

Geleitwort

Ein Großteil der börsennotierten Unternehmen in der Europäischen Union ist gemäß EU-Regulierung 1606/2002 verpflichtet, seit dem Geschäftsjahr 2005 konsolidierte Abschlüsse nach International Financial Reporting Standards aufzustellen. Ziel dieser Umstellung ist es, durch gemeinsame Rechnungslegungsstandards ökonomische Verbesserungen auf dem Kapitalmarkt zu erreichen. Dies soll insbesondere durch die erhöhte Transparenz der Fall sein. Eine Vielzahl an Literatur beschäftigt sich mit der Frage, ob die durch die IFRS-Umstellung erwünschten ökonomischen Konsequenzen tatsächlich eingetreten sind. In diesen Literaturstrang ist die vorliegende Dissertationsschrift einzuordnen.

Neben einer Einleitung und einem Schlussteil besteht sie aus drei Arbeitspapieren.

Der erste Hauptteil bespricht die empirische Literatur zu den ökonomischen Konsequenzen der verbindlichen Umstellung auf IFRS. Ziel ist es, die bestehende Literatur kritisch zu beleuchten und Anregungen für zukünftige Forschungsarbeiten zu liefern. Die Analyse zeigt eine erstaunliche Diskrepanz in den bisherigen Forschungsergebnissen auf. Einerseits gibt es kaum empirische Evidenz für Veränderungen in der Transparenz der länderübergreifenden Vergleichbarkeit von Geschäftsberichten. Andererseits findet die überwältigende Mehrheit aller Studien Hinweise auf positive Effekte in Kapitalmärkten sowie auf makroökonomischer Ebene. Der Verfasser argumentiert, dass das sog. Identifikationsproblem zu dieser Diskrepanz beiträgt, d.h. die Schwierigkeit, einen möglichen IFRS-Effekt von gleichzeitigen Veränderungen zu trennen, die nicht mit der Rechnungslegung in Zusammenhang stehen.

Der zweite Hauptteil widmet sich den Konsequenzen der IFRS-Einführung im Rahmen einer empirischen Analyse. Im Gegensatz zur bestehenden Literatur, die sich auf Portfolioentscheidungen institutioneller Investoren oder aggregierte Kapitalmarktreaktionen konzentriert, wird hier das Anlageverhalten von Privatanlegern untersucht. Konkret wird analysiert, ob Privatanleger in Reaktion auf die IFRS-Einführung verstärkt in ausländische Aktien investieren. Der Open Market der Frankfurter Börse bietet hier eine ideale Plattform, um diese Fragestellung zu behandeln.

Es wird zunächst der institutionelle Rahmen des Open Markets beschrieben. Anschließend wird der Einfluss der verbindlichen IFRS-Umstellung auf Handelsvolumina im Open Market untersucht. Der Verfasser argumentiert, dass im Open Market besonders kompetente und erfahrene Anleger handeln, für die Rechnungslegungs-

informationen eine wichtige Rolle spielen. Auf dieser Grundlage wird die Hypothese aufgestellt, dass die Einführung von IFRS grenzüberschreitende Aktieninvestments der Anleger im Open Market anregt, weil Rechnungslegungsinformationen unter international einheitlichen Standards besser zu vergleichen sind.

Die Ergebnisse liefern überzeugende empirische Evidenz für die Hypothese, dass die verbindliche Umstellung auf IFRS grenzüberschreitende Aktieninvestments durch Privatanleger anregt. Dieses Ergebnis ist neu in der Literatur und dürfte insbesondere für Regulierer von Interesse sein, die sich dem Schutz von Privatanlegern verschrieben haben und eine zukünftige Einführung von IFRS in Erwägung ziehen.

Im Oktober 2008 hat das International Accounting Standards Board unter großem politischen Druck Änderungen an IAS 39 beschlossen. Diese Änderungen räumen Banken die Option ein, finanzielle Vermögenswerte, die zuvor erfolgswirksam zum Zeitwert bilanziert wurden, unter bestimmten Bedingungen in Kategorien zu reklassifizieren, die eine Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten erfordern.

Der dritte Hauptteil analysiert empirisch, welche Banken aus welchen Gründen die Reklassifizierungsoption in Anspruch nehmen und wie der Aktienmarkt hierauf reagiert. Zunächst werden ausführlich die neuen Reklassifizierungsregeln sowie die Ereignisse auf politischer Ebene, die zu der Regeländerung führten, beschrieben. Dann wird die relevante Literatur diskutiert. Es wird die Hypothese aufgestellt, dass die Reklassifizierungen kurzfristigen Nutzen stiften, da sie finanziell bedrohten Banken die Möglichkeit bieten, durch eine reine Bilanzierungsmaßnahme das regulatorische Kapital zu erhöhen. Der Verfasser vermutet allerdings auch, dass dem Aktienmarkt durch die Reklassifizierungen Informationen entzogen werden, was sich langfristig in höheren Geld-Brief-Spannen niederschlägt. Es folgen die empirischen Analysen. Die Untersuchung basiert auf einer umfassenden globalen Stichprobe von 302 börsennotierten Banken und erfolgt in drei Schritten. Im ersten Schritt wird die deskriptive Evidenz zu Umfang und Art der Reklassifizierungsentscheidung präsentiert. Im zweiten Schritt wird gezeigt, dass das Risiko einer Verletzung der regulatorischen Kapitalvorschriften eine wesentliche Determinante der Reklassifizierungsentscheidung darstellt. Im dritten Schritt der empirischen Analyse werden kurz- und langfristige Aktienmarktreaktionen auf die Reklassifizierungsentscheidungen betrachtet. Insgesamt wird empirische Evidenz dafür geliefert, dass die Änderungen an IAS 39 zwar kurzfristig Nutzen stiften, langfristig allerdings auch Kosten verursachen. Auf der einen Seite erleichtert die Reklassifizierungsoption finanziell bedrohten Banken, die regulatorischen Kapitalanforderungen

einzuhalten. Auf der anderen Seite hält sich die Mehrheit der reklassifizierenden Banken nicht an Offenlegungspflichten, die mit den Reklassifizierungen einhergehen. Es wird durch die Analyse nicht nur ein Beitrag zur IFRS-Literatur geleistet, sondern es werden auch interessante Einsichten für das IASB als internationalen Standardsetter geliefert.

Bei der vorliegenden Dissertationsschrift handelt es sich um einen hervorragenden Beitrag, der zu einem aktuellen Thema zahlreiche neue Einsichten liefert. Auch methodisch befindet sich die Arbeit auf äußerst hohem Niveau.

Prof. Dr. Carsten Homburg

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2011 von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertation angenommen. In den folgenden Zeilen möchte ich den Personen danken, die zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen haben.

Ein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Carsten Homburg. Er hat mich an das Dissertationsthema herangeführt und mir große Freiheiten bei der Ausgestaltung meiner Doktorarbeit eingeräumt. Ich danke ihm für seine freundliche und geduldige Unterstützung. Weiterhin danke ich Herrn Prof. Dr. Christoph Kuhner für die Übernahme des Zweitgutachtens sowie Herrn Prof. Dr. Heinrich Schradin für den Vorsitz bei der Disputation.

Die Grundlagen meiner Dissertation wurden im Rahmen des Graduiertenkollegs Risikomanagement an der Universität zu Köln gelegt. In diesem Zusammenhang danke ich der Deutschen Forschungsgemeinschaft für die finanzielle Unterstützung. Bei Herrn Prof. Dr. Alexander Kempf bedanke ich mich für die Leitung und Organisation des Graduiertenkollegs. Ein ganz herzliches Dankeschön geht an meine Mit-Kollegiaten der zweiten Kohorte für die wunderbare Zeit und hervorragende Verpflegung: Sanela Celjo-Hörhager, Achim Dahlbokum, Manuela Ender, Martin Honal, Peter Kosater, Thomas Moosbrucker und Tanja Thiele.

Den Kern meiner Dissertation habe ich als Forschungsstipendiat des INTACCT Research Training Networks an der Lancaster University verfasst. Ich danke der Europäischen Kommission für die Finanzierung von INTACCT. Den Kollegen des Department of Accounting and Finance in Lancaster danke ich für die anregende und äußerst nette Arbeitsatmosphäre. INTACCT hat es mir ermöglicht, an sehr nützlichen Doktorandenkursen teilzunehmen und meine Ko-Autoren Jannis Bischof, Holger Daske, Jörg-Markus Hitz, Peter Pope und Thorsten Sellhorn kennenzulernen. Bei ihnen bedanke ich mich für die angenehme und lehrreiche Zusammenarbeit. Mein ausdrücklicher Dank gilt Peter, der mich in das INTACCT-Netzwerk aufgenommen hat, und Holger, der mir gezeigt hat, dass man Forschungsprojekte nicht nur beginnen sondern auch abschließen kann.

Ein besonderer Dank gilt auch den Kollegen des Seminars für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Controlling an Universität zu Köln, die mich während meiner Promotionszeit begleitet haben: Daniel Baumgarten, Max Berens, Marcus Berghäuser,

Ute Bonenkamp, Cordula Ebeling, Sebastian Gell, Dominika Gödde, Stefan Henschke, Tanja Klettke, Michael Lorenz, Christian Müller, Julia Nasev, Philipp Plank, Kristina Reimer, Peter Scherpereel, Peter Stebel, Jörg Stephan, Matthias Weiß und Nikolaus Wrede. Ich habe mich am Lehrstuhl immer wohl und willkommen gefühlt, was nicht zuletzt an Elisabeth Tokarski-Eich liegt, die mit ihrer Herzlichkeit den Betrieb zusammenhält und mich nebenbei immer wieder rettete, wenn ich eine Frist verpasst hatte. Vielen lieben Dank.

Schließlich bedanke ich mich bei meinen Eltern und meinem Bruder, die mir in guten und in schwierigen Phasen meiner Promotionszeit ein verlässlicher Rückhalt waren. Danke für alles.

Ulf Brüggemann