

Inhaltsübersicht

I	Einführung	1
	A Problemstellung	1
	B Zielsetzung und Aufbau der Untersuchung	3
II	Die finanzwirtschaftliche Steuerung des Zinsänderungsrisikos mit Hilfe von Zinsterminkontrakten	7
	A Die Aufgaben des Zinsrisikomanagements im Rahmen der betrieblichen Finanzpolitik	7
	B Der Einsatz von Zinsterminkontrakten zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos	93
III	Die bilanzielle Abbildung des Zinsrisikomanagements in der Handels- und Steuerbilanz	145
	A Die Bilanzrechtskonzeption der Handels- und Steuerbilanz	145
	B Die Abbildung der Festzinspositionen bei formalrechtlicher Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	170
	C Die Abbildung des Sicherungszusammenhangs bei wirtschaftlicher Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	243
IV	Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse	299

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIX
Abbildungsverzeichnis	XXV
I Einführung	1
A Problemstellung	1
B Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	3
II Die finanzwirtschaftliche Steuerung des Zinsänderungsrisikos mit Hilfe von Zinsterminkontrakten	7
A Die Aufgaben des Zinsrisikomanagements im Rahmen der betrieblichen Finanzpolitik	7
1 Die Bedeutung des Zinsänderungsrisikos für die finanzwirtschaftliche Auswahlentscheidung	7
2 Die Erfassung des Zinsänderungsrisikos	10
21 Begriffliche Grundlagen	10
a Zinsänderungsrisiko	10
b Risikovariablen und Referenzwert	12
22 Die Entstehungsbereiche des Zinsänderungsrisikos	16
a Darlehen	19
aa Darlehensforderungen	19
bb Darlehensverbindlichkeiten	19
b Schuldverschreibungen	21
23 Die Bestimmungsfaktoren des Zinsänderungsrisikos	23
a Die endogenen Bestimmungsfaktoren des Zinsänderungsrisikos ...	24

aa	Die Struktur der Zahlungsreihe	24
bb	Die Dauer der Zinsbindung	25
b	Die exogenen Bestimmungsfaktoren des Zinsänderungsrisikos	26
aa	Die Struktur der Marktzinsen	26
bb	Die Entwicklung der Marktzinsen	31
24	Die Ausprägungsformen des Zinsänderungsrisikos	34
a	Das Kapital- und Einkommensrisiko	34
b	Das variable und Festzinsrisiko	38
3	Die Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos	40
31	Die Eignung vorliegender Sonderrechnungen zur Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos	41
a	Ansätze zur Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos bei Kreditinstituten	41
aa	Darstellung	41
aaa	Zinsertragsbilanzen	42
bbb	Reinvermögenskonzepte	53
bb	Analyse	61
b	Ansatz zur Erfassung des Zinsänderungsrisikos für andere Unternehmen	69
aa	Darstellung	69
bb	Analyse	71
32	Die Entwicklung eines Instrumentariums zur Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos bei Unternehmen des produzierenden Ge- werbes und des Handels	74
a	Aufbau der Rechnung	74
aa	Die materielle Abgrenzung der risikotragenden Geschäfte	74

	bb	Die zeitliche Abgrenzung des Planungshorizonts	75
	cc	Die formale Gestaltung des Risikokalküls	76
	b	Die Bewertung der Zinsrisikoposition	77
	aa	Die Bestimmung und Prognose der Marktziinsstruktur	77
	bb	Die Veränderung der Nettozinszahlungen	78
	c	Beispiel	80
4		Risikopolitische Maßnahmen zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos	87
	41	Systematik risikopolitischer Maßnahmen	87
	42	Die Möglichkeiten zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos	88
	a	Vorkehrungen zur Verminderung der Risikoursachen	88
	b	Maßnahmen zur Begrenzung des möglichen Schadens	88
	aa	Schadenverringemde Maßnahmen	88
	bb	Schadenabsichernde Maßnahmen	90
B		Der Einsatz von Zinsterminkontrakten zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos	93
	1	Zinsterminkontrakte als innovative Instrumente des Zinsrisikomanagements	93
	11	Die ökonomischen Motive für den Abschluß von Zinsterminkontrakten	93
	12	Die zivilrechtlichen Rahmenbedingungen bei Zinsterminkontrakten	97
	a	Börsentermingeschäfte	97
	b	Die rechtliche Verbindlichkeit von Börsentermingeschäften	99
	c	Die zivilrechtliche Wirksamkeit von Zinsterminkontrakten	102
	13	Die formale Konzeption von Zinsterminkontrakten	103
	a	Begriff und Arten	103
	b	Der Handel mit Zinsterminkontrakten	108

14	Die Risiken aus Zinsterminkontrakten	114
	a Wertänderungsrisiken	115
	b Erfüllungsrisiken	118
2	Die Grundprinzipien der Steuerung des Zinsänderungsrisikos mit Zinsterminkontrakten	119
21	Das Hedging mit Zinsterminkontrakten	119
22	Der Anwendungsbereich von Zinsterminkontrakten	121
23	Die Grundformen der Absicherung mit Zinsterminkontrakten	124
	a Der Verkauf von Zinsterminkontrakten	124
	b Der Kauf von Zinsterminkontrakten	125
3	Die Elemente der Sicherungsentscheidung	125
31	Das Terminmarktinstrument	127
	a Die Bestimmungsfaktoren der Auswahlentscheidung	127
	aa Das Verhältnis der Preiselastizitäten	127
	bb Die Liquidität der verfügbaren Kontrakte	129
	cc Die Transaktions- und Ausführungskosten	130
	b Die Auswahl des optimalen Terminmarktinstruments	131
32	Die Kontraktzahl	133
	a Die Bestimmungsfaktoren des Kontraktvolumens	133
	aa Der Nominalwertfaktor	133
	bb Der Laufzeitfaktor	133
	cc Der Reagibilitätsfaktor	135
	b Die Berechnung der optimalen Kontraktzahl	138
33	Die Kontraktfälligkeit	139
	a Die Bestimmungsfaktoren der Auswahlentscheidung	139
	b Die Festlegung der Kontraktfälligkeit	140

	aa Einfache Hedgingstrategien	140
	bb Komplexe Hedgingstrategien	141
4	Ergebnis	143
III	Die bilanzielle Abbildung des Zinsrisikomanagements in der Handels- und Steuerbilanz	145
A	Die Bilanzrechtskonzeption der Handels- und Steuerbilanz	145
1	Zivilrechtliche und wirtschaftliche Betrachtungsweise des Zinsmanagements durch Zinsterminkontrakte	145
2	Die Zwecksetzung der handelsrechtlichen Jahresabschlußrechnung	147
3	Die fundamentalen Bilanzierungsprinzipien	152
31	Das Realisationsprinzip	153
32	Das Imparitätsprinzip	157
33	Die Objektivierungsprinzipien	160
4	Der steuerliche Bewertungsvorbehalt und die Grundsätze der Maßgeblichkeit	163
B	Die Abbildung der Festzinspositionen bei formalrechtlicher Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	170
1	Die Abbildung der Fremdfinanzierung in der Handels- und Steuerbilanz	170
11	Die Ansprüche und Verpflichtungen aus Finanzierungsverträgen	170
12	Die bilanzielle Erfassung der Ansprüche und Verpflichtungen aus Finanzierungsverträgen	171
a	Darlehen	171
b	Schuldverschreibungen	174
13	Die Bewertung der Ansprüche und Verpflichtungen aus Finanzierungsverträgen bei Zinsänderungsrisiko	175
a	Darlehen	175

	aa Darlehensforderungen	176
	bb Darlehensverbindlichkeiten	181
b	Schuldverschreibungen	190
	aa Wertpapierforderungen	190
	bb Anleiheverbindlichkeiten	195
2	Die Abbildung der Zinsterminkontrakte in der Handels- und Steuer- bilanz	197
21	Die Ansprüche und Verpflichtungen aus Zinsterminkontrakten	197
22	Die bilanzielle Erfassung der Ansprüche und Verpflichtungen aus Zinsterminkontrakten	200
	a Die gegenseitigen Leistungspflichten	200
	b Das Sicherheitsdepot	204
	aa Einrichtung	204
	bb Anpassung	205
	cc Auflösung	208
23	Die Bewertung der Ansprüche und Verpflichtungen aus Zins- terminkontrakten bei Zinsänderungsrisiko	209
	a Die gegenseitigen Leistungspflichten	209
	aa Rückstellungen für Verluste aus dem Kauf von Zins- terminkontrakten	211
	bb Rückstellungen für Verluste aus dem Verkauf von Zinsterminkontrakten	213
	b Das Sicherheitsdepot	214
3	Die Abbildung des Zinsänderungsrisikos bei formalrechtlicher Aus- legung des Grundsatzes der Einzelbewertung	215
31	Die Grundformen der Absicherung des Zinsänderungsrisikos mit Zinsterminkontrakten	216
32	Simultane Hedgegeschäfte	218

	a	Short hedge	218
	b	Long hedge	222
33		Antizipative Hedgegeschäfte	227
	a	Short hedge	227
	b	Long hedge	233
34		Ergebnisse	238
	a	Simultane Hedgegeschäfte	240
	b	Antizipative Hedgegeschäfte	241
C		Die Abbildung des Sicherungszusammenhangs bei wirtschaftlicher Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	243
1		Die Notwendigkeit einer modifizierten Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	243
	11	Simultanes Hedgegeschäft	243
	12	Antizipatives Hedgegeschäft	245
2		Die Reichweite der wirtschaftlichen Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	247
	21	Objektivierungsprinzip	247
	22	Einschränkungen der formalen Einzelbewertung zu Gunsten des Realisationsprinzips	248
		a Die selbständige Nutzungsfähigkeit des Bewertungsobjektes	248
		b Die Einzelbewertung im Zugangszeitpunkt	252
	23	Einschränkungen der formalen Einzelbewertung zu Gunsten des Imparitätsprinzips	256
		a Die verlustfreie Bewertung am Bilanzstichtag	257
		b Die Folgebewertung im Rahmen des Teilwertkonzeptes	264
	24	Ergebnisse	268

3	Schlußfolgerungen für die Abbildung des Zinsrisikomanagements durch Zinsterminkontrakte	270
31	Die Objektivierung des Sicherungszusammenhangs	271
32	Die modifizierte Einzelbewertung simultaner Hedgegeschäfte	278
	a Die Bewertung von short hedges	278
	aa Handelsrechtliche Bewertungsprinzipien	278
	bb Steuerliche Bewertungsprinzipien	281
	cc Beispiel	286
	b Die Bewertung von long hedges	287
	aa Handelsrechtliche Bewertungsprinzipien	287
	bb Steuerliche Bewertungsprinzipien	288
	cc Beispiel	289
33	Die formalrechtliche Einzelbewertung antizipativer Hedge- geschäfte	290
	a Die Bewertung von short hedges	290
	aa Allgemeine Bewertungsprinzipien	290
	bb Beispiel	295
	b Die Bewertung von long hedges	296
	aa Allgemeine Bewertungsprinzipien	296
	bb Beispiel	298
IV	Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse	299
V	Literaturverzeichnis	303
VI	Verzeichnis der Entscheidungen	335
VII	Verzeichnis der Schreiben der Finanzverwaltungen	339
VIII	Verzeichnis der sonstigen Quellen	341
XIX	Sachwortverzeichnis	343
XVIII		

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Geldvermögen und Verpflichtungen im Jahre 1989 bei Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors in der Bundesrepublik Deutschland	18
Abbildung 2:	Typische Verläufe empirischer Renditestrukturkurven	28
Abbildung 3:	Rentabilität der verschiedenen Kapitalanlagen nach Ablauf eines Jahres	36
Abbildung 4:	Rentabilität der verschiedenen Kapitalanlagen nach Ablauf von zehn Jahren	37
Abbildung 5:	Nettorendite der revolvingen Anlage in einjährige Schatzanweisungen über zehn Jahre, refinanziert	39
Abbildung 6:	Beispiel einer Zinsänderungsbilanz nach Scholz	44
Abbildung 7:	Die Schichtenbildung im Rahmen der Interest Rate Sensitivity Analyse	47
Abbildung 8:	Liquiditätsplan zur Berechnung der mittleren Kapitalbindungsdauer	56
Abbildung 9:	Ausschnitt einer Finanzplanung	80
Abbildung 10:	Auffächerung der Plandaten nach Finanztitel und Transaktionszeitpunkt	81
Abbildung 11:	Renditestrukturkurve in der Bundesrepublik Deutschland für den Zeitraum November 1988 - Oktober 1989	82
Abbildung 12:	Zinsprognose für ausgewählte Zinsbindungsfristen	83
Abbildung 13:	Veränderungen der Marktwerte auf Basis der prognostizierten Zinsentwicklung	85
Abbildung 14:	Bestimmung des Zinsänderungsrisikos auf Basis der prognostizierten Zinsentwicklung	86

Abbildung 15:	Kontraktsspezifikation des DTB-Bund Futures-Kontrakts	106
Abbildung 16:	Kontraktsspezifikation des Drei-Monats-Euro-DM-Zinsterminkontrakts	107
Abbildung 17:	Clearingstruktur an der DTB	109
Abbildung 18:	Die Anwendungsbereiche für den Einsatz von Zinsterminkontrakten	123
Abbildung 19:	Die Grundfälle des Einsatzes von Zinsterminkontrakten	217
Abbildung 20:	Ausschnitt einer Finanzplanung	217
Abbildung 21:	Beispiel eines simultanen Short Hedge	219
Abbildung 22:	Verbuchung eines simultanen Short Hedge im Zeitpunkt des Kontraktabschlusses	220
Abbildung 23:	Verbuchung eines simultanen Short Hedge am Bilanzstichtag	221
Abbildung 24:	Verbuchung eines simultanen Short Hedge im Zeitpunkt der Glattstellung des Kontrakts und des Verkaufs der Wertpapiere	222
Abbildung 25:	Beispiel eines simultanen Long Hedge	223
Abbildung 26:	Verbuchung eines simultanen Long Hedge im Zeitpunkt des Kontraktabschlusses	224
Abbildung 27:	Verbuchung eines simultanen Long Hedge am Bilanzstichtag	225
Abbildung 28:	Verbuchung eines simultanen Long Hedge im Zeitpunkt der Glattstellung des Kontrakts und Einlösung der Anleihe	226
Abbildung 29:	Beispiel eines antizipativen Short Hedge	228
Abbildung 30:	Verbuchung eines antizipativen Short Hedge im Zeitpunkt des Kontraktabschlusses	228
Abbildung 31:	Verbuchung eines antizipativen Short Hedge am Bilanzstichtag	229

Abbildung 32:	Verbuchung eines antizipativen Short Hedge im Zeitpunkt der Glattstellung des Kontrakts und Emission der Anleihe zum Nennwert	230
Abbildung 33:	Verbuchung der Zinsabgrenzung aus der zum Nennwert emittierten Anleihe	230
Abbildung 34:	Verbuchung eines antizipativen Short Hedge im Zeitpunkt der Glattstellung des Kontrakts und Emission der Anleihe mit Disagio	231
Abbildung 35:	Verbuchung der Zinsabgrenzung aus der mit Disagio emittierten Anleihe	233
Abbildung 36:	Beispiel eines antizipativen Long Hedge	234
Abbildung 37:	Verbuchung eines antizipativen Long Hedge im Zeitpunkt des Kontraktabschlusses	235
Abbildung 38:	Verbuchung eines antizipativen Long Hedge am Bilanzstichtag	235
Abbildung 39:	Verbuchung eines antizipativen Long Hedge im Zeitpunkt der Glattstellung des Kontrakts und Termingeldanlage	236
Abbildung 40:	Verbuchung der Zinseinnahmen	237
Abbildung 41:	Zusammenstellung der Ergebnisse	238
Abbildung 42:	Zeitliches Profil des Zinsänderungsrisikos	239
Abbildung 43:	Einfluß des Imparitätsprinzips auf den Erfolgsausweis aus simultanen Hedgegeschäften bei formaler Auslegung des Grundsatzes der Einzelbewertung	240