d-fine

Dynamic Risk Management

Die Ablösung des IAS 39 Portfolio Hedge Accountings steht bevor

analytisch. technologisch. quantitativ.

2025

Inhalt

Dynamic Risk Management, August 2025
© d-fine GmbH

1. Einleitung **Seite 3**

2. Elemente und Regelprozess des DRM **Seite 4**
2.1 Der regelmäßige DRM-Prozess
2.2 Weitere DRM-Prozessschritte

3. Transition / Ersteinführung **Seite 7**

4. Schlussfolgerungen **Seite 8**

01. Einleitung

Mit Einführung von IFRS 9 (Erstanwendung: 01.01.2018) für die Bilanzierung von Finanzinstrumenten wurden auch die Regeln für das Hedge Accounting neu gefasst – allerdings mit einer Ausnahme: dem Portfolio Hedge Accounting. Zwar wurde parallel zur Entwicklung des IFRS 9 seit 2013 auch an einer Neufassung des Portfolio Hedge Accountings gearbeitet. Aufgrund vieler offener Punkte und breiter Kritik an einem ersten, im Jahr 2014 veröffentlichten Diskussionspapier zum so genannten „Portfolio Revaluation Approach", wurden schlussendlich mit dem IFRS 9 keine neuen Regeln zum Portfolio Hedge Accounting verabschiedet. Insbesondere dürfen daher die bisher gültigen Regelungen aus dem IAS 39 Standard bis auf weiteres sowohl für den Portfolio Hedge als auch für den Mikro- und den Gruppenhedge genutzt werden, inkl. des EU-spezifischen ‚Carve-Out', welcher einen Bottom-Layer-Hedge ermöglicht.

DRM Core Model und Überführung in ein Standard Setting Project
Nicht zuletzt seit der Veröffentlichung des so genannten „Core Models" im Juli 2019 arbeitet das IASB unter dem Stichwort „Dynamic Risk Management" (DRM) wieder intensiviert an der Entwicklung einer neuen Lösung für das Portfolio Hedge Accounting; seit Juli 2022 im Rahmen eines Standard-Setting Projekts. Mit der Veröffentlichung des Agenda Papers zur Transition bei der Erstanwendung (AP4A, 10/24)[1] ist klar, dass das DRM-Verfahren in IFRS 9 integriert werden soll. Wenngleich der konkrete Zeitplan noch nicht final feststeht, könnte die Erstanwendung und damit auch die erforderliche Ablösung des IAS 39 bis 2030 erfolgen.

Geplante Veröffentlichung des DRM-Exposure Drafts
Das IASB-Projekt zum Dynamic Risk Management (DRM) ist mittlerweile so weit fortgeschritten, dass im Oktober 2024 vom IASB die Abstimmung eines Exposure Drafts beschlossen wurde, mit dessen Veröffentlichung in Q4 2025 zu rechnen ist.

Zinssteuerung im Fokus des Hedge Accountings
Mit dem DRM will das IASB eine realistischere Darstellung der Risikosteuerung in der Bilanzierung erreichen (AP4C, Tz. 1, 06/24). Der DRM-Ansatz leitet sich daher aus der Risikostrategie des jeweiligen Instituts ab, so dass sich entsprechend der führenden Steuerungssicht für das Zinsrisiko (EVE- vs. NII-Perspektive) unterschiedliche Betrachtungsweisen ergeben. In jedem Fall müssen die Kerngrößen Current Net Open Position (CNOP) und Risk Mitigation Intention (RMI) konsistent zum Risikomanagement bestimmt werden (AP4A, Tz. 10 – 26, 11/21), was inbesondere auch Architekturfragen für die systemseitige Abbildung der DRM-Prozesse aufwirft.

Die bereits angesprochene engere Verzahnung mit der Risikostrategie führt allerdings auch zu Einschränkungen, etwa durch den Wegfall freiwilliger und periodenabhängiger (De-)designationen. Dürfen gegenwärtig strategische Derivatepositionen in das Portfolio Hedge Accounting nach IAS 39 einbezogen werden (eine Praxis, die abhängig von der aktuellen Markteinschätzung auch in relevanter Weise zum Einsatz kommt), wird im DRM eine solch flexible Auslegung nicht ohne weiteres möglich sein.

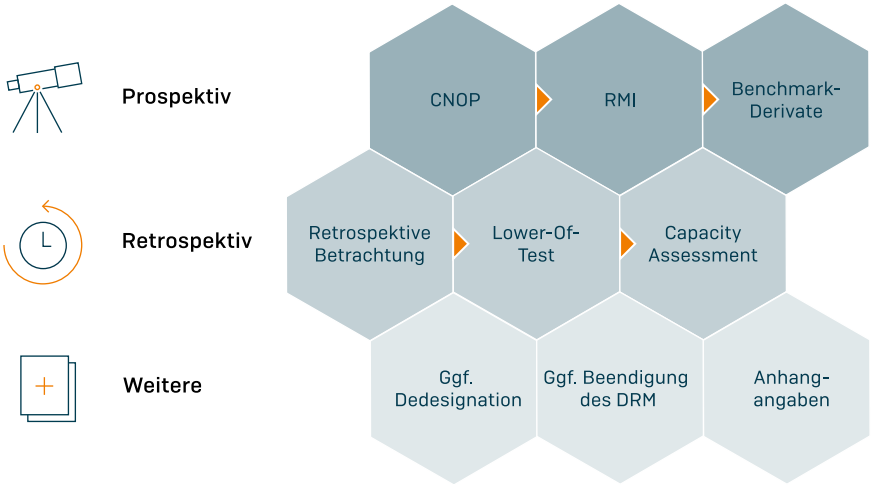
1 Die Agenda Paper zum Thema DRM können, gruppiert nach Meeting, der Webseite des IASB entnommen werden.

02. Elemente und Regelprozess des DRM

2.1 Der regelmäßige DRM-Prozess

Der zukünftige DRM-Prozess ist ein Zusammenspiel zwischen den Steuerungsprozessen des Treasurys und der buchhalterischen Betrachtung im Accounting. Die Risikomanagementstrategie (RMS) bildet hierbei den entscheidenden Rahmen für das DRM, da sie festlegt, wie das Unternehmen (Zins-)risiken steuert (AP4B, Tz. 16 – 18, 09/24).[2] Zentrale Elemente des Risikomanagements, wie z.B. Steuerungskreise, die zu steuernde Zinsrate (managed rate), die primäre Risikometrik für die Steuerung sowie die Risikolimits für das DRM werden durch die RMS vorgegeben.

Im Folgenden werden die zentralen Elemente des regelmäßigen DRM-Prozesses kurz erläutert:



2.1.1 Prospektive Schritte bei Start der Hedgeperiode

Die folgenden Schritte sind innerhalb des regelmäßigen DRM-Prozesses zum Start einer jeden Hedgeperiode durchzuführen (s.a. AP4 Cover Note, 10/24):

Bestimmung der Current Net Open Risk Position (CNOP)
Je nach primärem Steuerungsansatz (EVE oder NII) und der dafür verwendeten Risikometrik wird die Netto-Risikoposition der zugrunde liegenden Portfolien je Time Bucket bestimmt. Dies kann beispielsweise in Form eines PV01-Profils (in der EVE-Perspektive) oder auf Basis von Repricing-CFs (in der NII-Perspektive) erfolgen. Berücksichtigt werden hierfür grundsätzlich alle für die Zinsrisikosteuerung relevanten, nicht-derivativen Geschäfte, also Aktiva und Passiva inklusive Sichteinlagen. Dabei dürfen Verhaltensmodellierungen analog zur Zinsrisikosteuerung verwendet werden, beispielsweise Einlagenmodellierung oder Prepayments. Es gibt allerdings eine ganze Reihe von Ausschlusskriterien für die Bildung der CNOP:

2 Initial liegt der Fokus des IASB beim Thema DRM auf dem Zinsrisikomanagement von Banken. Nichtsdestotrotz ist DRM perspektivisch als Teil von IFRS 9 vorgesehen, welcher nicht spezifisch für einzelne Unternehmensarten entwickelt wird (AP4, Tz.5, 10/24).

insbesondere dürfen FVPL-bilanzierte Positionen, Eigenkapital und Geschäfte, dessen Cashflows primär vom Kreditrisiko dominiert werden, für die Bildung der CNOP nicht berücksichtigt werden (AP4A, Tz. 9, 02/23).

Festlegung der Risk Mitigation Intention (RMI)
Die RMI stellt denjenigen Anteil der CNOP dar, den das Unternehmen durch den Einsatz von Derivaten mindern möchte. Basis für die RMI bilden die designierten Derivate, welche im Allgemeinen eine Teilmenge der für die Zinsrisikosteuerung abgeschlossenen externen Derivate sind. Ausgenommen sind interne Derivate und bestimmte Arten von (netto geschriebenen) Optionen (AP4C, Tz. 12 – 17, 07/23). Passend zur Bestimmung der CNOP wird gemäß primärem Steuerungsansatz (NII/EVE) zunächst ein Risikoprofil, aufgeteilt auf Time Buckets, ermittelt. Die RMI wird anschließend unter Einhaltung der folgenden Regeln festgesetzt (siehe auch AP4B, Tz. 25 – 33, 04/23):

Regeln für die Bestimmung der RMI

- RMI ≤ CNOP – Kein Overhedge, in der RMI dürfen nur Risikopositionen angerechnet werden, welche die Position aus der CNOP reduzieren.
- CNOP – RMI ≤ Risikolimits – Die Nettorisikoposition muss auf Basis des angestrebten Toleranzbereichs dem Target Profile[3] gemäß Risikostrategie entsprechen.

Sobald die RMI initial festgelegt wurde, darf sie im Nachhinein nicht mehr ohne weiteres verändert werden (AP4A, Tz. 46c, 11/21). Ausgenommen davon sind Änderungen an der CNOP, die zu einem Nichtbestehen des retrospektiven Tests führen (s. Abschnitt 2.1.2).

Konstruktion der Benchmark-Derivate
Nach ihrer Festlegung muss die RMI durch Konstruktion von sog. Benchmark-Derivaten bescheinigt werden (AP4B, Tz. 34 – 37, 04/23). Hierdurch soll insbesondere sichergestellt werden, dass die RMI unabhängig von den designierten Derivaten gemessen wird.

Bei den Benchmark-Derivaten handelt es sich um synthetische Derivate, welche die RMI eines Unternehmens abbilden. Hierbei dürfen diese nur die Eigenschaften der RMI hinsichtlich der durch die Risikostrategie vorgegebenen Risikometrik abbilden, und nicht die der designierten Derivate. Die Benchmark-Derivate werden in Bezug auf das gemanagte Risiko und auf Basis der für das spezifische Zinsrisiko relevanten Referenzrate gemäß Risikomanagementstrategie definiert. Sie werden gegen die aktuellen Marktzinsen des zu managenden Risikos kalibriert, um einen Fair Value von Null zu erreichen.

3 Mit Einführung des Konzepts, das Risiko der CNOP innerhalb definierter Limits steuern zu müssen, wird im DRM zwischen den Größen „Target Profile“ und „Risk Mitigation Intention“ unterschieden (AP4A, Tz. 10 – 16, 11/21). Hierbei entspricht das Target Profile dem Korridor der im Rahmen der Risikostrategie erlaubten Netto-Risikoposition je Time Bucket, gemessen in der jeweiligen Risikometrik und unter Berücksichtigung der Risikolimits.

2.1.2 Retrospektive Schritte am Ende der Hedgeperiode

Die folgenden Schritte sind am Ende der Hedgeperiode notwendigerweise durchzuführen:

Retrospektive Betrachtung
Zur Bestimmung des Einflusses unerwarteter Änderungen an der CNOP in der vergangenen Periode, z.B. durch unerwartete Prepayments, wird ein retrospektiver Test durchgeführt (AP4A, Tz. 30 – 38, 11/21). Mit diesem Test soll geprüft werden, ob und inwieweit die Bank trotz der unerwarteten Änderungen ihr Zinsrisiko erfolgreich mitigiert und das gewünschte Zielprofil erreicht hat. Hat sich die Bank in der retrospektiven Betrachtung überhedged, muss die RMI rückwirkend angepasst werden und weitere Benchmark-Derivate eingestellt werden.

Lower-Of-Test
Das DRM-Adjustment für die betrachtete abgelaufene Periode wird mittels des sogenannten Lower-Of-Tests berechnet (AP4A, Tz. 41 – 49, 04/22). Hierbei werden die kumulierten Barwertänderungen der designierten Derivate einerseits, und jene der Benchmark-Derivate andererseits miteinander verglichen; der jeweils kleinere Wert wird anschließend als DRM-Adjustment gebucht. Der Lower-Of-Test erfolgt kumulativ und wird zusätzlich für den realisierten Zinsertrag durchgeführt. Hierdurch wird erreicht, dass nicht nur die Volatilität des Barwerts gemindert, sondern zusätzlich auch die Variabilität im NII reduziert wird.

Capacity Assessment
Die Berücksichtigung unvorhergesehener Veränderungen der CNOP während einer Hedgeperiode ist ein komplexes und viel diskutiertes Thema und wird durch die retrospektive Betrachtung nicht in Gänze abgedeckt. Um ein aufwändiges Tracking der CNOP und ein Nachhalten von unerwarteten Änderungen zu vermeiden, wurde seitens des DRM-Projekts im Februar 2023 – und detaillierter im Juni 2024 – ein so genanntes Capacity Assessment erörtert (AP4A, 06/2024). Ziel ist es, den Effekten aus unerwarteten Veränderungen der Risikoposition Rechnung zu tragen, so dass das gebildete DRM-Adjustment im Einklang mit den erwarteten Sicherungseffekten für die CNOP steht. Nach aktuellem Stand soll keine automatische Anpassung des DRM-Adjustments aus vergangenen Perioden erfolgen, wenn die zugrunde liegenden Positionen durch Prepayments teilweise wegfallen. Um dennoch zu gewährleisten, dass das gebildete DRM-Adjustment weiterhin im Einklang mit dem Risiko der CNOP steht, soll in einem Capacity Assessment geprüft werden, ob das DRM-Adjustment höher als der ökonomische Wert der aktuellen CNOP ist und somit nicht im Einklang mit dem erwarteten Nutzen für die CNOP stünde. In diesem Fall soll ein entsprechender Anteil des DRM-Adjustments ergebniswirksam ausgebucht werden. Ein entsprechender Shortfall im Capacity Assessment führt darüber hinaus zu Herausforderungen im zukünftigen Lower-Of-Test, da sichergestellt werden soll, dass dieser nicht wieder revidiert wird und somit eine unsachgemäße Glättung des NII erfolgen würde.

Die bisherigen Überlegungen zum Capacity Assessment lassen allerdings zahlreiche Fragen offen. Beispielsweise kann es bei – im Einklang mit dem Target Profile stehenden – bewusst offenen Risikopositionen zu der Situation kommen, dass das DRM-Adjustment höher als der Fair Value der CNOP ist und somit eine anteilige Ausbuchung des DRM-Adjustments höchstwahrscheinlich nicht im Sinne des DRM sein kann. Ebenso gab es seitens des EBF und der EZB kritische Fragen gegenüber dem IASB, z.B. zur Konsistenz zwischen DRM und den ICAAP-Richtlinien.

Im Hinblick auf das Capacity Assessment sind daher noch größere Anpassungen im Exposure Draft gegenüber dem bisher diskutierten Ansatz zu erwarten.

2.2 Weitere DRM-Prozessschritte

Über den regelmäßigen Kernprozess des DRM hinaus gibt es noch weitere prozessuale Anforderungen:

Dedesignation / Beendigung des DRM
Da sich das DRM an der Risikomanagementstrategie ausrichtet, muss das DRM immer dann beendet und neu aufgesetzt werden, wenn die Risikomanagementstrategie in wesentlichen Punkten angepasst wird. Anders als beim Portfolio Hedge nach IAS 39, ist eine freiwillige Dedesignation oder gar eine Beendigung des DRM nicht vorgesehen (AP4B, Tz. 39, 09/24).

Anhangangaben in den IFRS-Notes
Wie eingangs erwähnt, ist ein wesentliches Ziel des DRM das Erreichen eines höheren Grades an Transparenz in der Abbildung der Risikomanagementaktivitäten in den IFRS-Abschlüssen des Unternehmens (AP4C, Tz. 1, 06/24). Dementsprechend müssen bei Anwendung des DRM auch zusätzliche Informationen offengelegt werden, u. a. Ablaufprofile und mittlere Zinssätze der designierten Derivate, Aufgliederung der CNOP-Bestandteile sowie Informationen zum Capacity Assessment (AP4A, Tz. 16 – 50, 09/24).

03. Transition / Ersteinführung

Obgleich der Erstanwendungszeitpunkt noch nicht feststeht, gibt es schon detaillierte Vorschläge zu den Regeln für die Ersteinführung des DRM.

Hedge Accounting nach IAS 39 nicht mehr zulässig
Aktuell ist zwar von einer freiwilligen und keiner verpflichtenden Anwendung des DRM auszugehen; dennoch wird mit Einführung des DRM keine Anwendung bestehender IAS 39-Hedges mehr erlaubt sein (AP4A, Tz. 18, 10/24). Dies gilt sowohl für bestehende Portfoliohedges als auch für Mikrohedges. In diesen Fällen muss eine Dedesignation gemäß den Regelungen von IAS 39 / IFRS 9 zum Zeitpunkt der Erstanwendung des DRM erfolgen (AP4A, Tz. 20 – 22, 10/24).

IFRS 9-Mikrohedge Positionen
Für Positionen, die bisher im Mikrohedge nach IFRS 9 waren, gibt es einmalig zum Erstanwendungszeitpunkt des DRM die Wahlfreiheit, eine Dedesignation durchzuführen und die betroffenen Positionen im DRM zu berücksichtigen (AP4A, Tz. 26, 10/24).

Fair Value Option
Für Positionen, die bisher mit der Fair Value Option bilanziert wurden, gibt es ebenfalls einmalig zum Erstanwendungszeitpunkt die Wahlfreiheit, eine Umkategorisierung vorzunehmen, um diese Positionen im DRM zu berücksichtigen (AP4A, Tz. 30 – 34, 10/24).

04. Schlussfolgerungen

Die Einführung des DRM bildet einen Paradigmenwechsel im Hedge Accounting, und stellt dadurch Banken vor vielfältige Herausforderungen, die aber auch mit Chancen verbunden sind:

Enge Verzahnung von Risikomanagement und Accounting
Die starke Orientierung des DRM am Risikomanagementprozess und an der Risikostrategie führt zu einer wesentlich engeren Verzahnung von Zinsrisikosteuerung und Hedge Accounting. Dies stellt Banken vor die Situation, Risikostrategie einerseits und Steuerungsprozesse andererseits im Hinblick auf eine optimale Ausgestaltung des DRM zu prüfen. Gleichwohl ergibt sich hieraus aber auch die Chance, bankfachliche Prozesse zu verschlanken und damit verbundene Synergien zu nutzen. Für eine optimale Einbettung des DRM in die Systemarchitektur wird eine bloße Anpassung der bisherigen Systeme für den Portfolio Hedge in vielen Fällen nicht zielführend sein. Stattdessen sollte für jeden Prozessschritt des DRM separat geprüft werden, ob innerhalb der Architektur eine Verzahnung mit dem Risikomanagement möglich ist.

Interaktion mit anderen Systemen
Potenzielle Auswirkungen sind a priori nicht auf das Risikomanagement- und das Hedge Accounting System beschränkt, auch eine Beteiligung der Handelssysteme (z. B. für die Generierung und Datenhaltung der Benchmark-Derivate) kann sinnvoll sein. Durch die starken Auswirkungen des Lower-Of-Tests sowie potenziell auch des Capacity Assessment auf die Buchungslogik sind insbesondere Auswirkungen auf die Nebenbuchhaltung zu erwarten. Bisher sind die Prozesse für die Standardbuchungen von Zinsergebnis und FV-Ergebnis für Derivate oft von der Ermittlung der Hedge-Accounting-Buchungen entkoppelt, welche anschließend „on-top“, z. B. als Umbuchungen zwischen FV-Ergebnis und Hedge-Ergebnis, geschehen. Durch den Lower-Of-Test entstehen neue Abhängigkeiten zwischen den Standard-Buchungsprozessen und den Buchungen des Hedge Accountings, die eine große Herausforderung für den End-to-End-Prozess des DRM darstellen.

Strategische Entscheidungen in der IT-Architektur und Transition
Aus den oben genannten Gründen dürfte bei vielen Banken die Einführung des DRM mit bereichsübergreifenden Architekturentscheidungen verbunden sein. Aufgrund der damit verbundenen Vorlaufzeit ist eine frühzeitige Analyse empfehlenswert, um die Einführung und den zukünftigen Betrieb möglichst effizient gestalten zu können. Ebenso sind aus fachlicher Perspektive für das DRM einige Grundsatzentscheidungen zu treffen (u. a. Nutzung von Transition Reliefs, Umgang mit Konzernstrukturen, Wahl der Hedgeperioden).

Praxistest und Proberechnungen
Um mögliche Problemstellungen zu identifizieren und Lösungsansätze praxisnah zu testen, ist die Durchführung von Simulationsrechnungen sinnvoll. Solche Testläufe unter realen Bedingungen ermöglichen gleichermaßen eine fundierte Analyse in Bezug auf mögliche Gaps, sowie außerdem eine aktive und gezielte Interaktion mit dem IASB im Rahmen des vorgesehenen 240-tägigen Kommentierungszeitraums (AP4B, Tz. 1b), 10/24).

DRM-Glossar

Benchmark-Derivate	Synthetische Derivate, welche zur Bewertung der Effektivität der Zinsrisikosteuerung verwendet werden. Sie bilden die Risk Mitigation Intention ab, und werden initial auf einen Fair Value von Null kalibriert.
Capacity Assessment	DRM-Prozessschritt, welcher garantieren soll, dass die durch das DRM-Adjustment kolportierten ökonomischen Stabilisierungseffekte der Risikosteuerung weiterhin durch die CNOP realisiert werden können. Übersteigt das DRM-Adjustment den Fair Value der CNOP, so muss die Differenz sofort ergebniswirksam aus dem DRM-Adjustment ausgebucht werden.
Current Net Open Risk Position (CNOP)	Die Netto-Zinsrisikoposition, aufgeteilt auf Laufzeitbänder, welche aus den zulässigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten des Instituts für den Zeitraum des Zinsrisikomanagements entsteht. Die Einteilung auf Laufzeitbänder erfolgt anhand der Zinsanpassungstermine der unterliegenden Geschäfte, unter Berücksichtigung (modellierter) Cashflows.
Designierte Derivate	Sicherungsderivate, welche für die Zinsrisikosteuerung der CNOP mit einem externen Kontrahenten abgeschlossen wurden. Werden im DRM u.a. für den Nachweis der Risk Mitigation Intention benötigt.
DRM-Adjustment	Eine Bilanzposition, welche durch Anwendung des Lower-Of-Tests aus dem DRM-Modell entsteht. Entspricht ökonomisch den kumulierten Fair Value Änderungen aus den Sicherungsderivaten, welche nicht unmittelbar ergebniswirksam werden.
Economic Value of Equity (EVE)	Im Kontext des DRM ist hiermit der Fair Value des Bankbuchs gemeint. Eines der Ziele der Anwendung des DRM-Modells ist es, Teile der EVE-Schwankungen in der Bilanz, die durch Risikomanagementaktivitäten verursacht werden, zu plausibilisieren.
Lower-Of-Test	Vergleicht designierte Derivate mit Benchmark-Derivaten im Hinblick auf kumulierte Fair Value Änderungen einerseits, und auf realisierte Zinsprofile andererseits. Die jeweils niedrigere Größe wird als DRM-Adjustment gebucht.
Net Interest Income (NII)	Im Kontext des DRM ist hiermit der Zinsertrag des Bankbuchs gemeint. Eines der Ziele der Anwendung des DRM-Modells ist es, Teile der NII-Schwankungen in der Bilanz, die durch Risikomanagementaktivitäten verursacht werden, zu plausibilisieren
Retrospektive Betrachtung	Prozessschritt am Ende jeder DRM-Periode, welcher unter Berücksichtigung von in der vergangenen Periode aufgetretenen unerwarteten Änderungen an der CNOP in der Rückschau mögliche Overhedges identifiziert.
Risk Mitigation Intention (RMI)	Das Ausmaß, in dem ein Institut sein offenes Zinsrisiko durch den Einsatz von Sicherungsderivaten verringert. Für Bewertungszwecke dargestellt durch die Benchmark-Derivate.
Risikomanagementstrategie (RMS)	Im Kontext des DRM ist hiermit die übergeordnete Strategie zur Zinsrisikosteuerung des Bankbuches gemeint. Sie liefert zentralen Input für die konkrete Ausgestaltung des DRM.
Target Profile	Zielzustand der Zinsrisikoposition, welche aus der CNOP durch Einsatz der RMI entstehen soll. Wird durch Risikolimits beschrieben, welche im Einklang mit denen aus der RMS sein müssen.

Kontakt

Gerne diskutieren wir mit Ihnen in einem unverbindlichen Termin ein mögliches Vorgehen für Ihr Haus und unterstützen Sie beim Setup einer DRM-Vorstudie, um die oben genannten Themenpunkte frühzeitig anzugehen.

Autoren

Dr. Lukas Fertl
Senior Consultant & Experte für Dynamic Risk Management, IRRBB und integrierte Gesamtbanksteuerung
d-fine Austria GmbH, Wien
Lukas.Fertl@d-fine.com

Dr. Tim Schmiedl
Senior Manager & Experte für Zinsrisikosteuerung und IFRS Hedge Accounting
d-fine GmbH, München
Tim.Schmiedl@d-fine.com

Jens Itzenhäuser
Partner & Experte für HGB, UGB und IFRS Accounting (insb. Financial Instruments)
d-fine GmbH, Frankfurt
Jens.Itzenhaeuser@d-fine.com

Dr. Samuel Tebege
Senior Manager & Experte für Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten
d-fine GmbH, Frankfurt
Samuel.Tebege@d-fine.com

Dr. Nils Matthes
Manager & Experte für Dynamic Risk Management, IRRBB/CSRBB und integrierte Gesamtbanksteuerung
d-fine GmbH, Hamburg
Nils.Matthes@d-fine.com

Dr. Konstantinos Xylouris
Manager & Experte für Asset Liability Management, Banksteuerung und IFRS Hedge Accounting
d-fine GmbH, Frankfurt
Konstantinos.Xylouris@d-fine.com

Berlin
d-fine GmbH
Kranzler Eck
Kurfürstendamm 21
10719 Berlin
Deutschland
berlin@d-fine.de

Düsseldorf
d-fine GmbH
Gustaf-Gründgens-Platz 5
40211 Düsseldorf
Deutschland
duesseldorf@d-fine.de

Frankfurt
d-fine GmbH
An der Hauptwache 7
60313 Frankfurt
Deutschland
frankfurt@d-fine.de

Hamburg
d-fine GmbH
Am Sandtorpark 6
20457 Hamburg
Deutschland
hamburg@d-fine.de

London
d-fine Ltd
14 Aldermanbury Square
London, EC2V 7HR
United Kingdom
london@d-fine.co.uk

Mailand
d-fine s.r.l.
Via Giuseppe Mengoni 4
20121 Milano MI
Italien
milano@d-fine.com

München
d-fine GmbH
Bavariafilmplatz 8
82031 Grünwald
Deutschland
muenchen@d-fine.de

Stockholm
d-fine AB
Brahegatan 10
11437 Stockholm
Schweden
stockholm@d-fine.se

Utrecht
d-fine B.V.
Stadsplateau 7
3521 AZ Utrecht
Niederlande
utrecht@d-fine.nl

Wien
d-fine Austria GmbH
Seilerstätte 13
1010 Wien
Österreich
wien@d-fine.at

Zürich
d-fine AG
Brandschenkestrasse 150
8002 Zürich
Schweiz
zuerich@d-fine.ch

d-fine