

Betriebswirtschaftliche Studien
Rechnungs- und Finanzwesen,
Organisation und Institution

Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser,
Christoph Kuhner und Dieter Ordelheide †

Anne Kretzschmar

Determinanten einer
Ausübung der
Fair-value-Option
für finanzielle
Verbindlichkeiten
bei Banken

1. Problemstellung

In der Literatur ist gut dokumentiert, dass Unternehmen bilanzielle Maßnahmen ergreifen, um den Periodenerfolg ihres Unternehmens gezielt zu beeinflussen.¹ Für die Steuerung des Erfolgs werden Wahlrechte und Ermessensspielräume genutzt, die durch das Rechnungslegungssystem eingeräumt werden.² Wahlrechte und Ermessensspielräume sind in der Rechnungslegung einerseits notwendig, um dem bilanzierenden Unternehmen die Möglichkeit zu geben, ihre Adressaten bestmöglich über den Unternehmenserfolg zu informieren, können jedoch andererseits vom Management für eigene Ziele genutzt werden.³

Im International Accounting Standard (IAS) 39, in dem der Ansatz und die Bewertung von Finanzinstrumenten geregelt werden, wird dem Bilanzierer ein Bewertungswahlrecht gewährt: Für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2006 oder danach beginnen, bietet IAS 39 unter bestimmten Bedingungen die Möglichkeit, bei der Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten zwischen fortgeführten Anschaffungskosten und einer Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zu wählen. Das Wahlrecht ist im Zugangszeitpunkt des Finanzinstruments auszuüben. Die Auswahl der Finanzinstrumente kann selektiv erfolgen. Mit Ausübung des Wahlrechts ist ein direkter Einfluss auf die Höhe des Periodenerfolgs verbunden. Hierbei handelt es sich um die sogenannte Fair-value-Option (IAS 39.9, .11A). Sie wurde eingeführt, um die Regelungen des IAS 39 zu vereinfachen und die Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegungsinformationen zu erhöhen (IAS 39.AG4C, .AG33A).

Die Fair-value-Option ist jedoch in der Literatur und Praxis umstritten. Da der Bilanzierende die Möglichkeit der selektiven Designation von Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert hat und das Wahlrecht mit jedem zugegangenen Finanzinstrument erneut besteht, können gleiche Sachverhalte ungleich behandelt werden.⁴ Ein weiterer zentraler Kritikpunkt ist die Ausübung der Fair-value-Option für finanzielle Verbindlichkeiten. Im Falle einer

1 Vgl. Healy/Wahlen (1999) für einen Überblick.

2 Vgl. Kaplan (2001), S. 29.

3 Vgl. Wagenhofer/Ewert (2007), S. 238.

4 Vgl. Küting/Döge/Pfingsten (2006), S. 608.

Bonitätsverschlechterung verringert sich der beizulegende Zeitwert der finanziellen Verbindlichkeit und es ist ein Ertrag in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) zu erfassen.⁵ Trotz einer schlechteren finanziellen Unternehmenslage verbessern sich in diesem Fall beispielsweise der Verschuldungsgrad oder die Höhe des Periodenerfolgs. Hierbei wird oftmals von einem kontraintuitiven Effekt gesprochen.⁶ Schon Schmalenbach (1948) äußerte sich wie folgt: „Wenn die Bonität auf Null gesunken ist, sind auch die Schulden und damit die Überschulden weg. Es ist eine humoristische Angelegenheit.“⁷ Andere Autoren urteilen ähnlich. Sprißler/Hacker (2005) stellen fest, „dass dieses Ergebnis völlig unbefriedigend, ja geradezu absurd ist; es zeigt genau das Gegenteil dessen, was wirtschaftlich der Fall ist.“⁸

Die Erfassung der eigenen Bonität bei der Bewertung von Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert ist seit Einführung der Fair-value-Option im Jahr 2006 nicht mehr nur ein rein theoretisch diskutiertes Thema, sondern hat aufgrund der Finanzmarktkrise auch praktische Relevanz erlangt. Mit Ausbruch der Finanzmarktkrise im Jahr 2007 und der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 kam es zu einem Anstieg der Preise für Kreditausfallversicherungen für Banken, was einer Bonitätsverschlechterung entspricht. In der Folgezeit führten die Schuldenkrisen Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens im Jahr 2010 sowie die Ausweitung der europäischen Staatsschuldenkrise im Jahr 2011 zu weiteren Phasen mit steigenden Preisen für Kreditausfallversicherungen für Banken.⁹ In den betreffenden Jahren kam es zu Erträgen aus Änderungen der eigenen Bonität bei Banken, die die Fair-value-Option für finanzielle Verbindlichkeiten ausgeübt haben.¹⁰ In der Wirtschaftspresse wurde

5 Vgl. Schmidt (2005), S. 273.

6 Vgl. Hitz/Kuhner (2000), S. 901; Knobloch (2007), S. 88, mit Verweis auf Baetge/Lienau (2005), S. 317f.; Becker/Wiechens (2008), S. 629, mit Verweis auf Küting/Döge/Pfingsten (2006), S. 605.

7 Schmalenbach (1948), S. 150.

8 Sprißler/Hacker (2005), S. 404. Des Weiteren Schweitzer (2009): „Bei der Bewertung von Schulden nach dem Fair Value ergibt sich ein geradezu groteskes Bild.“; Schweitzer (2009), S. 145, oder Küting/Lauer (2012): „Die Fair Value-Bewertung von Schulden unter Einbeziehung des eigenen Kreditrisikos stellt den Zweck der Bilanzierung mitunter auf den Kopf, sie stellt ein Paradoxon der Bilanzierung dar.“, Küting/Lauer (2012), S. 283.

9 Vgl. Finke/Kümpel (2013), S. 298f.

10 Vgl. Clark (2011), S. 96.

in diesem Zusammenhang von einem „Bilanzkniff“¹¹, „Buchungstrick“¹² oder „Schuldentrick“¹³ gesprochen.

Die Diskussion um die Erfassung der eigenen Bonität hat in der Rechnungslegungsliteratur Anlass für verschiedene Bilanzierungsvorschläge gegeben, die das Ziel verfolgen, die Auswirkungen von Änderungen der eigenen Bonität außerhalb der GuV zu erfassen.¹⁴ Das International Accounting Standards Board (IASB) hat zudem auf die im Laufe der Finanzmarktkrise aufkommende Kritik an der erfolgswirksamen Erfassung von Änderungen der eigenen Bonität reagiert. Gemäß IFRS 9, der zukünftig IAS 39 ablösen soll, sind die Effekte der Änderungen der eigenen Bonität im sonstigen Ergebnis zu erfassen.¹⁵ Die Regelung ändert jedoch nichts am Vermögensausweis. Sinkt die eigene Bonität, führt dies zu einer Verringerung des Buchwerts der Verbindlichkeiten und damit einem niedrigeren Verschuldungsgrad.¹⁶

Trotz der aufgezeigten Problematik der Erfassung der eigenen Bonität überrascht es, dass dieses Thema in der empirischen Literatur bisher kaum untersucht wurde. Die Literatur untersucht statistisch die Wertrelevanz beizulegender Zeitwerte für Verbindlichkeiten.¹⁷ Zudem wird mit Hilfe von Experimenten die Einschätzung von Rechnungslegungsnutzern zur Relevanz beizulegender Zeitwerte für Verbindlichkeiten¹⁸ sowie – vor dem Hintergrund des kontraintuitiven Effekts – die Verständlichkeit der Rechnungslegungsinformationen analysiert.¹⁹

11 Speicher-Utsch (2010), S. 17; Finke/Kümpel (2013), S. 293, mit Verweis auf o.V. (2011a).

12 Finke/Kümpel (2013), S. 293, mit Verweis auf o.V. (2011b).

13 Lebert (2010), S. 18.

14 Vgl. Heckman (2004); Chasteen/Ransom (2007); Knobloch (2007).

15 Vgl. IFRS 9.5.7.7(a). Das Endorsement von IFRS 9 steht jedoch noch aus.

16 Vgl. Beyer/Hermens/Römhild (2010), S. 328. Dies gilt unter der Annahme, dass es nicht zu Abschreibungen von Vermögenswerten in gleicher Höhe kommt; vgl. Abschnitt 2.7.2.

17 Vgl. Barth/Beaver/Landsman (1996); Nelson (1996); Eccher/Ramesh/Thiagarajan (1996); Barth/Hodder/Stubben (2008); Song/Thomas/Yi (2010). In Wertrelevanzstudien werden Kapitalmarktdaten wie der Aktienkurs oder Aktienrenditen mit Rechnungslegungsinformationen korreliert. Eine Information der Rechnungslegung ist dann wertrelevant, wenn sie den vermuteten Zusammenhang mit den Kapitalmarktdaten aufweist; vgl. Ballwieser (2008), S. 5, mit Verweis auf Barth/Beaver/Landsman (2001), S. 79.

18 Vgl. Koonce/Nelson/Shakespeare (2011); Bischof/Daske/Sextroh (2014).

19 Vgl. Lachmann/Wöhrmann/Wömpener (2010); Lachmann/Wöhrmann/Wömpener (2011); Barth/Hodder/Stubben (2008); Gaynor/McDaniel/Yohn (2011); Lachmann/Stefani/Wöhrmann (2013).

Im Zusammenhang mit der Aufarbeitung der Finanzmarktkrise steht die Bilanzierung finanzieller Vermögenswerte im Mittelpunkt der Studien. Diese untersuchen die Ausnutzung von Ermessensspielräumen bei der Bewertung von finanziellen Vermögenswerten,²⁰ die Ausübung eines Bewertungswahlrechts, das den Unternehmen erlaubt, Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten anstelle des beizulegenden Zeitwerts zu bilanzieren, um den Ausweis von Buchverlusten zu vermeiden,²¹ oder die Wertrelevanz beizulegender Zeitwerte für Vermögenswerte im Verlauf der Finanzmarktkrise.²² Zudem wird die prozyklische Wirkung der Bewertung von finanziellen Vermögenswerten zum beizulegenden Zeitwert analysiert.²³

Zur Ausübung der Fair-value-Option gemäß IAS 39 existieren nur wenige Studien. Fiechter (2011a) analysiert, ob die Ausübung zu einer Verringerung der Volatilität des bilanziellen Periodenerfolgs führt.²⁴ Bischof/Daske/Gebhardt (2011) analysieren den Zusammenhang zwischen dem Anteil der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte, für den die Fair-value-Option ausgeübt wurde, und dem Geschäftsmodell einer Bank.²⁵ Schneider/Tran (2013) untersuchen, ob ein Zusammenhang zwischen der Ausübung der Fair-value-Option für Verbindlichkeiten und der Informationsasymmetrie zwischen Investoren, die auf Basis der Geld-Brief-Spanne gemessen wird, besteht.²⁶ Es finden sich hingegen noch keine Studien, die erstens explizit die Einflussfaktoren der Ausübung der Fair-value-Option für Verbindlichkeiten analysieren und zweitens prüfen, ob die Ausübung abhängt von der Höhe der eigenen Bonität. Letzteres heißt, ob die Designation von Verbindlichkeiten in Phasen mit sinkender Bonität vorgenommen wird, um einen Buchgewinn auszuweisen.

20 Vgl. Huizinga/Laeven (2012); Glaser/Mohrmann/Riepe (2014); Botosan/Carrizosa/Huffman (2011).

21 Vgl. Bischof/Brüggemann/Daske (2011); Paananen/Renders/Shima (2012).

22 Vgl. Goh/Ng/Yong (2009); Kolev (2009).

23 Demnach sind in Phasen fallender Marktpreise Abschreibungen für diese Vermögenswerte zu erfassen, die Banken durch den Verkauf der Vermögenswerte zu beschränken versuchen. Der Verkauf führt zu einem weiteren Verfall der Marktpreise, woraus eine Abwärtsspirale resultieren kann; vgl. Allen/Carletti (2008); Plantin/Sapra/Shin (2008); Laux/Leuz (2010); Bhat/ Frankel/Martin (2011); Badertscher/Burks/Easton (2012).

24 Vgl. Fiechter (2011a).

25 Vgl. Bischof/Daske/Gebhardt (2011).

26 Vgl. Schneider/Tran (2013).

Die vorliegende Arbeit verfolgt das Ziel, diese Lücken zu füllen, und untersucht in einer empirischen Analyse für nach IFRS bilanzierende Banken im Zeitraum 2005 bis 2011 die statistisch erkennbaren Einflussfaktoren der Ausübung der Fair-value-Option für Verbindlichkeiten und den zeitlichen Verlauf des Ausübungsverhaltens. Dazu werden in einem ersten Schritt Einflussfaktoren unter Berücksichtigung der Bedingungen, unter denen die Fair-value-Option ausgeübt werden darf, identifiziert. Auf Basis dieser Erkenntnisse wird im zweiten Schritt der zeitliche Verlauf der Designation von Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert analysiert, um einschätzen zu können, ob eine Steuerung des Periodenerfolgs durch Ausübung der Fair-value-Option in Phasen sinkender eigener Bonität erfolgt.

Beide Fragestellungen sind dem Forschungsfeld der Bilanzpolitik zuzuordnen. Gemäß Wagenhofer/Ewert handelt es sich hierbei um „das gezielte Ergreifen von Maßnahmen, die Auswirkungen auf den Jahresabschluss haben, um damit Bilanzadressaten oder Rechtsfolgen zu beeinflussen“²⁷. Die zweite Fragestellung zum zeitlichen Verlauf des Ausübungsverhaltens ist jedoch nur vordergründig unproblematisch zu analysieren. Die in der Wirtschaftspresse verwendeten Wortlaute des „Bilanzkniffs“ oder „Buchungs- oder Schuldentricks“ lassen vermuten, dass das „gezielte Ergreifen von Maßnahmen“ durch Ausübung der Fair-value-Option problemlos möglich ist, um das Periodenergebnis zu steuern. Hierbei wird jedoch vernachlässigt, dass die Fair-value-Option im Zeitpunkt des Zugangs des Finanzinstruments auszuüben ist. Mit der Designation bei Zugang wird die gezielte Steuerung erschwert, weil das Management zu diesem Zeitpunkt die Entwicklung des beizulegenden Zeitwerts des Finanzinstruments und damit den beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag noch nicht kennt.²⁸ Diese Problematik ist bei der Operationalisierung der eigenen Bonität und bei der Interpretation der Ergebnisse zu berücksichtigen. Die vorliegende Untersuchung liefert somit erstmals Erkenntnisse zur Ausübung der Fair-value-Option in Abhängigkeit von der Höhe der eigenen Bonität. Die Ergebnisse ergänzen die Literatur zur Bewertung von Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert, zur Nutzung von Wahlrechten für Zwecke der Bilanzpolitik und zur Fair-value-Diskussion in der Finanzmarktkrise. Sie erlauben eine (vorsichtige) Einschätzung der Zweckmäßigkeit der Regelung des IAS 39.

27 Wagenhofer/Ewert (2007), S. 237.

28 Vgl. IAS 39.BC73. Vgl. auch Eckes/Weigel (2006), S. 422; Chang/Liu/Ryan (2011), S. 4.