

RA Dr. jur. Klaus Meinhardt, Frankfurt/M. und Detmold

Auslandstöchter, Devisentermingeschäfte und Bewertungseinheit?

– Ein Beitrag zum „Mikro-Hedge“ nach HGB –

I. Einleitung

Deutsche Unternehmen haben hohe Fremdwährungsbeträge in Tochtergesellschaften und Beteiligungen außerhalb des Euro-raums¹ (im Folgenden: „Auslandstöchter“ bzw. „Auslandsbeteiligungen“) investiert. Dabei handelt es sich um den in Fremdwährung bezahlten Erwerb ausländischer Gesellschaftsanteile sowie um selbst gegründete Tochterunternehmen. Soweit ersichtlich, wurde bisher nicht näher die Frage untersucht, inwieweit einerseits Devisentermingeschäfte zur Absicherung („Hedging“) eines solchen Investments gegen Währungskursrisiken (eine mitunter zweckmäßige, ggf. wirtschaftlich gebotene² Vorkehrung) und andererseits die Auslandsbeteiligung selbst handelsbilanziell zu einer sog. Bewertungseinheit³ zusammengefasst werden können (oder müssen⁴). Es geht im Wesentlichen also um folgenden Fall.

II. Sachverhalt

Beispiel: Unternehmen A geht Devisentermingeschäfte ein. Zweck ist, das in Beteiligungen investierte Fremdwährungskapital (z. B. US-Dollar), ausgewiesen in der Bilanz der A als Finanzanlagen (unter „Anteile an verbundenen Unternehmen“ oder „Beteiligungen“), für den Fall einer (ggf. unvorhersehbar) erforderlichen oder jedenfalls gewünschten Veräußerung der Gesellschaftsanteile nach dem Prinzip der kongruenten Bedeckung gegen sinkende Währungskurse abzusichern. Die – schon früher oder auch zeitgleich – investierten Fremdwährungsbeträge werden somit per Termin gegen Euro *verkauft*.

Dies kann zur Folge haben, dass am nächsten Bilanzstichtag – wegen zwischenzeitlicher Kursverluste der ausländischen Währung – bei den „Beteiligungen“ der A nicht realisierte Währungsverluste zu verzeichnen sind, denen entsprechend hohe, nicht realisierte (oder auch realisierte) Gewinne aus Devisentermingeschäften gegenüberstehen. Andererseits ist es auch möglich, dass bei den Devisentermingeschäften – wegen Kurssteigerungen der ausländischen Währung – Verluste entstanden sind, denen nicht realisierte Währungsgewinne bei den Beteiligungen genau entsprechen.

Da Devisentermingeschäfte nach den Marktgepflogenheiten regelmäßig kurzfristig sind (andernfalls wäre das Risiko für den Inhaber offener Positionen kaum kalkulierbar) und weil darüber hinaus der Zeitpunkt eines etwaigen künftigen Verkaufs der ausländischen Gesellschaftsanteile vielfach nicht absehbar ist, liegt es nahe, die kurzfristigen Devisentermingeschäfte jeweils bei Ablauf entweder zu prolongieren oder durch ähnliche Neuverträge zu ersetzen, immer mit dem Ziel, so im Ergebnis auf *unbestimmte Zeit* eine wirksame Absicherung gegen die Risiken einer Veränderung der Währungsparitäten zu erlangen.

III. Handelsrechtliche Würdigung

1. Bewertungseinheit

a) Rechtliche Grundlagen

Nach § 246 Abs. 1 Satz 1 HGB hat der Jahresabschluss (u. a.) sämtliche Vermögensgegenstände und Schulden zu enthalten,

soweit gesetzlich nichts anderes bestimmt ist. Posten der Aktivseite dürfen gemäß Abs. 2 nicht mit Posten der Passivseite verrechnet werden. In Zusammenhang mit dieser Vorschrift stehen auch das Einzelbewertungs- (§ 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB) sowie das Imparitäts- und Realisationsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB), aber auch die Möglichkeit, hiervon in begründeten Ausnahmefällen abzuweichen (§ 252 Abs. 2 HGB).

So ist in Rechtsprechung und bilanzrechtlicher Literatur allgemein anerkannt, dass unter gewissen Voraussetzungen eine „zusammenfassende“ Bewertung von Aktiv- und Passivposten und damit die „Verrechnung“ einzelner Gewinnposten mit einzelnen Verlustposten zulässig ist (sog. Bewertungseinheiten). Hintergrund ist u. a., dass nach § 264 Abs. 2 Satz 1 HGB der Jahresabschluss einer Kapitalgesellschaft – wenn auch unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung – ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft zu vermitteln hat.

Das Verhältnis zwischen § 246 HGB (i.V. mit § 243 Abs. 1, Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung) und § 264 Abs. 2 HGB ist gewiss nicht hinreichend klar⁵. Wegen ausdrücklicher Nennung in § 264 (und § 317 Abs. 1 Satz 3) HGB hat das Prinzip des *true and fair view* aber auch in Deutschland durchaus Bedeutung. Dies zeigt zudem der Umstand, dass die höchstrichterliche Rechtsprechung zu Bewertungseinheiten keineswegs eindeutig oder gradlinig ist⁶. Es ist sogar eine gewisse Tendenz des BFH gegen eine zu enge Auslegung des imparitätischen Einzelbewertungsgebots zu erkennen⁷.

b) Wirtschaftlicher Hintergrund

Ein enges, formales Verständnis des Einzelbewertungsprinzips kann zu dem Ergebnis führen, dass finanzwirtschaftlich gebotene und auch aus sonstigen Gesichtspunkten (z. B. Interessen der

Dr. jur. Klaus Meinhardt ist Leiter des Unternehmensbereichs Recht einer deutschen Finanzdienstleistungsgruppe und war früher bei einer internationalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätig.

- 1... Nur dort treten Währungskursrisiken auf.
- 2... In Betracht kommt z. B. der Fall, dass eine Veräußerung der Beteiligung geplant ist.
- 3... Mitunter wird auch von „kompensatorischer Bewertung“ gesprochen, wenn zwei ursprünglich selbständige Bewertungsobjekte betroffen sind; vgl. z. B. *Tönnies/Schiersmann*, DStR 1997 S. 714.
- 4... Gegen ein „Wahlrecht“, also für eine Pflicht zur kompensatorischen Bewertung bei Vorliegen der tatbestandlichen Voraussetzungen, spricht sich z. B. *Häuselmann*, Bilanzsteuerliche Aspekte des Wertpapierhandels, 1997, S. 27, aus; ähnlich *Tönnies/Schiersmann*, DStR 1997 S. 714, m. w. N. Ebenso – mindestens für die Steuerbilanz – z. B. *Schmidt/Weber-Grellet*, EStG, 23. Aufl., § 5 Rdn. 70.
- 5... Infolgedessen wurde im Zusammenhang mit der Bilanzierung von Finanzderivaten (mind. bezogen auf Zinsinstrumente) sogar von „völliger Orientierungslosigkeit und Unübersichtlichkeit“ gesprochen; vgl. *Windmüller*, in: FS Moxter, S. 883 (893).
- 6... Vgl. nur die Analyse der einschlägigen BFH-Rechtsprechung bei *Herzig/Mauritz*, WPg. 1997 S. 141 (147 ff.).
- (Fußnote 7 auf S. 2650).

Gläubiger, Anteilseigner oder Arbeitnehmer) willkommene Absicherungspraktiken erschwert oder gar unmöglich gemacht werden. Denn Bilanzierungspflichtige mit offenen, d. h. dem Marktrisiko ausgesetzten Positionen erzielen bei diesem Verständnis oft einen „besseren“ Bilanzausweis als Unternehmen, die durch Hedgegeschäfte ursprünglich offene Positionen absichern, da nämlich im Fall der Absicherung die Gefahr, Verluste ausweisen zu müssen, massiv erhöht ist, weil in aller Regel *entweder* beim Grundgeschäft *oder* beim Sicherungsgeschäft eine Verlustsituation besteht. Das deutsche Bilanzrecht kann bei formalem GoB-Verständnis insoweit also eine faktisch reduzierte oder ganz ausgeschaltete Gefährdung von Vermögenspositionen nicht korrekt abbilden, was dazu führt, dass eine bewusst risikoverringende und auf das Schließen spekulativer Positionen gerichtete Unternehmenspolitik bilanziell diskriminiert wird. Demgegenüber entspricht die Anerkennung von Bewertungseinheiten oftmals gerade einem materiellen Verständnis des bilanziellen Vorsichtsprinzips. Und nicht zuletzt hat auch die Finanzverwaltung durchaus Interesse an der Durchsetzung des sachlichen Zusammenhangs zwischen Grund- und Sicherungsgeschäften, um die steuerliche Bemessungsgrundlage nicht durch Negativposten geschmälert zu sehen, denen kein echtes Verlustrisiko innewohnt⁸.

c) Bilanzierungspraxis und mittelbare Kompetenz des EuGH

Aus vorgenannten Gründen verwundert es nicht, dass die Bilanzierungspraxis – keineswegs ausschließlich bei Kreditinstituten⁹ – zur Abbildung von Absicherungsgeschäften schon seit längerer Zeit vom Institut der Bewertungseinheit regen Gebrauch macht (was freilich kaum entscheidend sein kann für die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen Bewertungseinheiten zulässig sind). Zudem ist immer zu berücksichtigen, dass der EuGH die letzte Entscheidungskompetenz bei der Auslegung der EG-Richtlinien zur Rechnungslegung hat, und dass dessen „europäische“ Auslegung ein wichtiger Maßstab für die Auslegung auch der deutschen Rechnungslegungsvorschriften ist¹⁰. Da diese richtlinienkonform sein müssen, wird das deutsche Bilanzrecht nolens volens in weiter zunehmendem Maße von angelsächsischen Vorstellungen wie z. B. dem Prinzip des *true and fair view* beeinflusst.

d) Voraussetzungen

aa) Geschlossene Position

Es bleibt die Frage, in welchen Fällen und unter welchen Voraussetzungen nach HGB bei Hedge-Geschäften die Bildung von Bewertungseinheiten zulässig ist. Die Meinungsvielfalt insoweit ist praktisch unübersehbar. *Herzig/Mauritz* haben vor einiger Zeit die in der Wissenschaft bei der Absicherung durch Termingeschäfte sehr unterschiedlich diskutierten, von der Rechtsprechung kaum geklärten (möglichen) Voraussetzungen bzw. Kriterien einmal zusammengestellt¹¹.

Vor diesem Hintergrund schreiben *Adler/Düring/Schmaltz*¹² für die Bilanzierungspraxis: „Werden Risiken insb. durch Gegenstände abgesichert . . . , ist von Bedeutung, ob sich die Risikoabsicherung auf einzelne Geschäfte bezieht; für diese Fälle ist weitgehend anerkannt, dass diese Geschäfte als Bewertungseinheit begriffen und trotz des Imparitätsprinzips, das bei getrennter Beurteilung eine Risikovorsorge fordern würde, als ausgeglichen behandelt werden können“¹³. Und: „Geschlossene Positionen liegen vor, soweit sich Ansprüche und Verpflichtungen aus Aktiv- und Passivposten sowie aus schwebenden Geschäften in derselben Währung betrags- und auch fristenmäßig ausgleichen. In diesen Fällen werden Risiken (unrealisierte Verluste) durch entsprechende Chancen (unrealisierte Gewinne) kompensiert“¹⁴. Schließlich: „Für die Behandlung eines Termingeschäfts

als Teil einer geschlossenen Position genügt die Möglichkeit, Fristenunterschiede überbrücken zu können. In diesen Fällen ist die geschlossene Position als Bewertungseinheit aufzufassen, d. h. die Ansprüche und Verpflichtungen aus den schwebenden Geschäften sind zu saldieren“¹⁵.

Im Ergebnis besteht jedenfalls kein Zweifel, dass bei dem einfachsten Grundfall (Forderung der A ab 1. 7. 2004 über 1 Mio. USD, fällig am 31. 3. 2005; in der zweiten Hälfte 2004 durch A *Terminverkauf* von 1 Mio. USD per 31. 3. 2005; erstklassige Bonität sowohl des Schuldners der Grundforderung als auch des Termin-Käufers) in der Bilanz der A zum 31. 12. 2004 eine Bewertungseinheit gebildet werden kann¹⁶.

bb) Dokumentation des Sicherungszusammenhangs

Weitere Voraussetzung jeder Anerkennung einer Bewertungseinheit ist eine eindeutige und nachvollziehbare Dokumentation der Absicht, Grundgeschäft und Sicherungsgeschäft(e) einander zuzuordnen¹⁷. Zum Teil wird diese Zuordnung – m. E. zutreffend – bereits für den Zeitpunkt des Abschlusses der Sicherungsgeschäfte verlangt¹⁸, zum Teil wird es als ausreichend angesehen, wenn die notwendige Dokumentation am Bilanzstichtag erfolgt ist¹⁹.

e) Verknüpfung von Grund- und Sicherungsgeschäft auf aktueller Kursbasis

Die Verknüpfung von Grund- und Sicherungsgeschäft zur Bildung einer Bewertungseinheit hat stets auf aktueller Kursbasis zu erfolgen. Ergebnisse aus offenen Devisenpositionen vor der Verknüpfung sind erfolgswirksam in der GuV zu erfassen. Solche Ergebnisse entstehen z. B., wenn aus der Sicherung einer über eine gewisse Zeit ungesicherten Fremdwährungsforderung i. H. der Differenz zwischen Kassakurs bei Bildung der Bewertungs-

7... Z. B. Urteil vom 24. 1. 1990 I R 157/85 und I R 145/86, BStBl. II 1990 S. 639 (641 ff.) = DB 1990 S. 1214, wo einer Bank die Teilwertabschreibung auf Kredite wegen gestiegener Zinsen mit der Begründung versagt wurde, es sei davon auszugehen, dass die Refinanzierung ebenfalls im Zeitpunkt der Kreditvergabe fixiert worden sei und sich deshalb eine Abschreibung als überflüssig und unzulässig darstelle. Vgl. auch *Herzig/Mauritz*, WPg. 1997 S. 141 (149). In seinem Urteil vom 25. 2. 2004 I R 54/02, BStBl. II 2004 S. 654 = DB 2004 S. 1399, bestätigt der BFH, dass vom Grundsatz der Einzelbewertung abgewichen werden kann, „wenn im Zuge der Einzelbewertung einzelner Bilanzpositionen Wertveränderungen berücksichtigt würden, die systematisch i. S. einer gegenläufigen Korrelation mit Wertänderungen anderer Bilanzpositionen verbunden sind, es sich also um objektübergreifende identische wertbildende Faktoren handelt . . . , die sich gegenläufig neutralisieren“.

8... Vgl. nur *Schmidt/Weber-Grellet*, Komm. z. EStG, 19. Aufl., § 5 EStG Rdn. 70. Es ist sogar eine *steuerrechtliche* Tendenz zu erkennen, Bewertungseinheiten auszuweisen; vgl. z. B. § 6 Abs. 1 Nr. 3a Buchst. c EStG und *Schmidt/Glanegger*, a.a.O. (Fn. 4), § 6 EStG, Rdn. 405.

9... Für die im Übrigen gewisse Sonderregeln gelten; vgl. z. B. § 340h HGB.

10... Vgl. nur z. B. Urteil des EuGH vom 27. 6. 1996 Rs. C-234/94, Tomberger, DB 1996 S. 1400 f., m. Anm. *Herzig*; hierzu Berichtigungsbeschluss des EuGH, DB 1997 S. 1513, m. Anm. *Hofmeister*. Ähnlich *Hense/Schellhorn*, in: Beck Bil-Komm., 5. Aufl., § 264 HGB Rdn. 24.

11... Vgl. *Herzig/Mauritz*, WPg. 1997 S. 141 (145 f.).

12... Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl.

13... *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 12), § 246 HGB Rdn. 363.

14... *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 12), § 253 HGB Rdn. 103.

15... *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 12), § 249 HGB Rdn. 162.

16... Vgl. z. B. auch *Kupsch*, StbJb. 1994/95 S. 131 (141 f.); *Lührmann*, DStR 1998 S. 387.

17... Vgl. nur *Häuselmann*, a.a.O. (Fn. 4), S. 22 f.; *Birck/Meyer*, Die Bilanz, 3. Aufl., S. V 99; Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der *Schmalenbach-Gesellschaft*, DB 1997 S. 637 (639); *Lührmann*, DStR 1998 S. 387.

18... So wohl IDW-BFA 2/93, WPg. 1993 S. 517.

19... Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der *Schmalenbach-Gesellschaft*, DB 1997 S. 637 (639); unklar insoweit *Birck/Meyer*, a.a.O. (Fn. 17), S. V 99.

einheit und Kassakurs bei Begründung der Forderung Kursgewinne oder -verluste entstehen²⁰.

2. Zu untersuchender Fall

Der Sachverhalt einer gegen Währungskursverluste abzuschließenden Auslandsbeteiligung ist jedoch etwas komplizierter²¹. Zwar können auch hier „objektiver Absicherungsbedarf“²² und „wirtschaftlicher Zusammenhang zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft“²³ (mit negativer Korrelation) bestehen. M. E. ergeben sich jedoch die folgenden Besonderheiten, wobei immer davon ausgegangen wird, dass – notwendige Voraussetzung jeder Bewertungseinheit²⁴ – die Devisentermingeschäfte mit Vertragspartnern unzweifelhafter Bonität abgeschlossen werden.

a) Aufspaltung des Sicherungsgeschäfts, Betrags-Inkongruenz

Eine Aufteilung der Absicherung (pro Auslandsbeteiligung) jeweils auf mehrere Vertragspartner (z. B. wegen des für ein einzelnes Devisentermingeschäft zu hohen Betrags, zur Streuung des Risikos, dass der Vertragspartner bei Fälligkeit seiner Zahlungsverpflichtung nicht nachkommt (Counterparty Risk), aus Gründen von Cashflow-Erwartungen oder um Devisentermingeschäfte teilweise durch Kassageschäfte abzulösen), erscheint unbedenklich. Auch eine lediglich partielle Absicherung (nur für Teilbeträge des Wertes der Tochtergesellschaft) ist zulässig²⁵, da niemand aus *bilanzrechtlichen* Gründen gezwungen sein kann, einen bestimmten Absicherungsgrad zu erreichen.

b) Risiken „jenseits der Bilanz“

Der Umstand, dass oftmals *betraglich* außerhalb der Bilanz liegende Werte und Risiken abgesichert werden, da sich Devisenkurschwankungen bei Beteiligungen normalerweise nicht auf deren Ausweis in der deutschen Bilanz auswirken²⁶ (und darüber hinaus die Verkehrswerte von Auslandsbeteiligungen oft über den Buchwerten liegen), rechtfertigt keine andere Beurteilung²⁷, weil es auch insoweit um die Reduzierung hoher wirtschaftlicher Risiken geht, die wegen einer Bilanzierung nur „dem Grund nach“ nicht weniger real sind. Auch solche Risiken „jenseits der Bilanz“ sind durch eine Zulassung von Bewertungseinheiten, die zum Nichtausweis lediglich „virtueller“ Verluste führen, ernst zu nehmen²⁸; dies gilt umso mehr angesichts der Bedeutung von Hedge-Strategien für die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters (vgl. §§ 93 AktG oder 43 GmbHG)²⁹. Ob dasselbe auch für Grundgeschäfte gilt, die *nicht bilanziert* werden, ist allerdings zweifelhaft, weil es bei der Rechtsfigur der Bewertungseinheit eben um *Bewertungsfragen* geht, die einen Bilanzansatz voraussetzen³⁰. Diese Frage ist für Auslandsbeteiligungen jedoch unerheblich.

c) Laufzeiten-Inkongruenz

Das Erfordernis einer Differenzierung ergibt sich jedoch im Rahmen der meist vorliegenden Laufzeiten-Inkongruenz. Investitionen in Tochtergesellschaften pflegen aus strategischen Gründen und damit langfristig zu erfolgen (vgl. auch § 271 HGB). Devisentermingeschäfte demgegenüber sind im Markt – zu vertretbaren Preisen/Kursen – regelmäßig nur kurzfristig erhältlich (Laufzeiten meist unter einem Jahr). Zu Recht werden deshalb notwendige Laufzeit-Inkongruenzen, wie gesehen, grundsätzlich als unschädlich angesehen³¹.

Im Gegensatz zur Auslandsbeteiligung, wo Währungskursverluste vor Veräußerung nicht realisiert werden, ist es bei der Aneinanderreihung kurzfristiger Devisentermingeschäfte³² – abhängig von der Entwicklung der Währungsparitäten – unvermeidlich, dass sich im Lauf der Zeit „cashmäßig“ Gewinne und Verluste einstellen, da die Termingeschäfts-Verbindlichkeiten bei Fälligkeit erfüllt werden müssen. Bisher scheint es aber eher-

nes Prinzip zu sein, Bewertungseinheiten in Absicherungszusammenhängen nur dann zuzulassen, wenn die Gewinne und Verluste – bei den Gewinnen in gewisser Hinsicht konträr zum Realisationsgrundsatz des § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB – *nicht* realisiert werden³³.

Eine nähere Begründung wird nicht geliefert, sondern andeutungsweise allgemein auf die Ansatz- und Bewertungsvorschriften der §§ 246, 252 HGB verwiesen, auch wenn letztere in Bezug auf den Gewinnausweis – wie gesehen – dann doch nicht so ernst genommen werden. Die Bewertungsgrundsätze greifen bei Fristenunterschieden im Rahmen von Bewertungseinheiten m. E. aber überhaupt nicht ein. Denn die §§ 246 und 252 HGB regeln nur, was mit welchem Wert in die Bilanz aufzunehmen ist. *Dabei* kommt es auf die Realisation von Gewinnen und die Beachtung des Imparitätsprinzips an. Die Regeln zur Bewertungseinheit bestimmen demgegenüber, was (wertmäßig) *nicht* in die Bilanz (bzw. GuV) aufgenommen wird. Entsprechende Veränderungen finden gedanklich vor der Bewertung statt³⁴. Die Aussagen zu Bewertungseinheiten können im Fall *realisierter* Termingeschäftsgewinne oder -verluste demnach nicht anders lauten als bei nicht realisierten.

Das gilt gleichermaßen angesichts der dann zwingenden Folge, dass aus den Devisentermingeschäften realisierte Gewinne und Verluste gegen nicht realisierte Währungsverluste bzw. -gewinne bei der Auslandsbeteiligung „aufgerechnet“ werden³⁵. Hierbei handelt es sich jedoch im Wesentlichen nur um ein Cashflow-Problem. Bei ununterbrochener Weiterbesicherung durch jeweils direkt anschließende neue Devisentermingeschäfte

- 20... S. Förtschle, in: Beck Bil-Komm., a.a.O. (Fn. 10), § 246 HGB, Rdn. 134.
 21... Christiansen, DStZ 1995 S. 385 (388), etwa hält Gegenstände des *Anlagevermögens* wohl grds. für „nicht deckungsfähig“; nach Malinski, IStR 2000 S. 499 (502), ist eine „Absicherung des Währungsrisikos des Eigenkapitals“ unmöglich.
 22... Abhängig freilich vom Einzelfall, z. B. von der Wahrscheinlichkeit, dass die Beteiligung einmal veräußert werden soll.
 23... Erforderlich z. B. auch nach Anstett/Husmann, BB 1998 S. 1523 (1526); Tönnies/Schiersmann, DStR 1997 S. 714 (717).
 24... Vgl. nur Kupsch, StbJb. 1994/95 S. 131 (135 f.).
 25... So – generell für Absicherungsgeschäfte – auch Schl.-Holst. FG, Urt. vom 15. 3. 2000 I 714/91, EFG 2000 S. 1057 (1058).
 26... Berger/Gutke, in: Beck Bil-Komm., a.a.O. (Fn. 10), § 253 HGB Rdn. 404.
 27... Der Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft, DB 1997 S. 637, erkennt zunächst an: „Darüber hinaus sind (von Schwankungen der Wechselkurse) nicht nur bilanzierte Positionen betroffen, sondern auch schwebende und geplante (antizipierte) Geschäfte“. Zu Recht betont Förtschle, a.a.O. (Fn. 10) § 246 HGB Rdn. 134, Bewertungseinheiten kämen aber erst – wie hier – nach Buchung des Grundgeschäfts in Betracht (ähnlich Schmalenbach-Gesellschaft, DB 1997 S. 641).
 28... Wohl ebenso Birck/Meyer, a.a.O. (Fn. 17), S. V 99. Gegen die Zulässigkeit einer Bewertungseinheit, falls sich das aktuell in der Tochtergesellschaft gebundene Vermögen nicht mit dem Buchwert der Anteile bei der Muttergesellschaft deckt, Malinski, IStR 2000 S. 499 (502).
 29... Ein Bilanzrechtsverständnis, das die Erfüllung der die Geschäftsleiter treffenden, ggf. durch Hedge-Erfordernisse zu konkretisierenden Sorgfaltspflichten unnötig konterkariert, könnte nicht richtig sein.
 30... Ähnlich Christiansen, DStZ 1995 S. 385 (386 f.); Anstett/Husmann, BB 1998 S. 1523.
 31... Vgl. z. B. Adler/Düring/Schmaltz, a.a.O. (Fn. 12), § 249 HGB Rdn. 162; Schl.-Holst. FG vom 15. 3. 2000 I-714/91, a.a.O. (Fn. 25).
 32... Das Schl.-Holst. FG, a.a.O. (Fn. 25), erkennt ausdrücklich an: „Bei unterschiedlichen Fälligkeitsterminen von Forderung und Verbindlichkeit kann dementsprechend ein Wechselkursrisiko durch entsprechende Anschlussgeschäfte in der ausländischen Währung ausgeschlossen werden“.
 33... Vgl. z. B. Tönnies/Schiersmann, DStR 1997 S. 714; Lührmann, DStR 1998 S. 387 (389); Christiansen, DStZ 1995 S. 385 (388).
 34... Ähnlich Lührmann, DStR 1998 S. 387 (388), der allerdings nicht auf das Verhältnis zu den Bilanzierungsgrundsätzen des § 252 HGB eingeht.
 35... Ähnlich Birck/Meyer, a.a.O. (Fn. 17), S. V 99; möglicherweise a.A. Kupsch, StbJb. 1994/95 S. 131 (134).

te wird nämlich eine Absicherung auf *unbestimmte* Zeit erreicht. Die einmal zugunsten, einmal zulasten des Sicherungsnehmers ausgehenden, hintereinander geschalteten Sicherungsgeschäfte können nur in einer Gesamtschau (Absicherungszusammenhang) richtig gewürdigt werden und wirken sich zudem im Ergebnis kaum anders aus als Nachschusszahlungen (*variation margins*) bei laufenden Termingeschäften.

Bei genauerer Betrachtung muss die Möglichkeit zur Bildung von Bewertungseinheiten aber wiederum eingeschränkt werden. Bewertungseinheiten können nur anerkannt werden, soweit der *sukzessive Absicherungsprozess*, der wie ein fristenkongruentes (oder jedenfalls längerfristiges) Devisentermingeschäft wirkt, konsequent „durchgehalten“³⁶ wird. Nur in diesem Fall liegt ein eigentliches Sicherungsgeschäft vor, das erforderlich ist, um eine Ausnahme vom elementaren Grundsatz der Einzelbewertung zu rechtfertigen, und um darüber hinaus zu gewährleisten, dass die Absicherung nicht im Einzelfall davon abhängig gemacht wird, ob ein höheres oder niedrigeres Ergebnis ausgewiesen werden soll. Zwar kann der Bilanzierende erst im Nachhinein (*nach* Anschaffung des risikobehafteten Vermögensgegenstands) mit der Absicherung beginnen³⁷. Auch steht es ihm frei, jederzeit das Hedging einzustellen (mit der Folge, dass der Gegenstand dann *künftigen* Währungsschwankungen – ggf. wieder – ausgesetzt ist³⁸). Es ist jedoch für eine Bewertungseinheit schädlich, von Fall zu Fall zu entscheiden, ob und wann die Absicherung fortgesetzt werden soll oder nicht, da ein solches Verhalten gerade keine klare Sicherungsstrategie verfolgen, sondern erhebliche spekulative Elemente enthalten würde (wie wird sich in den nächsten Wochen bzw. Monaten der Währungskurs entwickeln? Lohnt sich derzeit ein Devisentermingeschäft? Wie ist die Zinsentwicklung in der ausländischen Währung einzuschätzen? Erscheint der Abschlag oder Aufschlag gegenüber dem aktuellen Devisenkassakurs gerechtfertigt?). Ein späteres Nicht-Fortsetzen der ursprünglich als „Ketten-Hedge“ geplanten und auch tatsächlich begonnenen kurzfristigen Sicherungsgeschäfte – bei funktionierendem Markt – muss demnach jedenfalls für das laufende Geschäftsjahr (wohl aber auch darüber hinaus, bis zum Eintritt grundsätzlich neuer Umstände) das Ende der Zulässigkeit einer Bewertungseinheit zur Folge haben.

Anschluss-Devisentermingeschäfte zur bilanziellen Verknüpfung von Grund- und Sicherungsgeschäft haben, wie bereits beschrieben²⁰, stets auf (dann) aktueller Kursbasis zu erfolgen³⁹.

3. Handelsbilanzielle Konsequenzen

Während der Laufzeit der Absicherung werden zum Bilanzstichtag – entsprechend Sinn und Zweck einer Bewertungseinheit – die im Geschäftsjahr aufgelaufenen Devisenkursgewinne bzw. -verluste beim Grundgeschäft und (*insgesamt*) aus den Devisentermingeschäften miteinander verrechnet. Dabei sind bei zwischenzeitlichem Anstieg des Devisenkurses, jeweils bezogen auf die Absicherungsseite Verluste, bei einem Sinken des Devisenkurses Gewinne zu verzeichnen. Im Fall des unmittelbaren Anschlusses neuer Devisentermingeschäfte („*echte Kurssicherung*“) sollte diese Änderung der Währungsparität ihren Gegenpart in Zuschreibungen zum Anschaffungswert der Beteiligung⁴⁰ (bei Verlusten aus den Devisentermingeschäften) und entsprechenden Absetzungen bei der Beteiligung (im Fall von Gewinnen aus den Sicherungsgeschäften) finden⁴¹.

Wird eine bisher betriebene Kurssicherung dagegen *nicht* mehr fortgesetzt und die Beteiligung nunmehr als offene Position weitergeführt, wird die geschuldete oder zu erhaltende Differenzzahlung sofort in voller Höhe erfolgswirksam erfasst⁴².

Entsprechend ist bei den „Kurssicherungskosten“ zu verfahren. Auch Devisentermingeschäfte enthalten trotz ihres fest vereinbarten Kurses (d. h. ohne besondere Gebühren) eine Kostenkom-

ponente. Dabei handelt es sich um die Differenz des vereinbarten Kurses zu dem im Abschlusszeitpunkt geltenden Devisenkassakurs, die wiederum von der aktuellen Zinsdifferenz zwischen beiden Währungen und damit Auf- oder Abwertungserwartungen abhängt⁴³. Diese Kurssicherungskosten, auch Swappremie genannt, sind immer erfolgswirksam zu behandeln⁴⁴.

Die bei *laufender* Bewertungseinheit – nach Jahresverlusten aus den Devisentermingeschäften – vorgenommene Zuschreibung zum Anschaffungswert der Beteiligung (ggf. auch zu den Sonstigen Vermögensgegenständen) ist im Fall künftiger Jahresgewinne aus den Sicherungsgeschäften entsprechend rückgängig zu machen; erforderlichenfalls müssen darüber hinaus auch andere Abschreibungen bei der Beteiligung vorgenommen werden.

Wird die Hedge-Position aufgegeben, bleibt der Wert der Beteiligung grundsätzlich auf dem erreichten Stand. Bei zwischenzeitlich erfolgter Zuschreibung fällt ein etwaiger Veräußerungsgewinn entsprechend niedriger aus. Unter den allgemeinen Voraussetzungen⁴⁵ kommen ggf. auch währungskursbedingte Abschreibungen in Betracht. Für Abschreibungen jenseits von Währungsverlusten gilt nichts Besonderes.

IV. Zusammenfassung

Soweit die dargelegten Voraussetzungen eines sog. „Mikro-Hedge“ erfüllt sind, insbesondere auch die erforderliche Dokumentation nachgehalten wurde, kann m. E. zwischen dem Bilanzausweis „Anteile an verbundenen Unternehmen“ bzw. „Beteiligungen“ und den zugehörigen Devisenterminverkäufen eine *Bewertungseinheit* hergestellt werden mit der Folge, dass Gewinne und Verluste aus den Devisentermingeschäften bereits handelsrechtlich nicht auszuweisen sind.

Soweit aufgrund von Bewertungseinheiten Zuschreibungen auf der Aktivseite (d. h. bei den Grundgeschäften) erfolgt sind und das Hedging dann später eingestellt wird, müssen die betreffenden Vermögensgegenstände in der Folge allein aus *diesen* Gründen wertmäßig nicht wieder zurückgeführt werden; Abschreibungen kommen nur nach den allgemeinen Regeln in Betracht.

36... Der Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der *Schmalenbach-Gesellschaft*, DB 1997 S. 639, verlangt „Durchhalteabsicht“.

37... So zu Recht *Förschle*, a.a.O. (Fn. 10), § 246 HGB Rdn. 134.

38... Vgl. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der *Schmalenbach-Gesellschaft*, a.a.O. (Fn. 17), S. 642; *Birck/Meyer*, a.a.O. (Fn. 17), S. V 100.

39... Vgl. auch C & L Deutsche Revision AG, Anforderungen an den Einsatz von Finanzinstrumenten bei Industrieunternehmen, 2. Aufl., Anhang II: Hinweise zur Bilanzierung ausgewählter derivativer Finanzinstrumente bei Industrieunternehmen, Rdn. 34 (S. 228).

40... Um ein funktionierendes System zu erhalten, und nach richtig verstandenem § 252 HGB (Bewertungsgrundsätze), gilt dies u. E. auch über die Anschaffungskosten (§§ 253, 255 HGB) hinaus (es kommt aber auch ein Ausweis an anderer Stelle in Betracht, vgl. nachfolgende Fn.).

41... So auch *Birck/Meyer*, a.a.O. (Fn. 17), S. V 99. C & L Deutsche Revision AG, a.a.O. (Fn. 39), Rdn. 40 (S. 229), bieten als Alternative eine Erfassung unter Sonstige Vermögensgegenstände/Verbindlichkeiten an.

42... So für den vergleichbaren Fall, dass ein Devisentermingeschäft ausnahmsweise vorzeitig durch Vertrag aufgelöst wird, C & L Deutsche Revision AG, a.a.O. (Fn. 39), Rdn. 38 (S. 229). Alternativ kommt in Betracht, den in die Beteiligung investierten Fremdwährungsbetrag zur Bestimmung des €-Anschaffungspreises mit dem Devisen-Mittelkurs des Tages umzurechnen, an dem die Kurssicherung aufgegeben wurde, vgl. *Birck/Meyer*, a.a.O. (Fn. 17), S. V 100; in diesem Fall bleiben Gewinne oder Verluste aus der bisherigen Kurssicherung erfolgsneutral.

43... Vgl. nur *Förschle*, a.a.O. (Fn. 20), § 246 HGB Rdn. 132.

44... *Birck/Meyer*, a.a.O. (Fn. 17), S. V 99; *Häuselmann*, a.a.O. (Fn. 4), S. 23; C & L Deutsche Revision AG, a.a.O. (Fn. 39), Rdn. 29 bis 31 (S. 227).

45... Vgl. *Berger/Gutike*, a.a.O. (Fn. 26), § 253 HGB Rdn. 404.