



Strukturierte Produkte - Verbuchung

Es gibt zahlreiche unterschiedliche strukturierte Produkte. Sie haben aber etwas gemeinsames, die Rückzahlung erfolgt nicht immer in Geld, sondern als Lieferung von Titeln. Strukturierte Produkte sind auf Grund ihrer spezifischen Rendite-Strukturen sehr attraktiv. Zum Beispiel verhält sich ein «Barrier Reverse Convertible» wie eine festverzinsliche Anlage aber mit einem viel höheren Zinssatz. Dieser hohe Zinssatz hat aber seinen Preis, die Rückzahlung erfolgt nicht zu 100%, falls das «Underlying» eine gewisse Schwelle (Barrier) unterschreitet. Dann erfolgt die Rückzahlung in Form von einer bestimmten Anzahl Stück des «Underlying». Der Marktwert dieser Titellieferung ist meistens einiges tiefer als der Nennwert der Optionsanleihe, d.h. es resultiert ein substantieller Verlust.

Kommt es zur Titellieferung, dann stellt sich die Frage, wie der daraus resultierende Verlust richtig verbucht wird und wie die Performance der einzelnen Positionen korrekt berechnet wird. Tatsache ist, dass dieser Verlust durch die Optionsanleihe erzielt worden ist und deshalb muss er auch von dieser getragen werden. Meistens wird genau dies falsch gemacht, der Verlust wird auf das «Underlying» übertragen, dadurch entsteht ein völlig falsches Renditebild.

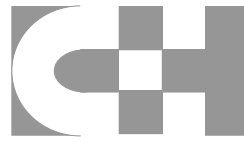
Die Rückzahlung als Titellieferung darf auf keinen Fall zum Nennwert der Optionsanleihe gebucht werden, sondern sie muss zum Marktwert der erhaltenen Titel verbucht werden! Da dieser Wert meistens unter dem Nennwert der Optionsanleihe ist, verursacht die Verbuchung der Rückzahlung einen realisierten Verlust auf der Optionsanleihe. Selbstverständlich wird die Titeleinlieferung ebenfalls zum Marktwert gebucht. Es geht im Investment Reporting ähnlich, die Rückzahlung der Optionsanleihe und die Titeleinlieferung erfolgen zum Marktwert der erhaltenen Titel. Die Optionsanleihe trägt den Verlust.

Beispiel

Das folgende Beispiel zeigt, dass es sich nicht um geringfügige sondern um dramatische Differenzen handelt, wenn man den Geschäftsfall falsch verbucht. Nehmen wir das Beispiel des Multiple Barrier Reverse Convertible «10¼% Equity Yield Notes Credit Suisse». Dieses Wertpapier hat mehrere Titel als Underlying. Eine Regel bestimmt, ob die Rückzahlung als Geld (100%) oder als Titellieferung (welche und wieviele) erfolgt. Das Grundprinzip ist, dass die Rückzahlung in Titeln erfolgt, falls mindestens eine der «underlying» Aktien eine vordefinierte Kursschwelle unterschreitet. Wir haben CHF 100'000 dieser Optionsanleihe am 25. Januar 2007 zu einem Kurs von 100% gekauft und entsprechend gebucht, was in einen Buchwert von CHF 100'000 resultiert. Am 25. Januar 2008 erhalten wir den Ertrag von CHF 10'250. Als Rückzahlung bekommen wir eine Barentschädigung von CHF 674.35 und 1'160 Aktien «Credit Suisse Group CHF 0.04». Diese Aktie hat am Rückzahlungsdatum einen Kurs von CHF 56.55.

Korrekte Verbuchung

Wir verbuchen am 25. Januar 2008 zuerst den Ertrag von CHF 10'250 und danach die Barentschädigung von CHF 674.35, die den Buchwert unserer Position auf CHF 99'325.65 reduziert. Wir erhalten als Rückzahlung 1'160 «Credit Suisse» Aktien mit einem Wert von CHF 65'598 (= 1'160 x 56.55). Wir verbuchen die Rückzahlung zu diesem Wert, mit einem realisierten Verlust von CHF 33'727.65! Abschliessend verbuchen wir den Zugang der «Credit Suisse» Aktien zu ihrem Marktwert von CHF 65'598.



Falsche Verbuchung

Die Verbuchungen des Ertrags und der Barentschädigung erfolgen wie oben. Die Rückzahlung wird aber ohne Berücksichtigung des Kurses der «Credit Suisse» Aktie gebucht, sie wird wie ein Titelumtausch gebucht. D.h. bei der Optionsanleihe wird ein Abgang von CHF 99'325.65 und bei der «Credit Suisse» Aktien ein Zugang mit demselben Betrag gebucht. Der Abgang der Optionsanleihe verursacht keinen Verlust. **Differenz: 33.73%!** Bei der korrekten Bearbeitung bekommt die Optionsanleihe einen gebuchten Verlust von CHF 33'727.65 und eine Rendite von -23.48%, was der Realität entspricht. Die zukünftigen Buchungen und Renditen der «Credit Suisse» Aktien hängen nur von der Entwicklung dieser Aktie ab. Die Optionsanleihe hat darauf keinen Einfluss. Bei der falschen Bearbeitung wird auf die Optionsanleihe ein Erfolg gebucht (die Zinsen) aber kein Verlust und ihre Rendite beträgt +10.25%. Der eigentliche Verlust der Optionsanleihe wurde zur Aktie verschoben. Der Verlust tritt erst bei einer Wertberichtigung oder bei einem Verkauf dieser Aktien ans Tageslicht. Aber ob das überhaupt jemand merkt ist dann die andere ganz interessante Frage, denn der Verlust wird auf alle Aktien «verwischt»!

FER 26 Konformität

FER 26, wie alle modernen Reporting Standards, fordert eine absolute Synchronität zwischen Buchhaltung und Investment Reporting und das mit gutem Grund. Der einzige Weg, das Reporting und die Wertschriftenbuchhaltung diskrepanzfrei zu gestalten ist die beschriebene korrekte Verbuchung des Gewinns resp. des Verlustes. Die Verluste aus der geminderten Rückzahlung müssen dem Verursacher des Verlustes, in unserem Beispiel dem strukturierten Produkt direkt und transparent zugeordnet werden.



Link zur Webseite
www.chsoft.ch