitsystem werden die Risikoarten separat voneinander abhängig von der Höhe des Eigenkapitals begrenzt, dabei wird jedoch das kumulierte Risiko nicht gesondert begrenzt. So konnte das Gesamtrisiko nach dem alten Grundsatz Ia das 12,5fache des haftenden Eigenkapitals übersteigen. Vgl. Schierenbeck (1999) [157] S.300ff.

³⁰Sie müssen natürlich trotzdem Handels- und Anlagebuch voneinander getrennt halten, schon alleine um nachweisen zu können, dass sich die Handelsbuchgeschäfte unterhalb der vom Gesetzgeber vorgegebenen Bagatellgrenze bewegen.

³¹Einschließlich Aktienindexpositionen

³²Vgl. §18 Abs. 1 GS I

³³Positionen mit Zins- und Aktienkursrisiken, die dem Anlagebuch zugeordnet werden, werden somit nur hinsichtlich ihrer Kreditrisiken erfaßt. Dadurch bleibt das klassische Zinsrisiko eines Instituts aus Krediten und Einlagen frei von einer Eigenkapitalunterlegung.

Tabelle 5.1: Übersicht Grundsatz I
Eigenmittelunterlegung von Adressenausfallrisiken u. Marktpreisrisiken

Risiken	Nicht-Handelsbuchinstitute		Handelsbuchinstitute			
	Adressenausfallrisiken	Marktpreisrisiken	Adressenausfallrisiken		Marktpreisrisiken	
Erfasste Positionen	Risikoaktiva des Gesamtbuches	Fremdwährungs- u. Rohwarenpositionen des Gesamtbuches	Risikoaktiva des Anlagebuches	Handelsbuch-Risikopositionen ³² Adressenausfallrisikopositionen	Zins- u. Aktienpositionen ³³ (allgemeines u. besonderes Kursrisiko)	Fremdwährungs- und Rohwarenpositionen des Gesamtbuches
Anrechnungsverfahren	Standardverfahren	Standardverfahren oder institutseigene Risikomodelle	Standardverfahren		Standardverfahren oder institutseigene Risikomodelle	
Kapitalunterlegung	Haftendes EK i.H. von 8% der gewichteten Risikoaktiva	Eigenmittel i.H. der Anrechnungsbeträge für Marktpreisrisiken	Haftendes EK i.H. von 8% der gewichteten Risikoaktiva	Eigenmittel in Höhe der Anrechnungsbeträge für Marktpreisrisiken bzw. Adressenausfallrisiken des Handelsbuches		

Quelle: Deutsche Bundesbank (1998) [53]

Im neuen GS I wird die „Angemessenheit der Eigenmittel“ aufgrund der unterschiedlichen Regelungen zu der Frage, welches Risiko man mit welcher Art von Eigenmitteln unterlegen darf, schrittweise ermittelt. In der ersten Stufe muss man die Summe der gewichteten Risikoaktiva mit 8% haftendem Eigenkapital unterlegen, d.h. es wird haftendes Eigenkapital in Höhe von 8% der Risikoaktiva „verbraucht“. Dabei ist mindestens die Hälfte des Risikoaktiva-Anrechnungsbetrags (also 4 % der Risikoaktiva) mit Kernkapital abzudecken. Der Rest des haftenden Eigenkapitals (freie Teile des Kern- und des Ergänzungskapital) steht dann zusammen mit den verwendbaren Drittrangmittel zur Unterlegung der übrigen Risikobereiche (Marktpreisrisiken) zur Verfügung.³⁴ Dies bedeutet also, dass Adressenausfallrisiken des Anlagebuches nur mit haftendem Eigenkapital unterlegt werden dürfen. Fremdwährungs- und Rohwaren bzw. Handelsbuchrisikopositionen von Handelsbuchinstituten dürfen, innerhalb der gesetzlichen Beschränkungen, auch mit Drittrangmitteln unterlegt werden.

Prinzipiell kann nach dem KWG ein gegebener Betrag von Eigenmitteln nur zur Abdeckung eines Risikos verwendet werden. Daraus folgt natürlich, dass Eigenmittel, die schon nach anderen Vorschriften des KWG (z.B. Großkreditregelung usw.) zur Risikounterlegung verbraucht worden sind, nicht mehr für Unterlegungen nach GS I zur Verfügung stehen.

Die Berücksichtigung der einzelnen Risikoquellen erfolgt im GS I, wie in der Folge dargestellt wird, stufenweise (Building-Block-Approach). Zuerst sind die Risikoaktiva zu bestimmen und mit mindestens 8% haftendem Eigenkapital zu unterlegen und dann sind die Marktrisikopositionen zu bestimmen und mit den übrigen Eigenmitteln zu unterlegen. Man spricht daher auch von

³⁴Hierbei ist jedoch zu beachten, dass die Drittrangmittel zusammen mit dem freien Ergänzungskapital auf 250 % des freien Kernkapitals beschränkt sind, d.h. anrechenbare Drittmittel + freies Ergänzungskapital $\leq 2,5 \cdot$ freies Kernkapital. Als weitere Beschränkung gilt, dass die (genutzten) Drittrangmittel maximal das 2,5fache des zur Unterlegung der Marktpreisrisiken benötigten Kernkapitals sein dürfen, d.h. Drittrangmittel können höchstens 5/7 der Anrechnungsbeträge für Marktrisikopositionen und Optionsgeschäfte ausmachen.

einer Koeffizientendarstellung für Adressenausfallrisiken und einer Betragsdeckungsdarstellung für Marktrisiken. Im Folgenden werden Handelsbuchinstitute teilweise mit HBI abgekürzt.

5.3.1 Kredit- bzw. Adressenausfallrisiko

Nichthandelsbuchinstitute und Handelsbuchinstitute erfassen das Ausfallrisiko ihrer Risikoaktiva nach den Vorschriften des zweiten Abschnitts GS I. Bei Handelsbuchinstituten führt der neue Grundsatz I für Ausfallrisiken von Geschäften des Handelsbuches weitere Regelungen³⁵ ein, d.h. bei diesen Instituten erfolgt eine separate Erfassung von Ausfallrisiken je nachdem, ob die Geschäfte dem Anlage- oder dem Handelsbuch zuzuordnen sind. Traditionellerweise wird es sich beim Ausfallrisiko für die meisten Banken um das zentrale Risiko ihrer Geschäftstätigkeit handeln (sieht man einmal vom sog. operationalen Risiko ab).

Nun soll zuerst genauer erläutert werden, was man im Rahmen des GS I unter Risikoaktiva überhaupt versteht, bevor die Ermittlung des Eigenkapitalunterlegungsbetrag erläutert wird. Die Basis für die weiteren Berechnungen stellt die sog. Bemessungsgrundlage³⁶ dar.

Risikoaktiva: Gem. §4 GS I werden die Risikoaktiva in folgende drei Kategorien unterteilt:

1. Bilanzaktiva

Nach §7 GS I zählen fast alle Aktivpositionen der Bilanz zu den Bilanzaktiva (Ausnahmen sind z.B. Kassenbestand, Treuhandvermögen und Korrekturpositionen, denn diese Positionen beinhalten annahmegemäß kein Kreditrisiko).³⁷ Die Bemessungsgrundlage für Bilanzaktiva ist in der Regel der Buchwert bzw. Nominalwert, wobei dieser gegebenenfalls noch korrigiert werden muss. Außerdem sind nun auch die Vorsorgereserven nach §340f HGB zu berücksichtigen.³⁸

2. (traditionelle) außerbilanzielle Geschäfte

Bei diesen Geschäften entspricht die Bemessungsgrundlage ebenfalls dem Buchwert, wobei jedoch bestimmte Geschäfte aufgrund eines (angenommenen) geringeren Risikogehalts schwächer gewichtet werden. So sieht §8 folgende Risiko(gewichtungs)faktoren vor: 100 % (hohes Risiko) z.B. für Bürgschaften und Garantien für Bilanzaktiva, 50 % (mittleres Risiko) z.B. für Eröffnung von Akkreditiven und 20 % (niedriges Risiko) für durch Wertpapiere gesicherte Dokumentakkreditive und indirekt sogar für bestimmte Kreditzusagen³⁹ eine Gewichtung von 0%.

3. (innovative) außerbilanzielle Geschäfte

Diese werden zum einen nach der Art des Geschäfts unterteilt in

³⁵ Adressenausfallrisiken des Handelsbereichs werden bei den Handelsbuch-Risikopositionen erfaßt. Per Definition gehören diese Positionen ja auch nicht zu den Risikoaktiva.

³⁶ Die Bemessungsgrundlage für Risikoaktiva wird in §6 GS I geregelt.

³⁷ Wobei für Handelsbuchinstitute hier natürlich nur Positionen von Bedeutung sind, die dem Anlagebuch zugeordnet werden.

³⁸ Dies folgt aus der Tatsache, dass diese nun auch beim haftenden Eigenkapital berücksichtigt werden und insofern darum auch auf der Gegenseite bei den Risikoaktiva miteinbezogen werden sollen.

³⁹ Kreditzusagen mit Ursprungslaufzeiten unter einem Jahr oder falls sie fristlos und vorbehaltlos von dem Institut gekündigt werden können. Dies geht implizit aus §8 Nr.2d) GS I hervor. Hierunter zählen auch Kreditzusagen im Rahmen von Dispositionskrediten.

- (a) Swapgeschäfte (Finanzswaps und rohwarenbezogene Swaps)
- (b) Termingeschäfte und Optionsrechte

aber auch nach dem Typus der zugrundeliegenden Einflussgröße in Zinsderivate, Währungs- und Goldderivate, Aktien- und Aktienindexderivate, Edelmetallderivate und Rohwarenderivate.⁴⁰ Standardisierte Termingeschäfte und Optionsrechte, deren Erfüllung von einer Börseneinrichtung geschuldet oder gewährleistet werden, sind nach §13 Abs.1 Nr.4 GS I von der Anrechnung ihres Adressenausfallrisikos freigestellt. Denn das Kreditrisiko bei diesen innovativen Geschäften besteht darin, dass die Gegenpartei des Kontrakts ausfällt. Dieses Risiko besteht aufgrund der hohen Bonität von Börsen⁴¹ nur bei außerbörslich gehandelten Derivaten. Die Bemessungsgrundlage bei Swapgeschäften ist nach §6 Abs.1 Nr.2 GS I der effektive Kapitalbetrag oder der aktuelle Marktwert des zugrundeliegenden Anspruchs aus dem Swapgeschäft. Der effektive Kapitalbetrag entspricht bei marktgerechten Konditionen des Swaps gerade dem zugrundegelegten Kapitalbetrag des Geschäfts.⁴² Bei Termingeschäften und Optionsrechten ist die Bemessungsgrundlage nach §6 Abs.1 Nr.3 GS I der Wert des Anspruchs, unter der Annahme, dass die Gegenpartei des Kontrakts nicht ausfällt. Zur Ermittlung der Eigenmittelunterlegung müssen schließlich die Marktbewertungsmethode oder Laufzeitmethode verwendet werden (näheres siehe unten).

Bei Handelsbuchinstituten zählen nur Positionen, die dem Anlagebuch zugeordnet werden, zu den Risikoaktiva, da die Adressenausfallrisiken des Handelsbuches im Rahmen des fünften Abschnitts bei den Handelsbuch-Risikopositionen zu erfassen sind (s. §18 Abs. 1 GS I).

Zuerst sollen nun allgemein die Regelungen des zweiten Abschnitts behandelt werden. Der Grundsatz I geht prinzipiell von folgenden Einflussfaktoren auf das Kreditrisiko aus:

- Bonität des Vertragspartners
- Restlaufzeit des Geschäfts
- Struktur und Art des Geschäfts

Die Eigenkapitalunterlegung (UEK) für das Kreditrisiko errechnet sich prinzipiell wie folgt:

$$\text{UEK} = \text{KÄB} * \text{BON} * 8\% \quad (5.1)$$

wobei BON das Bonitätsgewicht (nach §13 GS I) und KÄB den Kreditäquivalenzbetrag bezeichnet. Der KÄB selbst ergibt sich, wie oben schon angesprochen, als Produkt der Bemessungsgrundlage (BG) mit dem Risikofaktor der Risikoaktiva (RR):

$$\text{KÄB} = \text{BG} * \text{RR} \quad (5.2)$$

⁴⁰Diese Unterscheidung und die Restlaufzeit ist wichtig für die Bestimmung des Risikofaktors. Wobei bei der Laufzeitmethode teilweise anstelle der Restlaufzeit die Ursprungslaufzeit von Bedeutung ist.

⁴¹Bzw. aufgrund von Margin-Systemen existieren defacto keine Erfüllungsrisiken mehr (Clearing-Einrichtungen).

⁴²Vgl. Feucht/Weber (1999) [66]

BON	Risikoaktiva bzw. Risikoaktiva werden z.B. geschuldet von:
0 %	Bund, KfW, inländischen Gebietskörperschaften, Europäische Gemeinschaft, Zentralregierung oder Zentralnotenbank der Zone A
10 %	best. Schuldverschreibungen
20 %	ausländischer Regionalregierung oder Gebietskörperschaft der Zone A, Europäische Investitionsbank, Kreditinstitut der Zone A, Kreditinstitut der Zone B (Ursprungslaufzeit < 1 Jahr), kirchliche Körperschaften des öffentlichen Rechts
50 %	Realkredite, die durch bestimmte Grundpfandrechte gesichert sind grundpfandlich gesicherte Wertpapiere (Mortgage Backed Securities)
70 %	Bauspardarlehen aus Zuteilungen, Darlehen zur Vor- und Zwischenfinanzierung von Bauspardarlehen
100%	alle sonstigen Risikoaktiva

Tabelle 5.2: Beispiele für Bonitätsgewichte nach §13 GS I

Dieser Betrag soll das Risiko eines außerbilanziellen Geschäfts mit dem Risiko eines „normalen“ Kredits (Bilanzaktiva) vergleichbar machen. Der Risikofaktor hängt (s.o.) von der Art und z.B. bei innovativen außerbilanziellen Geschäften auch von der Restlaufzeit der Geschäfte ab. Bei den Bilanzaktiva ist der Risikofaktor Eins und daher entsprechen sich die Bemessungsgrundlage und der Kreditäquivalenzbetrag.

Das Bonitätsgewicht ist eine Art von Adressengewichtung, die im Intervall $[0, 1]$ liegt und die unterschiedliche Bonität der Vertragspartner abbilden soll. Umso höher das Bonitätsgewicht ist, umso höher wird das Ausfallrisiko eingeschätzt. Jeder Kontrahent wird in eine bestimmte Bonitätsklasse eingeordnet und erhält somit ein bestimmtes Bonitätsgewicht zugewiesen. Diese Bonitätsgewichtung erfolgt aber nicht nach den individuellen Charakteristika bzw. der individuellen Bonität der Kontrahenten, sondern es erfolgt eine standardisierte Zuordnung nach der Zugehörigkeit zu einer vorgegebenen Gruppierung.

Es können jedoch auch Sicherheiten⁴³ eine privilegierte Anrechnung erzeugen, wobei hier nur ein Tausch der Bonitätsgewichte stattfindet und keine doppelte Gewichtung.⁴⁴ Es darf somit immer nur der kleinere der beiden Faktoren Bonitätsgewicht Risikoaktiva bzw. Sicherheiten zur Berechnung benutzt werden.

Das Produkt aus Bonitätsgewicht und dem Solvabilitätskoeffizienten ($BON * 8\%$) kann als die von der Aufsicht „unterstellte Ausfallwahrscheinlichkeit“ interpretiert werden, d.h. die angenommene durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit der jeweiligen Adressen beträgt 0 %, 0,8 %, 1,6 %, 4 %, 5,6 % bis max. 8 %.

⁴³Sofern sie bestimmte im Grundsatz I vorgegebene Anforderungen erfüllen.

⁴⁴Es erfolgt also keine Multiplikation der Bonitätsgewichte.

Für die Bestimmung des Kreditäquivalenzbetrags bei (außerbörslich gehandelten) Derivaten als deren Bemessungsgrundlage stehen nach §9 GS I prinzipiell zwei Methoden zur Auswahl: Die Laufzeitmethode und die Marktbewertungsmethode, wobei die Marktbewertungsmethode für alle Geschäfte angewendet werden darf, die Laufzeitmethode jedoch nur von Nichthandelsbuchinstituten und auch nur bei (rein) zinsbezogenen und währungskursbezogenen Geschäften angewendet werden darf.⁴⁵ Hier sollen nun beide Methoden kurz vorgestellt werden:

1. Marktbewertungsmethode

Bei dieser Methode ist Gleichung 5.2 nicht direkt anwendbar. Der Kreditäquivalenzbetrag ist hier die Summe aus aktuellem Eindeckungsaufwand (Current Exposure CE) und einem Zuschlag für mögliche spätere Wertsteigerungen (Potential Future Exposure PFE) $KÄB = CE + PFE$. Der potentielle aktuelle Eindeckungsaufwand ist der gegenwärtige Marktwert des Derivats, falls dieser positiv ist ansonsten ist er null. Das Potential Future Exposure ist das Produkt aus Nominalbetrag bzw. Bemessungsgrundlage und dem vorgegebenen Zuschlagssatz und ist immer positiv.⁴⁶ Die Zuschlagssätze richten sich nach den zugrundeliegenden Geschäftsgegenständen und nach der Restlaufzeit des Derivats bzw. des zugrundeliegenden Geschäfts. Bei Abhängigkeiten des Eindeckungsaufwandes von mehreren Risikokategorien (Zinsen, Aktienkurse, Wechselkurse usw.) ist immer der höchste Zuschlagssatz zu nehmen. Im Current Exposure versucht man also das Ausfallrisiko zu erfassen, das sich schon aus bereits eingetretenen Wertänderungen⁴⁷ ergibt und im Potential Future Exposure das Risiko, welches sich aufgrund zukünftiger Wertänderungen ergibt.⁴⁸

2. Laufzeitmethode

Der Kreditäquivalenzbetrag ergibt sich nach §11 GS I als Produkt aus Bemessungsgrundlage und einem vorgegebenen Gewichtungsfaktor. Dieser Gewichtungsfaktor ist bei rein zinsabhängigen Kontrakten abhängig von der Restlaufzeit und bei reinen Währungsderivaten (und Goldderivaten) abhängig von der Ursprungslaufzeit. Wobei Laufzeit hier wieder (wie bei der Marktwertmethode) je nach Geschäftsart entweder die Laufzeit des Geschäfts selbst sein kann oder die Laufzeit des Underlyings. Wie man sieht, werden bei dieser Methode der aktuelle Marktwert und die Struktur des Kontrakts⁴⁹ überhaupt nicht berücksichtigt.

Prinzipiell darf jederzeit von der Laufzeitmethode zur Marktbewertungsmethode übergegangen werden, aber nicht umgekehrt.

⁴⁵Handelsbuchinstitute dürfen also nur die Marktbewertungsmethode anwenden, denn die Laufzeitmethode ist, wie noch gezeigt wird, sehr stark vereinfachend.

⁴⁶Ausnahme sind (reine) Zinsderivate mit einer Restlaufzeit unter einem Jahr, da deren Zuschlagssatz gerade 0 % ist.

⁴⁷Das Current Exposure ist also der Betrag, den man heute aufwenden müßte, um dieses Geschäft am Markt wieder abschließen zu können. Es würde also gerade den Wiederbeschaffungskosten (Marktwert falls positiv) entsprechen.

⁴⁸Wie oben schon erwähnt, meint man hier nur die positiven Wertänderungen, also wenn der Ausfall des Geschäftspartners eine negative Ergebniswirkung für das Institut mit sich bringen würde.

⁴⁹D.h. ob sich z.B. um ein symmetrisches oder um ein asymmetrisches Derivat handelt.

Das Ausfallrisiko wird wie hier dargestellt nicht explizit modelliert, sondern es wird versucht dieses über unterschiedliche Gewichtungssätze zu erfassen. Eigentlich wäre hier der Einsatz eines Bewertungsmodells unter expliziter Berücksichtigung des Kreditrisikos notwendig, um eine faire Prämie für die Risikoübernahme berechnen zu können. Im Folgenden soll nun die Erfassung von Ausfallrisiken im Handelsbuch erläutert werden.

Nach §27 GS I müssen HBI auch spezielle Ausfallrisiken von Handelsbuch-Positionen bestimmen. Dadurch soll die Möglichkeit, dass die Gegenpartei eines Handelsbuchgeschäftes ausfällt, erfasst werden. Hierbei werden folgende Risiken explizit angesprochen:⁵⁰

- Abwicklungsrisiko bei Geschäften, die Wertpapierpositionen begründen⁵¹
- Vorleistungsrisiko bei Geschäften, die Wertpapierpositionen begründen⁵²
- Risiko des Ausfalls des Geschäftspartners bei Wertpapierpensions- und Wertpapierleihgeschäften⁵³
- Adressenausfallrisiko bei außerbörslich gehandelten Derivaten⁵⁴
- Forderungen in Form von Gebühren, Provisionen, Zinsen, Dividenden und Einschüssen, die in unmittelbarem Zusammenhang mit den Posten des Handelsbuches stehen.⁵⁵

Diese Risiken können im Gegensatz zu den Risikoaktiva des Anlagebuchs auch mit Drittrangmitteln unterlegt werden.

In §27 Abs.2 GS I wird schließlich die Anrechnungshöhe des Ausfallrisikos für die Handelsbuchpositionen geregelt. Für das Abwicklungsrisiko stehen nach §27 Abs.2 Nr.1 zwei Verfahren zur Auswahl.⁵⁶ Nach Verfahren A ist für jedes Geschäft der Unterschiedsbetrag zwischen dem vereinbarten Abrechnungs- und dem aktuellen Marktpreis mit dem zugehörigen Gewichtungssatz laut Tabelle zu multiplizieren, falls der Unterschiedsbetrag positiv ist.⁵⁷ Nach Verfahren B ist nur der Abrechnungspreis mit dem entsprechenden Gewichtungssatz zu multiplizieren. Sind seit

⁵⁰Vgl. hierzu auch BaKred (1997) [40] §27 S. 137

⁵¹Durch ein Verschulden des Geschäftspartners wird ein Geschäft nicht termingerecht erfüllt und der Marktwert des Underlyings entwickelt sich zwischenzeitlich zu Ungunsten der Bank.

⁵²Dies entsteht durch die Tatsache, dass die Leistung des Instituts und die Gegenleistung des Geschäftspartners nicht gleichzeitig erbracht werden, sondern das Institut schon eine „Vorleistung“ erbracht hat.

⁵³Wirtschaftlich muss hier zwischen dem Risiko des Pensionsnehmers und -gebers unterschieden werden.

⁵⁴Finanz-Swaps, Finanz-Termingeschäfte und Optionsrechte. Bei der Bestimmung des Eindeckungsaufwandes ist bei diesen Geschäften, da dieser Abschnitt ja nur für HBI relevant ist, zwingend die Marktbewertungsmethode (§10 GS I) zu verwenden.

⁵⁵Sofern diese nicht als Bilanzaktiva i. Sinne von §7 GS I erfasst werden. Die Gesetzesformulierung legt somit nahe, dass es sich hier um ein Wahlrecht für das Kreditinstitut handelt. Da eine Unterlegung von Bilanzaktiva nur mit haftendem Eigenkapital zulässig ist, erscheint eine Anrechnung hier als Handelsbuchrisiko vorteilhaft zu sein.

⁵⁶Die Wahl ist jedoch dauerhaft und einheitlich für die Gesamtbank zu treffen.

⁵⁷Nur wenn der Abrechnungspreis höher als der Marktpreis ist, liegt für die Bank ein Risiko vor, da nur dann die Position Forderungscharakter besitzt. Ansonsten hätte das Geschäft Verbindlichkeitscharakter.

Tabelle 5.3: Gewichtungssätze für das Abwicklungsrisiko (nach Tabelle 9 in §27 GS I)

Anzahl der Geschäftstage nach dem vereinbarten Abrechnungstermin	Gewichtungssatz für Verfahren A	Gewichtungssatz für Verfahren B
5-15	0,08	0,005
16-30	0,5	0,04
31-45	0,75	0,09
46 und mehr	1,00	Verfahren A

dem festgesetzten Abrechnungstermin mehr als 45 Tage vergangen, so muss der positive Unterschiedsbetrag voll unterlegt werden. Der Gesamtanrechnungsbetrag für das Abwicklungsrisiko ergibt sich schließlich als Summe der Einzelanrechnungsbeträge der Geschäfte.

Nach §27 Abs.2 Nr.2 GS I ist die Bemessungsgrundlage für das Vorleistungsrisiko einfach der Wert der geschuldeten Gegenleistung.⁵⁸ Der Anrechnungsbetrag ergibt sich schließlich als 8% der Bemessungsgrundlage, multipliziert mit den Bonitätsgewichten nach §13 GS I.

Nach dem gleichen Schema sind die Unterlegungsbeträge für das Ausfallrisiko von Pensions- und Leihgeschäften, außerbörslichen derivativen Instrumenten und sonstigen Forderungen zu berechnen. Dabei sind die Kreditäquivalenzbeträge von derivativen Instrumenten mit der Marktbewertungsmethode nach §10 GS I zu bestimmen und bei Pensionsgeschäften ist nur die Differenz aus übertragenen (erhaltenen) Wertpapieren und erhaltenen (geleisteten) Geldbeträgen zu berücksichtigen (sofern positiv).⁵⁹

Sowohl bei den Risikoaktiva des Anlage-/Gesamtbuches als auch bei der Risikobegrenzung im Handelsbuch werden die Unterlegungsbeträge für die einzelnen Positionen getrennt ermittelt und anschließend addiert. Diversifikationseffekte werden demzufolge nicht oder nur pauschal erfasst. Eine Ausnahme, wenn auch nur sehr beschränkt, bildet hierbei das Netting.

Netting: Unter Netting versteht man im Zusammenhang mit Kreditrisiken im Rahmen des GS I das Verrechnen zweier gegenläufiger Zahlungs- oder Lieferansprüche, d.h. das Zusammenfassen von Ansprüchen und Verpflichtungen gegenüber einem Geschäftspartner zu einer „neuen“ Forderung.⁶⁰ GS I beschränkt die ermäßigte Anrechnung der beteiligten Risikoaktiva durch Netting auf das Ausfallrisiko von Swaps, Termingeschäften und Optionen.

⁵⁸Die Gegenleistung besteht z.B. aus dem schon im voraus bezahlten Geldbetrag.

⁵⁹Bei einem echten Pensionsgeschäft besteht ein Kontrahentenausfallrisiko beim Pensionsnehmer und beim Pensionsgeber. Für den Pensionsnehmer besteht das Ausfallrisiko darin, dass der Pensionsgeber bei Rückübertragung nicht zahlt bzw. die gegebenen Sicherheiten zurückgibt. Das Risiko ist also gerade die Differenz zwischen dem Marktwert des in Pension genommenen Wertpapiers und der Forderung an den Pensionsgeber. Für den Pensionsgeber besteht das Risiko darin, dass das in Pension gegebene Wertpapier nicht zurückübertragen wird. Die Risikohöhe ergibt sich also gerade wieder aus der Differenz zwischen dem erhaltenen Geldbetrag und dem Marktwert des Geschäftsgegenstandes.

⁶⁰Nicht zu verwechseln mit der Bildung von aktivischen und passivischen Nettopositionen, wie sie z.B. bei der Begrenzung von Marktpreisrisiken im GS I vorgesehen sind. (Vgl. Weber (1999) [187])

Grundsatz I kennt zwei verschiedene Formen von (bilateralen) Nettingvereinbarungen.⁶¹

- Novationsnetting (Netting by Novation)
Bei dieser Nettingvariante entsteht, wie der Name schon sagt, ein neuer Vertrag. Dieser hat zur Folge, dass die ursprünglichen Ansprüche und Verpflichtungen untergehen und an deren Stelle ein neuer Anspruch bzw. Verpflichtung entsteht, daher wird auch die Bezeichnung Schuldumwandlungsvertrag benutzt. Diese Nettingvariante ist nach GS I ausdrücklich erlaubt.
- Liquidationsnetting (Close-Out Netting)
Hierbei handelt es sich um eine Aufrechnungsvereinbarung bei der im Falle des Ausfalls der einen Partei alle unter die Vereinbarung fallenden Geschäfte zu einer einzigen Ausgleichsverpflichtung bzw -forderung verrechnet werden. Es kommt hierbei also nur zur Verrechnung von positiven und negativen Marktwerten, falls ein Kontraktpartner ausfällt.⁶² Die ursprünglichen Geschäfte gehen hierbei nicht unter, sondern bleiben bestehen.⁶³

Das Liquidationsnetting ist das flexiblere von beiden Verfahren, da nur bestimmte Novationsverträge berücksichtigungsfähig für eine reduzierte Anrechnung sind. Beim Liquidationsnetting kann entweder die Marktbewertungsmethode oder die Laufzeitmethode zur Bestimmung der Anrechnungsbeträge verwendet werden. Im Falle der Marktbewertungsmethode zur Bestimmung des Kreditäquivalenzbetrags ist nur der Unterschiedsbetrag der positiven und negativen Marktwerte der beteiligten Geschäfte (als Current Exposure) zu berücksichtigen und ein Zuschlag Z mit

$$Z = 0,4 * S + 0,6 * V * S \quad (5.3)$$

(als Potential Future Exposure) hinzuzuaddieren. Dabei steht S für die Summe der Zuschläge der Geschäfte falls kein Aufrechnungsverfahren angewendet würde und V ist das Verhältnis aus Netto- und Brutto Marktwert der beteiligten Geschäfte.⁶⁴ Der Zuschlag Z ist daher i.d.R. geringer als die Summe der Zuschläge S ohne Netting-Vereinbarung. Man spricht daher von einem ermäßigten Zuschlag. Der Kreditäquivalenzbetrag bestehend aus dem Eindeckungsaufwand und dem Zuschlag ist dann wieder mit dem Bonitätsgewicht⁶⁵ des Kontrahenten zu multiplizieren, um den Anrechnungsbetrag zu erhalten. Bei der Anwendung der Laufzeitmethode werden zur Ermittlung der Anrechnungsbeträge geringere Gewichtungsfaktoren als nach §11 GS I mit der Bemessungsgrundlage multipliziert.

Beim Novationsnetting ist nach §12 Abs.5 GS I „auf das nach der Schuldumwandlung verbleibende Schuldverhältnis abzustellen“, dadurch wird i.d.R. schon die Bemessungsgrundlage

⁶¹Vgl. auch BaKred (1997) [40], Erläuterungen zu §12 GS I. Nach GS I wird nur rechtsgültiges vertragliches Netting berücksichtigt.

⁶²Ein negativer Marktwert eines Geschäftes ist dann gegeben, wenn der Abschluss eines Ersatzgeschäftes bei Ausfall des Geschäftspartners entweder keinen zusätzlichen Aufwand bedingt oder den Erlös steigert. Vgl. BaKred (1997) [40], Erläuterungen S.44

⁶³Im Falle einer Insolvenz sollte jedoch die Bestandskraft der Vereinbarung gesichert sein.

⁶⁴D.h. $V = \frac{\text{current net exposure}}{\text{current gross exposure}} = \frac{\text{current exposure mit Netting}}{\text{current exposure ohne Netting}}$

⁶⁵Dieses ist nach §13 Abs.4 Nr.1 für außerbörsliche Derivate auf maximal 50 % begrenzt.

verringert. Es soll hier noch einmal betont werden, dass das hier beschriebene Netting nur für derivative Geschäfte, d.h. Swap-, Termin- und Optionsgeschäfte erlaubt ist.

5.3.2 Marktrisikopositionen

Im ersten Abschnitt GS I (§2 Abs. 2 Satz 2) wird festgelegt welche Positionen überhaupt als Marktrisikopositionen gelten. Für alle Institute sind dies die Währungsgesamtposition und die Rohwarenposition. Handelsbuchinstitute, für die die Vorschriften nach dem Fünften Abschnitt Anwendung finden, zählen auch die in §18 definierten Handelsbuch-Risikopositionen zu den Marktrisikopositionen. Dabei zählen zu den Handelsbuch-Risikopositionen auch die mit Adressenausfallrisiken behafteten Positionen. Diese sind nach §5 Abs.3 GS I. ebenfalls als Marktrisikopositionen aufzuzählen, obwohl diese eigentlich nicht zu den Marktrisiken gehören.⁶⁶ Investmentanteile des Handelsbuches sind nach §18 Abs. 4 GS I zunächst nicht bei der Ermittlung der Handelsbuch-Risikopositionen zu berücksichtigen, sondern diese sind als Risikoaktiva nach den Regelungen des zweiten Abschnitts zu erfassen. Nach §19 Abs.1 Satz 2 sind Indexgeschäfte wie Wertpapiere zu behandeln.⁶⁷

Im Grundsatz I werden prinzipiell die folgenden Marktrisiken erfasst:

- Zins- und Aktienrisiken des Handelsbuches
- Rohwaren und Fremdwährungsrisiken des Gesamtbuches
- Optionsrisiken

5.3.2.1 Zins- und Aktienpositionen (nur bei HBI)

Risiken aus Zins- und Aktienpositionen des Handelsbuches (bei HBI) werden nach dem 5. Abschnitt GS I geregelt. Positionen mit Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken die dem Anlagebuch zugeordnet werden, müssen nur hinsichtlich ihrer Kreditrisiken erfaßt werden. Dadurch wird das klassische Zinsänderungsrisiko einer Bank aufgrund der von ihr vorgenommenen Fristentransformation zwischen Einlagen und Krediten nicht im Grundsatz I erfasst.

In §18 GS I wird der Begriff der Nettoposition⁶⁸ eingeführt und es wird dabei zwischen Zinsnettositionen und Aktiennettositionen unterschieden. Die Nettoposition dient als Bemes-

⁶⁶Dies ist durchaus kritisch, da hier ein Teil der Kreditrisiken beim Marktrisiko erfasst wird.

⁶⁷Siehe hierzu auch Abschnitt 5.3.2.1

⁶⁸Definiert wird dieser Begriff in §19 GS I als „Unterschiedsbeträge aus Beständen an gleichen Wertpapieren, Lieferansprüchen und -verpflichtungen aus Kassa-, Termin- und Optionsgeschäften sowie Swapgeschäften, die die gleichen Wertpapiere zum Geschäftsgegenstand haben...“ (Wertpapiernettosition) oder „Unterschiedsbeträge aus einander weitgehend entsprechenden, gegenläufig ausgerichteten derivativen Geschäften, soweit sie der Zinsnettosition zugehören.“ (offene Positionen aus derivativen Geschäften bzw. Derivat-Nettosition); hierdurch wird das sog. Pre-Processing eingeführt, d.h. die Saldierung von Long- und Short-Positionen in derivativen Geschäften innerhalb identischer Instrumentkategorien mit einem vergleichbaren Risiko. In §19 GS I wird also eine etwas andere Differenzierung der Nettositionen durchgeführt als in §18 GS I. Der Begriff

sungsgrundlage bei der Bestimmung des Unterlegungsbetrages eines Finanzinstruments. Derivative Finanzinstrumente sind bei der Ermittlung der Nettoposition nach §19 Abs. 2 GS I „entsprechend ihrer zinsmäßigen Wirkung unter Beachtung der mit ihnen verbundenen Zahlungsströme in“ zwei Teile zu zerlegen „und in Höhe ihrer maßgeblichen Beträge zu berücksichtigen“ (Two-Legged-Approach). Diese beiden Teile sind die auf Wertpapiere bezogenen Long- und Short-Positionen und die jeweils entgegengerichteten Finanzierungskomponenten⁶⁹, die als eigenständige derivative Geschäfte aufzufassen sind.⁷⁰

So kann man z.B. eine Kaufoption auf eine festverzinsliche Anleihe auffassen als Kombination aus einer delta-gewichteten Kassaposition (long) in dieser Anleihe und einer Kreditaufnahme. Die wertpapierbezogenen Komponenten sind somit schließlich in der entsprechenden wertpapierbezogenen Nettoposition zu erfassen (nach §19 Abs. 1 Satz 1 Nr.1 GS I) und die Finanzierungskomponenten sind⁷¹ bei der entsprechenden Nettoposition aus gegenläufig ausgerichteten derivativen Geschäften zu berücksichtigen. Die Finanzierungskomponente wird also als eigenständiges derivatives Zinsgeschäft aufgefasst. Das (Ur-)Derivat wird somit in zwei Komponenten aufgeteilt und seine Wertänderung lässt sich somit als Summe der Wertänderungen zweier Positionen auffassen.⁷²

Aufgrund der besonderen Charakteristika von bedingten Termingeschäften bzw. Optionen (Wahlrechtscharakter) sind die aus dem Stripping hervorgehenden Liefer(Zahlungs)ansprüche bzw. -verpflichtungen nicht in ihrer vollen Höhe, sondern nur mit ihrem Deltaäquivalent bei der Bestimmung der Nettoposition zu berücksichtigen, d.h. wie deltagewichtete unbedingte Termingeschäfte.⁷³

Nachdem nun für jedes Wertpapier die Nettoposition bestimmt wurde, bestimmt man das Positionsrisiko. Das Positionsrisiko aus zins- und aktienkursbezogenen Finanzinstrumenten wird nach dem sog. Building-Block-Approach in zwei Komponenten zerlegt, wobei die Eigenmitelanforderungen für die beiden Komponenten getrennt ermittelt werden:

1. Das spezifische Risiko („specific risk“ /im GS I auch besonderes Kursrisiko genannt) erfasst das Risiko aufgrund von emittentenbezogenen Faktoren. Diese Risikokomponente wird in §23 (zinssatzbezogene Finanzinstrumente) und §25 GS I (aktienkursbezogene

„gleiche Wertpapiere“ ist jedoch nicht so eng wie i.S. von §1 Abs. 11 KWG gemeint, sondern i.S. von gleichen Beteiligungsrechten bzw. gleichen Forderungsrechten.

⁶⁹Also die u.U. fiktiven Long- und Short-Positionen in Geld.

⁷⁰Hierbei fordert Grundsatz I jedoch nicht unbedingt ein Aufteilen bis auf die Cash-Flow-Ebene, sondern nur auf die der grundlegenden Finanzinstrumentkategorien des Grundsatz I (vgl. Luz/Scharpf (1998) [121] S.241).

⁷¹Wobei die Bildung von Nettopositionen aus derivativen Geschäften nicht zwingend ist.

⁷²Der Terminverkauf einer Bundesanleihe in 5 Monaten könnte aufgespalten werden in a) eine Short-Position in dieser Bundesanleihe (diese würde bei der Berechnung der Nettoposition in dieser Anleihe einbezogen werden) und in b) eine Finanzierungskomponente mit Fälligkeit in 5 Monaten. Diese Finanzierungskomponente ist als eigenständiges derivatives Zinsgeschäft aufzufassen. Sie stellt quasi eine Long-Position in einer Nullkuponanleihe mit Fälligkeit in 5 Monaten dar. Vgl. hierzu BaKred (1997), Erläuterungen zu GS I, [40], S.95.

⁷³Falls die Szenario-Matrix-Methode gewählt wurde, werden die Anrechnungsbeträge für das allgemeine Kursrisiko aus Optionspositionen völlig getrennt betrachtet. Bei der Bestimmung des spezifischen Risikos sind die Optionen aber trotzdem mit ihrem Deltaäquivalent zu berücksichtigen. Vgl. hierzu Abschnitt 5.3.2.3.

Finanzinstrumente) geregelt. Hierunter fällt zum Beispiel auch das Risiko einer Kursänderung aufgrund einer Bonitätsveränderung des Wertpapier-Emittenten. Wobei das Adressenausfallrisiko vom spezifischen Risiko unabhängig sein soll und gesondert durch eine Eigenkapitalunterlegung nach §27 GS I zu erfassen ist. Das spezifische Risiko soll Bonitätsrisiken, die neben dem Adressenausfallrisiko bestehen, erfassen. Man muss also zwischen dem Ausfallrisiko und dem spezifischen Risiko unterscheiden. Bei Termingeschäften kann man sich dies gut veranschaulichen. Das Adressenausfallrisiko bezieht sich auf den Kontrahenten des Kontrakts, aber das spezifische Risiko auf den Emittenten des Underlyings.

2. Das allgemeine Marktrisiko („general market risk“ /im GS I auch allgemeines Kursrisiko genannt) erfasst die Risiken, die aufgrund von Sensitivitäten auf Marktzinsänderungen oder einer allgemeinen Änderung am Aktienmarkt bestehen und in keinem direkten Zusammenhang zu den spezifischen Merkmalen einzelner Wertpapiere stehen. Diese Komponente wird in §§20-22 (zinssatzbezogene Finanzinstrumente) und §24 GS I (aktienkursbezogene Finanzinstrumente) behandelt.

Zinsrisikopositionen: Es wird davon ausgegangen, dass dem allgemeinen Zinsänderungsrisiko alle Zinsnettopositionen unterliegen. So würden bei aktivischen Zinsnettopositionen (Long-Positionen) im Falle steigender Marktzinsen und bei passivischen Zinsnettopositionen (Short-Positionen) im Falle fallender Zinsen Kursverluste entstehen. Das Zinsrisiko ist für jede einzelne Währung getrennt zu ermitteln.

Die Eigenkapitalunterlegung für das **allgemeine** Risiko aus Zinsnettopositionen kann nach §20 GS I mit Hilfe zweier Standardverfahren ermittelt werden.⁷⁴

1. Jahresbandmethode (§21 GS I)

Die zuvor bestimmten Nettopositionen sind entsprechend ihrer Nominalverzinsung und ihrer Restlaufzeit bzw. restlichen Zinsbindungsfrist in ein Laufzeitband des Zinsbereichs A (Nominalzins $i_N < 3\%$) oder des Zinsbereichs B ($i_N \geq 3\%$) einzustellen. Die Laufzeitbänder werden in drei verschiedene Laufzeitzonen zusammengefaßt; die ersten vier Laufzeitbänder zur kurzfristigen Laufzeitzone, die nächsten drei Bänder zur mittelfristigen und die übrigen Laufzeitbänder zur langfristigen Laufzeitzone. Jedem dieser Laufzeitbänder ist ein vorgegebener Gewichtungssatz zugeordnet. Danach erhält man die gewichteten Nettopositionen, indem die eingestellten Zinsnettopositionen mit dem jeweiligen Gewichtungssatz multipliziert werden. Die Gewichtungssätze des Gesetzes treffen insofern eine Annahme über die Zinssensitivität und über die eingetretene Zinsänderung.

Schließlich werden die gewichteten Nettopositionen der beiden Zinsbereiche A und B für jedes Laufzeitband getrennt nach ihrer Ausrichtung (aktivisch oder passivisch) zusammengefaßt (§21 Abs.2 GS I) und in jedem Laufzeitband die ausgeglichenen (geschlossenen) und die offenen Bandpositionen bestimmt, d.h. die Trennung durch die Nominalverzinsung in zwei Bereiche wird nach der Gewichtung aufgehoben. Die geschlossenen Bandpositionen⁷⁵ werden über alle Laufzeitbänder hinweg zur Gesamtsumme der ausgeglichenen Bandpositionen zusammengefaßt und mit 10 % angerechnet (§21 Abs.6 Nr.1 GS I).

Nun werden die offenen Bandpositionen jeweils einer Laufzeitzone zu offenen und ausgeglichenen Zonenpositionen verrechnet. Die ausgeglichenen Zonenpositionen der kurzfristigen Zone sind mit 40 % und die der mittelfristigen und der langfristigen Zone mit je 30 % anzurechnen.

Jetzt müssen die verbleibenden offenen Zonenpositionen über Zonen hinweg verrechnet werden (nach den Vorgaben von §21 Abs.5 Satz 2). Die so erhaltenen ausgeglichenen Zonensaldopositionen zwischen der kurzfristigen und der mittelfristigen Zone werden mit 40 %, die zwischen der mittel- und der langfristigen Zone ebenfalls mit 40 %, die zwischen der kurz- und der langfristigen Zone mit 150 % und die letztlich verbleibende offene Zonensaldoposition mit 100 % angerechnet. Der gesamte Teilanrechnungsbetrag ergibt sich somit als Summe aus den Anrechnungsbeträgen für die ausgeglichenen Bandpositionen, die ausgeglichenen Zonenpositionen, die ausgeglichenen Zonensaldopositionen und für die verbleibenden offenen Zonensaldoposition.

⁷⁴Wobei das sog. gelockerte Einheitlichkeitsprinzip (§20 Abs.2 GS I) gilt, d.h. es darf unter bestimmten Voraussetzungen partiell (aber dauerhaft) zur Durationmethode übergegangen werden.

⁷⁵Die geschlossenen Positionen werden als vorzeichenlos vorausgesetzt (vgl. BaKred [40] Erläuterungen zu GS I, S. 101).

2. Durationmethode (§22 GS I)

Die 15 Laufzeitbänder sind wie bei der Jahresbandmethode in drei Laufzeitzonen zu unterteilen und es wird nicht nach der Höhe der Nominalzinssätze unterschieden. Bei Anwendung der Durationmethode sind keine festen Gewichtungssätze für die einzelnen Laufzeitbänder durch GS I vorgegeben, sondern diese müssen für jede einzelne Zinsnettoposition als das Produkt aus deren modifizierter Duration mit einer für die einzelnen Zeitbänder⁷⁶ vorgegebenen anzunehmenden Renditeänderung berechnet werden. Bevor diese Gewichtungssätze berechnet werden können, muss also zuerst für jede Position die Rendite⁷⁷ y und damit schließlich die Duration D und die modifizierte Duration $D_{mod} = D/(1 + y)$ bestimmt werden.

Die durationsgewichtete Zinsnettoposition ergibt sich schließlich als Produkt des jeweiligen Gewichtungssatzes mit dem maßgeblichen Betrag der Position. Danach läuft das Verfahren wieder wie bei der Jahresbandmethode ab; es werden geschlossene und offene Positionen und schließlich der Teilanrechnungsbetrag für das allgemeine Risiko gebildet, wobei jedoch die ausgeglichenen Positionen in den einzelnen Laufzeitbändern nur mit 5 % gewichtet werden (anstelle von 10 % bei der Jahresbandmethode). Die restlichen Positionsgewichtungen sind identisch. Die Durationmethode ist ökonomisch gesehen sinnvoller als die Jahresbandmethode, da kein fester Gewichtungssatz je Laufzeitband vorgegeben ist, sondern der Gewichtungssatz individuell mit der Duration berechnet wird.

Bei der Ermittlung des Teilanrechnungsbetrags für das spezifische Kursrisiko sind nach §23 Abs.1 GS I zunächst alle Zinsnettopositionen (deren zugrundeliegenden Geschäftsgegenstände ein emittentenbezogenes Risiko aufweisen)⁷⁸ in Höhe ihrer maßgeblichen Beträge zusammenzufassen und mit 8% zu gewichten.

Der Gesamtanrechnungsbetrag für Zinspositionen des Handelsbuches ergibt sich dann als Summe der beiden Teilanrechnungsbeträge für das allgemeine und das spezifische Kursrisiko und fließt in das Gesamtrisiko nach GS I ein.

Aktienrisikopositionen: Hat man die Aktiennettopositionen nach §§18-19 GS I bestimmt, so sind diese zuerst ihren jeweiligen nationalen Aktienmärkten zuzuordnen. Danach bildet man nach §24 GS I die Differenz zwischen aktivischen und passivischen Aktiennettopositionen in jedem nationalen Aktienmarkt und erhält somit die Nettogesamtpositionen in den einzelnen Aktienmärkten. Es können also long und short Positionen in unterschiedlichen Aktien (aber auf dem gleichen nationalen Markt) voll miteinander verrechnet werden. Man unterstellt dadurch eine vollkommen perfekte Korrelation von +1, d.h. alle auf einem Markt gehandelten Aktien sollen in gleichem Maß von einer allgemeinen Marktbewegung betroffen sein. Bei unter-

⁷⁶Wobei die Zuordnung der einzelnen Nettopositionen zu ihren Laufzeitbändern entsprechend ihrer (einfachen) Duration und nicht entsprechend ihrer Restlaufzeit vorzunehmen ist.

⁷⁷Die Rendite ist aus dem Marktkurs des Wertpapiers als interner Zinsfuß zu berechnen, z.B. aus Marktkurs = $\sum_t (1 + y)^{-t} * C_t$

⁷⁸Also keine Derivativ-Zinsnettopositionen wie z.B. Zinsterminkontrakte oder zinsbezogene Swaps. Denn diese Geschäfte sind bei der Ermittlung des spezifischen Kursrisikos aus Zinsnettopositionen nicht zu berücksichtigen.

schiedlichen Sensitivitäten auf Marktänderungen zweier Aktien, von denen die eine long und die andere short gehalten wird, unterschätzt man das Risiko. Auf der anderen Seite wird das Risiko zweier Aktien long, von denen die eine einen positiven und die andere einen negativen Betafaktor hat, überschätzt. Es kommt also nur zufällig zu einer richtigen Risikomessung.

Zur Bestimmung des Teilanrechnungsbetrags für das allgemeine Kursrisiko werden schließlich die einzelnen Nettogesamtpositionen aufaddiert (wobei die Ausrichtung der Nettogesamtposition keine Rolle spielt) und mit 8% gewichtet. Dadurch werden möglicherweise vorhandene Diversifikationseffekte bzgl. der verschiedenen nationalen Aktienmärkte nicht berücksichtigt. Nach §25 GS I addiert man bei der Ermittlung des Teilanrechnungsbetrags für das besondere Kursrisiko alle Aktiennettositionen, unabhängig von ihrer Ausrichtung, und gewichtet diese mit 4%.⁷⁹

Zusammenfassend sei noch einmal wiederholt: Bei der Bestimmung des Anrechnungsbetrages für das allgemeine Kursrisiko wird der Saldo für jeden Aktienmarkt getrennt gebildet (Nettogesamtposition) und dann egal ob aktivisch oder passivisch aufaddiert⁸⁰, während beim spezifischen Risiko kein Saldo auf nationaler Ebene gebildet wird und insofern alle Aktiennettositionen gleich addiert werden ohne Berücksichtigung der Ausrichtung (Bruttogesamtposition). Es ist festzuhalten, dass das spezifische bzw. besondere Kursrisiko durch diese Vorgehensweise sehr stark gewichtet wird.

Der Gesamtanrechnungsbetrag für Kursrisiken aus Aktiennettositionen ergibt sich als Summe der beiden Teilanrechnungsbeträge. Nach §26 GS I dürfen Aktienindexpositionen auch in die einzelnen, dem Index zugrundeliegenden Wertpapiere aufgeschlüsselt werden.

Formal lassen sich die Unterlegungsbeträge für das Aktienkursrisiko wie folgt berechnen:

Das allgemeine Aktienkursrisiko (AAKR) auf einem nationalen Aktienmarkt i wird aus den j Aktiennettositionen (NP) bzw. der Nettogesamtposition (NGP) dieses Marktes bestimmt:

$$AAKR_i = 0,08 * \underbrace{\sum_j NP_{i,j}}_{NGP_i}$$

$$AAKR_{Gesamt} = \sum_i |AAKR_i|$$

Und das spezifische Aktienkursrisiko (SAKR) ergibt sich als:

$$SAKR_{Gesamt} = \sum_i \sum_j k_{i,j} * |NP_{i,j}|, \text{ mit } k_{i,j} = \begin{cases} 0 & , \text{ wenn } WP_{i,j} \text{ ein Aktienindex ist} \\ 0,02 & , \text{ wenn } WP_{i,j} \text{ „hochliquide“} \\ 0,04 & , \text{ sonst} \end{cases}$$

Bei Aktienindexpositionen geht man also davon aus, dass eine starke Diversifikation stattfindet und das spezifische Aktienkursrisiko dadurch eliminiert wird. Es muss daher nicht mehr unbedingt unterlegt werden.

⁷⁹Es gibt eine Sonderregelung nach §25 GS I und ermäßigte Anrechnung für sog. „hochliquide Aktien mit hoher Anlagequalität“ die eine bestimmte Größenordnung nicht übersteigen. Diese sind nur mit dem halben Anrechnungsbetrag zu berücksichtigen. Eine hohe Anlagequalität liegt genau dann vor, wenn die Aktie an einem liquiden Aktienmarkt, der vom BaKred explizit genannt wird, zum Handel zugelassen wird.

⁸⁰D.h. die Beträge werden addiert.

5.3.2.2 Fremdwährungs- und Rohwarenrisiken

Fremdwährungsrisiko: Das Fremdwährungsrisiko wird zusammen mit Marktpreisrisiken aus Goldpositionen⁸¹ in den §§14- 15 GS I geregelt. Dabei werden alle Geschäfte⁸² erfasst, soweit sie einem Wechselkursrisiko unterliegen. Im Folgenden sei die sogenannte Shorthand-Methode (Standardmethode)⁸³ zur Ermittlung der Währungsgesamtposition beschrieben: Zuerst sind alle Aktiv- und Passivpositionen (nach §15 GS I) getrennt voneinander in DM zu bestimmen und für jede einzelne Währung i ist die offene Währungseinzelposition $OWEP_i$ zu berechnen (bzw. die offene Goldposition). Diese ist die Differenz zwischen der Gesamtaktiv- und der Gesamtpassivposition in dieser Währung. Nun werden diese Währungseinzelpositionen je nach Vorzeichen ($OWEP > 0$ ist aktivisch (long) bzw. $OWEP < 0$ ist passivisch (short)) zusammengefasst⁸⁴ zur Gesamtaktivposition und zur Gesamtpassivposition (die Goldposition ist hier nicht berücksichtigt). Die betragsmäßig größere der beiden Positionen ist dann die Nettowährungsposition NWP.

$$NWP = \max\{|AWP|; |PWP|\} \quad (5.4)$$

Es werden zwar teilweise Diversifikationseffekte erfasst, aber die dadurch angenommene Korrelation zwischen den beiden Positionen ist nicht zu beziffern. So kann man das Maximum zweier Positionen auch wie folgt schreiben:⁸⁵

$$\max\{|AWP|; |PWP|\} = \frac{1}{2} \left(\underbrace{|AWP| + |PWP|}_{\text{pessimistisch: } \rho=-1} \right) + \frac{1}{2} \left(\underbrace{||AWP| - |PWP||}_{\text{optimistisch: } \rho=+1} \right)$$

Wie man sieht, wird durch den Maximum-Operator also eine Mittlung zwischen einer optimistischen und einer pessimistischen Sichtweise vorgenommen, die nicht mit einer Korrelationsannahme von 0 verwechselt werden darf.⁸⁶ Die Aufsicht wirft außerdem durch dieses Auswählen nur des größten Wertes Informationen weg, nämlich gerade die Information über die Höhe der kleineren Position.

Die Währungsgesamtposition ist schließlich die Summe aus der Nettowährungsgesamtposition und dem Betrag der offenen Goldposition ($|OGP|$). Falls diese Währungsgesamtposition die Bagatellgrenzen (§14 Abs. 3 GS I) überschreitet, ist die Eigenmittelunterlegung 8 % der Währungsgesamtposition:

$$AWR = 0,08 * (NWP + |OGP|)$$

Der neue Grundsatz I beinhaltet jedoch auch eine Sonderregelung, um Fremdwährungen mit einer hoch korrelierten Entwicklung der Wechselkurse zu erfassen. So werden gegenläufig ausge-

⁸¹Im Unterschied zum bisherigen GS Ia werden Positionen in Silber und Platinmetallen nicht mehr unter den Vorschriften für das Fremdwährungsrisiko, sondern unter den Vorschriften für Rohwarenrisiken erfasst.

⁸²Es werden alle bilanziellen und ausserbilanziellen Geschäfte erfasst, nicht nur Handelsbuchgeschäfte.

⁸³Vgl. BaKred Erläuterungen zu Grundsatz I (1997) S.67ff.

⁸⁴Es wird also eine Summe der aktivischen AWP und getrennt davon eine Summe der passivischen offenen Einzelwährungspositionen PWP über alle Währungen gebildet.

⁸⁵Für diesen Hinweis bedanke ich mich bei meiner Kollegin Nicole Branger.

⁸⁶Daher lässt sich auch die unten besprochene Sonderbehandlung von hochkorrelierten Währungen verstehen.

richtete und nach Umrechnung in DM ausgeglichene Positionen in eng verbundenen⁸⁷ Währungen nur mit dem halben Anrechnungssatz in Höhe von 4 % unterlegt. Bei der Ermittlung der Währungsgesamtposition fällt auf, dass erstaunlicherweise an keiner Stelle die Fristigkeiten der einzelnen Positionen berücksichtigt werden.⁸⁸ Die aufsichtsrechtliche Risikomessung erscheint hier sehr willkürlich. Hier stellt sich die Frage, warum die Aufsicht nicht Korrelationen zwischen verschiedenen Währungen vorgibt.

Rohwarenrisiko: Im Rohwarenrisikobereich werden ebenfalls alle bilanziellen und außerbilanziellen Geschäfte des Gesamtbuches eines Instituts berücksichtigt, soweit sie einem Rohwarenpreisrisiko⁸⁹ unterliegen (§§16-17 GS I). Im sogenannten „Vereinfachten Verfahren“ erfolgt die Eigenmittelunterlegung in zwei Teilschritten:

1. Der Betrag jeder offenen Rohwareneinzelposition⁹⁰ wird mit 15 % unterlegt⁹¹ (Nettoposition), d.h. $0,15 * \sum |\text{Aktiv} - \text{Passiv}|$.
2. Die Summe aller Absolutbeträge der Aktiv- und Passivpositionen wird mit 3% unterlegt (Bruttoposition), d.h. $0,03 * \sum |\text{Aktiv}| + |\text{Passiv}|$.

Anstelle des „Vereinfachten Verfahrens“ können die Institute als weiteres Standardverfahren auch die sogenannte Zeitfächermethode oder eigene interne Risikomodelle für die Erfassung des Rohwarenrisikos anwenden.

Nach der **Zeitfächermethode** werden die Aktiv- und Passivpositionen in jeder einzelnen Rohware gemäß ihrer Fälligkeit in ein Laufzeitraster mit sieben aufeinanderfolgenden Zeitfächern zugeordnet und danach werden für diese Zeitfächer die geschlossenen⁹² und die offenen⁹³ Positionen ermittelt, wobei die geschlossenen Positionen mit 3% zu gewichten sind. Die offenen Positionen eines Zeitfachs (beginnend mit dem kurzläufigsten Zeitfach) sind mit der offenen Position im jeweils nächstfolgenden Zeitfach zusammenzufassen. Die durch dieses Rollieren entstehende geschlossene Position erhält wiederum eine Unterlegung von 3 % plus einem Zuschlag in Höhe von 0,6 % der geschlossenen Position pro Laufzeitband. Danach wird die verbleibende

⁸⁷Die Definition für nachweislich eng verbundene Währungen findet sich in §14 Abs. 5 GS I. Da die Gewinn- bzw. Verlustverteilungen wahrscheinlich nicht symmetrisch sein werden, kommt es hier entscheidend darauf an, in welcher Währung die long Position und in welcher Währung die short Position vorliegt.

⁸⁸Man könnte zwar argumentieren, dass es im Gegensatz zu Zinstiteln bei deren Bewertung die Zinsstruktur eine Rolle spielt, bei Fremdwährungstiteln keine „Währungsstruktur“ gibt. Aber dennoch besteht bei einer längeren Laufzeit eine größere Wahrscheinlichkeit, dass sich die Wechselkurse ändern. Auch wenn aufgrund der normalerweise vorliegenden hohen Liquidität dieses „Laufzeitrisko“ für Währungspositionen nicht besonders groß ist, so sollte es dennoch abgebildet werden.

⁸⁹Adressenausfallrisiken werden ggf. schon nach den Vorschriften des 2. Abschnitts erfasst.

⁹⁰Nach Verrechnung von Aktiv- und Passivpositionen und egal ob sie aktivisch oder passivisch ausgerichtet ist.

⁹¹Hiermit soll also das sogenannte direktionale Risiko abgedeckt werden, d.h. das Marktrisiko, das aus der Veränderung der Spotpreise resultiert.

⁹²„ausgeglichene Bereichspositionen“

⁹³Die verbleibenden Unterschiedsbeträge zwischen Aktiv- und Passivpositionen.

offene Position weiter rolliert bis die endgültig verbleibende offene Bereichsposition mit 15 % unterlegt wird. Der Anrechnungsbetrag für das Rohwarenpreisrisiko einer einzelnen Rohware ARR ergibt sich somit wie folgt (s. Erläuterungen zu §17 GS I [40]):

$$\text{ARR} = 0,03 * \min \left(\sum_{i=1}^7 |A_i|, \sum_{i=1}^7 |P_i| \right) + 0,006 * \left(\sum_{j=1}^6 \left| \sum_{i=1}^j (|A_i| - |P_i|) \right| \right) + 0,15 * \left(\left| \sum_{i=1}^7 |A_i| - \sum_{i=1}^7 |P_i| \right| \right)$$

wobei A_i die Summe aller Aktivpositionen im i-ten Zeitfach und P_i die Summe aller Passivpositionen im i-ten Zeitfach bezeichnet. Bei Anwendung der Zeitfächermethode wird daher die Fristigkeitsstruktur von Rohwarengeschäften wesentlich besser erfasst als bei den Fremdwährungsgeschäften.⁹⁴

5.3.2.3 Optionsrisikopositionen

Optionsrisiken sind aufgrund ihrer asymmetrischen Verteilung recht schwer zu quantifizieren. Der neue Grundsatz I gibt mit dem sog. Delta-Plus-Verfahren und mit der Szenario-Matrix-Methode zwei Verfahren zur Erfassung von Optionspreisrisiken vor.⁹⁵ Für Nichthandelsbuchinstitute gilt eine erleichterte Erfassung ihres Risikos, indem bei diesen Instituten nur das Deltarisiko (s.u.) mit Eigenmitteln zu unterlegen ist. In der Folge werden die ausführlicheren Regelungen für Handelsbuchinstitute betrachtet.

1. **Delta-Plus-Methode:** Bei der Delta-Plus-Methode versucht man das Optionsrisiko mit Hilfe verschiedener Sensitivitätskennzahlen⁹⁶ approximativ abzubilden. Alle Institute müssen das Deltarisiko⁹⁷ ihrer Optionsposition mit Eigenmitteln unterlegen und Handelsbuchinstitute müssen zusätzlich noch die Gamma- und Vegarisiken⁹⁸ der Optionspositionen mit Eigenmitteln unterlegen. Das Deltaäquivalent (DÄQ) errechnet sich mit Hilfe des Deltafaktors DF⁹⁹ wie folgt:

$$\text{DÄQ} = \text{DF} * \text{Nominalvolumen}$$

und der Anrechnungsbetrag für das Gammafaktorrisiko (GFR):¹⁰⁰

$$\text{GFR} = \frac{1}{2} * \Gamma * \text{Stückzahl} * (\alpha * U)^2$$

⁹⁴Dies könnte man wahrscheinlich durch eine Argumentation über eine Art Convenience Yield rechtfertigen. (Rohwaren werden also wie im Finance üblich als Commodity behandelt).

⁹⁵Das Wahlrecht gilt nur für die Ermittlung der Teilanrechnungsbeträge für das allgemeine Kursrisiko.

⁹⁶Da diese streng genommen nur in einem (infinitesimal) kleinen Bereich um den heutigen Wert des Underlyings gültig sind, führt dies natürlich bei größeren Optionspositionen zu einer unzureichenden Risikoerfassung. Es wird aber davon ausgegangen, dass dieses Verfahren bei kleineren Positionen und bei kleineren Veränderungen der wertbeeinflussenden Faktoren das Risiko hinreichend gut erfasst. Als wertbeeinflussende Faktoren werden der Kassakurs des Underlyings erfaßt durch Delta. Delta wird dann selbst als Faktor erfaßt durch Gamma und die Volatilität des Underlyings wird durch Vega berücksichtigt. Vgl. hierzu auch Kapitel 2. (Theoretisch betrachtet ist Delta selbst kein Risikofaktor, über ihn bzw. Gamma soll aber ein Teil des nicht-linearen Risikos abgebildet werden.)

⁹⁷Zur Erfassung des allgemeinen Kursrisikos des Basisinstruments.

⁹⁸Diese gehören zu den sog. optionsspezifischen Risiken.

⁹⁹Die erste partielle Ableitung der Optionspreisfunktion nach dem Preis des Underlyings.

¹⁰⁰Die Stückzahl steht für die Kontraktgröße gemessen in Einheiten des Underlyings.

wobei Γ der Gammafaktor¹⁰¹ der Option ist, U der heutige Kassakurs des Underlyings und α die anzunehmende prozentuale Wertänderung des Underlyings¹⁰². Das Produkt $\alpha * U$ steht daher für die anzunehmende Wertänderung pro Einheit des Optionsgegenstandes. Der Gewichtungsfaktor α hängt dabei von der Art des Underlyings ab und soll den Risikogehalt des Geschäfts erfassen. Er beträgt bei Aktien-, Aktienindex-, Fremdwährungs- und Goldoptionen 8 % und bei Rohwarenoptionen 15 %. Bei Schuldtiteln sind die Gewichtungssätze des Jahresbandverfahrens oder die Modified Duration und bei anderen zinssatzbezogenen Optionen die anzunehmende Renditeänderung laut Durationmethode zu nehmen. Nach der Addition der Gammafaktorrisiken innerhalb der einzelnen Optionsgeschäftsklassen ergibt sich für jede Klasse entweder ein positiver oder ein negativer Anrechnungsbetrag. Der Gesamtanrechnungsbetrag für das Gammafaktorrisiko ergibt sich als Absolutwert der Summe der negativen Anrechnungsbeträge, d.h. die positiven werden nicht berücksichtigt.¹⁰³ Man will also finanzwirtschaftlich betrachtet nur die Überhänge von Stillhalterpositionen beim Gammafaktorrisiko unterlegen, da bei Long-Positionen in Optionen das Deltarisiko das Optionsrisiko prinzipiell überschätzt wird.¹⁰⁴

Der Anrechnungsbetrag für das Vegafaktorrisiko (VFR) ergibt sich wie folgt:

$$\text{VFR} = 0,25 * \Lambda * \text{Stückzahl} * \sigma_U \quad (5.5)$$

wobei Λ der Vegafaktor¹⁰⁵ der Option und σ_U die (aktuelle) Volatilität des Underlyings ist. Der Gammafaktor und der Vegafaktor besitzen für erworbene Optionsrechte ein positives und für Stillhalterpositionen ein negatives Vorzeichen.

2. **Szenario-Matrix-Methode:** Im Vergleich zum Delta-Plus-Verfahren soll die Szenario-Matrix-Methode die gerade mit komplexen Optionsgeschäften verbundenen Marktpreisrisiken genauer erfassen. Mit Carving-Out beschreibt man die Möglichkeit, Absicherungseffekte im Aufsichtsrecht darzustellen, d.h. werden Geschäfte durch Optionen abgesichert, so dürfen diese aus der Berechnung der Teilanrechnungsbeträge für Marktpreisrisiken im Rahmen des 3-5. Abschnitts von GS I herausgenommen und im Rahmen des 6. Abschnitts bei Anwendung der Szenario-Matrix-Methode hineingenommen werden¹⁰⁶. Es wird also nur ein einziger Risikoanrechnungsbetrag für das gesamte Portfolio (Optionen und abgesicherte Grundgeschäfte) errechnet. Man bewertet hier (mit Hilfe eines geeignet gewählten Bewertungsmodells) die Optionsposition neu in Abhängigkeit von vorgegebe-

¹⁰¹Die zweite partielle Ableitung der Optionspreisfunktion nach dem Preis des Underlyings, er beschreibt insofern das Risiko aufgrund einer Veränderung des Deltafaktors. Der Gammafaktor wird i.d.R. mit Hilfe eines theoretischen Bewertungsmodells bestimmt.

¹⁰²Gem. §29 Abs. 1-3 GS I.

¹⁰³Vgl. §29 Abs.6 GS I

¹⁰⁴Denn beim Optionsrisiko wird nur das Verlustrisiko betrachtet, d.h. Wertänderungen nach unten werden abgeschätzt. Dies kann man sich grafisch einfach verdeutlichen, wenn man sich vergegenwärtigt dass auf der Optionswert-Underlyingwert Kurve einer einfachen europäischen Call-Option die Steigung mit zunehmendem Underlyingwert steigt bzw. mit abnehmendem Wert fällt (der hier maßgebliche Fall).

¹⁰⁵Die erste partielle Ableitung der Optionspreisfunktion nach der Volatilität des Underlyings.

¹⁰⁶§. §28 Abs. 3 GS I

nen Schwankungen der wertbeeinflussenden Parameter Marktpreis¹⁰⁷ und Volatilität¹⁰⁸ des Underlyings. Dies führt zu unterschiedlichen „Szenario-Werten“ bzw. einer Matrix der Wertveränderungen, die nun das gesamte Optionsrisiko abbilden sollen, wobei der höchste Verlust eines Szenarios die Grundlage für die Eigenmittelunterlegung des jeweiligen Optionsportfolios bestimmt.

Artzner/Delbaen/Eber (1999) zeigen, dass die Szenario-Matrix-Methode die Anforderungen an ein kohärentes Risikomaß erfüllt.

Anzumerken ist hier, dass bestimmte Optionsrechte nicht durch §28 zu erfassen sind, so sind z.B. Optionsrechte nach §15 Abs.1 Nr.5 und Abs.2 Nr.5 in Höhe ihres Marktwertes in die Ermittlung der Einzelwährungs- bzw. der Goldposition mit einzubeziehen. Auch für HBI entfällt somit bei diesen Geschäften die Unterlegung des Gamma- und Vegafaktorrisikos.

Wie gezeigt werden bei der Berechnung von Eigenkapitalunterlegungsbeträgen mit Hilfe von Standardverfahren unterschiedlichste Annahmen getroffen die nur zufällig zu einer richtigen Risikomessung führen. Es wird auf den Typ eines Geschäfts abgestellt, aber nicht auf sein internes Risiko. Insbesondere die additive Erfassung der Risiken ohne Berücksichtigung von Portfolioeffekten zwischen den Risikoarten ist verbesserungswürdig.

5.3.3 Interne Risikomodelle

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht lässt seit 1995 prinzipiell zwei Ansätze zur Unterlegung von Marktrisiken zu. Den a) Standard Ansatz (Standardized Approach) und den b) Internen Modellansatz (Internal Models Approach). Diese Überlegungen sind im Zuge der 6. KWG Novelle auch ins deutsche Aufsichtsrecht übernommen worden. Dabei ist eine parallele Verwendung von Standardverfahren und internen Risikomodelle für die verschiedenen Risikobereiche erlaubt. Innerhalb eines Risikobereichs ist aber ein einheitliches Verfahren zu wählen.¹⁰⁹

Der aus der 6. KWG Novelle hervorgegangene neue Grundsatz I ermöglicht nun die Bestimmung von Marktrisiken mit Hilfe von bankinternen Risikomeß- und steuerungsmodellen. Kreditinstitute dürfen nun bei der Bestimmung der Eigenmittelunterlegung von Marktrisikopositionen, anstelle der gesetzlich vorgegebenen Standardverfahren, auch institutsinterne Risikomodelle benutzen, die jedoch alle wesentlichen Marktrisikofaktoren berücksichtigen müssen. Dabei dürfen sowohl die Unterlegungsbeträge für das allgemeine Kursrisiko als auch für das besondere Kursrisiko mittels interner Modelle berechnet werden.¹¹⁰

¹⁰⁷Beim Preis des Underlyings werden als Schwankungsbreite $\pm 8\%$ bei Gold, Aktien und Aktienindizes und bei Rohwaren werden $\pm 15\%$ ausgehend vom aktuellen Niveau vorgegeben. Bei Zinsinstrumenten ist anzunehmende Renditeänderung laut Durationmethode zugrundezulegen.

¹⁰⁸Bei der Volatilität werden als Schwankungsbreite $\pm 25\%$ ausgehend vom aktuellen Niveau vorgegeben.

¹⁰⁹Es gibt auch hiervon bestimmte Ausnahmen, die aber keine größere Bedeutung haben und deshalb hier nicht näher erläutert werden sollen, wie z.B. unbedeutende Risikopositionen die einer abzugrenzenden Organisationseinheit zugeordnet werden.

¹¹⁰Von Seiten der Bank ist ein Weg zurück zu den Standardverfahren nur unter sehr restriktiven Bedingungen möglich.

Diese internen Modelle können zu niedrigeren Unterlegungsbeträgen führen als die Standardverfahren. Die Benutzung setzt jedoch bestimmte quantitative und qualitative Anforderungen¹¹¹ voraus und bedarf zusätzlich noch einer Zustimmung des BaKred.

Bei den internen Risikomodellen handelt es sich aufgrund dieser (quantitativen) Anforderungen um Verfahren, die den VaR als Risikomaß verwenden.¹¹² Dadurch übertragen sich auch dessen Schwächen auf die aufsichtsrechtlich genutzten Modelle. Aus aufsichtsrechtlicher Sicht wäre sicherlich auch die Verteilung der Verluste unterhalb des VaR von Interesse. Denn wenn man den VaR als einen Verlustbetrag auffasst, der noch abgedeckt ist, wäre gerade die Höhe der möglichen nicht abgedeckten Verluste aufschlussreich, um das Insolvenzrisiko einer Bank abschätzen zu können.

Eine wichtige Anforderung, die die Aufsicht an interne Risikomodelle stellt, ist die tägliche Überprüfung der Prognosegüte des Verfahrens, das sog. Backtesting und der Verwendung der sog. „Basler Ampel“. Die große Herausforderung für interne Risikomodelle und auch für die Aufsicht bleiben aber Kreditrisiken, da für diese eine empirische Validierung und auch praktikable Backtesting Verfahren äußerst schwierig erscheinen.

Der Anrechnungsbetrag bzw. Teilanrechnungsbetrag aufgrund des internen Risikomodells AIR im Zeitpunkt T berechnet sich nach §34 GS I wie folgt:¹¹³

$$\text{AIR}_T = \max\{\text{VaR}_{T-1}; g * \frac{1}{60} \sum_{t=60}^1 \text{VaR}_{T-t}\} \quad (5.6)$$

wobei der Gewichtungsfaktor g von der Aufsichtsbehörde festgelegt wird und mindestens 3 beträgt (bei der Bestimmung des Teilanrechnungsbetrags für das besondere Kursrisiko sogar mindestens 4).¹¹⁴ Der Gewichtungsfaktor kann von der Aufsicht um einen Zuschlagsfaktor erhöht werden. Mit diesem Zuschlagsfaktor sollen Unzulänglichkeiten des Modells ausgeglichen werden, die sich z.B. in schlechten Backtesting Ergebnissen niederschlagen.¹¹⁵ Der erste Term in der

¹¹¹So werden z.B. ein Konfidenzniveau von 99 % und eine Mindesthaltedauer von 10 Tagen gefordert. Außerdem ist für die Schätzung der Parameter ein effektiver historischer Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr (≈ 250 Beobachtungen) zugrunde zu legen. Siehe §34 GS I und Erläuterungen zu §34 GS I. Die qualitativen Anforderungen umfassen z.B. die Modelldokumentation, die Datenbasis und ein vom Handel unabhängiges Risiko-Controlling.

¹¹²Die Erläuterungen zum GS I zielen explizit auf den VaR ab, siehe z.B. BaKred (1997) [40] Erläuterungen zu §32 GS I, S. 169ff

¹¹³Diese Formel gilt nur für die sog. Non-Surcharge Modelle, also internen Modellen, in denen auch das Eventrisiko berücksichtigt wird. Bei Surcharge Modellen muss noch ein weiterer Aufschlag (Surcharge) vorgenommen werden. Vgl. hierzu ausführlich BaKred (2001) [45].

¹¹⁴Daran erkennt man, dass die Aufsicht Zweifel an der Angemessenheit der berechneten Risikobeträge hat, insbesondere bei der Abbildung des spezifischen Kursrisikos.

¹¹⁵Beim Backtesting ist das Basler-Ampelkonzept zugrunde zu legen. Stellt man bei den Backtesting Ergebnissen der letzten 250 Arbeitstage weniger als 5 Überschreitungen (2%) der prognostizierten Risikobeträge fest (grüne Zone) ist kein höherer Faktor notwendig. In der gelben Zone, d.h. mehr als 5 aber weniger als 10 Überschreitungen (4%), steigt der Faktor um 0,4 (bei 5 Überschreitungen) bis 0,85 (bei 9). Bei 10 und mehr Überschreitungen liegt der Zuschlagsfaktor bei 1 und das Aufsichtamt behält sich explizit die Rücknahme der Eignungsbestätigung vor. Die Aufsicht möchte durch diese Zuschlagsfaktoren erreichen, dass die internen Risikomodelle möglichst konservative bzw. vorsichtige Schätzungen für das Risiko liefern.

Maximum-Bedingung wird wohl nur bei einem sprunghaft gestiegenen VaR-Wert zum Tragen kommen.

Die qualitativen Anforderungen, die an ein solches Modell hinsichtlich der Arbeits- und Ablauforganisation gestellt werden, beschreibt §36 GS I. Diese sollen ein funktionsfähiges Risikomanagementsystem gewährleisten.

Man erkennt hier wieder die Verbindung zum modernen Rechnungswesen, denn ein internes Risikomodel muss eine Bewertung der berücksichtigten Positionen durchführen, um das Wertänderungspotenzial quantifizieren zu können. Dies bedeutet, im Rahmen des Risikomodels müssen die Fair Values dieser Geschäfte bestimmt werden.

5.3.4 Erfassung von Kreditderivaten nach GS I

Durch Kreditderivate lässt sich das Kreditrisiko eines Portfolios ändern, wobei die Richtung und das Ausmaß dieser Änderung (fast) beliebig gewählt werden können. Insofern ist diesen modernen Produkten gerade aus Sicht der Bankenaufsicht besondere Aufmerksamkeit zu schenken.¹¹⁶

Kreditderivate sind in den Regelungen des GS I nicht explizit erwähnt, aber aufgrund ihrer steigenden Bedeutung ist die aufsichtsrechtliche Abbildung dieser Instrumente durchaus relevant, denn durch Kreditderivate können gerade die für Banken wichtigen Kreditrisiken in nicht unerheblichem Maße aufgenommen und abgegeben werden. Kreditderivate sind daher sinnvolle Werkzeuge im Kreditrisikomanagement und sollten daher bei einer entsprechenden risikoreduzierenden Wirkung auch adäquat beim Sicherungsnehmer honoriert werden bzw. bei einer risikoerhöhenden Wirkung beim Sicherungsgeber bei der Eigenkapitalunterlegung berücksichtigt werden. Dabei ist nicht nur das Risiko des Underlyings zu betrachten, sondern auch das Ausfallrisiko des Kontraktpartners. Es sollte also gewährleistet werden, dass die Unterlegung mit regulatorischem Eigenkapital entsprechend dem tatsächlichen Risiko vorgenommen wird.

Die Erfassung von Kreditderivaten im deutschen Aufsichtsrecht ist zur Zeit in Rundschreiben 10/99 des BaKred geregelt, wobei in internationalen Gremien (insbesondere dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht) an einer international einheitlichen aufsichtsrechtlichen Erfassung dieser Instrumente gearbeitet wird. Kreditderivate weisen bestimmte Gemeinsamkeiten mit anderen Finanzderivaten auf und sollten daher ähnlich wie diese aufsichtsrechtlich erfasst werden. Es werden in Folge dessen keine prinzipiell neuen Regelungen erdacht, sondern Kreditderivate sind je nach Sachlage mit Hilfe bestehender Regelungen abzubilden.

Kreditderivate können sowohl dem Anlage- als auch dem Handelsbuch zugeordnet werden.¹¹⁷ Es gelten dabei die allgemeinen Bedingungen des §1 Abs.12 KWG. Eine Zuordnung zum Handelsbuch ist jedoch für Total Return und Credit Default Swaps nur möglich, falls es sich um Derivate i.S. von §1 Abs.11 Satz 4 KWG handelt oder die Referenzaktiva Forderungen, die die Anforderungen nach §1 Abs.12 KWG erfüllen, sind.¹¹⁸ Bei der aufsichtsrechtlichen Abbil-

¹¹⁶Siehe für eine Beschreibung der Grundstrukturen von Kreditderivaten Abschnitt 2.5.2.

¹¹⁷Die Zuordnung hängt prinzipiell von der mit den Kreditderivaten verfolgten Zielsetzung ab.

¹¹⁸Dabei handelt es sich um Forderungen, mit denen ein Eigenhandelserfolg erzielt werden soll und die markt-

dung ist entscheidend, ob den entsprechenden Geschäften eine Sicherungswirkung unterstellt wird oder ob nicht. Eine Sicherungswirkung kann im Sinne des BaKred nur unterstellt werden, wenn mit der vertraglichen Ausgestaltung die beabsichtigte Risikoübertragung auch tatsächlich durchgeführt wird. Dabei dürfen der ordnungsgemäßen Vertragserfüllung keine gesetzliche Regelungen oder vertragliche Abreden¹¹⁹ entgegenstehen.¹²⁰

Für eine Berücksichtigung von Kreditderivaten bei der Anrechnung von Risikoaktiva ist es wichtig, dass sich das Referenzaktivum des Derivats und die zu besichernde Aktivposition bzgl. der aufsichtsrechtlich erfassten Kredit- bzw. Kursrisiken „gleichartig“ verhalten. An die Gleichartigkeit werden je nachdem, ob das Kreditderivat dem Anlage- oder dem Handelsbuch zugeordnet wird, unterschiedliche Anforderungen gestellt.

Bei einer Zuordnung zum Anlagebuch muss der Schuldner des Referenzaktivums des Kreditderivats und des zu besichernden Aktivums identisch sein. Referenzaktivum und zu besicherndes Aktivum müssen Ranggleichheit im Falle der Insolvenz besitzen. Außerdem muss vertraglich das Ausfallereignis des Aktivums mit dem Kreditereignis des Derivats verbunden werden (Cross Default bzw. Obligation Default Klausel).¹²¹ Um aufsichtsrechtlich anerkannt zu werden, muss das Kreditderivat das entsprechende Aktivum prinzipiell über die gesamte Restlaufzeit absichern. Sollte jedoch die Laufzeit des Kreditderivats kürzer sein, so kann eine Sicherungswirkung nur angenommen werden, wenn die Laufzeit noch mindestens ein Jahr ist und das entstehende Terminrisiko berücksichtigt wird.¹²²

Wenn das Kreditderivat dem Handelsbuch zugeordnet wird, so sind an die Gleichartigkeit die Voraussetzungen nach §19 Abs. 3 GS I¹²³ zu stellen. Zwei Kriterien sind dabei identisch zum Anlagebuch: Übereinstimmung des Schuldners¹²⁴ und die gleiche Rangfolge bei Insolvenz. Weitere Anforderungen an die Gleichartigkeit sind jedoch, dass beide auf dem selben nationalen Markt gehandelt werden müssen und dass das Rückzahlungsprofil bei Einbeziehung in die Zinsnettoposition übereinstimmt. Bei der Berücksichtigung von Kreditderivaten im Handelsbuch sind die Derivate wieder nach dem Building-Block-Approach in zwei Komponenten zu zerlegen. Danach sind dann die Unterlegungsbeträge für das allgemeine und das spezifische Risiko zu bestimmen.

bewertet werden.

¹¹⁹Als Beispiel wird ein einseitiges Kündigungsrecht des Sicherungsgebers angegeben. Verkaufte Optionen können daher keine risikoreduzierende Wirkung entfalten.

¹²⁰Wenn das Kreditderivat und das zu besichernde Aktivum auf unterschiedliche Währungen lauten, ist die Sicherungswirkung regelmäßig im Zuge einer Marktbewertung nachzuprüfen.

¹²¹Damit soll erreicht werden, dass im Falle des Eintretens des abzusichernden Kreditereignisses auch die Zahlung aus dem Kreditderivat geleistet wird.

¹²²Das Terminrisiko entsteht also für die Bank aus der Tatsache, dass sie am Ende der Laufzeit des Derivats keine Sicherung mehr besitzt. Für den nicht abgesicherten Zeitraum muss daher die Hälfte der Bemessungsgrundlage des Aktivums angerechnet werden (außer wenn dadurch die Eigenkapitalanforderungen über den Eigenkapitalanforderungen vor Sicherung wären). Wenn die Laufzeiten nicht übereinstimmen kann auch kein perfekter Hedge mehr vorliegen.

¹²³§19 Nettopositionen: Dort werden die Kriterien angegeben, wann Wertpapiere als gleich anzusehen sind. Das Kriterium dass sie auf dieselbe Währung lauten müssen ist nicht einzuhalten, denn wenn, wie oben schon ausgeführt, das Kreditderivat und das zu besichernde Aktivum in unterschiedlichen Währungen denominiert werden, muss die Sicherungswirkung regelmäßig im Zuge einer Marktbewertung überprüft werden.

¹²⁴Emittenten

Außerdem ist zusätzlich noch das Ausfallrisiko bzgl. des Geschäftspartners zu berücksichtigen (nach §27 Abs.1 Nr.4 GS I). Die Zuschlagsfaktoren müssen nach der Marktbewertungsmethode (§10 GS I) bestimmt werden.

Eine eigenkapitalsparende Berücksichtigung von Kreditderivaten als Sicherungsgeschäfte wird vom BaKred nur bei Erfüllung strenger Kriterien anerkannt. Diese zielen darauf ab, dass eigentlich nur (fast) perfekte Mikro-Hedges berücksichtigt werden. Für Kredite von kleinen Unternehmen dürfte daher eine anrechnungsmindernde Absicherung durch Kreditderivate unmöglich werden. Auffallend sind wiederum die ungleichen Anforderungen die an Geschäfte des Handels- und des Anlagebuchs gestellt werden, wie in der Folge noch dargestellt wird. Durch diese unterschiedlichen Anforderungen wird sicherlich ein Gesamtbank-Risikomanagement von Kreditrisiken erschwert.

Konkret ergibt sich daher folgende Erfassung beim Sicherungsnehmer. Ein Total Return Swap bzw. ein Credit Default Swap der zum Anlagebuch gehört, also die obigen Kriterien erfüllt, kann bei der Ermittlung des Risikoaktiva-Anrechnungsbetrags das Bonitätsgewicht verringern. Denn es darf nun das Bonitätsgewicht des Sicherungsgebers vom Kreditderivat anstelle des Bonitätsgewicht der Risikoaktiva angesetzt werden.¹²⁵ Bei einer Credit Linked Note und erfüllter Sicherungswirkung darf sogar eine Gewichtung mit 0% durchgeführt werden. Wenn keine Sicherungswirkung unterstellt wird, muss ein Total Return Swap wie ein normales Swapgeschäft angerechnet werden. Bei einem Credit Default Swap und einer Credit Linked Note entfällt die Anrechnung beim Sicherungsnehmer. Kreditderivate werden beim Sicherungsnehmer also ähnlich wie Garantien angerechnet.

Für den Sicherungsgeber von Kreditderivaten im Anlagebuch spielt es für seine Eigenkapitalunterlegung keine Rolle, ob für den Sicherungsnehmer eine Sicherungswirkung angenommen werden kann. Er hat eine Verpflichtung übernommen, die er als traditionelles außerbilanzielles Geschäft (nach §4 Satz 2 Nr.2 GS I) mit 100 % der Bemessungsgrundlage anrechnen muss bzw. bei einer Credit Linked Note mit der entsprechenden Bemessungsgrundlage als Bilanzaktivum. Dabei muss er die höhere der beiden Bonitätsgewichtungen des Referenzaktivschuldners oder des Sicherungsnehmers verwenden.

Die Erfassung von Kreditderivaten im Handelsbuch ist etwas komplizierter.¹²⁶ Ein Total Return Swap ist nach den allgemeinen Regeln für Handelsbuch-Risikopositionen zu behandeln, d.h. es ist sowohl sein allgemeines wie auch sein besonderes Kursrisiko und zusätzlich sein Adressenausfallrisiko¹²⁷ gemäß §27 Abs. 1 Nr.4 GS I zu erfassen. Beide Vertragsparteien müssen also diese Risiken in die jeweiligen Positionen einstellen und es kann eine Verrechnung mit dem abzuschließenden Instrument erfolgen (für den Sicherungsnehmer). Für die Unterlegung des Kursrisikos ist ein Total Return Swap erst einmal in zwei Teile aufzuspalten (Two-Legged-Approach), in eine wertpapierbezogene Komponente und in eine Finanzierungskomponente.¹²⁸

¹²⁵Bei Laufzeitunterdeckung muss wie oben erwähnt das Terminrisiko zusätzlich angerechnet werden.

¹²⁶Vgl. hierzu auch Henke/Burghof (1999) [86]

¹²⁷Genauer Kontrahentenausfallrisiko. Vom Kontrahentenausfallrisiko können natürlich beide Vertragsparteien betroffen sein.

¹²⁸Also wieder der Gedanke der Zerlegung in eine fiktive Long- und in eine fiktive Short-Position. Der Siche-

5.3.5 Berücksichtigung von Asset-Backed-Securities

Die Aufsicht ist sich bewusst, dass die Verbriefung von (Kredit-)Forderungen eine sinnvolle und nützliche Möglichkeit zum Transfer von Kreditrisiken der Banken auf andere Banken oder Anleger darstellt und die Diversifizierung des Kreditportfolios steigern kann und somit zur Stabilität einer Bank beiträgt.¹²⁹ In seinem Rundschreiben 4/97 erläutert das BaKred in welchen Fällen eine ABS-Transaktion zu einer Minderung der Eigenkapitalunterlegung nach Grundsatz I führt. Dadurch wurde Banken erstmals die Möglichkeit eröffnet den Verkauf von Forderungen durch ABS bei Einhaltung bestimmter Kriterien eigenkapitalsparend einzusetzen.

5.4 Weitere aufsichtrechtliche Regelungen

Banken unterliegen aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit, z.B. der von ihnen durchgeführten Fristentransformation, einem nicht zu vernachlässigenden Liquiditätsrisiko. So sind in der Bankbetriebslehre schon seit langem Regeln wie z.B. die Goldene Bankregel¹³⁰ aufgestellt worden, um diesem Risiko entgegenzutreten. Aufsichtsrechtlich werden die Liquiditätsrisiken im Grundsatz II erfaßt. Da bei der Unterlegung von Kreditrisiken im Grundsatz I kein Unterschied gemacht wird, ob ein Kreditportfolio gut diversifiziert ist oder nicht, ist außerdem das Ausfallrisiko bei volumenmäßig großen Krediten gesondert zu erfassen. Hier sind die Groß- und die Millionenkreditvorschriften zu beachten.

5.4.1 Grundsatz II

Der neue Grundsatz II¹³¹, der seit dem 1. Juli 2000 in Kraft getreten ist, versucht nun besser als sein Vorgänger das Liquiditätsrisiko eines Kreditinstituts zu erfassen.¹³² Die Liquiditätsgrundsätze mussten nicht zuletzt aufgrund der Umstellung der Bilanzierung auf Restlaufzeiten (für Jahresabschlüsse ab 1998) reformiert werden.¹³³ Nun teilt das Kreditinstitut seine Zahlungsmittel und Zahlungsverpflichtungen in vier Laufzeitbänder ein.¹³⁴ Auf Basis dieser Laufzeitbänder wird schließlich monatlich eine Liquiditätskennzahl (Verhältnis der Zahlungsmittel im ersten Laufzeitband und den in diesem Zeitraum abrufbaren Zahlungsverpflichtungen)

rungsnehmer hat eine Short-Position im Referenzaktivum, d.h. dem Wertpapier das dem Swap als Basis dient und eine Long-Position in der entsprechenden Zinsposition. Je nach Ausgestaltung ein festverzinslicher Bond oder eine Floating-Rate-Note. Beim Sicherungsgeber gerade andersherum. Beim Sicherungsnehmer kann also für das allgemeine und für das besondere Kursrisiko jeweils eine Verrechnung zwischen Short-Position Referenzaktivum Kreditderivat und der Long-Position des abzusichernden Instruments unter Berücksichtigung von §19 GS I durchgeführt werden.

¹²⁹Vgl. auch Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (1999) [20], Ziffer 33, S.34.

¹³⁰Forderungen und Verbindlichkeiten sollten betragsmäßig und fristenmäßig ausgeglichen sein.

¹³¹Grundsatz III entfiel mit Einführung vom neuen Grundsatz II

¹³²Bei den Vorgänger Grundsätzen galt z.B. noch das Ursprungslaufzeitprinzip.

¹³³Auch hier zeigt sich also die Verbindung zwischen Aufsichtsrecht und Rechnungslegung.

¹³⁴Die Laufzeitbänder sind: (Fälligkeit: Täglich-1 Monat, 1 Monat-3 Monate, 3 Monate-6 Monate, 6 Monate-12 Monate)

und drei Beobachtungskennzahlen (entsprechend der Liquiditätskennzahl für die anderen drei Laufzeitbänder berechnet) bestimmt, wobei die Liquiditätskennzahl den Wert eins nicht unterschreiten darf.¹³⁵ Die Beobachtungskennzahlen haben lediglich informierenden Charakter. Bei der Berechnung der Beobachtungskennzahlen darf ein Liquiditätsüberhang in einem Laufzeitband im darauf folgenden Laufzeitband berücksichtigt werden.¹³⁶

In §6 GS II wird die Bemessungsgrundlage der Zahlungsmittel und Zahlungsverpflichtungen geregelt. Es sind dabei drei prinzipielle Kategorien zu unterscheiden: Zahlungsmittel bzw. -verpflichtungen

- a) die mit den Marktpreisen¹³⁷ oder im Falle von Fonds mit den Rücknahmepreisen bemessen werden oder
- b) die mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt werden¹³⁸ oder
- c) deren Buchwert die Bemessungsgrundlage darstellt.

In §5 GS II werden explizit Wertpapierpensions- und leihgeschäfte¹³⁹ geregelt. Damit versucht man, der besonderen Liquiditätswirkung dieser Geschäfte Rechnung zu tragen. Hierbei zeigen sich Unterschiede zur bilanziellen Erfassung, denn die verpensionierten Wertpapiere sind im Rahmen des GS II dem Pensionsnehmer zuzurechnen. Dies ist aus Liquiditätsgesichtspunkten einsichtig, denn beim Pensionsnehmer ist ein Geldabfluss zu verzeichnen. Gleichzeitig hat er in Höhe des gezahlten Betrags eine Forderung gegen den Pensionsgeber und eine Sachverbindlichkeit (nicht bilanziell) zur Rückgabe der Wertpapiere anzusetzen.¹⁴⁰

Mit der Liquiditätskennzahl wird also grob gesprochen das Verhältnis liquider Aktiva zu den im kommenden Monat¹⁴¹ abfließenden Mittel ausgedrückt. Durch ein gefordertes Verhältnis von größer eins soll die kurzfristige Liquidität der Bank gewährleistet werden.

5.4.2 Großkredit- und Millionenkreditvorschriften

Weitere wichtige aufsichtsrechtliche Regelungen sind die Großkredit- und Millionenkreditvorschriften nach §§13, 13a, 13b und 14 KWG. Mit diesen Vorschriften versucht die Aufsicht das Ausfallrisiko für Banken aufgrund einer Konzentration von Krediten auf Großkreditnehmer zu reduzieren. Hierbei unterscheidet der Gesetzgeber wieder zwischen Handelsbuch und Nichthandelsbuchinstituten. Maßgeblich für die Großkredit- und Millionenkreditvorschriften ist der Kre-

¹³⁵§3 GS II gibt vor welche Zahlungsmittel zum ersten Laufzeitband gehören und §4 GS II entsprechend welche und in welcher Höhe Zahlungsverpflichtungen im ersten Laufzeitband zu erfassen sind. Aber auch für die anderen Laufzeitbänder werden die Aktiva und Passiva entsprechend ihrer Restlaufzeiten zugeordnet.

¹³⁶Aber er darf nicht weiter ins übernächste „geschoben“ werden.

¹³⁷Z.B. Börsennotierte Wertpapiere

¹³⁸Z.B. Geldforderungen des Pensionsnehmers und Geldverbindlichkeiten des Pensionsgebers aus unechten Pensionsgeschäften.

¹³⁹Es werden echte und unechte Pensionsgeschäfte behandelt.

¹⁴⁰Beim Pensionsgeber ergeben sich dann, neben der Bestandsverringerung bei Wertpapieren, eine Geldverbindlichkeit und eine Sachforderung.

¹⁴¹Deshalb monatliche Meldung der Kennziffern.

ditbegriff in §19 KWG.¹⁴² In der Folge werden die unterschiedlichen Begriffe im Zusammenhang mit Großkrediten und Millionenkrediten erklärt. Es ist dabei zwischen Großkrediteinzelobergrenze und Großkreditgesamtobergrenze zu unterscheiden.

Nach §13 KWG liegt ein Großkredit bei einem Nichthandelsbuchinstitut vor, wenn die Kredite an einen Kreditnehmer¹⁴³ mindestens 10% des haftenden Eigenkapitals betragen. Außerdem darf kein Großkredit 25 % des haftenden Eigenkapitals ohne Zustimmung des BaKred übersteigen (Großkrediteinzelobergrenze) und Kredite an ein verbundenes Unternehmen dürfen sogar 20 % des haftenden Eigenkapitals nicht überschreiten. Des Weiteren gibt es eine Großkreditgesamtobergrenze, nach der alle Großkredite zusammen ohne Zustimmung des BaKred nicht über dem Achtfachen des haftenden Eigenkapitals sein dürfen. In den Fällen in denen das BaKred seine Zustimmung zur Überschreitung der Großkreditgesamtobergrenze oder der Großkrediteinzelobergrenze gibt, so ist der Überschreibungsbetrag mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen, wobei bei Überschreitung beider Grenzen nur der größere von beiden zu unterlegen ist. Für die Gewährung eines Großkredits muss bei Handelsbuch- und bei Nichthandelsbuchinstituten ein einstimmiger Beschluss aller Geschäftsleiter vorliegen (Großkreditbeschluss).

Für Handelsbuchinstitute liegt nach §13a KWG ein Gesamtbuch-Großkredit vor, wenn alle Kredite an einen Kreditnehmer 10% der Eigenmittel erreichen bzw. übersteigen (kreditnehmerbezogene Gesamtposition). Ein Anlagebuch-Großkredit besteht falls alle Kredite an einen Kreditnehmer ohne die im Handelsbuch erfassten Positionen mindestens 10% des haftenden Eigenkapitals ausmachen (kreditnehmerbezogene Anlagebuch-Gesamtposition). Für die kreditnehmerbezogene Anlagebuch-Gesamtposition gilt wie bei Nichthandelsbuchinstituten die obige (Anlagebuch-)Großkrediteinzelobergrenze i.H. von 25 % des haftenden Eigenkapitals und die (Anlagebuch-)Großkreditgesamtobergrenze i.H. des Achtfachen des haftenden Eigenkapitals. Überschreibungsbeträge sind im Falle der Zustimmung durch das BaKred ebenfalls mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen.

Außerdem muss das Handelsbuchinstitut die Gesamtbuch-Großkrediteinzelobergrenze i.H. von 25% seiner Eigenmittel und die Gesamtbuch-Großkreditgesamtobergrenze i.H. des Achtfachen seiner Eigenmittel einhalten bzw. bei Überschreitung die Zustimmung des BaKred einholen und den Überschreibungsbetrag mit Eigenmitteln unterlegen. Auch im Falle einer Zustimmung bei einer Überschreitung durch das BaKred darf die kreditnehmerbezogene Handelsbuch-Gesamtposition eines Handelsbuchinstituts höchstens das Fünffache seiner Eigenmittel, die nicht für die Unterlegung von Anlagebuch-Risiken gebraucht werden, betragen. Handelsbuchinstitute dürfen also für bestimmte Kredite auch Drittrangmittel bei der Bestimmung der Großkreditgrenzen berücksichtigen.

Ein Millionenkredit liegt nach §14 KWG immer dann vor, wenn ein Kreditnehmer der Bank mehr als 3 Mio. DM schuldet. Die bestehenden Millionenkredite sind der Bundesbank vierteljährlich mitzuteilen. In §20 werden schließlich Ausnahmetatbestände für §13 definiert. Diese

¹⁴²Für andere Vorschriften des KWG, wie z.B. die hier nicht beschriebene Organkreditvorschrift in §§15-18 KWG gelten andere Kreditbegriffe (vgl. §21 KWG).

¹⁴³Als Kreditnehmer gilt nicht nur das Einzelunternehmen, sondern alle Einheiten eines konsolidierungspflichtigen Konzerns.

sind dann zu unterscheiden zwischen:

- a) es liegt kein Kredit vor¹⁴⁴,
- b) es ist keine Anzeige nach §§13,14 KWG vorzunehmen,
- c) keine Anrechnung auf die Obergrenzen und
- d) es ist kein Großkreditbeschluss erforderlich.

Es ist sicherlich zu hinterfragen ob Millionenkreditmeldungen zusätzlich zu Großkreditmeldungen unbedingt notwendig sind, denn das Risiko des Ausfalls eines Millionenkredits i.H. von 5 Mio DM ist z.B. für die Deutsche Bank nicht so schwerwiegend wie für ein kleines Bankhaus.

5.5 Analyse neuerer Entwicklungen

In diesem Abschnitt sollen die neueren Entwicklungen im Aufsichtsrecht kurz dargestellt und deren Auswirkungen erörtert werden.

5.5.1 Neue Vorschläge des Basler Ausschusses für eine Reform des Basler Accords

Seit geraumer Zeit gibt es Kritik am Basler Akkord von 1988 und seinen Erweiterungen.¹⁴⁵ Dieser hat zwar unbestritten viel zur internationalen Harmonisierung der aufsichtrechtlichen Regelungen zur Eigenkapitalunterlegung beigetragen, aber aufgrund seiner Schwächen bei der Erfassung immer komplexerer Risikoprofile von Finanztransaktionen erscheint er nicht mehr zeitgemäß. Außerdem werden die Fortschritte, die die Banken bei der Entwicklung von Risikomodellen und der Risikosteuerung gemacht haben, zur Zeit noch nicht entsprechend gewürdigt. Als ein großer Nachteil des bestehenden Kapitalregimes wird angeführt, dass die Kapitalunterlegung aufgrund der Zuordnung zu einer Klasse von Vermögenswerten vorgenommen wird und nicht direkt aufgrund des eingegangenen Risikos. Dies kann zu sogenannter „Regulatory Arbitrage“ (Aufsichtsarbitrage) führen.

Dies führt zur Notwendigkeit, Regelungen zu entwickeln, die bei der Risikogewichtung stärker an das tatsächliche ökonomische Risiko anknüpfen als bisher. Bei denen somit die Ungleichbehandlung ökonomisch gleicher Sachverhalte verschwindet. Außerdem müssen sinnvolle Risikomanagementstrategien bei der Bemessung des Unterlegungsbetrages (mindernd) berücksichtigt werden. Ein weiterer Kritikpunkt an den bestehenden Regeln ist die eingeschränkte Berücksichtigung von Sicherheiten.

Im Juni 1999 hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht einen Vorschlag für ein neues Rahmenkonzept der Eigenkapitalvorschriften gemacht, der zu einer risikoadäquateren Eigenmittel-

¹⁴⁴Es gibt auch Ausnahmetatbestände für §14 KWG

¹⁴⁵Unter dem Begriff Basler Akkord von 1988 werden in der Folge auch die inzwischen in Kraft getretenen Änderungen und Erweiterungen dieser Vereinbarung z.B. 1996 subsumiert, da deren Kern weiterhin der ursprüngliche Akkord von 1988 ist.

unterlegung als zur Zeit üblich führen soll (Basel II).¹⁴⁶ Diese neuen Regeln sollen 2005¹⁴⁷ in Kraft treten. Der Vorschlag besteht aus drei Säulen:

- **Mindesteigenkapitalanforderung**
Hierbei wird auf dem bestehenden Akkord von 1988 aufgebaut, aber die Eigenkapitalunterlegungsbeträge sollen stärker mit dem (Kredit-)Risiko der Vermögenswerte einer Bank verknüpft werden.¹⁴⁸ Dies soll durch eine stärkere, auf individueller Basis vorgenommene Differenzierung der Bonitätseinstufung der Kreditnehmer vorgenommen werden. Außerdem sollen nun auch bestimmte andere, bisher nicht berücksichtigte Risiken erfasst werden, wie z.B. operationales Risiko¹⁴⁹ und Zinsrisiko des Anlagebuches. Hierbei stellt sich natürlich die Frage, ob dadurch wesentlich höhere Eigenkapitalanforderungen zu erwarten sind oder ob durch gemilderte Anrechnungsmodalitäten bei anderen Risiken dieser Effekt gemildert wird.¹⁵⁰ Ziel dieser Säule ist eine bessere Risikogewichtung für gute Schuldner und eine schlechtere Risikogewichtung für schlechtere Schuldner gegenüber dem jetzigen Akkord sicherzustellen.
- **Überprüfungsverfahren durch die Aufsicht**
Hierdurch soll sichergestellt werden, dass die Eigenmittelausstattung von Banken konsistent mit ihrem Risikoprofil und ihrer Risikostrategie ist. Eine frühzeitige aufsichtsrechtliche Intervention soll somit ermöglicht werden. Die Aufsicht kann dann eine höhere Eigenkapitalunterlegung fordern.
- **Effektive Nutzung und Förderung der Marktdisziplin**
Kreditinstitute sollen zu mehr Offenlegung von wirtschaftlichen Informationen veranlasst werden, so dass die Marktteilnehmer selbständig entsprechende Maßnahmen ergreifen können, um sich an neue Sachverhalte anzupassen. Dabei wird unterstellt, dass die Märkte über entsprechende Disziplinierungsmechanismen verfügen, die die aufsichtsrechtlichen Mechanismen unterstützen und ergänzen. Dies erinnert sehr stark an das Rechnungslegungsziel der Decision-Usefulness. Die Selbstregulierung des Marktes soll dadurch gestärkt werden. Hier müssen deshalb Mindeststandards bei den Publizitätspflichten, insbesondere für die Darstellung des Risikoprofils geschaffen werden.

Die individuelle Bonitätseinstufung sollte in der ersten Version prinzipiell durch externe Ratingagenturen vorgenommen werden. An diesem Punkt entzündete sich die Kritik an Basel II, da in Deutschland und anderen kontinentaleuropäischen Staaten bisher erst wenige Unternehmen

¹⁴⁶Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (1999) [20]. Ein zweites Konsultationspapier wurde am 16.01.2001 veröffentlicht siehe Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2001) [17].

¹⁴⁷Geplant war ursprünglich 2004.

¹⁴⁸Vgl. Santos (2000) [148]

¹⁴⁹In deutschsprachigen Verlautbarungen zu diesem Thema verwendet der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht den Begriff „operationelles“ Risiko. Die Originaldefinition lautet: „the risk of direct or indirect loss resulting from inadequate or failed internal processes and systems or from external events“. Siehe Basel Committee on Banking Supervision (2001) [17] S.94 No.547

¹⁵⁰Es soll nach Bekunden des neuen Akkords zu keiner Erhöhung der Unterlegung kommen, aber dies ist natürlich erstmal nur eine Willenserklärung.

geratet sind. Als Alternative wurde für sog. hochentwickelte Banken die Möglichkeit zur Eigenkapitalunterlegung aufgrund von internen Rating-Systemen gegeben. In der seit Januar 2001 gültigen Fassung des Konsultationspapiers werden nun explizit interne Ratingmethoden für die Kreditrisikounterlegung zugelassen (Internal Ratings Based Approach bzw. IRB-Ansatz).¹⁵¹ Es wird dabei zwischen einer Basisversion¹⁵² und einem sog. fortgeschrittenen Ansatz¹⁵³ bei der Bonitätsberücksichtigung unterschieden. Die Banken können also nun ihr Kreditrisiko entweder nach einem Standardansatz¹⁵⁴ erfassen, der eine Erweiterung der jetzigen Regelungen durch die Ermittlung der Risikogewichte anhand externer Bonitätsbeurteilungen darstellt, oder eben diesem auf internen Ratings basierenden Ansatz. Daher treten nun interne und externe Rating-Systeme in Konkurrenz. Streng genommen müßte die Aufsicht daher auch die Verfahren externer Ratingagenturen aufsichtsrechtlich prüfen und hier eine Art Zulassungsverfahren ins Leben rufen.¹⁵⁵ Der IRB-Ansatz kann als Vorstufe für den Einsatz portfoliobasierter Kreditrisikomodelle zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen gesehen werden.¹⁵⁶

Der erste Schritt des IRB besteht in der Klassifikation des Risikoexposures. Beim IRB-Ansatz soll dabei zwischen 6 Klassen von Assets unterschieden werden, die unterschiedliche Risikocharakteristika besitzen.¹⁵⁷ Das weitere Vorgehen wird dann durch drei Teile beschrieben, zuerst sind die Risikokomponenten zu bestimmen, entweder auf Basis bankeigener Schätzungen oder aufsichtsrechtlich vorgegeben.¹⁵⁸ Diese Risikokomponenten sind die Ausfallwahrscheinlichkeit PD¹⁵⁹, der prozentuale Verlust im Falle eines Ausfalls LGD¹⁶⁰ und die Höhe des potenziellen Ausfalls EAD¹⁶¹. Außerdem wird darüber nachgedacht zumindest teilweise auch die Restlaufzeit M zu berücksichtigen.¹⁶²

Der Unterschied zwischen dem IRB-Basisansatz und dem IRB-Fortgeschrittenenansatz besteht nun darin, dass beim Basisansatz nur die Ausfallwahrscheinlichkeit PD durch bankinterne Methoden geschätzt wird, während beim Fortgeschrittenenansatz auch die Risikokomponenten

¹⁵¹Wobei diese Modelle bestimmten Anforderungen der Aufsichtsbehörden genügen und von ihnen genehmigt werden müssen. Ansonsten stehen nun interne Ratingverfahren gleichberechtigt neben externen Ratingverfahren.

¹⁵²Der sog. Foundation Approach des IRB-Ansatzes.

¹⁵³Der sog. Advanced Approach des IRB-Ansatzes.

¹⁵⁴Beim Standardansatz werden die Kreditnehmer einer von fünf Risikokategorien zugeordnet, siehe weiter vorne.

¹⁵⁵Das Konsultationspapier legt zwar fest, dass die jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden ein externes Ratingunternehmen erst anerkennen müssen und es werden auch bestimmte Kriterien aufgestellt, die diese Ratingagenturen erfüllen müssen, aber deren Verfahren wird nicht explizit geprüft.

¹⁵⁶Diese gelten zur Zeit als noch nicht verlässlich genug, um für aufsichtsrechtliche Zwecke genutzt zu werden.

¹⁵⁷Dies sind Kredite an Unternehmen, Banken, Staaten, Privatkunden (Retail), Projektfinanzierungen und Unternehmensanteile (Equity).

¹⁵⁸In der Folge wird nun hauptsächlich der IRB-Ansatz bzgl. Kredite an Unternehmen, Banken und Staaten dargestellt, da dieser am weitesten fortgeschritten ist und im Wesentlichen auch auf die anderen Assetklassen übertragbar ist.

¹⁵⁹Probability of Default

¹⁶⁰Loss given Default

¹⁶¹Exposure at Default

¹⁶²Für den IRB-Ansatz bei Krediten an Privatkunden soll dies jedoch keine Eingangsgröße sein, sondern nur für Kredite an Unternehmen, Banken und Staaten. Im IRB-Basisansatz soll für diese Asset-Klassen außerdem die vereinfachende Annahme getroffen werden, dass die durchschnittliche Restlaufzeit der Kredite 3 Jahre ist.

LGD und EAD durch interne Verfahren von der Bank selbst geschätzt werden können.¹⁶³

Der nächste Teil ist die Beschreibung einer Funktion zur Berechnung der Risikogewichte, mit deren Hilfe die Risikokomponenten in Risikogewichtungsfaktoren umgewandelt werden.¹⁶⁴ Außerdem sollen aber nicht nur die Eigenschaften des einzelnen Kredites berücksichtigt werden, sondern auch, wie stark das Kreditportfolio auf bestimmte Kredite konzentriert ist. Dies wird durch den Begriff Granularity beschrieben. Geplant ist hier einen bestimmten Betrag zum Basisbetrag der risikogewichteten Aktiva einer Asset-Klasse zu addieren, um so eine hohe bzw. eine niedrige „Granularität“ zu erfassen.¹⁶⁵

Der letzte Teil besteht schließlich in den Mindestanforderungen zur Anwendung der IRB-Methode. Das ganze wird durch einen Supervisory-Prozess über alle Risikokategorien abgerundet, der die Einhaltung der minimalen Eigenkapitalerfordernisse sicherstellen soll.

Durch die Verwendung von immer mehr internen Risikomodellen kommt der zweiten Säule, nämlich der laufenden Überwachung eine ganz besondere Aufgabe zu. Die Aufsicht muss nun im verstärkten Maße die interne Risikomodelle an sich überprüfen.¹⁶⁶ Dies stellt enorme qualitative Anforderungen an die Prüfer.

Auch Basel II hält an der bisherigen Eigenkapitalquote von 8% fest, wobei aber nun

$$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Kreditrisiko} + \text{Marktrisiko} + \text{operationales Risiko}} \geq 8\%$$

gelten muss.

Durch eine verbesserte Risikomessung soll jedoch auch im Standardansatz eine feinere Eigenkapitalunterlegung gerade von Ausfallrisiken erreicht werden. Es ist daher zu erwarten, dass Kreditnehmer mit guter Bonität auch ein entsprechend gutes Rating erhalten möchten, um sich günstiger als Kreditnehmer mit schlechter Bonität finanzieren zu können. Auf diese Weise würde die Bonität zu einem Wettbewerbsfaktor, der möglicherweise Kreditnehmer zu mehr Transparenz in ihrer Rechnungslegung zwingt. Es ist vorgesehen, dass die Bonitätsgewichte (beim Standardansatz) zwischen 0% (bei AAA bis AA⁻ bei Länderratings)¹⁶⁷ und 150 % (für schlechter als B⁻) in 5 Stufen¹⁶⁸ variieren, wobei die Nullgewichtung auf staatliche Schuldner beschränkt werden soll.

Ein weiterer wichtiger Schritt neben einer verbesserten Erfassung des Kreditrisikos, ist die neue

¹⁶³Hierzu gibt es jedoch einen Katalog von Mindestanforderungen, die die Bank für jede Komponente erfüllen muss.

¹⁶⁴Diese sog. Risk-weight Function $f(\text{Risikokomponenten}) = f(PD, LGD, (M))$ liefert somit indirekt auch die Höhe des erforderlichen Kapitals, (wobei eventuell noch ein Granularitätsanpassungsbetrag hinzuaddiert werden muss). Die Risikogewichtung kann dabei auch 100 % weit übersteigen. Beim IRB-Basisansatz ist z.B. bei LGD=50% und PD=10% eine Risikogewichtung für Nicht-Privatkundenkredite i.H. von 482% angedacht.

¹⁶⁵Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2001) [21] S.38 und S.92 und für die genaue Bestimmung des Betrages siehe Basel Committee on Banking Supervision (2001) [16] S.89ff

¹⁶⁶Hierbei können u.U. für bestimmte Unternehmen, für die externe Ratings existieren, diese als Benchmark bzw. zur Validierung der internen Systeme genutzt werden.

¹⁶⁷Nach der Methode von Standard & Poors.

¹⁶⁸0%, 20%, 50%, 100%, 150%

explizite Erfassung des operationalen Risikos. Für die Unterlegung des operationalen Risikos werden drei Ansätze angeboten:

1. Basisindikator-Ansatz

Bei diesem Ansatz errechnet sich der Eigenkapitalunterlegungsbetrag einfach als ein bestimmter Prozentsatz α des Bruttoertrages.¹⁶⁹ Es wird also angenommen, dass mit diesem Indikator auf das gesamte operationale Risiko der Bank geschlossen werden kann.

2. Standardmaß-Ansatz

Beim Standardansatz erfolgt eine einheitliche Einteilung des Bankgeschäfts in verschiedene Bereiche und Geschäftsfelder. Für jedes Feld wird ein Indikator festgelegt, der das operationale Risiko erfassen soll.¹⁷⁰ Zur Bestimmung der Eigenkapitalunterlegung eines Geschäftsfeldes wird dann schließlich der Indikator des Feldes mit einem zugewiesenen Kapitalfaktor β multipliziert. Die Gesamteigenkapitalunterlegung ist dann die Summe der einzelnen Unterlegungsbeträge für die Geschäftsfelder.

3. bankinterne Messung

Hier wird das Bankgeschäft ebenfalls wieder in Geschäftsfelder unterteilt (die selben wie beim Standard-Ansatz) und zusätzlich für jedes Geschäftsfeld verschiedene Verlusttypen (operational loss types) des operationalen Risikos definiert. Für jede Kombination aus Geschäftsfeld und Verlusttyp wird dann von der Aufsicht ein sog. Exposure Indikator EI festgelegt, der als Schätzer für die Höhe des korrespondierenden Risikos dient. Die Banken können nun basierend auf internen Methoden für jede Kombination aus Geschäftsfeld und Verlusttyp einen Parameter für die Wahrscheinlichkeit eines Verlustfalles PE¹⁷¹ und einen Parameter für den dann eintretenden Verlust LGE¹⁷² angeben. Der erwartete Verlust EL ergibt sich dann als Produkt aus EI, PE und LGE. Um die Eigenkapitalunterlegung für jede Kombination berechnen zu können, braucht man nun zusätzlich noch einen von der Aufsicht vorgegebenen γ -Faktor (für jede Kombination). Die Eigenkapitalunterlegung ergibt sich dann als Produkt aus γ und EL. Daraus folgt dass die Gesamtkapitalunterlegung für das operationale Risiko einfach die Summe der einzelnen Eigenkapitalunterlegung jeder Kombination ist.

Die Förderung der Disziplinierungsmechanismen durch den Markt besteht im Wesentlichen in der Erkenntnis, dass man den Marktteilnehmern zeitnah, aussagekräftige und verlässliche Informationen zugänglich machen muss, damit diese wirtschaftlich vernünftig handelnde Banken, die ihre Risiken gut managen, belohnen und die anderen Banken z.B. durch höhere Risikoprämien entsprechend bestrafen.

Die Informationen müssen daher die wirtschaftliche Lage einschließlich ihres Risikoprofils und ihren wirtschaftlichen Aktivitäten wiedergeben. Es soll den außenstehenden Marktteilnehmern

¹⁶⁹Dabei ist die Definition des Begriffs Bruttoertrag noch nicht abschließend geklärt. Es sollen nach bisheriger Meinung keine außerplanmäßigen oder außerordentlichen Positionen enthalten sein.

¹⁷⁰Im Geschäftsfeld „Commercial Banking“ ist z.B. die jahresdurchschnittliche Bilanzsumme der Indikator.

¹⁷¹Probability of Loss Event

¹⁷²Loss Given that Event

die Möglichkeit gegeben werden selbst Banken zu „raten“ und daher auch eine entsprechende Risikoprämie bei der Kapitalhingabe zu verlangen.¹⁷³ Dadurch könnten Banken gezwungen werden ein entsprechendes Risikomanagement zu betreiben, um ihre Kapitalkosten zu senken.

Die Kontrolle des Bankwesens soll daher nicht nur durch staatliche Institutionen, sondern im verstärkten Maße durch den Kapitalmarkt selbst durchgeführt werden. Dies bedeutet aber auch, dass diese Institutionen die Voraussetzungen für eine Kontrolle durch den Markt schaffen müssen, indem sie für eine ausreichende Informationsbereitstellung sorgen. Damit diese disziplinierende Wirkung durch Informationen erreicht wird, müssen diese Informationen das Verhalten der Marktteilnehmer verändern bzw. beeinflussen. Dies entspricht gerade wieder der Definition von entscheidungsnützlichen Informationen. Zusammengefasst heißt das also, dass eine Rechnungslegung bzw. an Investoren gerichtete Berichte, die das Kriterium der Decision Usefulness erfüllen, nicht nur gut sind für die Financiers einer Bank, sondern auch für eine effiziente Risikobegrenzung.

Basel II in dieser (vorläufigen) Version verspricht alles in allem einen enormen Fortschritt in der Bankenaufsicht und eine bessere Schätzung des tatsächlichen ökonomischen Kapitals durch das aufsichtsrechtlich geforderte Eigenkapital. Dabei müssen aber alle drei Säulen gleichermaßen und weitgehend unverändert umgesetzt werden. Dieses Konsultationspapier stellt aber auch große Anforderungen an die Aufsicht selbst und es ist abzuwarten ob die Aufsicht diese Anforderungen in absehbarer Zeit erfüllen kann. Ein Problem könnte z.B. der große Bedarf an qualifizierten Mitarbeitern sein. Außerdem ist zu erwarten, dass durch Basel II auch eine höhere Transparenz des Geschäfts der Kreditnehmer erfolgt.

Eine individuelle Bonitätseinschätzung von Kreditnehmern wird durch die Umsetzung von Basel II mit Hilfe von internen oder externen Ratingverfahren zunehmen. Dadurch wird auch die Bestimmung von vergleichbaren Marktzinssätzen einfacher möglich sein.¹⁷⁴ Insofern sind dann auch viele Buchforderungen „bewertbarer“. Wenn Banken Ratingverfahren zwecks einer besseren aufsichtsrechtlichen Erfassung ihrer Kreditrisiken einsetzen, so sollte die genauere Bonitätseinschätzung auch den externen Jahresabschlusslesern in Form einer marktnäheren Bewertung von Buchforderungen im Sinne eines Fair-Values vermittelt werden. Dadurch sollte die Ungleichbehandlung von Wertpapieren und Buchforderungen bei Marktzinsänderungen zumindest für geratete Kreditnehmer verschwinden.

5.5.2 Pre-Commitment Ansatz

Das Federal Reserve Board hat 1995 einen neuen Vorschlag zur Eigenkapitalunterlegung von Risiken gemacht, nach dem das Kreditinstitut selbst den maximal zu erwartenden Handelsverlust innerhalb eines spezifizierten Zeitraums abschätzt und nennt.¹⁷⁵ Dieser Ansatz wird

¹⁷³Oder die Entscheidung zu treffen, kein Kapital zur Verfügung zu stellen.

¹⁷⁴Sicherlich gibt es hier noch eine ganze Reihe von Problemen, die gelöst werden müssen. So müssen streng genommen auch Zinsbindungsfristen oder Tilgungsmodalitäten bei der Bewertung berücksichtigt werden. Auch der Mangel an entsprechenden Unternehmensanleihen kann problematisch sein.

¹⁷⁵Siehe Jorion (1997) [101] S.52

Pre-Commitment Ansatz genannt. Durch diesen Verlustbetrag bestimmt die Bank selbst anhand eines internen Risikomodells den Eigenkapitalunterlegungsbetrag für das Marktpreisrisiko oder je nach Ausgestaltung für alle Risiken.¹⁷⁶

Sollten die nachfolgenden Verluste in der Periode größer sein als dieser Betrag, muss die Bank mit einer Bestrafung durch die Aufsichtsbehörden rechnen. Die Aufsicht muss also eine Art „Backtesting“ durchführen. Die Aufgabe der Aufsicht besteht darin, ein geeignetes Bestrafungsschema zu entwickeln, welches in allen Risikobereichen Incentives für die Bank schafft, ein dementsprechendes Risikomanagement zu betreiben. Der Vorteil dieses Systems liegt darin, dass die Bank selbst ihr Risiko am besten einschätzen kann und eine aufwendige Risikoabschätzung durch die Aufsicht wegfällt. Der Nachteil des Ansatzes liegt aber darin, dass bei besonders hohen Verlusten die Aufsicht ihre Sanktionen möglicherweise gar nicht mehr durchsetzen kann, da die Bank schon zusammengebrochen ist oder durch die Bestrafung zur Insolvenz gezwungen würde. Hier wäre eine der grundsätzlichen Aufgabe der Aufsicht, nämlich gerade das Vermeiden von Verlusten, nicht mehr erfüllbar, da die Aufsicht erst nach Entstehen der Verluste ansetzt.

Es ist prinzipiell schwierig, geeignete Formen der Selbstregulierung zu errichten. Letztendlich kann sinnvolle Selbstregulierung nur bei entsprechender Disziplinierung durch die Aufsicht und gleichzeitig durch den Markt erreicht werden. Dazu muss man dem Markt jedoch die nötigen Informationen zur Verfügung stellen, d.h. auch in diesen Fällen ist eine hinreichende Transparenz der betriebenen Geschäfte unverzichtbar. Es bietet sich deshalb an, durch geeignete Rechnungslegungsvorschriften gerade über externe Berichtspflichten in Form von Quartals- und Jahresabschlussberichten zur Transparenzsteigerung beizutragen.

¹⁷⁶Man könnte hier z.B. an eine Art VaR-Ansatz denken, der vollkommen auf internen Modellen der Bank beruht. Der große Unterschied zu den Basler Regelungen ist, dass diese zwar teilweise auch Modelle wie den VaR zulassen, aber zudem die Aufsicht auch die Daten „sehen“ will, d.h. das Modell selbst steht dort auf dem Prüfstand.

5.6 Zusammenfassung und Verbesserungsvorschläge für die aufsichtsrechtlichen Regelungen in Deutschland

Die aufsichtsrechtlichen Regelungen in Deutschland sind in einem immer weiter ausufernden Regelwerk bestehend aus einer Vielzahl von Gesetzen und Verordnungen erfasst und daher sehr unübersichtlich. Dieses Normensystem ist stark quantitativ ausgerichtet und bildet in Zeiten einer immer schneller verlaufenden Entwicklung auf den Finanzmärkten mit ständig neuen komplexeren Produkten das ökonomische Risiko noch nicht zufriedenstellend ab. Auch werden sinnvolle Maßnahmen zur Risikosteuerung noch nicht adäquat gefördert.

Die deutsche Aufsicht versucht, über die quantitativen Regulierungsvorschriften in Form der Unterlegung von Aktiva durch Eigenkapital bzw. „eigene Mittel“ die Risikoübernahme von Banken zu beschränken bzw. dafür zu sorgen, dass immer ein relativer Mindestpuffer an Eigenkapital vorhanden ist. Hier zeigt sich ein Interessenkonflikt zwischen der Aufsicht, die möglichst viel Bank-Eigenkapital möchte, und dem Bankmanagement, das das „knappe“ Eigenkapital möglichst rentabel verwenden möchte und daher möglichst viele Geschäfte tätigen will.

Es gibt prinzipiell für die Bestimmung des angemessenen Eigenkapitalbetrags nur einen Ansatz, einzig bei Marktrisiken steht den Banken in beschränktem Maße die Verwendung von internen Risikomodellen offen. In den Standardverfahren wird das Risiko nicht institutsindividuell aufsichtsrechtlich erfasst, sondern in einer pauschalen Weise, die an der Art des Geschäfts anknüpft und nicht an dem mit ihm verbundenen wahren Risikogehalt. Durch diese pauschale Erfassung, die für alle Institute in gleichem Maße gilt, werden besondere Anstrengungen einer Bank im Risikomanagement noch nicht ausreichend honoriert.

So werden Diversifikationseffekte im Falle von nicht vollkommen perfekten Korrelationen zwischen Kreditrisikopositionen nicht eigenkapitalsparend berücksichtigt.¹⁷⁷ Dadurch werden aufsichtsrechtlich gesehen keine Anreize geschaffen, das Kreditrisiko entsprechend zu steuern und Klumpenrisiken zu vermeiden.¹⁷⁸ Hier wird ein Umdenken stattfinden müssen, da durch moderne Instrumente wie z.B. Kreditderivate auch Kreditrisiken handelbar gemacht werden und portfoliotheoretische Überlegungen auch bei Kreditrisiken angestellt werden sollten. Es wäre eine Ungleichbehandlung, wenn nur auf der Mikro-Ebene, bei Vorliegen von absichernden Kreditderivaten, Hedgingeffekte berücksichtigt werden, aber man gut diversifizierte Kreditportfolios benachteiligt.

Auch die Berücksichtigung des Fremdwährungsrisikos ist noch nicht optimal. Durch die Verwendung des Maximum-Operators bei der Bestimmung der Nettowährungsposition¹⁷⁹ und die dadurch implizite Unterstellung einer positiven Korrelation wird zwar ein Mittelweg versucht, der zumindest eine künstliche Diversifikation unterstellt, aber das wahre ökonomische Risiko entspricht nur zufällig dem errechneten regulatorischen Risiko. Dieser Effekt wird allerdings

¹⁷⁷Da die Unterlegungsbeträge für alle Positionen getrennt berechnet werden und anschließend addiert werden. Ausnahme ist z.B. das Netting.

¹⁷⁸Nur die Großkredit- und Millionenkreditregelungen zielen hierauf ab.

¹⁷⁹Vgl. Abschnitt 5.3.2.2

durch die besondere Berücksichtigung von eng verbundenen bzw. hoch korrelierten Währungen abgemildert. Ein anderes Problem ist, dass die Portfoliogröße nur sehr unzureichend erfasst wird. Ein Portfolio A mit $|AWP| = |PWP| = X$ weist die gleiche Nettowährungsposition wie ein Portfolio B mit $|AWP| = X$ und $|PWP| = 0$ aus. Formal betrachtet, trifft man dadurch immer wieder unterschiedliche Annahmen über die Korrelation zwischen AWP und PWP.

Außerdem werden Aktienkurs- und Zinsrisiken des Anlagebuches überhaupt nicht erfasst. Gerade Zinsrisiken, die eine enorme Rolle für Banken spielen, sollten stärker berücksichtigt werden. Es erscheint rückständig, wenn in der Rechnungslegung über Fair-Value-Bilanzierung sämtlicher Aktiva nachgedacht wird, aber im Aufsichtsrecht das Anlagebuch, welches in der Regel viel größer als das Handelsbuch ist, bezüglich wichtiger Risiken nicht „reguliert“ wird. Die ungleiche Behandlung von Anlage- und Handelsbuch ist ein immer wieder auftauchendes Problem, da letztlich dadurch ein das Gesamtbuch umfassende Risikomanagement erschwert wird. Die Neuerungen im Bereich des Handelsbuches könnte man daher böswillig als „Scheingefechte“ bezeichnen. Dabei soll nicht geleugnet werden, dass die historisch gewachsene Unterscheidung prinzipiell Sinn macht. Im Sinne einer Gesamtbankaufsicht sollten allerdings alle Risiken einer Bank erfasst werden.

Des Weiteren bleibt noch das große Problem, wie Diversifikation bzw. Korrelationen zwischen den Risikokategorien durch Standardverfahren abgebildet werden können. Durch die bisher praktizierte additive Erfassung der einzelnen Risiken werden diese überhaupt nicht abgebildet. Auch Diversifikationseffekte zwischen Handelsbuch und Anlagebuch werden nicht eigenkapital-sparend berücksichtigt.

Falls eine Bank tatsächlich interne Risikomodelle bei der Berechnung des Unterlegungsbetrags für das Marktpreisrisiko einsetzt, wird ein Multiplikator von mindestens 3 angesetzt. Dies erscheint merkwürdig, denn das Risikomodell muss ja zuvor von der Aufsicht zugelassen werden. Durch diesen Multiplikator kommt doch großes Mißtrauen an der Eignung des Modells zum Ausdruck. Der dadurch entstehende zusätzliche Risikopuffer kann die Motivation zur Weiterentwicklung von internen Risikomodellen (zu externen Berichtszwecken) erheblich schwächen.

Ein weiteres Problem besteht in der Verwendung einer VaR-Kennzahl für Zwecke der Aufsicht, da der VaR nur ein Quantil der Ergebnisverteilung beschreibt und sich hinter zwei Banken mit gleichem VaR ganz unterschiedliche Verlustpotenziale verbergen können. Der VaR ist wie gezeigt leider nicht in der Lage, extreme Verlustmöglichkeiten offenzulegen. Gerade extrem große Verlustpotenziale können jedoch eine Bedrohung für das Bankensystem insgesamt darstellen. Es wäre daher sinnvoll, Risikomaße in den internen Modellen zu verwenden, die das Verlustpotenzial unterhalb des Quantils mit einbeziehen. Ein Beispiel hierfür wären Lower Partial Moments vom Grad 2.¹⁸⁰ Eine andere, wenn auch nicht so elegante Lösung wäre die Angabe eines zweiten VaR-Wertes mit einem hohen Konfidenzniveau von z.B. 99,9%.

Aufgrund der mangelhaften Differenzierung kann es zu regulatorischer Kapitalarbitrage kommen, indem z.B. innerhalb einer aufsichtsrechtlichen Risikoklasse eine Verlagerung zu riskanteren Geschäften vorgenommen wird, da diese eine höhere Rendite versprechen. Solange die

¹⁸⁰Vgl. hierzu auch Schröder (1996) [166] und Kapitel 2.

Eigenkapitalunterlegung nicht am tatsächlichen wirtschaftlichen Risiko anknüpft, werden Banken in Versuchung geraten, ihr knappes Eigenkapital in Richtung höchster Rendite zu allokalieren und als Risikomaß ihrer Planung den aufsichtsrechtlichen „Eigenkapitalverbrauch“ nehmen.

Als Fazit lässt sich festhalten, dass sich die aufsichtsrechtlichen Regelungen in den letzten Jahren erheblich verändert und verbessert haben, aber immer noch ein erheblicher Bedarf zur Weiterentwicklung und zur risikoadäquateren Abbildung besteht. Es ist anzunehmen, dass dabei interne Risikomodelle eine wichtige Rolle spielen, da nur diese derzeit Portfolioeffekte erfassen können. Aufgrund dieser angesprochenen Probleme lassen sich die folgenden Verbesserungsvorschläge machen.

Verbesserungsvorschläge: Die Verbesserungsvorschläge beziehen sich zum einen auf eine Verbesserung der Standardverfahren und zum anderen auf eine weitere Anwendung interner Modelle. Der zweite Punkt ist, wie oben erläutert, durch Basel II in der aktuellen Diskussion. Abschließend werden Vorschläge zur Erhöhung der Markttransparenz gemacht.

Prinzipiell die einfachste Möglichkeit ist eine Veränderung der Standardverfahren hin zu einer genaueren, risikoadäquateren Abbildung von Positionen. Dies führt zu komplizierteren Standardverfahren. Ein Beispiel wäre hierbei eine individuellere Bonitätsgewichtung bei der Eigenkapitalunterlegung der Risikoaktiva. Diese Möglichkeit wird durch Basel II aufgegriffen. In diesem Zusammenhang könnte die Aufsicht die Institute dadurch unterstützen, dass sie grundlegende Ratingmodelle konzipiert und den Instituten als „erweiterte“ Standardmodelle anbietet. Eine andere Möglichkeit wäre es, Parameter für schon bestehende theoretische Modelle zur Erfassung des Kreditrisikos, wie z.B. den Ratingansatz von Jarrow/Landow/Turnbull, bereitzustellen.

Außerdem sollten stärker als bisher Diversifikationseffekte erfaßt und dadurch aufsichtsrechtlich honoriert werden. Ein Beispiel wäre die Erfassung des Gesamtbetrags des allgemeinen Aktienkursrisikos bei der Bestimmung der Markttrisikopositionen. Hier sollten Korrelationen ungleich 1 zwischen den nationalen Märkten „eigenkapitalsparend“ abgebildet werden. Aber auch Korrelationen zwischen Risikokategorien und zwischen Anlage- und Handelsbuch müssen eigenkapitalsparend berücksichtigt werden, um so ein Gesamtbankrisikomanagement zu unterstützen. Die Korrelationen zwischen vorgegebenen Risikokategorien könnten für alle Kreditinstitute von den Aufsichtsbehörden gegeben werden.

Es ist außerdem verwunderlich, dass die Aufsicht Markt Risiken im Anlagebuch, welches in der Regel wesentlich größer ist als das Handelsbuch, überhaupt nicht explizit berücksichtigt. Hier sollte zumindest das klassische Aktienkurs- und Zinsrisiko des Anlagebuchs in den aufsichtsrechtlichen Meldungen abgebildet werden. Damit das Eigenkapital einer Bank nicht zu stark beansprucht wird, könnte man über eine im Vergleich zum Handelsbuch moderatere Anrechnung nachdenken.¹⁸¹ Die beste Lösung wäre allerdings eine Gleichbehandlung aller Positionen.

Die oben angesprochene Bereitstellung von Modellen, vor allem aber von Daten (z.B. Korrelationen) könnte jedoch auch eine Überforderung der Aufsichtsbehörden mit sich bringen.

¹⁸¹ Was aber dann ebenfalls wieder eine Ungleichbehandlung wäre. Es sollten daher eher gemäßigte Anrechnungsmodalitäten für beide Bücher gelten.

Deshalb ist die vermutlich beste Lösung, den Instituten bei der Risikomessung mehr Freiraum zu geben und ihnen nur Vorgaben hinsichtlich der Eigenschaften der Modelle zu machen. So sollten die Institute selbst eine höhere Kompetenz bei der Erfassung und Messung ihrer eigenen Geschäfte haben als außenstehende Dritte (wie z.B. Aufsicht). Aus diesem Grund erscheint es als wahrscheinlich, dass die Zukunft der aufsichtsrechtlichen Regelungen in einer breiten Anwendung interner Modelle – auch für die Erfassung des Kreditrisikos – besteht und nur noch in Ausnahmefällen in der Anwendung von Standardverfahren.¹⁸²

Zusammenfassend sollten Anstrengungen der Banken im Risikomanagement und in der Entwicklung interner Modelle honoriert werden, da Verbesserungen hier im Sinne der Aufsicht sind. Gleichzeitig aber hat die Aufsicht die Funktionsfähigkeit des Banksystems sicherzustellen. So wird sie deshalb wohl eher zu strenge Kriterien an die Modelle und Verfahren stellen, die sie anerkennt. Dies darf jedoch nicht jeglichen Anreiz für ein verbessertes Risikomanagement nehmen.

Langfristig werden die Aufsichtsbehörden daher eine rein überwachende Funktion übernehmen und die Modellwahl den Banken überlassen. Ihre primäre Aufgabe wird dann in der Entwicklung von allgemeinen Modellanforderungen liegen, die den Instituten einen großen individuellen Spielraum lassen. Die aktuell diskutierten Ratingmodelle sind hierbei sicherlich nicht das Ende der Entwicklung, da durch sie nicht der Diversifizierungsgrad des gesamten Kreditportfolios erfasst wird, sondern nur das Stand-Alone-Kreditrisiko.

Außerdem bleibt die Frage, wie die aufsichtsrechtlichen „Standardsetter“ und Behörden die Marktdisziplinierung unterstützen bzw. fördern wollen. Dies betrifft den Komplex der Offenlegung aufsichtsrechtlicher Informationen nach außen. Umfangreiche aufsichtsrechtliche Informationen, z.B. über den Verlauf des Eigenmittelbestandes im Geschäftsjahr und über die Inanspruchnahme der Eigenkapitalbestandteile, könnten als Pflichtbestandteile in den Anhang bzw. Lagebericht übernommen werden. Falls es bei der ungleichen Behandlung von Handels- und Anlagebuchpositionen bleibt, so sollte den Marktteilnehmer die aufsichtsrechtlichen Kennzahlen (z.B. Eigenkapitalunterlegungsbeträge) differenziert nach diesen beiden Büchern dargestellt werden.

Außerdem bietet es sich an, dass die Aufsicht eine zentrale Informationsplattform anbietet, z.B. eine feste Internetseite, welche zeitnah bestimmte aufsichtsrechtliche Kenngrößen offenlegt und somit den Markt aktuell informiert. Dies hätte den Vorteil, dass Banken auch kostenmäßig nicht zusätzlich belastet würden. Ein weiterer Vorteil ist, dass von der Aufsicht bereitgestellte Informationen eine besondere Glaubwürdigkeit besitzen.¹⁸³ Eine qualitative Aufsicht würde

¹⁸²Zur Überprüfung interner Modelle von Banken könnte die Aufsicht ein eigenes „internes Modell“ entwickeln und dieses gegen das Bankmodell (auf Basis derselben Daten) testen. Durch die Analyse der Abweichungen der beiden Modelle kann die Aufsicht dann ihr eigenes Modell verbessern oder Vorgaben für das Bankmodell machen. Da die Aufsicht alle Bankmodelle „sieht“, könnte sie so das gesamte Know-How (in bestimmten Grenzen) nutzen, um interne Modelle zu verbessern. Dies könnte eine sinnvolle Interpretation der aufsichtsrechtlichen Tätigkeiten im Rahmen der 2. Säule von Basel II (Aufsichtliche Überprüfungsverfahren) sein (vgl. hierzu Basel Committee on Banking Supervision 2001 [17]).

¹⁸³Hier zeigt sich wieder die wichtige Anforderung der Glaubwürdigkeit. Vgl. hierzu auch Abschnitt 4.6.1 auf Seite 145.

insofern Aufgaben eines Informationsintermediärs übernehmen.

Da die aufsichtsrechtlichen Regelungen eine stärkere Zukunftsorientierung als die (bisherige) handelsrechtliche Rechnungslegung aufweisen, wäre durch diese Fülle von Informationen ein Mehrwert für die Investoren der Bank realisierbar. Gerade die Offenlegung von Informationen ist eine kleine Revolution in der „Beaufsichtigung“ von Banken, da nun die Marktteilnehmer in die Pflicht genommen werden und die Aufsichtsbehörden entlasten können. Außerdem wird die Bedeutung einer entscheidungsorientierten Rechnungslegung für Zwecke der Aufsicht offensichtlich.

Kapitel 6

Verbindung zwischen externer Rechnungslegung, Aufsichtsrecht und Risikoabbildung

6.1 Vergleich der Informationsabbildung in der externen Rechnungslegung und im aufsichtsrechtlichen Regelwerk

Beide Berichtspflichten, aufsichtsrechtliche Berichte und handelsrechtliche Rechnungslegung, sollen Informationen über die wirtschaftliche Lage eines Kreditinstituts liefern und somit die Informationsasymmetrie zwischen dem Management einer Bank und den Berichtsadressaten verringern. Die Adressaten und die konkreten Ziele sind teilweise verschieden. Ein gemeinsames und wichtiges Ziel der beiden Berichtspflichten stellt jedoch die Risikoabbildung der Bankgeschäfte dar.

Für die externe Rechnungslegung ist die Abbildung des Risikos wie gezeigt ein unverzichtbarer Bestandteil der entscheidungsorientierten Informationsvermittlung, wie sie unter dem Begriff der Decision Usefulness gefordert wird. Die Financiers der Bank, d.h. die Aktionäre und die Gläubiger, sollen Informationen erhalten, die sie für die Zusammenstellung ihres Portfolios und damit für ihre Investitionsentscheidung benötigen. Hier ist nicht nur die erwartete Rendite von Bedeutung, sondern ebenso die Kenntnis des Risikos. Für die Aktionäre sind auch aufgrund ihrer beschränkten Haftung die Gewinnchancen von besonderem Interesse. Daher ist eine entscheidungsnützliche Risikodarstellung explizit für die Rechnungslegung zu fordern. Ohne die Vermittlung von „Risikoinformationen“ ist eine entscheidungsrelevante Rechnungslegung nicht realisierbar.

Für aufsichtsrechtliche Berichte ist das Ziel der Risikoabbildung offensichtlich. Dabei hat die Bankenaufsicht eigene Anforderungen hinsichtlich der Art und des Umfangs an Information

über ein Kreditinstitut. Da ihre Aufgabe in der Kontrolle des Bankgeschäfts und der Beschränkung des eingegangenen Risikos zum Schutz der Einleger und der Ökonomie als Ganzem besteht, fordert sie wie in Kapitel 5 beschrieben umfangreiche Informationen, um die wirtschaftliche Lage einer Bank, insbesondere deren Risiko, abschätzen zu können. Dabei steht für die Aufsicht das Verlustrisiko und die Schuldendeckungsfähigkeit im Vordergrund. Genauer gesagt ist die Aufsicht hauptsächlich an den extremen Verlustpotenzialen, die eine Bank in ihrer Existenz gefährden können, interessiert.

Ein wesentlicher Informationsträger für die Bankaufsicht ist die externe Rechnungslegung¹. Aber auch entsprechende darauf aufbauende Zusatzangaben, wie der vom Wirtschaftsprüfer verfasste Prüfungsbericht nach §26 Abs.1 KWG, liefern detailliertere Informationen an das BaKred und die Bundesbank. Die besonderen aufsichtsrechtlichen Regelungen wie z.B. Grundsatz I knüpfen ebenfalls an bilanziellen Größen bzw. Buchwerten an.

Man erkennt an diesen Beispielen, dass das aufsichtsrechtliche Regelwerk keine eigenen Ansatz- oder Bewertungsvorschriften² besitzt, sondern sich sehr stark auf die externe Rechnungslegung stützt und diese lediglich erweitert.³ Diese Erweiterung besteht im Wesentlichen in dem Versuch, das Risiko des Kreditinstituts quantitativ und qualitativ zu erfassen. Wie gezeigt werden i.d.R. Buchwerte durch Multiplikation mit vorgegebenen Faktoren in „Risikoäquivalenzbeträge“ umgerechnet. Dies impliziert, dass das Risiko eines Kreditinstituts rein aus Jahresabschlüssen oder aus Quartalsberichten nur sehr dürftig ablesbar ist, so dass im Rahmen der Aufsicht weitere Angaben nötig sind. Die Darstellung der Solvabilität bzw. Risikotragfähigkeit baut sehr viel stärker auf der bilanziellen Darstellung der Vermögenslage auf, aber auch hier werden Ergänzungen vorgenommen. Diese führen schließlich zu der Größe Eigenmittel.

Die Darstellung des haftenden Eigenkapitals bzw. der Eigenmittel im Sinne der Bankaufsicht ist nun sicherlich zur Beurteilung der Schuldendeckungsfähigkeit besser geeignet als das bilanzielle Eigenkapital und insofern auch für externe Bilanzleser informativer. Dies haben einige Institute erkannt und publizieren auf freiwilliger Basis bestimmte aufsichtsrechtliche Kenngrößen, wie z.B. die Kernkapitalquote. Trotzdem sollte im Sinne einer einheitlichen Transparenz zumindest die Angabe der Eigenmittel und des haftenden Eigenkapitals, sowie deren „Auslastung“ Pflichtbestandteil des Geschäftsberichts werden.

Die aufsichtsrechtlichen Risikokenngrößen würden für Investoren einen ersten Anhaltspunkt für die Risikobeurteilung einer Bank darstellen. Sie sollten deshalb ebenso angegeben werden wie in der Bilanzierung auf ergebnisglättende und verschleiernde Maßnahmen verzichtet werden sollte. Diese größere Transparenz wäre mit Sicherheit auch für den Funktionsschutz des Bankensystems und den Gläubigerschutz, die ja zentrale Ziele der Aufsicht sind, förderlich. Härter formuliert

¹Unter diesem Begriff sollen hier nicht nur der Jahresabschluss an sich, sondern alle Angaben, die aus der externen Rechnungslegung erfolgen, verstanden werden, also z.B. auch die Daten aus der monatlichen Bilanzstatistik, die Zwischenberichte usw.

²Dies steht nicht im Widerspruch zu der Tatsache, dass z.B. die stillen Vorsorgereserven nach §340f HGB für die Aufsicht offengelegt werden müssen und Bestandteil des Ergänzungskapitals sind. Die Marktbewertungsmethode im Grundsatz I könnte man als kleine Ausnahme betrachten.

³Vgl. hierzu Zemke (1995) [192] S.80ff

muss sich der Gesetzgeber fragen lassen, ob durch eine Fülle von bilanzpolitischen Maßnahmen bzw. bewusst hervorgerufene Verschleierungsmöglichkeiten der wirtschaftlichen Lage einer Bank eine Stabilität des Finanzsystems tatsächlich gewährleistet werden kann oder ob es nicht sogar erheblich die Stabilität des Systems gefährdet. Es ist fraglich, ob dieses Problem sich einfach mit dem Einwand entkräften läßt, dass die Bankaufsicht nähere und bessere Informationen hat, denn letztendlich ist die Argumentationskette wie folgt: Den Gläubigern und Anlegern einer Bank soll die wirtschaftliche Lage einer Bank vorenthalten werden, damit diese nicht überreagieren können und ihre Mittel abziehen. Dadurch wird aber auch eine wirtschaftlich vernünftige Kapitalallokation verhindert. Diese Praxis wird als sinnvoll erachtet, weil man glaubt, dass die Bankaufsicht aufgrund ihres Informationsvorsprungs schnell genug Schutzmaßnahmen ergreifen kann. Diese Argumentation stellt letztendlich aber eine überaus weitreichende Bevormundung des wirtschaftlich Handelnden durch die Aufsicht dar und darf nicht hingenommen werden. Eindeutigere Bilanzierungsregeln mit weniger Wahlrechten sowie eine stärkere Offenlegung von Vermögenswerten und Ergebnisbestandteilen sind daher zu fordern.

Aber auch die aufsichtsrechtlichen Risikokennzahlen spiegeln das wirtschaftliche Risiko einer Bank nicht unverzerrt wider, da sich die aufsichtsrechtliche Risikoerfassung nach der rechtlichen Natur eines Geschäftes richtet und nicht nach seinem individuellen ökonomischen Risikogehalt. Hierbei sollte das Geschäft im Portfoliokontext gesehen werden und nicht sein „Stand Alone Risiko“. Weitere Fortschritte in der Ausgestaltung der Bankaufsicht sind daher notwendig. In Basel II wird z.B. explizit die Bedeutung einer hohen Transparenz der Bankgeschäfte für die Überwachung durch den Markt selbst festgehalten.

Da die Rechnungslegung jedoch nicht nur das Downside-Risiko, sondern auch Gewinnpotenziale aufzeigen sollte, müssen auch über das Upside-Risiko Angaben gemacht werden. Es stellt sich dabei die Frage, ob die Gewinnpotenziale nur in der Rechnungslegung oder auch in den bankaufsichtsrechtlichen Regelungen dargestellt bzw. allgemein berücksichtigt werden sollten. Wenn die Regulierungsbehörde, wie im vorhergehenden Kapitel gezeigt, auf eine Unterstützung bei der Beaufsichtigung von Kreditinstituten durch die Marktteilnehmer setzt, dann muss sie entscheidungsnützliche Informationen liefern und somit auch Gewinnpotenziale erfassen. Nur die Offenlegung von Downside-Risikomaßen wie dem VaR wird dabei nicht ausreichen. Auf der anderen Seite kann für eine Aufgabenteilung zwischen den beiden Systemen plädiert werden. Dies würde bedeuten, dass die Aufsicht weiterhin nur ein geeignetes Downside-Risikomaß nutzt, aber gleichzeitig eine bessere Rechnungslegung im eigenen Interesse unterstützt. Ein Anreiz für eine transparente Rechnungslegung könnte in einer niedrigeren Eigenkapitalunterlegung oder in einer verbesserten erweiterten Zurechnung zu den Eigenmittelkomponenten liegen.

Jedes System wäre weiterhin auf ein eigenes Ziel fokussiert, würde aber dadurch auch das andere System unterstützen. Die Aufsicht würde das extreme Verlustpotenzial beschränken und nach außen offenlegen und die Rechnungslegung würde die Marktteilnehmer besser informieren und somit frühzeitig dem Aufbau extremer Risikopositionen entgegenwirken. Der explizite Ausweis von Gewinnpotenzialen im Aufsichtsrecht könnte dann unterbleiben. Ein erster Schritt wäre eine vollständige Fair-Value-Bilanzierung der Aktiva und ein Verzicht auf die bewußte Legung stiller Reserven.

Aus einer übergeordneten Sicht ist das Ziel einer verbesserten Rechnungslegung immer eine bessere Allokation von Mitteln. Eine verbesserte Aufsicht sollte zu einem besseren bzw. ökonomisch sinnvollen⁴ Systemschutz und individuellen Gläubigerschutz führen. Es sollte durch die Aufsicht allerdings nicht zu einer Verschlechterung der Kapitalallokation kommen. Beide Regelsysteme sollten daher zu einer Steigerung des Wohlstandes bzw. Wohlfahrt in der Gesamtwirtschaft beitragen.⁵ Einen kleinen Überblick über die hier getroffenen Aussagen gibt Abbildung 6.1.

6.2 Schlussfolgerungen

Die Bankaufsicht und die externe Rechnungslegung muss man gemeinsam betrachten. Sie sollten beide konsequent auf ein Ziel ausgerichtet werden. Dieses Ziel sollte die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen sein (Decision Usefulness). Durch dieses gemeinsame Ziel verbunden kann es dann zu einer Aufgabenteilung kommen.

Die Aufgabenteilung zwischen der externen Rechnungslegung und der Aufsicht sollte so ausgestaltet werden, dass sich beide Systeme gegenseitig befruchten. Die Aufgabenteilung und die Zielausrichtung setzt aber voraus, dass beide Normen jeweils auf eine festgelegte Adressatengruppe fokussiert werden. Bei beiden Systemen muss hinterfragt werden, wer genau Adressat der Berichtspflicht ist und wie dessen Informationsanforderungen aussehen. Außerdem sollten beide Systeme auf der gleichen Datengrundlage basieren. Nur so kann es zu einer sinnvollen Aufgabenteilung und zu einem Ineinandergreifen der beiden Systeme kommen.

Eine vernünftige und wirksame Bankaufsicht benötigt ein transparentes Rechnungswesen. Auf der anderen Seite muss ein transparentes Rechnungswesen auch Informationen enthalten, die zur Zeit nur der Aufsicht vorliegen. Beide Systeme sind, wenn sie ihre Aufgaben erfüllen sollen, untrennbar miteinander verbunden und ergänzen einander. Die Regeln müssen daher so gestaltet sein, dass sie ökonomische Sachverhalte möglichst richtig abbilden und untereinander konsistent sind.

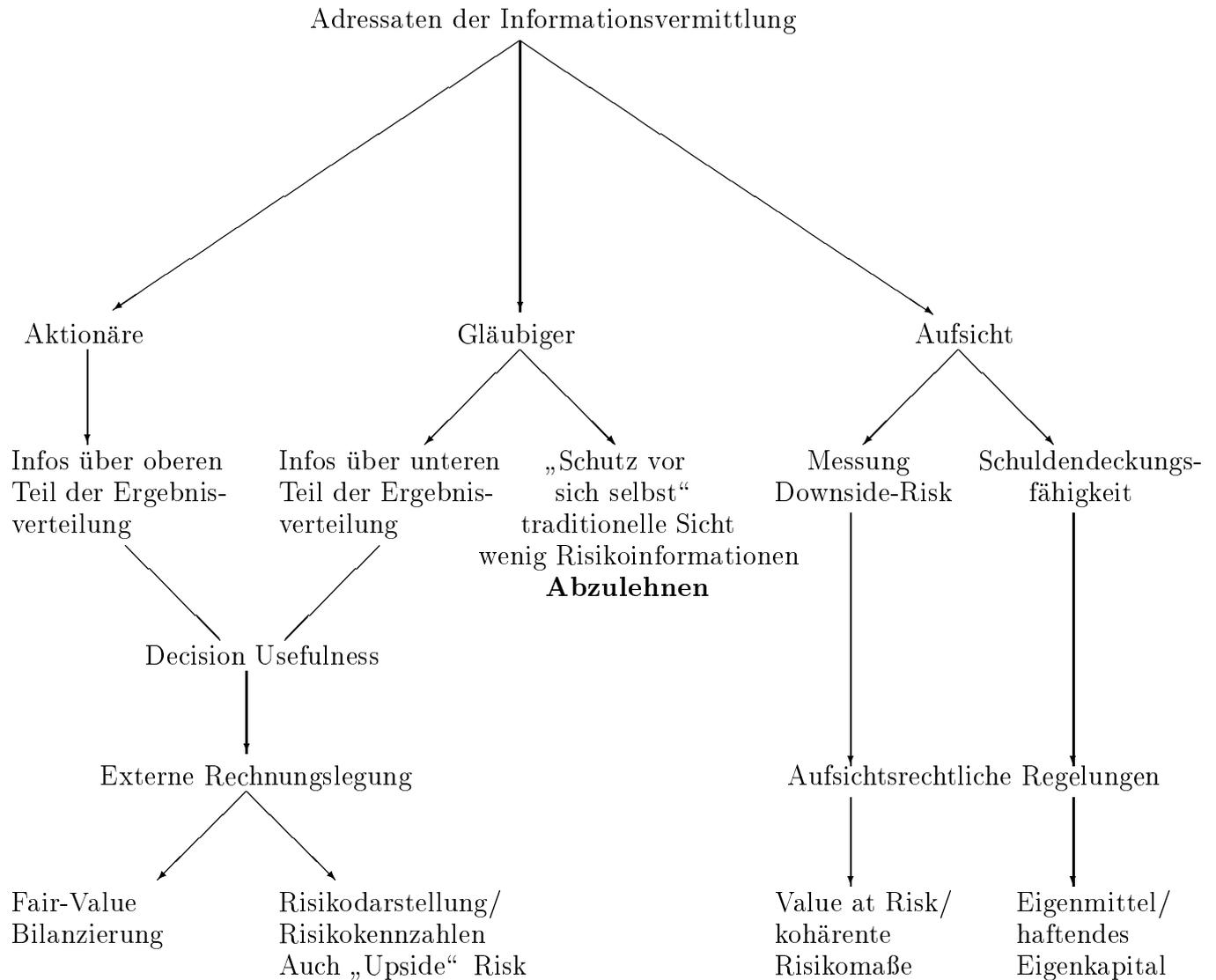
Insbesondere eine entscheidungsorientierte, finanzwirtschaftliche Risikodarstellung einer Bank wird sowohl im Sinne des einzelnen Bankinvestors wie auch im Sinne der Bankenaufsicht gefordert. Zudem kann die Bankenaufsicht mit Hilfe einer transparenteren und marktnäheren Rechnungslegung den Markt zur Unterstützung bei der Überwachung (Disziplinierung durch den Markt) nutzen. Daher ist eine verbesserte Bankrechnungslegung auch positiv für den Gläubigerschutz.

Bei der Veröffentlichung von Informationen ist auf eine hohe Standardisierung zur Erhöhung der Vergleichbarkeit und auf eine Erschwerung der Verschleierungsmöglichkeiten zu achten. Neben der Standardisierung ist auf eine Steigerung der Transparenz im Sinne eines erhöhten Informationsumfanges und einer größeren Häufigkeit der Informationen hinzuwirken. Die bishe-

⁴Es sei hier noch einmal betont, dass die Aufsicht nicht das übernommene Risiko von Banken reduzieren soll, sondern sie soll einen angemessenen Funktionsschutz gewährleisten. Dabei ist die Benchmark für Angemessenheit letztendlich immer der Wohlstand der Ökonomie.

⁵Diese Benchmark kann man leider kaum überprüfen.

Abbildung 6.1: Überblick über die Verbindung zwischen Aufsicht und Rechnungslegung



1. Verbindung: gleiche Datengrundlage
 → setzt aber stetige marktgerechte Bilanzierung voraus
- ← 2. Verbindung: Decision Usefulness
 zusätzliche Informationen aus der Aufsicht
 sind für Investoren nicht schädlich
3. Verbindung: Risikobegrenzung
 → durch Aufsicht direkt/ durch externes Rechnungswesen
 indirekt über Marktdisziplinierung (rationale Financiers)

rige Rechnungslegung zeigt für wichtige Bankgeschäfte noch keinen großen Informationsumfang insbesondere wenig Informationen über das mit ihnen verbundene Risiko.

So könnte die Berichterstattung über Termingeschäfte im externen Rechnungswesen erheblich verbessert werden, wenn man die zugehörigen aufsichtsrechtlichen Informationen veröffentlichen würde. Es wäre allerdings wichtig, dass man nicht nur die Daten für den Stichtag angibt, sondern die Entwicklung der jeweiligen Kennzahlen in den vergangenen 12 Monaten offenlegt. Dadurch kann verhindert werden, dass eine Bank jeweils zu den Stichtagen entsprechende Maßnahmen durchführt, um ihre Aktivitäten an Termingeschäften zu verschleiern. Ein weiterer, leicht zu realisierender Schritt wäre die verstärkte Veröffentlichung von Kennzahlen der Bankaufsicht in Konzern- und Einzelabschlüssen, aber auch in den Quartalsberichten. Die meisten Bankkonzerne veröffentlichen zwar schon heute freiwillig wichtige bankaufsichtsrechtliche Kennzahlen, aber leider variiert die Darstellung dieser Informationen oft von Konzern zu Konzern und auch zeitlich erheblich, so dass nur eine geringe Vergleichbarkeit gegeben ist.

Kapitel 7

Zusammenfassung

In dieser Arbeit wurden die derzeitige Ausgestaltung der externen Rechnungslegung von Banken und die wichtigsten aufsichtsrechtlichen Meldepflichten dargestellt. Außerdem wurde untersucht, welche Aufgaben und Ziele diese beiden Berichtspflichten haben und es wurde analysiert, ob sie diese Ziele erreichen. Die zentrale Kernfrage lautet, wie Risiko in der externen Rechnungslegung und im Aufsichtsrecht abgebildet wird. Ausgehend von der aktuellen Situation und ausgehend von dem Ziel der Übermittlung entscheidungsnützlicher Informationen wird dann analysiert, wie diese Abbildung geschehen sollte und welche Verbesserungsvorschläge sich hieraus sowohl für die Rechnungslegung als auch für das Aufsichtsrecht ergeben.

Der erste Schritt besteht in der Identifikation der Ziele und Aufgaben sowohl der externen Rechnungslegung als auch des Aufsichtsrechtes. Beide Berichtspflichten stellen Dritten Informationen über die Lage der Bank zur Verfügung, auf deren Basis diese dann Entscheidungen treffen. Hieraus leitet sich die Forderung ab, dass die zur Verfügung gestellten Informationen entscheidungsnützlich sind, ihre (zusätzliche) Kenntnis also zu besseren Entscheidungen führt als sie ohne diese Informationen getroffen würden. In Anlehnung an die Rechnungslegung lässt sich diese Forderung unter dem Begriff der Decision Usefulness zusammenfassen.

Damit Informationen nun entscheidungsnützlich sind, müssen sie sich auf die Zukunft beziehen. Sie müssen Rückschlüsse darauf erlauben, wie sich der Wert der Bank als Ganzes und wie sich die Werte der einzelnen Bilanzpositionen in der Zukunft entwickeln werden. Hier ist nicht nur die erwartete Rendite, sondern insbesondere auch das Risiko von Bedeutung. Die Analyse und der Vergleich verschiedener Risikomaße zeigen, dass es das eine Maß für das Risiko nicht gibt. So ist die Risikomessung aufgrund der nicht zu vermeidenden Informationsaggregation stets auch mit einem Informationsverlust verbunden. Wie diese Informationsaggregation nun erfolgen sollte, ist abhängig von dem Zweck, der mit der Risikomessung verfolgt wird, und ist meist abhängig auch von demjenigen, der das erhaltene Risikomaß für seine Entscheidung nutzen will.

In der Arbeit wird demzufolge zunächst die Frage nach den Adressaten der Berichtspflichten gestellt, und es werden deren Ziele analysiert. Es wird dann untersucht, welche dieser Ziele durch die externe Rechnungslegung und welche durch das Aufsichtsrecht erfüllt werden sollen. Hier kann man durchaus von einer Aufgabenteilung zwischen den beiden Berichtspflichten sprechen.

Die Ergebnisse dieser Analyse werden im Folgenden unter dem Oberbegriff „Konzeptioneller Bereich“ dargestellt. Dort werden sowohl für die externe Rechnungslegung als auch für das Aufsichtsrecht die Adressaten und die Ziele sowie die hieraus abgeleiteten Implikationen für die Risikomessung und -darstellung nochmals zusammengefaßt.

Auf Basis der erhaltenen Ergebnisse werden in der Arbeit dann die aktuellen Vorschriften der externen Rechnungslegung und des Aufsichtsrechtes beurteilt. Es wird insbesondere die Frage untersucht, inwieweit diese Vorschriften das Kriterium der Entscheidungsnützlichkeit erfüllen. Die konkreten Vorschläge für die Ausgestaltung der Berichtspflichten, die aus der Kritik an den aktuellen Vorschriften und aus den hergeleiteten Anforderungen folgen, werden im Folgenden unter dem Oberbegriff „Inhaltliche Ausgestaltung und größere Publizitätspflichten“ zusammengefaßt.

Als generelle Anforderung lässt sich zunächst festhalten, dass man abkehren muss von der stark rechtlich orientierten Sichtweise hin zu einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise und Darstellung. Hierbei wurden bei beiden Berichtspflichten in der Vergangenheit schon erhebliche Fortschritte gemacht. Trotzdem sind, wie die Analysen der externen Rechnungslegung und des Aufsichtsrechtes gezeigt haben, noch erhebliche Defizite zu verzeichnen. Wie in der Arbeit ebenfalls gezeigt wird, kann auch die zunehmende Verbreitung internationaler Rechnungslegungsnormen das Problem der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen nicht vollkommen lösen, obwohl dies deren zentrales Ziel ist. Auch diese Normen vermitteln nicht in ausreichendem Maße zukunftsgerichtete Daten.

Neben die inhaltlichen Forderungen an die Ausgestaltung der Berichtspflichten tritt die Forderung nach einer verstärkten Offenlegung von Informationen. So setzt die oben angesprochene Aufgabenteilung zwischen den Berichtspflichten u.a. voraus, dass die aufsichtsrechtlichen Informationen, die bis jetzt nur der Aufsicht gemeldet werden müssen, auch den Investoren zugänglich gemacht werden. Wenn mehr Informationen prinzipiell als besser gelten, dann lässt sich allgemein fordern, die Publizitätsanforderungen zu erhöhen. Dies gilt sowohl für den Umfang als auch für die Häufigkeit der Publizität.

Viele Banken haben schon heute erkannt, dass sie ihr Geschäft transparenter machen müssen und legen weit mehr Informationen offen, als sie rechtlich verpflichtet wären. Für sie ist die externe Rechnungslegung ein wichtiger Wettbewerbsfaktor bei der Kapitalbeschaffung. Gerade internationale Investoren misstrauen dem handelsrechtlichen Abschluss und fordern informative Jahresabschlussgrößen. So werden inzwischen auch einige aufsichtsrechtliche Kenngrößen im Jahresabschluss publiziert. Die Banken erhoffen sich dadurch Vorteile gegenüber anderen, weniger publizitätsfreudigen Kreditinstituten. Diese freiwillige Publizität wird sicherlich auch Druck auf andere Kreditinstitute erzeugen, es ihnen gleich zu tun. Freiwillige Publizität ist zwar zu begrüßen und durchaus lobenswert, sie hat aber den Nachteil, dass die dadurch gewonnenen Informationen oft nicht (zwischen den Jahren und Unternehmen) vergleichbar sind. Es besteht außerdem die Gefahr, dass Banken nur solange freiwillig publizieren, wie diese Daten positiv für das Unternehmen sind, und dass sie bei negativen Entwicklungen die Publizität einschränken oder zumindest verändern. Es kommt dann zu einer Art Cherry Picking. Sie verwenden die freiwilligen Angaben im Rahmen ihrer Bilanzpolitik oft nur, um ein geschöntes Bild der wirt-

schaftlichen Lage abzugeben und nicht, um die Financiers besser zu informieren. Durch die Bilanzierungsspielräume besitzen sie enorme Möglichkeiten zur Verstetigung der Ergebnisentwicklung. Aus diesen Gründen ist die erhöhte Transparenz rechtlich zu verankern. Ein weiteres Problem der freiwilligen Publizität liegt darin, dass für externe Analysen wahrscheinlich in erster Linie, wenn nicht sogar ausschließlich Pflichtbestandteile aufgenommen werden, da nur für diese sicher ein Vergleich zwischen verschiedenen Unternehmen und über verschiedene Jahre durchgeführt werden kann. Insofern ist eine freiwillige Offenlegung bei weitem nicht so nützlich wie eine pflichtmäßige Offenlegung derselben Information.

Es lassen sich die folgenden konkreten Verbesserungsvorschläge zusammenfassen:

Konzeptioneller Bereich

1. Die Informationsvermittlung muss auf einen begrenzten Adressatenkreis ausgerichtet werden. Dabei erscheint es sinnvoll, bei der externen Rechnungslegung die Financiers in den Mittelpunkt zu stellen und im Aufsichtsrecht die Aufsichtsbehörden als Stellvertreter der Marktteilnehmer.
2. Die handelsrechtliche Bilanzierung muß stärker als bisher auf das Ziel der Offenlegung entscheidungsnützlicher Informationen fokussiert werden. Dies impliziert, dass die Ausschüttungsbemessungsfunktion nicht mehr undifferenziert am ökonomischen Periodengewinn einer Bank anknüpft, sondern dass dieser in einen ausschüttbaren und einen nicht ausschüttbaren Teil aufgeteilt wird.
3. Im Rahmen des Aufsichtsrechts muss ebenfalls ein Zielsystem definiert werden. Als Adressat ist zwar, wie oben angesprochen, in erster Linie der Staat bzw. die Aufsicht zu nennen, die an der Funktionsfähigkeit des Banksystems interessiert ist. Die neueren Entwicklungen, die unter dem Stichwort Marktdisziplin erfasst werden, legen es aber nahe die Rechnungslegungsadressaten ebenfalls als Adressaten der aufsichtsrechtlichen Meldungen zu sehen. Eine solche Sicht würde die Verknüpfung beider Systeme weiter verstärken, da es zu einer Aufgabenteilung käme und die Datengrundlage endlich konsistenter würde.
4. Der Risikobegriff im Aufsichtsrecht und der bilanzielle Risikobegriff sollten widerspruchsfrei definiert werden, um eine Aufgabenteilung zwischen beiden Systemen zu unterstützen. Ausdrücklich ist jedoch darauf hinzuweisen, dass aufgrund der unterschiedlichen Ziele und Adressaten in beiden Systemen unterschiedliche Risikomaße verwendet werden sollten.
5. Es muss eine exakte und zielgerichtete Definition des Risikobegriffs im Aufsichtsrecht vorgegeben werden. Nur auf dieser Basis lassen sich zukünftige Normen entwickeln. Hier könnten kohärente Risikomaße eine wichtige Rolle spielen und möglicherweise den VaR verdrängen.¹
6. Die externe Abbildung des Risikos sollte auf dem internen Risikomanagement aufbauen und konsistent mit diesem sein.

¹Auch in der externen Rechnungslegung sollte man den Schwerpunkt auf eine Definition des Risikos legen. Diese sollte am Marktwert ausgerichtet sein.

7. Die aufsichtsrechtlichen Risikokennzahlen sollten zumindest in aggregierter Form in den Geschäftsberichten offengelegt werden und so einen Hinweis über das Downside-Risiko der Bank geben. Die Aufsichtsbehörden müssen selbst bei der Informationsbereitstellung aktiv werden und die Banken hierbei entlasten. Dadurch hätten die Investoren leichteren Zugriff auf diese Informationen und es wäre eine höhere Glaubwürdigkeit gegeben als bei einer direkten und scheinbar ungeprüften Veröffentlichung durch die Banken selbst.²
8. Zusätzlich zu den aufsichtsrechtlichen müssen weitere Risikomaße in der externen Rechnungslegung dargestellt werden, die auch positive Entwicklungschancen erfassen und so den Investoren weitere wichtige Informationen geben können. Ein rein aufsichtsrechtlich geprägtes Maß, wie z.B. Downside-Risikomaße oder auch die Klasse der kohärenten Risikomaße, ist für einzelne Entscheider als einzige Risikogröße ungeeignet.
9. Die Bewertung in der Bilanz sollte sich analog zu den internationalen Normen hin zum Fair Value bewegen, da dieser Wertansatz als entscheidungsnützlich anzusehen ist. Gerade Banken, bei denen Finanzinstrumente bzw. geldnahe Positionen einen relativ großen Anteil an der Bilanz ausmachen, könnten dies verhältnismäßig leicht umsetzen. Wenn in absehbarer Zeit keine generelle Fair-Value Bilanzierung für Finanzinstrumente durchgesetzt wird, sollte sich der Gesetzgeber überlegen, ob er nicht explizit für eine Übergangszeit diese Geschäfte neu regelt, wie dies in der internationalen Rechnungslegung geschieht. Der Bedarf für eine solche Regelung folgt aus der derzeit herrschenden großen Unsicherheit bei der Abbildung dieser Instrumente, insbesondere im Zusammenhang mit dem sogenannten Hedge-Accounting.
10. Bei der Analyse von aufsichtsrechtlichen und handelsrechtlichen Regelungen stellt man fest, dass viele Begriffsdefinitionen auseinanderfallen und sogar innerhalb des Aufsichtsrechts bestimmte Begriffe nicht einheitlich definiert sind. Hier wäre es sicherlich eine erhebliche Erleichterung bei der Interpretation der Normen, wenn die wichtigsten Begriffe zentral (z.B. im HGB oder im KWG) und einheitlich definiert würden.³

Inhaltliche Gestaltung und größere Publizitätspflichten

1. Die Publizität von Finanzinstrumenten muss erheblich verbessert werden. So wäre eine Veröffentlichung der Marktwerte und der Kreditäquivalenzbeträge bzw. der Anrechnungsbeträge nützlich und i.d.R. ohne großen Mehraufwand realisierbar, da diese Daten bereits für aufsichtsrechtliche Zwecke bereitgestellt werden. Falls die Unterscheidung zwischen Handelsbuch und Anlagebuch beibehalten wird, sollte die Darstellung der aufsichtsrechtlichen Angaben nach diesen beiden Büchern unterschieden werden.
2. Bei der Anhangangabe von schwebenden Termingeschäften sollte eine Standardisierung vorgenommen werden und insbesondere eine feine Unterteilung der Restlaufzeiten gefordert werden. Hierbei können die Angaben der großen Bankkonzerne durchaus eine

²Dass dies zu einem beträchtlichen Arbeitsaufwand führen kann, soll hier nicht in Frage gestellt werden.

³Beispiele für Begriffe, die zum Teil unterschiedlich definiert werden, sind der Wertpapierbegriff oder der Kreditbegriff.

Vorbildfunktion übernehmen. Diese Vorschriften könnten die nach §36 RechKredV geforderten Angaben näher konkretisieren. In diesem Zusammenhang sollte auch pflichtmäßig die Offenlegung der positiven und negativen Marktwerte der entsprechenden Kategorien gefordert werden. Außerdem sollte auch die schon z.T. praktizierte Darstellung der Kontrahentenstruktur Pflicht werden.

3. Die Möglichkeit zur Bildung von stillen Reserven sollte nicht länger gegeben werden. Die offene Reservebildung ist aus Informationsgesichtspunkten und aus allgemeiner ökonomischer Sicht eindeutig vorzuziehen. Des Weiteren sollte die Risikovorsorge nach ökonomischen Kriterien erfolgen. Der historisch geprägte bilanzielle Risikobegriff ist in seiner heutigen Form abzulehnen.
4. Es sollte eine Segmentberichterstattung für Einzelabschlüsse gefordert werden, da diese gute Anhaltspunkte für die Erfolgs- und Risikoquellen einer Bank liefern kann. Neben der nach dem Management Approach gegliederten Segmentberichterstattung sollte eine weitere, standardisierte aufgestellt werden.
5. Die inhaltliche Gestaltung des Anhangs und des Lageberichts sollte besser systematisiert werden. Dabei sollte auf eine höhere Vergleichbarkeit durch weitgehende Standardisierung hingewirkt werden. Dies kann insbesondere durch die klassischen Grundsätze der Klarheit und Übersichtlichkeit gefordert werden.
6. Die aufsichtsrechtliche Ungleichbehandlung von Anlagebuch und Handelsbuchpositionen sollte abgebaut werden. Die gegenwärtigen Neuerungen bei der Abbildung der Marktrisiken im Handelsbuch sind zwar ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung, wirken aber, wenn man sich die Größenverhältnisse zwischen dem Anlagebuch und dem Handelsbuch ansieht, unvollkommen. Bedeutende Risiken, wie z.B. das Zinsänderungsrisiko des Anlagebuches, werden zur Zeit noch überhaupt nicht erfasst.⁴ Es ist zu überlegen, ob die historisch gewachsene Unterscheidung der Bankgeschäfte in Handelsbuch und Anlagebuch durch gleiche Regeln für gleiche Geschäfte an Schärfe verliert.
7. Bei der Entwicklung aufsichtsrechtlicher Normen sollte man darauf achten, dass Anreize für ein geeignetes Risikomanagement geschaffen werden, insbesondere für eine stetige Weiterentwicklung und Verbesserung dieser Systeme. Risikoreduzierende Maßnahmen sollten sich eigenkapitalsparend auswirken.
8. Eine nützliche Information zur Abschätzung des Kreditrisikos wäre eine Aufstellung, wie sich die Kreditäquivalente nach unterschiedlichen Ratingklassen verteilen.⁵ Dabei sollten jedoch die Ratingklassen allgemein vergleichbar sein, und es sollte direkt offengelegt werden, welche erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeiten dazugehören.
9. In der Bilanz sollte erkennbar sein, welche Positionen bzw. in welcher Höhe bestimmte Positionen zum haftenden Eigenkapital oder zu den anderen Bestandteilen der Eigenmittel

⁴In Basel II ist die Erfassung des Zinsänderungsrisikos des Anlagebuchs in der Diskussion.

⁵Siehe z.B. im Risikobericht der Deutschen Bank.

zu zählen sind.⁶ Außerdem sollte offengelegt werden, in welcher Höhe diese Mittel in Anspruch genommen werden.

Den Banken sei hier noch einmal ausdrücklich empfohlen, eine größere Publizität zu fördern, ja fast sogar zu fordern. Eine stärkere Offenlegung ist keine Bedrohung für die Branche, sondern eher eine Chance für wirtschaftlich „gute“ Banken, sich besser am Markt behaupten zu können als bisher, und ein Ansporn für „schlechte“ Banken, sich zu verbessern. Es sei aber auch angemerkt, dass es bei der Bereitstellung von Informationen nicht nur auf die Menge an Information, sondern vor allem auf die Qualität und Erfassbarkeit der Information ankommt.⁷

Zwei Probleme bleiben trotz allem bestehen. So ist jede Vermittlung von aggregierten Informationen notwendigerweise mit einem Informationsverlust verbunden, und jede Standardisierung, die eine Vergleichbarkeit herstellt, schränkt die Darstellungsmöglichkeiten individueller Sachverhalte ein. Letztlich ist das zentrale Problem, welche Informationen entscheidungsnützlich sind, nicht abschließend gelöst. Deshalb kann nur eine begründete und faire Kompromisslösung aufgezeigt werden. Innerhalb des dadurch gesteckten Rahmens lässt sich die Informationsvermittlung durch die externe Rechnungslegung und durch die Aufsicht jedoch sicherlich noch verbessern. Dies zu zeigen und Verbesserungsvorschläge abzuleiten, war ein Ziel der vorliegenden Arbeit.

⁶Vgl. hierzu z.B. Padberg (1999) [140]

⁷Vgl. hierzu auch Abschnitt 4.1 auf Seite 69.

Anhang A

Beispiel mit Simulation

Siehe Abschnitt 2.3.2. Die Simulation wurde mit dem Zufallsgenerator des Softwareprogramm Microsoft Office 2000 (Excel) durchgeführt. Dabei wurden unabhängig voneinander Werte für die diskreten Renditen der Aktien A und B gezogen, die dann zur Berechnung der Werte dieser Aktien in $t=1$ dienten. Dabei wurde eine Normalverteilung der diskreten Renditen unterstellt. Als Risikoquellen werden somit nur das Aktienkursrisiko und der Zins betrachtet, wobei für jede Aktie eine Normalverteilung und beim Zins vier mögliche Realisationen für den Planungshorizont von einem Jahr angenommen werden.

Die Werte für die Zinspositionen wurden davon unabhängig separat durch den Zufallsgenerator erzeugt.

In der letzten Zeile stehen die Durchschnittswerte der simulierten Werte.

Tabelle A.1: Die 100 gezogenen Werte der Simulation

Wert von Wertpapier B	Wert von Wertpapier A	Werte für die Zinspositionen	Gesamtwert Aktiva	Gesamtwert sortiert
1.253,24	1158,59	8785	11196,83	10166,55
1.522,02	1136,20	8785	11443,22	10298,66
1.281,04	1185,06	9200	11666,10	10409,36
909,86	976,71	9647	11533,57	10506,54
1.125,23	1190,56	9200	11515,79	10566,56
1.181,89	1081,21	9200	11463,10	10610,61
1.129,44	1138,96	8785	11053,41	10666,61
1.129,94	996,89	9200	11326,83	10672,23
1.525,13	1267,52	8785	11577,65	10693,64
1.086,29	1061,78	9200	11348,07	10694,08
1.421,61	879,30	8785	11085,91	10732,42
1.179,26	1247,00	9200	11626,26	10753,64
938,88	1041,53	9200	11180,41	10785,49
713,30	1064,60	9200	10977,91	10825,17
1.254,28	1091,76	8785	11131,04	10825,21
1.298,50	1075,92	9200	11574,42	10847,90
1.330,72	1120,92	8398	10849,64	10849,12
1.267,64	1274,04	9200	11741,68	10849,64
1.256,42	1096,18	8785	11137,60	10853,76
1.706,93	1027,76	8785	11519,69	10873,67
1.588,89	1055,84	8398	11042,73	10884,87
1.279,26	1238,34	9200	11717,60	10911,20
691,79	1081,08	9647	11419,88	10920,27
942,34	1058,14	8785	10785,49	10928,18
1.199,07	974,47	8785	10958,54	10958,54
1.354,43	979,99	8398	10732,42	10970,39
1.179,86	1136,43	8785	11101,29	10972,72
710,52	1172,13	9200	11082,65	10977,00
783,67	1201,69	9200	11185,36	10977,91
1.211,37	1215,84	8398	10825,21	11016,32
1.271,95	1028,24	8785	11085,19	11042,73
1.215,82	1060,72	9200	11476,54	11053,41
1.160,44	1120,66	9200	11481,10	11058,60
748,35	1077,27	8785	10610,61	11082,65
840,89	1147,97	9200	11188,86	11085,19
999,30	1069,47	8785	10853,76	11085,91
944,01	1067,47	9200	11211,48	11090,09
1.338,02	976,74	9200	11514,76	11101,29
1.217,23	1103,25	9200	11520,48	11131,04
1.059,44	1225,61	9647	11932,05	11137,60

Wert von B	Wert von A	Werte Zinspos.	Gesamtwert	Gesamtwert sortiert
1.360,59	1052,09	8785	11197,68	11149,38
1.529,24	1046,97	9200	11776,21	11170,54
1.350,14	1099,76	8398	10847,90	11180,41
1.585,72	985,74	9200	11771,46	11185,36
1.056,20	1130,04	9200	11386,24	11188,86
1.056,61	1135,38	8785	10977,00	11196,83
1.144,28	1087,05	8785	11016,32	11197,68
1.712,73	1154,28	9200	12067,01	11210,90
901,26	1109,64	9200	11210,90	11211,48
1.597,91	1000,93	9200	11798,84	11289,07
898,77	978,94	9647	11524,71	11301,17
1.650,39	1104,10	8785	11539,48	11323,83
807,76	1092,89	8398	10298,66	11324,28
959,31	1009,33	8785	10753,64	11326,83
962,73	1172,54	8785	10920,27	11342,57
1.496,63	1019,54	8785	11301,17	11348,07
1.443,58	1113,99	8785	11342,57	11386,24
1.273,58	973,69	9200	11447,28	11404,97
921,63	1178,24	8785	10884,87	11417,02
1.444,74	958,38	9200	11603,12	11419,88
584,33	1126,87	9200	10911,20	11443,22
1.277,03	1108,51	8785	11170,54	11447,28
1.159,02	965,26	9200	11324,28	11453,64
1.150,68	1215,86	9200	11566,54	11463,10
1.242,05	1116,96	9200	11559,01	11476,54
1.013,92	1050,21	8785	10849,12	11477,87
1.197,07	930,26	9647	11774,34	11481,10
1.776,91	1088,34	8785	11650,26	11484,50
966,26	915,34	8785	10666,61	11514,76
609,85	1118,33	9200	10928,18	11515,79
1.298,63	1071,57	9200	11570,20	11519,69
955,14	1085,03	8785	10825,17	11520,48
1.731,73	1086,94	8785	11603,67	11524,71
1.127,07	1026,80	9647	11800,86	11533,57
1.141,76	982,07	9200	11323,83	11539,48
721,77	1046,79	8398	10166,55	11559,01
1.334,66	1084,28	9200	11618,94	11566,54
1.041,54	1047,53	9200	11289,07	11570,20
1.174,99	976,02	9647	11798,01	11574,42
1.305,80	1169,88	8398	10873,67	11575,82
1.171,90	1045,12	9200	11417,02	11577,65
1.150,83	1122,77	8785	11058,60	11603,12
1.171,45	1082,19	9200	11453,64	11603,67
1.218,46	1086,63	8785	11090,09	11618,94

Wert von B	Wert von A	Werte Zinspos.	Gesamtwert	Gesamtwert sortiert
833,08	1075,56	8785	10693,64	11626,26
818,66	1130,71	9200	11149,38	11650,26
723,37	1163,86	8785	10672,23	11666,10
1.002,40	1182,99	8785	10970,39	11717,60
634,61	1202,89	9647	11484,50	11741,68
1.179,22	1098,65	9200	11477,87	11771,46
1.309,27	986,81	8398	10694,08	11774,34
765,93	1006,79	9200	10972,72	11776,21
1.206,01	1202,56	9647	12055,57	11798,01
1.592,41	1328,22	9200	12120,63	11798,84
984,17	1124,37	8398	10506,54	11800,86
1.075,69	1129,28	9200	11404,97	11932,05
595,80	1028,56	8785	10409,36	12055,57
1.579,91	933,30	9647	12160,21	12067,01
1.180,90	987,65	8398	10566,56	12120,63
1.203,58	1172,24	9200	11575,82	12160,21
1156,10	1088,11	9011,23	11255,44	

Anhang B

Datenmaterial

Im folgenden werden noch ergänzende Daten zu Abschnitt 4.5 dargestellt.

Tabelle B.1: **Betafaktoren errechnet aus wöchentlichen Renditen in der 1. Teilperiode (Teil 1)**

WPNR	Variable	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Rabobank Deut.								
800000	Beta	0.81000	1.02500	0.87200	0.77300	0.42600	0.52100	0.35400
800000	ρ_W^2	0.22202	0.34987	0.46122	0.21039	0.06307	0.25508	0.09116
Frankf..Bankges.								
800900	Beta	0.05100	0.38600	0.22500	0.57800	0.13300	0.32600	-0.22900
800900	ρ_W^2	0.00048	0.06515	0.14971	0.06506	0.00338	0.11362	0.03858
Bay.Hyp.-u.Wechselbk.								
802000	Beta	0.60600	1.40300	1.15700	1.40700	1.01100	0.96600	1.34600
802000	ρ_W^2	0.17796	0.63251	0.76990	0.69853	0.44301	0.64937	0.63112
Bay.Vereinsbank								
802200	Beta	0.81100	1.54100	0.98700	1.15000	0.78800	1.11500	1.26300
802200	ρ_W^2	0.23023	0.67791	0.79952	0.58136	0.34759	0.65910	0.59960
Bankges.Berlin								
802322	Beta	0.88700	0.89000	0.64800	0.64900	1.03600	1.30700	0.74500
802322	ρ_W^2	0.33327	0.35691	0.42327	0.24225	0.23919	0.59477	0.29363
BHF-Bank								
802500	Beta	0.83700	0.86900	0.76000	1.08600	0.53100	0.76200	0.85300
802500	ρ_W^2	0.19058	0.56855	0.61706	0.48215	0.21240	0.57786	0.52857
Berlin-Hann.Hyp.Bk.								
802900	Beta	-0.00300	1.29900	0.72700	0.58300	0.81400	0.83400	0.58400
802900	ρ_W^2	0.00001	0.33006	0.42219	0.23098	0.25930	0.49086	0.30953
Commerzbank								
803200	Beta	1.66300	1.30900	0.84100	1.25000	0.81100	1.10800	1.14700
803200	ρ_W^2	0.56016	0.67927	0.68700	0.75320	0.37491	0.76941	0.57759
Deutsche Bank								
804010	Beta	1.14700	1.07000	1.08900	1.51600	1.10600	1.14500	1.13800
804010	ρ_W^2	0.38555	0.69289	0.83389	0.81164	0.61616	0.86687	0.78863
Dt.Hypothekenbank Act.Ges.								
804200	Beta	-0.48700	1.22300	0.40100	0.55700	0.59700	0.48500	0.40500
804200	ρ_W^2	0.05925	0.21150	0.16489	0.09447	0.17883	0.34602	0.14395
Dt.Verkehrs-Bk.								
804550	Beta	.	.	.	0.32600	0.11500	0.43100	0.32400
804550	ρ_W^2	.	.	.	0.28129	0.01522	0.22614	0.06922
Dresdner Bank								
804610	Beta	1.16800	1.50300	0.99200	1.37100	0.94300	1.02800	1.26300
804610	ρ_W^2	0.36437	0.79206	0.83913	0.66930	0.59114	0.74528	0.74603
DePfa-Bank								
804700	Beta	.	.	.	.	.	.	0.87800
804700	ρ_W^2	.	.	.	.	.	.	0.46321

(Anmerkung: ρ_W^2 ist das Bestimmtheitsmaß der Betaschätzung.)

Tabelle B.2: **Betafaktoren errechnet aus wöchentlichen Renditen in der 1. Teilperiode (Teil 2)**

WPNR	Variable	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Frankf.Hyp.Centralb.								
805300	Beta	0.10100	1.60500	0.50000	0.18000	0.30400	0.45200	0.20100
805300	ρ_W^2	0.00323	0.46075	0.38422	0.04213	0.07967	0.27637	0.14309
IKB Dt.Industriebk.								
806330	Beta	0.89500	0.87400	0.86600	0.79900	0.67300	0.64100	0.75900
806330	ρ_W^2	0.27669	0.26338	0.53928	0.39331	0.24915	0.34042	0.02567
Dt.Hyp.Ffm.								
807800	Beta	0.10400	1.32000	0.36400	0.34600	0.02800	0.14200	0.11000
807800	ρ_W^2	0.00573	0.40988	0.24606	0.11577	0.00069	0.02588	0.05616
Deut.Centralbodenkredit								
809800	Beta	-0.01900	1.18500	0.50400	0.41400	0.04800	0.20700	0.17200
809800	ρ_W^2	0.00014	0.39497	0.45229	0.08372	0.00113	0.12323	0.06669
Rheinhyp RhHyp.bk								
810100	Beta	-0.04800	0.44300	0.37200	0.13900	0.30000	0.44300	0.26300
810100	ρ_W^2	0.00166	0.11349	0.29949	0.02242	0.08524	0.20960	0.23985
Trinkaus + Burkh.KGaA								
811510	Beta	.	1.24000	1.04800	0.83500	0.95500	0.62000	0.85100
811510	ρ_W^2	.	0.52302	0.61839	0.16077	0.30683	0.39463	0.22966
Vereins-u. Westbank								
811700	Beta	0.36500	0.77300	0.45800	0.29300	0.99500	0.59900	0.55900
811700	ρ_W^2	0.37621	0.24555	0.27621	0.06281	0.37211	0.49437	0.15904
Baden-Wuerttemb.Bk.								
812500	Beta	0.31100	0.51400	0.50000	0.24000	0.35300	0.37500	0.30900
812500	ρ_W^2	0.01561	0.15971	0.65149	0.34819	0.54705	0.49161	0.00253
Durchschn. Beta								
Jahr	Beta	0.51113	1.07751	0.70038	0.72455	0.59840	0.67550	0.633057
Jahr	$D - \rho_W^2$	0.17795	0.41723	0.50711	0.31749	0.24930	0.43252	0.29541

(Anmerkung: ρ_W^2 ist das Bestimmtheitsmaß der Betaschätzung.)

Tabelle B.3: **Betafaktoren errechnet aus wöchentlichen Renditen in der 2. Teilperiode (Teil 1)**

WPNR	Variable	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Rabobank Deut.								
800000	Beta	0.85500	0.23200	-0.04300	-0.03800	0.04400	-0.10700	-0.10000
800000	ρ_W^2	0.10020	0.01940	0.00043	0.00237	0.00070	0.01061	0.00283
Frankf..Bankges.								
800900	Beta	0.21000	0.38500	0.02600	-0.06100	0.05500	-0.00100	0.11600
800900	ρ_W^2	0.01644	0.03179	0.00076	0.00192	0.00072	0.00000	0.01100
Bay.Hyp.-u.Wechselbk.								
802000	Beta	0.83900	1.11900	1.08000	0.89200	0.66100	1.49900	1.17400
802000	ρ_W^2	0.53111	0.62559	0.58075	0.42578	0.10026	0.27111	0.31532
Bay.Vereinsbank								
802200	Beta	0.83800	1.06600	1.39200	0.95000	0.05300	1.37200	0.83300
802200	ρ_W^2	0.49721	0.61234	0.55794	0.38229	0.00049	0.19594	0.22192
Bankges.Berl.								
802322	Beta	0.61600	0.83100	0.53900	0.69900	1.47000	0.91700	0.62300
802322	ρ_W^2	0.18690	0.13874	0.10056	0.15889	0.18360	0.28859	0.25407
BHF-Bank								
802500	Beta	0.58800	0.48000	0.69900	0.59200	0.59500	1.24100	0.88000
802500	ρ_W^2	0.42408	0.22654	0.40057	0.24896	0.14985	0.30401	0.31686
Berlin-Hann.Hyp.Bk.								
802900	Beta	0.43900	0.35600	0.18000	0.30800	0.15300	0.15400	0.03900
802900	ρ_W^2	0.23554	0.03908	0.03152	0.21134	0.02107	0.04786	0.00563
Commerzbank								
803200	Beta	1.00000	1.23900	1.04800	0.82400	0.43500	1.16700	0.62400
803200	ρ_W^2	0.46043	0.52625	0.60639	0.59014	0.07089	0.37693	0.25062
Deutsche Bank								
804010	Beta	1.08300	1.14500	1.15600	1.07300	0.72600	1.16400	0.92000
804010	ρ_W^2	0.72524	0.81313	0.59925	0.60221	0.18046	0.40408	0.35743
Dt.Hyp.Bk.Act.Ges.								
804200	Beta	-0.11900	0.50800	0.28800	0.38900	0.22700	0.42400	0.14300
804200	ρ_W^2	0.01577	0.05781	0.11670	0.13739	0.02074	0.19073	0.04345
DT.Verkehrs-Bk.								
804550	Beta	0.84800	0.61100	1.00700	0.09000	-0.06500	0.03700	0.17000
804550	ρ_W^2	0.29182	0.06892	0.21660	0.02951	0.00081	0.01048	0.07795
Dresdner Bank								
804610	Beta	1.02500	1.15600	1.15800	0.85800	0.57200	1.44800	0.83900
804610	ρ_W^2	0.58352	0.60898	0.54003	0.61842	0.10144	0.46967	0.21141
DePfa-Bank								
804700	Beta	0.94000	0.48400	0.63600	0.97100	0.66500	1.03600	0.73800
804700	ρ_W^2	0.38160	0.09893	0.29112	0.18785	0.09311	0.29572	0.30371

Tabelle B.4: **Betafaktoren errechnet aus wöchentl. Renditen in der 2. Teilperiode (Teil 2)**

WPNR	Variable	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Frankf.Hyp.Centralb.								
805300	Beta	0.31400	-0.02000	0.48300	0.11600	0.29800	0.44000	0.29800
805300	ρ_W^2	0.17867	0.00015	0.21639	0.01507	0.01332	0.07286	0.14232
IKB Dt.Industriebk.								
806330	Beta	0.59400	0.94900	0.58500	0.64600	0.16700	0.67600	0.30200
806330	ρ_W^2	0.19995	0.32633	0.31848	0.29802	0.03863	0.30990	0.21764
Dt.Hyp.Ffm.								
807800	Beta	-0.02900	0.41600	0.22700	-0.09200	0.23700	0.28500	0.08200
807800	ρ_W^2	0.00058	0.04954	0.03787	0.00407	0.01898	0.10714	0.01915
Deut.Centralbodenkredit								
809800	Beta	0.24800	0.15600	0.23900	0.13000	.	.	.
809800	ρ_W^2	0.13954	0.00662	0.12789	0.02737	.	.	.
Rheinhyp RhHyp.bk								
810100	Beta	0.15500	0.05700	0.42300	-0.02500	-0.11800	0.05800	0.13500
810100	ρ_W^2	0.07821	0.00095	0.09859	0.00197	0.00440	0.01141	0.07519
Trinkaus + Burkh.KGaA								
811510	Beta	0.12000	0.32700	0.22000	0.24200	0.15000	0.14400	0.06500
811510	ρ_W^2	0.02665	0.03608	0.07923	0.08436	0.01047	0.01367	0.00510
Vereins-u. Westbank								
811700	Beta	0.21700	0.57600	0.65400	0.30000	0.02400	0.42100	0.10500
811700	ρ_W^2	0.05880	0.18515	0.39526	0.13120	0.00084	0.13865	0.02341
Baden-Wuerttemb.Bk.								
812500	Beta	0.23300	0.17900	0.35300	0.27000	0.37900	0.73900	0.32600
812500	ρ_W^2	0.35343	0.06471	0.45091	0.31408	0.15976	0.59475	0.19097
Durchschn. Beta								
Jahr	Beta	0.52448	0.58351	0.58820	0.43489	0.33643	0.65564	0.41557
Jahr	$D - \rho_W^2$	0.26122	0.21605	0.27463	0.21301	0.05853	0.20571	0.15230

Anhang C

Definition Eigenmittel

Die zentrale Idee von §10 KWG besteht in der Begrenzung des Risikos, dabei soll durch eine „angemessene“ Ausstattung mit „eigenen Mitteln“ die Risikoübernahme an sich begrenzt werden und auf der anderen Seite soll durch Eigenmittel eine Art Puffer für mögliche Verluste gebildet werden, damit diese nicht sofort die Einlagen gefährden.

Im Rahmen der 6.KWG Novelle wurde der Begriff haftendes Eigenkapital um die Komponente Drittrangmittel zum neuen Begriff Eigenmittel¹ (§10 KWG) erweitert.

Das haftende Eigenkapital besteht wiederum aus dem Kernkapital (§10 Abs.2a KWG) und dem Ergänzungskapital² (§10 Abs.2b KWG). Die Position Drittrangmittel (§10 Abs.2c KWG) ist eine der wichtigsten Änderungen in der 6. KWG Novelle.

Die Drittrangmittel bestehen aus den kurzfristigen nachrangigen Verbindlichkeiten (die die Bedingungen des §10 Abs.7 KWG erfüllen müssen) und der Komponente „Nettogewinn aus dem Wertpapierhandel“, sowie aus Beträgen, die nach §10 Abs.2b KWG nicht unter dem Ergänzungskapital erfaßt werden durften. Die Komponente „Nettogewinn aus dem Wertpapierhandel“ ist definiert in §10 Abs. 2c Satz 1 Nr.1 KWG als der Gewinn der bei einer Glattstellung aller Handelsbuchpositionen entsteht unter Berücksichtigung aller vorhersehbaren Aufwendungen und Ausschüttungen sowie der Verluste aus dem Anlagebuch, die voraussichtlich bei einer Liquidation des Unternehmens voraussichtlich entstehen würden.³ Drittrangmittel dürfen jedoch nur soweit angerechnet werden, wie die Summe aus Drittrangmitteln und freiem

¹Die Begriffe Eigenmittel oder haftendes Eigenkapital sollten nicht mit dem bilanziellen Eigenkapital oder mit dem Marktwert des Eigenkapitals verwechselt werden.

²Hierzu werden Positionen mit geringer Haftungsqualität gezählt und daher wird das Ergänzungskapital nur maximal bis zur Höhe des Kernkapitals anerkannt.

³Wie man sieht ist diese Größe durchaus problematisch, da es sich zum einen um reine Buchgewinne handelt und zum anderen die potentiellen Liquidationsverluste aus dem Anlagebuch u.U. mangels Marktwerten schwierig zu ermitteln sind,

Ergänzungskapital das 2,5 fache des freien Kernkapitals⁴ nicht überschreiten⁵.

	Kernkapital
+	Ergänzungskapital ¹
-	Beteiligungsabzüge gem.§10 Abs. 6 KWG
=	Haftendes Eigenkapital gem. §10 KWG
-	Bedeutende Beteiligungen gem. §12 Abs. 1 KWG
-	Großkredit-Überschreitungen gem. §13, 13a, 13b KWG
=	Haftendes Eigenkapital nach Grundsatz I
+	Anrechenbare Drittrangmittel
=	Eigenmittel nach Grundsatz I

Wobei sich die einzelnen Positionen wie folgt zusammensetzen:

Kernkapital

	Eingezahltes Kapital (ohne Vorzugsaktien)
+	Offene Rücklagen (z.B. Kapitalrücklagen und Gewinnrücklagen)
+	Einlagen stiller Gesellschafter
+	Zwischengewinn nach §10 Abs.3 KWG
+	Sonderposten für allgemeine Bankrisiken nach §340g HGB (§10 Abs.2a Satz1 Nr.7 KWG) ²
+	Anerkanntes freies Vermögen
-	Eigene Aktien (ohne Vorzugsaktien) und Geschäftsanteile
-	Entnahmen und Kredite an Inhaber/persönlich haftende Gesellschafter
-	Bilanzverlust
-	Immaterielle Vermögensgegenstände (Bilanz-Aktivposten 11.)
-	Korrekturposten gem. §10 Abs. 3b KWG ³
=	Gesamtsumme Kernkapital

⁴Das freie Ergänzungskapital bzw. freie Kernkapital ist das Ergänzungskapital bzw. Kernkapital, das nicht zur Deckung von Adressenausfallrisiken des Anlagebuches oder für andere Zwecke benötigt wird. Eigenmittel die z.B. für die Unterlegung von Überschreibungsbeträgen nach §§12-13b KWG genutzt werden, können nach Grundsatz I nicht mehr „verbraucht“ werden (s. §10 Abs.1 Satz 6 KWG).

⁵Die das 2,5 fache des freien Kernkapitals überschreitenden Drittmittel bezeichnet man als „ungenutzte, aber anrechenbare Drittrangmittel“

Ergänzungskapital

(Stille) Vorsorgereserven nach §340f HGB	
+ Vorzugsaktien	
+ Nicht realisierte Reserven in Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Gebäuden zu 45 %.	
+ Nicht realisierte Reserven in WP, in Verbundunternehmen u. Investmentanteilen zu 35 %.	
+ Rücklagen nach §6b EStG in Höhe von 45 % ihres Betrages (Sonderposten mit Rücklageanteil) ⁴	
+ Genußrechtsverbindlichkeiten ⁵	
+ Längerfristige nachrangige Verbindlichkeiten ⁶	
+ Haftsummenzuschlag für Kreditgenossenschaften nach §10 Abs.2b KWG	
– Korrekturposten gem. §10 Abs. 3b KWG ³	
<hr/>	
= Gesamtsumme Ergänzungskapital	

Die Aufteilung in Ergänzungskapital erster Klasse und Ergänzungskapital zweiter Klasse und dritter Klasse soll hier nicht weiter erläutert werden. Unter nicht realisierten Reserven versteht man die Differenz zwischen Marktwert und Buchwert (bzw. Beleihungswert bei Grundstücken) eines Vermögensgegenstandes, falls diese positiv ist. (Gegebenenfalls sind vorgenommene Vorsorgereserven auf diese Vermögensgegenstände dem Buchwert zuzurechnen). Diese sog. Neubewertungsreserven sind wieder ein Beispiel, dass zwar auf der einen Seite Marktwerte berücksichtigt werden sollen, aber auf der anderen Seite das Vorsichtsprinzip einen kräftigen Abschlag (55 bzw. 65%) bei den Reserven fordert. Außerdem ist §10 Abs.4a und 4b KWG zu beachten, der weitere Bedingungen für die Anerkennung von nicht realisierten Reserven macht.

Es ist jedoch zu beachten, dass Eigenmittel nicht uneingeschränkt zur Unterlegung von Risiken zur Verfügung stehen, denn das Gesetz bzw. der Grundsatz I gibt umfangreiche Regelungen vor, wann haftendes Eigenkapital bzw. Drittrangmittel Verwendung finden. Da haftendes Eigenkapital als höherwertiger Eigenmittelbestandteil angesehen wird, als Drittrangmittel, dürfen Drittrangmittel durch haftendes Eigenkapital ersetzt werden, aber nicht umgekehrt. Im Folgenden Abschnitt soll kurz ein Beispiel für eine schon bestehende Informationsvermittlung aufsichts-

¹Wobei Ergänzungskapital nur bis zur Höhe des Kernkapitals berücksichtigt werden darf, s. §10 Abs. 2b Satz 2 KWG.

²Offene Rücklagen, die unter Nr.11 der Bilanz-Passiva „Fonds für allgemeine Bankrisiken“ stehen. Dabei handelt es sich um einbehaltene „Gewinne“, die aber nicht aus der Gewinnverwendung kommen, wie z.B. Rücklagen, sondern bereits vor der Gewinnermittlung diesem Sonderposten zugewiesen werden. Der Saldo der Zuweisungen und Entnahmen ist in der GuV gesondert zu zeigen (als Aufwand bei Zuführung oder Ertrag als Ertrag bei Auflösung) siehe §340g Abs.2 HGB. Der Fonds für allgemeine Bankrisiken wird allerdings aus versteuertem Gewinn gebildet, da steuerlich nicht als Aufwand anerkannt.

³Mit diesem Korrekturposten sollen negative unterjährige Veränderungen erfaßt werden, wie z.B. noch nicht bilanzwirksame Verluste. Dieser Korrekturposten kann sowohl für das Kernkapital als auch für das Ergänzungskapital festgesetzt werden; ein Wahlrecht ist hiermit jedoch nicht verbunden.

⁴Soweit diese Rücklagen durch die Einstellung von Gewinnen aus der Veräußerung von Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Gebäuden entstanden sind (s. §10 Abs 2b KWG). Die Tatsache, dass der Sonderposten mit Rücklageanteil Fremd- und Eigenkapitalcharakter besitzt, soll durch die Gewichtung mit 45 % erfaßt werden.

⁵Im Sinne des §10 Abs.5 KWG. Eventuelle Marktpflegepositionen sind abzuziehen.

⁶Im Sinne des §10 Abs.5a KWG. Eventuelle Marktpflegepositionen sind abzuziehen.

rechtlicher Informationen im Jahresabschluß gegeben werden.

Offengelegte aufsichtsrechtliche Informationen In Tabelle C.1 werden die in den Jahresabschlüssen offengelegten Kennziffern nach den Basler Eigenmittelempfehlungen dargestellt. Meist werden zudem noch die Kennziffern nach KWG im Jahresabschluß gezeigt. Die Quoten nach BIZ sind i.d.R. geringer und haben den Vorteil, dass bei ihnen gewerbliche Realkredite voll den Risikoaktiva zugerechnet werden und nicht nur zu 50 %.⁶

Tabelle C.1: Aufsichtsrechtliche Informationen in Konzernabschlüssen der Jahre 1997-1999

Unternehmen	Jahr	Kernkapitalquote nach BIZ in %	Gesamtkapitalquote nach BIZ in %
Commerzbank	1997	5,9	9,5
Commerzbank	1998	6,3	8,7
Commerzbank	1999	6,3	9,7
Deutsche Bank	1997	5,2	10,6
Deutsche Bank	1998	6,3	11,5
Deutsche Bank	1999	5,9	12,0
Dresdner Bank	1997	5,7	11,0
Dresdner Bank	1998	5,7	11,7
Dresdner Bank	1999	6,4	12,4
Hypovereinsbank	1998	5,4	9,1
Hypovereinsbank	1999	5,8	9,9
BHF-Bank	1997	-	10,3
BHF-Bank	1998	6,7	11,1
BHF-Bank	1999	6,9	10,6

⁶Auch bei der Berechnung des Ergänzungskapitals gibt es Unterschiede zum KWG.

Anhang D

Grundlegende Definitionen

Financial Instruments

Nach IAS 32.5 ist ein Finanzinstrument wie folgt definiert:

„A financial instrument is any contract that gives rise to both a financial asset of one enterprise and a financial liability or equity instrument of another enterprise.“

Nach FAS 107 wie folgt: (Vgl. hierzu ausführlich FASB (1999) [64] unter F25.115B S.16504ff)

„A financial instrument is defined as cash, evidence of an ownership interest in an entity, or a contract that both:

- a) Imposes on one equity a contractual obligation (1) to deliver cash or another financial instrument to a second entity or (2) to exchange other financial instruments on potentially unfavorable terms with the second entity
- b) Conveys to that second entity a contractual right (1) to receive cash or another financial instrument from that first entity or (2) to exchange other financial instruments on potentially favorable terms with the first entity.“

Pensionsgeschäfte

Nach §340b HGB sind Pensionsgeschäfte „Verträge, durch die ein Kreditinstitut oder der Kunde eines Kreditinstitutes (Pensionsgeber) ihm gehörende Vermögensgegenstände einem anderen Kreditinstitut oder einem seiner Kunden (Pensionsnehmer) gegen Zahlung eines Betrags überträgt“ und gleichzeitig eine Vereinbarung getroffen wird, dass dieser Vermögensgegenstand gegen eine erneute Zahlung eines Betrags an den Pensionsgeber zurück übertragen werden. Der Pensionsgeber gibt also Vermögensgegenstände beim Pensionsnehmer „in Pension“. Die Gegenleistung muss nach dem Wortlaut des Gesetzes immer in Form eines Geldbetrages geleistet werden. Aufgrund der Tatsache, dass im Gesetzestext die Zahlung eines Betrags definiert wird,

sind Tauschgeschäfte nicht als Pensionsgeschäfte anzusehen.¹

Ein Pensionsgeschäft besteht somit aus zwei Bestandteilen. Unmittelbar nach dem Vertragsabschluss wird ein Vermögensgegenstand an den Pensionsnehmer verkauft (Kassageschäft) und gleichzeitig wird bei Vertragsabschluss ein „Termingeschäft“ abgeschlossen, durch das der Vermögensgegenstand zu einem späteren Zeitpunkt zu einem schon heute vereinbarten Preis vom Pensionsgeber (zurück)gekauft wird. §340b Abs. 6 HGB grenzt zur Vermeidung von Zweifelsfällen Pensionsgeschäfte gegenüber anderen Termingeschäften explizit ab. Ökonomisch betrachtet handelt es sich hierbei also eigentlich um ein Kreditgeschäft.

Da bei echten Pensionsgeschäften die Vermögensgegenstände in der Bilanz des Pensionsgebers verbleiben, ergibt sich keine Bewertungsänderung. Die ursprünglichen Anschaffungskosten sind also obwohl ein neuer festvereinbarter Rückgabepreis gegeben ist, der relevante Bewertungsmaßstab. Der Abschluß des Geschäftes führt somit direkt zu keiner Erfolgswirksamkeit.

Fair Value

Nach IAS 32.5 ist der Fair-Value wie folgt definiert:

„Fair value is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.“

Der Begriff Fair Value wird in der deutschsprachigen Literatur auch mit (beizulegender) Zeitwert übersetzt.

¹Sie sind als Veräußerungsgeschäfte einzustufen.

Anhang E

Aktuelle IASC-Standards

Stand 1.Juli 2000

IAS	Deutsch	Englisch
IAS 1	Darstellung des Abschlusses	Presentation of Financial Statements
IAS 2	Vorräte	Inventories
IAS 3	Nicht länger gültig. Ersetzt durch IAS 27 und IAS 28.	
IAS 4	Nicht länger gültig. Ersetzt durch IAS 16, 22 und 38.	
IAS 5	Nicht länger gültig. Ersetzt durch IAS 1.	
IAS 6	Nicht länger gültig. Ersetzt durch IAS 15.	
IAS 7	Kapitalflussrechnungen	Cash Flow Statements
IAS 8	Periodenergebnis, grundlegende Fehler und Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies
IAS 9	Nicht länger gültig. Abgelöst durch IAS 38	
IAS 10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	Events After the Balance Sheet Date
IAS 11	Fertigungsaufträge	Construction Contracts
IAS 12	Ertragssteuern	Income Taxes
IAS 13	Nicht länger gültig. Ersetzt durch IAS 1.	
IAS 14	Segmentberichterstattung	Segment Reporting
IAS 15	Informationen über die Auswirkungen von Preisänderungen	Information Reflecting the Effects of Changing Prices
IAS 16	Sachanlagen	Property, Plant and Equipment
IAS 17	Leasing	Leases
IAS 18	Erträge	Revenue
IAS 19	Leistungen an Arbeitnehmer	Employee Benefits
IAS 20	Bilanzierung und Darstellung von Zuwendungen der öffentlichen Hand	Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance
IAS 21	Auswirkungen von Wechselkursänderungen	The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates
IAS 22	Unternehmenszusammenschlüsse	Business Combinations
IAS 23	Fremdkapitalkosten	Borrowing Costs
IAS 24	Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	Related Party Disclosures
IAS 25	Bilanzierung von Finanzinvestitionen	Accounting for Investments
IAS 26	Bilanzierung und Berichterstattung von Altersversorgungsplänen	Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans
IAS 27	Konzernabschlüsse und Bilanzierung von Anteilen an Tochterunternehmen	Consolidated Financial Statements and Accounting for Investments in Subsidiaries

IAS	Deutsch	Englisch
IAS 28	Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen	Accounting for Investments in Associates
IAS 29	Rechnungslegung in Hochinflationsländern	Financial Reporting in Hyperinflationary Economies
IAS 30	Angaben im Abschluß von Kreditinstituten und ähnlichen Institutionen	Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions
IAS 31	Rechnungslegung über Anteile an Joint Ventures	Financial Reporting of Interests In Joint Ventures
IAS 32	Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung	Financial Instruments: Disclosures and Presentation
IAS 33	Ergebnis je Aktie	Earnings Per Share
IAS 34	Zwischenberichterstattung	Interim Financial Reporting
IAS 35	Geschäftsaufgaben	Discontinuing Operations (ab 1.1.99)
IAS 36	Wertminderungen des Vermögens	Impairment of Assets (ab 1.7.99)
IAS 37	Wertminderungen des Vermögens	Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets (ab 1.7.99)
IAS 38	Immaterielle Vermögensgegenstände	Intangible Assets (ab 1.7.99)
IAS 39	Finanzinstrumente: Bilanzierung und Bewertung	Financial Instruments: Recognition and Measurement (ab 1.01.2001)
IAS 40		Investment Property (ab 1.01.2001) ersetzt dann IAS 25

Anmerkungen zu IAS 30

IAS 30 ist bisher der einzige branchenspezifische Standard der IAS und geht als lex specialis bei Banken den anderen Regelungen vor. Seine Aufgabe ist es die besonderen Ansatzvorschriften für Banken zu regeln, z.B. was den Ausweis von bestimmten Positionen in der Bilanz und in der GuV angeht, die in IAS 30 explizit aufgezählt werden. Der angesprochene Unternehmenskreis wird ebenfalls innerhalb des Standards abgegrenzt. IAS 30.10 gibt z.B. vor, welche Ertrags- und Aufwandsarten (zusätzlich zu den Anforderungen anderer Standards) mindestens angegeben werden müssen: a) Zinsen und ähnliche Erträge, b) Zinsen und ähnliche Aufwendungen, c) Dividendenerträge, d) Provisionserträge, e) Provisionsaufwendungen, f) Ergebnis (Gewinne abzüglich Verluste) aus Wertpapieren des Handelsbestandes, g) Ergebnis aus Wertpapieren des Anlagevermögens, h) Ergebnis aus dem Devisenhandel, i) sonstige betriebliche Erträge, j) Verluste aus dem Kreditgeschäft, k) allgemeine Verwaltungsaufwendungen, l) sonstige betriebliche Aufwendungen.

IAS 30.25 nimmt bezug auf die vier Kategorien von finanziellen Vermögenswerten nach IAS 39. (1. originäre Kredite und Forderungen, 2. bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen, 3. Handelsbestand an Vermögenswerten und 4. zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerte.) Ein Kreditinstitut muss zumindest den Fair Value für die Vermögenswerte dieser vier Kategorien angeben.

Literaturverzeichnis

- [1] Achilles, M.
Risikovorsorge- und Verlustausgleichspolitik deutscher Kreditinstitute
Hainholz Verlag, 1998.
- [2] Achleitner, A.-K./ Behr, G.
Internationale Standards der Rechnungslegung,
in : Castan, E. et al. (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung, B 790, 1996.
- [3] Aerni, M.
Public Disclosure of Market and Credit Risks
Dissertation, St. Gallen, 1999.
- [4] Alsheimer, C.H.
Die Rechtsnatur derivativer Finanzinstrumente und ihre Darstellung im Jahresabschluss
Peter Lang, Reihe Rechtswissenschaft Bd.2923, 2000.
- [5] Artzner, P./Delbaen, F./Eber,J.-M./Heath,D.
Coherent Measures of Risk
Workingpaper, Universite Louis Pasteur (Strasbourg) u.a., 1998.
- [6] Artzner, P./Delbaen, F./Eber,J.-M./Heath,D.
Coherent Measures of Risk
Mathematical Finance, Vol.9, No.3, S.203-228, 1999.
- [7] Artzner, P./Delbaen, F./Eber,J.-M./Heath,D.
Risk management and Capital Allocation with Coherent Measures of Risk
Workingpaper, Universite Louis Pasteur (Strasbourg) u.a., 1999.
- [8] Auer, K.V.
Der Einfluß des Wechsels vom Rechnungslegungsstandard auf die Risikoparameter von schweizerischen Aktien
ZfbF, No.50, S.129-155, 1998.
- [9] Ausschuss für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken
Bilanzielle Erfassung und Offenlegung von Kreditderivaten
Die Wirtschaftsprüfung, Heft 15, Jg.53, S.677-696, 2000.

- [10] Ausschuß für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken
Bankbilanzrichtliniengesetz
Bank-Verlag Köln, 1993.
- [11] Bär, H.P.
Asset Securitisation
Verlag Paul Haupt, 1998.
- [12] Bankenfachausschuss
Stellungnahme BFA 2/1995: „Bilanzierung von Optionsgeschäften“
Die Wirtschaftsprüfung, Nr.12, Jg.48, S.421-422, 1995.
- [13] Barth, M.E./Landsman, W.R.
Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting
Accounting Horizons, Vol.9 No.4, S.97-107, 1995.
- [14] Basel Committee on Banking Supervision
Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basle Accord
Workingpaper, 1999.
- [15] Basel Committee on Banking Supervision
Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risks
Publication No.24, 1996.
- [16] Basel Committee on Banking Supervision
The Internal Ratings-Based Approach
Consultative Document, 2001.
- [17] Basel Committee on Banking Supervision
The New Basel Capital Accord
Consultative Document, 2001.
- [18] Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
Verbesserung der Transparenz im Bankwesen
Arbeitspapier, 1996.
- [19] Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
Entwicklung von Modellen zum Kreditrisiko: aktuelle Verfahren und Verwendung
Arbeitspapier, 1999.
- [20] Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
Neuregelung der angemessenen Eigenkapitalausstattung
Konsultationspapier, 1999.
- [21] Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
Die Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung
Konsultationspapier, 2001.

- [22] Baetge, J./Roß, H.-P.
Was bedeutet fair presentation ?
in: Ballwieser, W. (Hrsg.), „US-amerikanische Rechnungslegung“, S.27-43, 1995.
- [23] Ballwieser, W.
Zur Begründbarkeit informationsorientierter Jahresabschlußverbesserungen
ZfbF, 34.Jg. Heft.8/9, S.772-793, 1982.
- [24] Ballwieser, W.
Informationsökonomie, Rechnungslegungstheorie und Bilanzrichtlinie-Gesetz
ZfbF, 37.Jg. Heft. 1, S.47-78, 1985.
- [25] Bamberg, G./ Coenenberg, A.G.
Betriebswirtschaftliche Entscheidungslehre
Verlag Vahlen, 9.Auflage, 1996.
- [26] Bellavite-Hövermann, Y./ Prahl, R.
Bankbilanzierung nach IAS-Leitfaden für eine internationale Konzernrechnungslegung
Schäffer-Poeschel Verlag, 1997.
- [27] Benecke, B.
Internationale Rechnungslegung und Management Approach: Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente und Segmentberichterstattung
Deutscher Universitäts-Verlag, 2000.
- [28] Benninga, S.
Financial Modelling
MIT-Press, Second Edition, 2000.
- [29] Bessis, J.
Risk Management in Banking,
John Wiley & Sons, 1998.
- [30] Bieg, H.
Bilanzierung von Kreditinstituten,
in : Castan, E. et al. (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung, B 900, 1994.
- [31] Bieg, H.
Die externe Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute,
Verlag Vahlen, 1998.
- [32] Bitz, M./Schneeloch, D./Wittstock, W.
Der Jahresabschluß: Rechtsvorschriften, Analyse, Politik
Verlag Vahlen, 2000.
- [33] Böcking, H.-J./Bierschwale, I.
Wirtschaftliche Stabilität durch verbesserte Transparenz
Betriebs-Berater, Jg.54, Heft 43, S.2235-2241, 1999.

- [34] Borland, L.A./Gordon, I.M.
Criticizing positive accounting theory
Contemporary Accounting Research, Fall, S.142-170, 1992.
- [35] Botschen, F.
Bankenaufsicht, internationale Ordnungsnormen und Risikomanagement bei Kreditinstituten
Peter Lang Verlag, 1997.
- [36] Branger, N.
Unvollständige Märkte: Bewertung mittels Entropie und Cross-Entropie
Dissertationsentwurf, 2001.
- [37] Breker, N./Gebhardt, G./ Pape, J.
Das Fair-Value-Projekt für Finanzinstrumente – Stand der Erörterungen der Joint Working Group of Standard Setters im Juli 2000–
Die Wirtschaftsprüfung, Nr.16, Jg.53, S.729-744, 2000.
- [38] Büschgen, H.E.
Bankbetriebslehre-Bankgeschäfte und Bankmanagement
Gabler Verlag, 5.Auflage, 1998.
- [39] Budde, W.D. et al. (Bearb.)
Beck'scher Bilanz-Kommentar: der Jahresabschluß nach Handels- und Steuerrecht; Konzernabschluß, Prüfung, Offenlegung; §§238 bis 339 HGB
Verlag C.H.Beck, 3. Auflage, 1995.
- [40] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Erläuterungen zur Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, vom 29. Oktober 1997
I7- A223-2/93, 1997.
- [41] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, vom 25. November 1998
1998.
- [42] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Rundschreiben 10/99 (Behandlung von Kreditderivaten im Grundsatz I gemäß §§10, 10a KWG und im Rahmen der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften)
I5-A233-298, 1999.
- [43] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Rundschreiben 3/2000 (Grundsatz I gemäß §§10 und 10a KWG: Berücksichtigung von Zinsänderungsrisiken aus Aktien-, Devisen- und Rohwarenderivaten)
I5-A231-1/2000, 2000.

- [44] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Rundschreiben 2/2000 (Grundsatz II (i. d. F. der Bekanntmachung vom 25. November 1998) gemäß §11 KWG: Behandlung von gedeckten Schuldverschreibungen und Investmentanteilen als Liquiditt erster Klasse)
2000.
- [45] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Rundschreiben 1/2001 (zu Grundsatz I: Modellierung des besonderen Kursrisikos, vom 22. Januar 2001)
D-A321-2/99, 2001.
- [46] Bundesverband deutscher Banken
Internationale Bilanzierung: Konsequenzen des Kapitalmarktkonzeptes der Bundesregierung für die Bilanzpublizität von Banken
1998.
- [47] Burghof, H.-P./Rudolph, B.
Bankenaufsicht: Theorie und Praxis der Regulierung
Gabler Verlag, 1996.
- [48] Busse von Colbe, W.
Rechnungslegungsziele und Ansätze zur internationalen Harmonisierung der Rechnungslegung deutscher Unternehmen
in Ballwieser ,W. (Hrsg.), *US-amerikanische Rechnungslegung*, 1995.
- [49] Castan, E. et al. (Hrsg.)
Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung,
Verlag C.H.Beck, Band II, 1996.
- [50] C& L Deutsche Revision (Hrsg.)
Wagener, H./ Böcking, H.-J./ Freiling, A. /Ernsting, I./ Fitzner, V. et.al. (Verfasser)
Banken und Bankkonzerne in Deutschland, Jahresabschlüsse 1993
IDW-Verlag, 1994.
- [51] Coenenberg, G.A.,
Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse,
Landsberg Verlag Moderne Industrie, 16. Auflage 1997.
- [52] Delbaen, F./ Denault, M.
Coherent Allocation of Risk Capital
Workingpaper ETH Zürich u.a., 2000.
- [53] Deutsche Bundesbank
Der neue Grundsatz I
Deutsche Bundesbank Monatsbericht, Mai , 1998.

- [54] Deutsche Revision, Treuarbeit, Treuhand-Vereinigung, Coopers & Lybrand
Bankbilanzierung ab 1993
Deutsche Revision, 1992.
- [55] Döhring, J.
Gesamtrisiko-Management von Banken
Oldenbourg Verlag, 1996.
- [56] Domsch, M./Eisenführ, F./Ordelleide, D./Perlitz, M. (Hrsg.)
Unternehmenserfolg
Gabler Verlag Wiesbaden, 1988.
- [57] Eilenberger, G.
Bankbetriebswirtschaftslehre,
Oldenbourg Verlag, 7.Auflage, 1997.
- [58] Eller, R./Gruber, W./Reif, M. (Hrsg.),
Handbuch Bankenaufsicht und Interne Risikosteuerungsmodelle,
Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart, 1999.
- [59] Eller, R./Gruber, W./Reif, M. (Hrsg.),
Handbuch Kreditrisikomodelle und Kreditderivate,
Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart, 1999.
- [60] Elton, E.J./ Gruber, M.J.
Modern Portfolio Theory and Investment Analysis
John Wiley & Sons, 1991.
- [61] Ernsting, E.
*Empirische Analyse der Kapitalkonsolidierungspraxis deutscher Bankkonzerne in den
Geschäftsjahren 1993 und 1994.*
Die Wirtschaftsprüfung, 49.Jg., S.489-499, 1996.
- [62] Ernsting, E.
Publizitätsverhalten deutscher Bankkonzerne
Deutscher Universitäts Verlag, 1997.
- [63] Europäische Kommission: Generaldirektion Binnenmarkt
*Überarbeitung der Eigenkapitalvorschriften für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen in der
EU*
Konsultationspapier, 1999.
- [64] FASB (Financial Accounting Standards Board)
Current Text, 1999/2000 Edition, Accounting Standards as of June 1, 1999
Volume I
Wiley, 1999.

- [65] FASB (Financial Accounting Standards Board)
Current Text, 1999/2000 Edition, Accounting Standards as of June 1, 1999
Volume II
Wiley, 1999.
- [66] Feucht, M.
Quantitative und qualitative Anforderungen an interne Risikomodelle
in: Eller/Gruber/Reif (Hrsg.), „Handbuch Bankenaufsicht und Interne Risikosteuerungsmodelle“, S. 507-528, 1999.
- [67] Fitzner, V./ Freiling, A./Liedtke, J.-U.
Derivatepublizität deutscher Kreditinstitute
Die Wirtschaftsprüfung, Jg.50, Nr.6, S.177-193, 1997.
- [68] Focardi, S./ Jonas, C.
Risk Management: Framework, Methods, and Practice
Frank J. Fabozzi Associates, 1998.
- [69] Freixas, X./ Rochet, J.-C.
Microeconomics of Banking
The MIT Press, 1997.
- [70] Galai, D./ Ruthenberg, D./Sarnat, M./Schreiber, B.Z. (Hrsg.),
Risk Management and Regulation in Banking,
Kluwer Academic Publishers Boston, 1999.
- [71] Gaumert, U.
Zur Diskussion um die Modellierung besonderer Kurrisiken in VaR-Modellen
in: Eller/Gruber/Reif (Hrsg.), „Handbuch Kreditrisikomodelle und Kreditderivate“, S.71-101, 1999.
- [72] Gebhardt, G./ Naumann, T.
Grundzüge der Bilanzierung von Financial Instruments und von Absicherungszusammenhängen nach IAS 39
Der Betrieb, Heft 29, S. 1461-1469, 1999.
- [73] Geiger, H.
Die Risikopolitik der Banken in ihrer konkreten Ausgestaltung
Der Schweizer Treuhänder, Heft 8, S.713-718, 1999.
- [74] Göppl, H.
Die Gestaltung der Rechnungslegung von Aktiengesellschaften unter Berücksichtigung der neueren bilanztheoretischen Diskussion
Die Wirtschaftsprüfung, Nr.21, Jg.20, S.565-574, 1967.
- [75] Göppl, H.
Einige empirische Ergebnisse zur Finanzmittlertätigkeit von Banken

- Diskussionspapier Nr.43, Institut für Entscheidungstheorie und Unternehmensforschung, Universität Karlsruhe (TH), 1982.
- [76] Göppl, H.
Finanzintermediation und Bankaktienbewertung - Konzept und empirische Überprüfung
ZfB, 53.Jg., S.610-631, 1983.
- [77] Göppl, H./ Schlag, C.
Risk Management
in: Gerke, W./Steiner, M.
„Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens“, 2.Auflage, S.1666-1675, 1995.
- [78] Göppl, H./ Schütz, H.
The Design and Implementation of a German Stock Price Research Index (Deutscher Aktien-Forschungsindex DAFOX)
in: Diewert, W.E. et al (Hrsg.), „Mathematical Modelling in Economics. Essays in Honor of Wolfgang Eichhorn“, 1993.
- [79] Göttgens, M.
Hedge Accounting
Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 47.Jg, S.146-165, 1995.
- [80] Guthoff, A./ Pfingsten, A./ Wolf, J.
On the Compatibility of Value at Risk, Other Risk Concepts, and Expected Utility Maximization
Diskussionsbeitrag 97-01, ifk Uni Münster, 1997.
- [81] Guthoff, A., Pfingsten, A., Wolf, J.
Der Einfluß einer Begrenzung des Value at Risk oder des Lower Partial Moment One auf die Risikoübernahme
in: Oehler, A. (Hrsg.)
„Credit Risk und Value at Risk Alternativen“, S.111-153, 1998.
- [82] Haller, A.
Wesentliche Ziele und Merkmale US-amerikanischer Rechnungslegung in: Ballwieser, W. (Hrsg.), „US-amerikanische Rechnungslegung“, S.1-26, 1995.
- [83] Harris, T.S./ Lang, M./ Möller, H.P.
Zur Relevanz der Jahresabschlußgrößen Erfolg und Eigenkapital für die Aktienbewertung in Deutschland und den USA
ZfbF, S.996-1028, 1995.
- [84] Hartmann-Wendels, T./ Pfingsten, A./ Weber, M.
Bankbetriebslehre
Springer-Verlag, 1998.

- [85] Hellwig, K.
Der ökonomische Gewinn bei unvollkommenem Kapitalmarkt,
Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Heft 4, S.454-462, 1999.
- [86] Henke, S./ Burghof, H.-P.
Kreditderivate und Eigenmittelunterlegung: das Rundschreiben 10/99 des BaKred. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.14, S.726-733, 1999.
- [87] Herzig, N./ Mauritz, P.
Ökonomische Analys von Konzepten zur Bildung von Bewertungseinheiten: Micro-Hedges, Macro-Hedges und Portfolio Hedges-wünschenswert im deutschen Bilanzrecht?
ZfbF, 50.Jg. Nr.2, S.99-128, 1998.
- [88] Herzig, N./ Mauritz, P.
Marktbewertungspflicht für originäre und derivative Finanzinstrumente
ZfB, 68. Jg., Nr.4, S.335-361, 1998.
- [89] Hinz, M.
Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
in: Castan, E. et al. (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung, B 106, 1998.
- [90] Hirshleifer, J./ Riley, J.G.
The Analytics of Uncertainty and Information
Cambridge University Press, 1992.
- [91] Ho, T.S.Y.
Key Rate Durations: Measures of Interest Rate Risk
The Journal of Fixed Income, S.29-44, 1992.
- [92] Hohl, S./ Liebig, T.
Kreditderivate- ein Überblick
in: Eller/Gruber/Reif (Hrsg.), „Handbuch Kreditrisikomodelle und Kreditderivate“, S.499-S.525, 1999.
- [93] Hossfeld, C.
Die Jahresabschlüsse deutscher und französischer Kreditinstitute
Schäffer-Poeschel Verlag, 1996.
- [94] International Accounting Standards Committee (IASC)
International Accounting Standards 1999: Deutsche Ausgabe
Schäffer-Poeschel, 1999
- [95] International Accounting Standards Committee (IASC)
International Accounting Standards 2000: Deutsche Ausgabe
Schäffer-Poeschel, 2000

- [96] IDW
Entwurf IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Bilanzierung von Kreditderivaten (IDW ERS BFA 1)
2000.
- [97] Ingersoll, J.E.
Theory of financial decision making
Rowman & Littlefield, 1987
- [98] International Swaps and Derivatives Association
Credit Risk and Regulatory Capital
1998
- [99] Johanning, L.
Value-at-Risk zur Marktrisikosteuerung und Eigenkapitalallokation
Uhlenbruch Verlag, 1998.
- [100] Jones, D.
Emerging problems with the Basel Capital Accord: Regulatory capital arbitrage and related issues
Journal of Banking & Finance, Vol. 24, S.35-58, 2000
- [101] Jorion, P.
Value at Risk
McGraw-Hill, 1997.
- [102] Käfer, K.
Die Bilanz als Zukunftsrechnung: Eine Vorlesung über den Inhalt der Unternehmungsbilanz
Schulthess, Zürich 1962.
- [103] Käfer, K.
Kapitalflußrechnungen
C.E.Poeschel Verlag, 1967.
- [104] Kimball, R.C.
Failures in Risk Management
New England Economic Review, Jan./Feb. 2000, S.3-12, 2000.
- [105] Klemke, B.
Die Bilanzierung von Futures und Optionen aus finanzwirtschaftlicher Sicht
Fritz Knapp Verlag, 1997.
- [106] Köllhofer, D.
Der Einfluß des Bankbilanzrichtlinie-Gesetzes auf die bilanzpolitischen Spielräume der Banken
in: Ballwieser, W./Böcking, H.-J./Drukarczyk, J./Schmidt, R.H. (Hrsg.), „Bilanzrecht und Kapitalmarkt (Festschrift für Adolf Moxter)“, S.747-768, 1994.

- [107] Korn, E./ Lengsfeld, S./ Schiller, U.
Disclosure
Arbeitspapier Universität Tübingen, 2000.
- [108] KPMG
Financial Instruments: Einsatzmöglichkeiten, Risikomanagement und Risikocontrolling, Rechnungslegung, Besteuerung
1995.
- [109] KPMG
International Accounting Standards-Eine Einführung in die Rechnungslegung nach den Grundsätzen des IASC.
1996.
- [110] KPMG Deutsche Treuhand Gesellschaft
International Accounting Standards-Eine Einführung in die Rechnungslegung nach den Grundsätzen des IASC.
Schäffer-Poeschel Verlag, 1999.
- [111] KPMG
Meldepflichten
1999.
- [112] Krumnow, J./ Sprißler, W./ Bellavite-Hövermann, Y.// Kemmer, M./ Steinbrücker, H.
Rechnungslegung der Kreditinstitute: Kommentar zum Bankbilanzrichtlinie-Gesetz und zur RechKredV
Schäffer-Poeschel Verlag, 1994.
- [113] Kubin, K.W.
Der Aktionär als Aktienkunde- Anmerkungen zum Shareholder Value, Zur Wiedervereinigung der internen und externen Rechnungslegung und zur globalen Verbesserung der Berichterstattung
in: Möller, H.P./ Schmidt, F. (Hrsg.), „Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen“, S.525-558, 1998.
- [114] Kübler, F.
Vorsichtsprinzip versus Kapitalmarktinformation
in: Förtschle, G./ Kaiser, K./ Moxter, A. (Hrsg.), „Rechenschaftslegung im Wandel“, 1995, S.361-375
- [115] Kupiec, P./O'Brien, J.
The Pre-Commitment Approach: Using Incentives to Set market Risk Capital Requirements
The Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series, No. 14 March, 1997
- [116] Lange, G.
Bilanzrecht und Ökonomische Theorie des Rechts
Dissertation, Berlin, 1998.

- [117] Lehmann, W.
Die dynamische Bilanz Schmollenbachs-Darstellung, Vertiefung und Weiterentwicklung
Gabler Verlag, 1963.
- [118] Lo, A.W.
The Three P's of Total Risk Management
Financial Analysts Journal, January/February, 1999.
- [119] Lopez, J.A.
Methods for Evaluating Value-at-Risk Estimates
FRBSF Economic Review, No.2, 1999
- [120] Lundholm, R.J.
Reporting on the Past: A New Approach to Improving Accounting Today
Accounting Horizons, Vol.13, No.4, S.315-322, 1999.
- [121] Luz, G./Scharpf, P.
Marktrisiken in der Bankenaufsicht
Schäffer-Poeschel Verlag, 1998.
- [122] Menken, K.
Informationsökonomie, Bilanztheorie und HGB 1985
Cuvillier Verlag, 1993.
- [123] Merton, R.C.
On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates
Journal of Finance, 29, S. 449-470, 1974.
- [124] Möller, H.P./ Schmidt, F. (Hrsg.)
Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen
Schäffer-Poeschel Verlag, 1998
- [125] Möller, H.P./ Schmidt, F.
Zur Bedeutung von Jahresabschlüssen nach DVFA/SG-Daten für die fundamentale Aktienbewertung
in: Möller, H.P./ Schmidt, F. (Hrsg.), „Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen“, 1998.
- [126] Moxter, A.
Bilanzlehre, Band I: Einführung in die Bilanztheorie
Gabler Verlag Wiesbaden, 1984.
- [127] Müller, T.
Risikovorsorge im Jahresabschluß von Banken
IDW-Verlag, 2000

- [128] Müller, W.
Bilanzinformation und Aktienbewertung,
Fritz Knapp Verlag, 1991.
- [129] Mujkanovic, R.
Befreiende Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte
Betriebs-Berater, Heft 19, S.999-1005, 1999.
- [130] Muscheid, W.
Schmalenbachs Dynamische Bilanz,
Westdeutscher Verlag, 1957.
- [131] Neuberger, D.
Mikroökonomik der Bank
Verlag Vahlen, 1998.
- [132] Neumann, M.
Optionsbewertung und Risikomessung mit impliziten Binomialbäumen,
Deutscher Universitäts Verlag, 1999.
- [133] Niehus, R.J./ Thyll, A.
Konzernabschluß nach U.S. GAAP
Schäffer-Poeschel Verlag, 2000.
- [134] Oehler, A./ Unser, M.
Finanzwirtschaftliches Risikomanagement
Springer Verlag, 2001.
- [135] Ordelleide, D.
Kaufmännischer Periodengewinn als ökonomischer Gewinn
in: Domsch, M./ Eisenführ, F./ Ordelleide, D./ Perlitz, M. (Hrsg.) „Unternehmenserfolg“,
1988.
- [136] Ordelleide, D.
Zur Marktbewertung von Finanzinstrumenten in Deutschland, nach US-GAAP und nach IAS
BFuP, Heft 5, S.604-612, 1998
- [137] o.V.
Die Segmentberichterstattung der Großbanken im Vergleich
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.10, S.516-520, 1999.
- [138] o.V.
Das Derivategeschäft der Großbanken
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.10, S.522-524, 1999.

- [139] o.V.
Großbankenbilanzen: Wahrlich kein leichter Vergleich
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.9, S.485-491, 2000.
- [140] Padberg, T.
Bankbilanzanalyse nachrangiger Verbindlichkeiten
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.11, S.559-561, 1999.
- [141] Pedersen, C.S./Satchell, S.E.
An Extended Family of Financial-Risk Measures
The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory, Vol. 23, S.89-117, 1998.
- [142] Pellens, B.
Internationale Rechnungslegung
Schäffer-Poeschel Verlag, 1999.
- [143] PwC Deutsche Revision (Schriftleitung: Barz, K./ Eckes, B./Weigel, W.)
IAS für Banken
Fachverlag Moderne Wirtschaft, 1999.
- [144] Rauch, W./ Zimmermann, S.
Grundschuld und Hypothek: Der Realkredit in der Bankenpraxis
Verlag C.H. Beck, 2.Auflage, 1998.
- [145] Reitz, S.
Vergleich verschiedener Value-at-Risk Ansätze
in: Eller/Gruber/Reif (Hrsg.), „Handbuch Bankenaufsicht und Interne Risikosteuerungsmodelle“, S. 129-152, 1999.
- [146] Rieger, W.
Schmalenbachs Dynamische Bilanz
W.Kohlhammer Verlag, 2.Auflage, 1954.
- [147] Rolfes, B.
Gesamtbanksteuerung
Schäffer-Poeschel, 1999.
- [148] Santos, J.A.C.
Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature
BIS Working Papers, No.90, 2000.
- [149] Saunders, A.
Financial Institutions Management: A Modern Perspective
Irwin/McGraw-Hill, 2nd Edition, 1997.
- [150] Saunders, A.
Credit Risk Measurement: New Approaches to Value at Risk and other Paradigms
Wiley, 1999

- [151] Schadenberger, D.
Vergleich des Abschlusses nach US-GAAP mit dem Abschluss nach HGB für an der New York Stock Exchange notierte Konzerne
Diplomarbeit Universität Karlsruhe (TH), 2000.
- [152] Scharpf, P./Luz, G:
Risikomanagement, Bilanzierung und Aufsicht von Finanzderivaten
Schäffer-Poeschel Verlag, 1996.
- [153] Scheffler, E.
Gegenüberstellung der US-amerikanischen und der deutschen Rechnungslegungsvorschriften sowie der International Accounting Standards in : Castan, E. et al. (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung, 1996.
- [154] Scheffler, J.
Hedge Accounting: Jahresabschlußrisiken in Banken
Gabler Verlag, 1994.
- [155] Schildbach, T.
Zeitwertbilanzierung in USA und nach IAS
Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Heft 5, S.580-592, 1998.
- [156] Schierenbeck, H./ Hölscher, R.
BankAssurance: institutionelle Grundlagen der Bank- und Versicherungsbetriebslehre
Schäffer-Poeschel, 4.Auflage, 1998.
- [157] Schierenbeck, H.
Ertragsorientiertes Bankmanagement, Band 2: Risiko-Controlling und Bilanzstruktur-Management
Gabler Verlag, 6. Auflage, 1999.
- [158] Schlag, C.
Neus zum Intervalling-Effekt am Deutschen Aktienmarkt
Diskussionspapier Nr. 164, ETUFO/ Universität Karlsruhe (TH), 1993.
- [159] Schmalenbach, E./ (bearb. von Bauer, R.)
Dynamische Bilanz
Westdeutscher Verlag, 13. Auflage, 1962.
- [160] Schmidt, C.R.
Hedge Accounting mit Optionen und Futures
Schulthess Polygraphischer Verlag
- [161] Schmidt, F.
Die organische Tageswertbilanz
1951

- [162] Schmidt, M.
Das Konzept einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung
Erich Schmidt Verlag, 1999.
- [163] Schmidt, R.H.
Rechnungslegung als Informationsproduktion auf nahezu effizienten Kapitalmärkten
ZfbF, 34.Jg. Heft 8/9, S.728-748, 1982.
- [164] Schrand, C.M./ Elliott, J.A.
Risk and Financial Reporting: A Summary of the Discussion at the 1997 AAA/FASB Conference
Accounting Horizons, Vol.12 No.3, S.271-282, 1998.
- [165] Schreiber, U.
Die Bedeutung der US-amerikanischen Rechnungslegung für die Besteuerung von Gewinnen und Ausschüttungen in: Ballwieser, W. (Hrsg.), „US-amerikanische Rechnungslegung“, S.45-84, 1995.
- [166] Schröder, M.
Value-at-Risk:-Proposals on a Generalization-
Discussion Paper No.96-12, ZEW, 1996.
- [167] Schulte-Mattler, H./ Traber, U.
Marktrisiko und Eigenkapital: Adressenausfall und Preisrisiken
Gabler Verlag, 2.Auflage, 1997.
- [168] Scott, W.R.
Financial Accounting Theory
Prentice Hall, 1997.
- [169] Siefke, M.
Externes Rechnungswesen als Datenbasis der Unternehmenssteuerung
Deutscher Universitäts-Verlag, 1999.
- [170] Siegel, T.
Zeitwertbilanzierung für das deutsche Bilanzrecht?
Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Heft 5, S.593-603, 1998.
- [171] Siegel, T./ Schmidt, M.
Allgemeine Bewertungsgrundsätze
in: Castan, E. et al. (Hrsg.), „Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung“, B 161, 1999.
- [172] Sprißler, W.
Segmentberichterstattung - Welche Quellen hat der Erfolg des Bankkonzerns?
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, No.8, S.384-391, 1999.

- [173] Steiner, M./Tebroke, H.-J./Wallmeier, M.
Konzepte der Rechnungslegung für Finanzderivate
Die Wirtschaftsprüfung, Heft 16, Jg.48, S.533-544, 1995.
- [174] Steiner, M./ Wallmeier, M.
Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten in Deutschland und den USA unter Berücksichtigung von Absicherungszusammenhängen- Vom Hedge Accounting zur Marktwertbilanzierung?
in: Möller, H.P./ Schmidt, F. (Hrsg.), „Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen“, S.305-335, 1998.
- [175] Stoll, H.R./Whaley, R.E.
Futures and Options: Theory and Application
South-Western Publishing, 1993.
- [176] Streim, H.
Die Generalnorm des §264 Abs.2 HGB-Eine kritische Analyse
in: Ballwieser, W./Böcking, H.-J./Drukarczyk, J./Schmidt, R.H. (Hrsg.), „Bilanzrecht und Kapitalmarkt (Festschrift für Adolf Moxter)“, S. 391-406, 1994.
- [177] Streim, H.
Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV- Ein nicht einlösbares Versprechen der internationalen Standardsetter
Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Heft 2, S.111-131, 2000
- [178] Theiler, U.-A.
Herausforderungen für Kreditrisikomodellierung
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr.9, S.468-473, 2000.
- [179] Unser, M.
Lower Partial Moments as Measures of Perceived Risk-An Experimental Study
Diskussionsbeitrag, Universität Bamberg, 1998.
- [180] Wagenhofer, A.
Bilanzierung und Bilanzanalyse
Linde Verlag, 1993
- [181] Wagner, F.W.
Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt
ZfbF, 34.Jg. Heft 8/9, S.749-771, 1982.
- [182] Wahrenburg, M./ Niethen, S.
Vergleichende Analyse alternativer Kreditrisikomodelle
Workingpaper JW Goethe Universität Frankfurt, 2000.

- [183] Wahrenburg, M./ Niethen, S.
Portfolioeffekte bei der Kreditrisikomodellierung
Workingpaper JW Goethe Universität Frankfurt, 2000.
- [184] Walb, E.
Finanzwirtschaftliche Bilanz
Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th.Gabler, 3. Auflage, 1966.
- [185] Wang, T.
A Class of Dynamic Risk Measures
Workingpaper University of British Columbia, 1999.
- [186] Waschbusch, G.
Das bankspezifische Bewertungsprivileg des §340f HGB
ZfbF, 46.Jg. Heft 12, 1994.
- [187] Weber, M.
Netting- Ein Instrument zur Reduzierung des Kreditrisikos bei derivativen Geschäften in:
Eller, R./Gruber, W./Reif, M. (Hrsg.), „Handbuch Kreditrisikomodelle und Kreditderivate“, S.459-475, 1999.
- [188] Windmüller, R./ Breker, N.
Bilanzierung von Optionsgeschäften
Die Wirtschaftsprüfung, Jg.48, Nr. 12, S.389-401, 1995.
- [189] Windmüller, R.
Risikovorsorge von Banken: Welche Auswirkungen haben die Einführung des steuerlichen Wertaufholungsgebots und die Einschränkung der Teilwertabschreibungen?
Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr 1, S.24-26, 2000.
- [190] Wollmert, P./ Achleitner, A.-K.
Konzeptionelle Grundlagen der IAS-Rechnungslegung (Teil I)
Die Wirtschaftsprüfung, Jg.50, Nr.7, S.209-222, 1997.
- [191] Wollmert, P./ Achleitner, A.-K.
Konzeptionelle Grundlagen der IAS-Rechnungslegung (Teil II)
Die Wirtschaftsprüfung, Jg.50, Nr.8, S.245-256, 1997.
- [192] Zemke, G.
Bankjahresabschluss als Informationssystem
Verlag Otto Schwartz & Co., 1995.

Geschäftsberichte und Jahresabschlüsse (und sonstige Informationsquellen für Jahresabschlußdaten)

„Hoppenstedt Aktienführer 1997“

Verlag Hoppenstedt, 1996.

„Hoppenstedt Aktienführer 1998“

Verlag Hoppenstedt, 1997.

„Hoppenstedt Aktienführer 1999“

Verlag Hoppenstedt, 1998.

„Hoppenstedt Aktienführer 2000“

Verlag Hoppenstedt, 1999.

„Hoppenstedt Aktienführer 2001“

Verlag Hoppenstedt, 2000.

„Saling Aktienführer 1995“

Verlag Hoppenstedt, 1994.

„Saling Aktienführer 1996“

Verlag Hoppenstedt, 1995.

Bank Gesellschaft Berlin, Geschäftsbericht 1998, 1999

BHF-Bank, Geschäftsbericht 1997, 1998, 1999

Commerzbank, Geschäftsbericht 1997, 1998, 1999

Commerzbank AG, Jahresabschluß und Lagebericht 1998, 1999

Deutsche Bank, Geschäftsbericht 1997, 1998, 1999

Deutsche Bank AG, Jahresabschluß und Lagebericht 1999

Dresdner Bank, Geschäftsbericht 1997, 1998, 1999

Dresdner Bank AG, Jahresabschluß und Lagebericht 1999

HSBC Trinkaus & Burkhardt, Geschäftsbericht 1998

HypoVereinsbank, Geschäftsbericht 1998, 1999