

Gerhard Hochreiter

Hedge Accounting nach IFRS 9

Analyse des Regelwerks unter
besonderer Berücksichtigung
des Cash Flow Hedge



Springer Gabler

Hedge Accounting nach IFRS 9

Gerhard Hochreiter

Hedge Accounting nach IFRS 9

Analyse des Regelwerks unter
besonderer Berücksichtigung
des Cash Flow Hedge

Mit einem Geleitwort von
Univ.-Prof. Dr. Roman Rohatschek



Springer Gabler

Gerhard Hochreiter
Linz, Österreich

Dissertation Johannes Kepler Universität Linz, 2016

Originaltitel:

Hedge Accounting nach IFRS 9: Analyse des Regelwerks unter besonderer Berücksichtigung des Cash Flow Hedge und seiner Implikation auf die Preisbildung am europäischen Kapitalmarkt

ISBN 978-3-658-17871-0

ISBN 978-3-658-17872-7 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-658-17872-7

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2017

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist Teil von Springer Nature

Die eingetragene Gesellschaft ist Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Geleitwort

Die Arbeit widmet sich der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen sowohl in normativer als auch in empirischer Hinsicht.

In normativer Hinsicht analysiert der Verfasser, inwieweit die in IFRS 9 verankerte Zielsetzung, die Risikomanagementaktivitäten von Unternehmen aus dem Einsatz von Finanzinstrumenten zur Steuerung bestimmter Risiken im Abschluss abzubilden, unter Berücksichtigung der nach wie vor bestehenden Anwendungskriterien erreicht werden kann. Dazu setzt sich der Verfasser kritisch mit bestimmten nach wie vor bestehenden Anwendungskriterien des IFRS 9 *hedge accounting* Regelwerks auseinander und untersucht anhand eigens definierter Rechtfertigungskriterien, ob diese gerechtfertigt sind. Im Rahmen dieser Auseinandersetzung behandelt der Verfasser insbesondere das Verbot, nur einzelne Laufzeitkomponenten derivativer Finanzinstrumente als Sicherungsinstrument designieren zu dürfen, sowie die sub-LIBOR-Vorschrift¹. Zudem befasst sich die Arbeit mit den Auswirkungen der unterschiedlichen Berechnungsarten des inneren Wertes von Optionen befassen, die angesichts der fehlenden Reglementierung der Berechnungsarten möglich sind.

In Bezug auf den normativen Teil liefert der Verfasser einen wertvollen Beitrag zur Weiterentwicklung der Anwendungskriterien des neu eingeführten IFRS 9 *hedge accounting* Regelwerks. Besonders hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang das vom Verfasser vorgeschlagene Konzept zur Designation einzelner Laufzeitkomponenten derivativer Finanzinstrumente im Rahmen der Designation von Sicherungsinstrumenten, mit dem die Existenzberechtigung des Verbotes, Derivate für Zwecke der Designation in Laufzeitkomponenten aufzuspalten, eindrucksvoll in Frage gestellt wird.

In empirischer Hinsicht steht der *cash flow hedge* als eines der *hedge accounting* Abbildungsmodelle im Mittelpunkt des Interesses. Der *cash flow hedge* zeichnet sich dadurch aus, dass die gegenläufigen Wertänderungen von Grundgeschäft und Sicherungsinstrument bei der Absicherung künftiger Transaktionen oder bindender

¹ Die sub-LIBOR Vorschrift ist ein Übergriff für das Verbot der Designation von Zahlungsstromkomponenten originärer Finanzinstrumente, welche die gesamten Zahlungsströme des originären Finanzinstruments übersteigen.

Verpflichtungen nicht synchron im Abschluss erfasst werden und stattdessen nur die Wertänderungen des Sicherungsinstruments im Abschluss für den Bilanzleser / die Bilanzleserin ersichtlich sind. Die daraus resultierende Eigenkapitalvolatilität wurde im Schrifttum bereits umfassend diskutiert. Allerdings gibt es bislang global gesehen sehr wenige und in Bezug auf Europa noch gar keine Untersuchungen, die sich mit den Auswirkungen der asynchronen Behandlung der Wertänderungen von Grundgeschäft und Sicherungsinstrument auf die Preisbildung am Kapitalmarkt beschäftigen. Diese Forschungslücke wird vom Verfasser geschlossen. Er untersucht die Auswirkungen dieser asynchronen Behandlung auf die Preisbildung am europäischen Kapitalmarkt im Kontext von Fremdwährungsrisiken. Basierend auf der These eines effizienten Marktes verfolgt der Verfasser dabei das Ziel, einer etwaigen ineffizienten Informationsverarbeitung durch die Kapitalmarktteilnehmer – ausgelöst durch diese asynchrone Behandlung – empirisch auf den Grund zu gehen.

Mit der empirischen Untersuchung hat der Verfasser neue bedeutende Erkenntnisse im Hinblick auf die Wirkungsweise der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen (konkret der *cash flow hedge*) auf Kapitalmarktteilnehmer im europäischen Raum gewonnen. Die Ergebnisse der empirischen Untersuchung rücken die Wirkungsweise des *cash flow hedge* in ein unerwartetes Licht und werfen potentielle Forschungsfragen auf, welche die Basis für weitere Forschungsarbeiten auf diesem Gebiet sein können. Darüber hinaus verschaffen die Ergebnisse der empirischen Untersuchung einen neuen Zugang für die Diskussion zur Ausgestaltung von Normen zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen im Kontext der internationalen Rechnungslegung.

Univ.-Prof. Dr. Roman Rohatschek

Vorwort

Dieses Buch basiert auf meiner Dissertation, die ich im September 2016 fertiggestellt habe und von der sozial- und wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät an der Johannes Kepler Universität Linz angenommen wurde.

Der größte Dank gebührt meinem Doktorvater, Herrn Univ.-Prof. Dr. Roman Rohatschek, der mir im Rahmen der Betreuung stets mit Rat und Tat zur Seite gestanden ist. Gleichmaßen möchte ich mich bei meinem Zweitgutachter, Herrn Assoz. Univ.-Prof. Dr. Johann Burgstaller für die wertvollen Verbesserungsvorschläge und Anregungen bedanken, die maßgeblich zum Gelingen meiner Dissertation beigetragen haben. Herrn Univ.-Prof. Dr. Rene Andeßner danke ich für die Übernahme der Funktion des Drittprüfers im Rahmen meines Rigorosums. Des Weiteren bin ich für den fachlichen Input von Herrn Bernhard Kneidinger, MBA und CFA, äußerst dankbar, der meine Vorschläge und Ideen im normativen Teil meiner Dissertation aus einer praktischen Perspektive kritisch hinterfragt hat und basierend darauf wertvolle Ergänzungen für meine Dissertation entstanden sind. Zuletzt möchte ich mich herzlichst bei der Partnerschaft von Ernst & Young Österreich bedanken, welche meine Kooperationsstelle an der Johannes Kepler Universität finanziert und mir somit die Möglichkeit zum Verfassen einer Dissertation am Institut für Unternehmensrechnung und Wirtschaftsprüfung eröffnet hat.

In meiner Zeit am Institut habe ich viele prägende Erfahrungen sammeln können, an die ich heute noch zurückdenke. Sowohl auf persönlicher als auch auf fachlicher Ebene habe ich in dieser Zeit viel gelernt. Auf persönlicher Ebene war es sehr bereichernd, meine ehemaligen Kollegen und Kolleginnen kennenzulernen und gemeinsam mit ihnen die täglichen Herausforderungen des Institutslebens zu meistern. Zu diesen Kollegen und Kolleginnen gehörten unter anderen Frau Andrea Stoyer, Frau Sandra Brugger, Frau Mag. Verena Schatz, Herr MMag. Markus Stockinger, Frau Mag. Dr. Daniela Schausberger, Frau Mag. Dr. Vera Schiemer, StB, Frau MMag. Dr. Susanne Leitner-Hanetseder, Frau Mag. Dr. Nicole Promper, Time Sale, PhD, Frau Mag. Regina Auer, Frau Mag. Daniela Schober und Herr Mag. Hannes Hofbauer. Besonders hervorheben möchte ich Frau Mag. Dr. Nicole Promper, die mich als studentischen Mitarbeiter am Institut eingestellt hat und damit die Perspektive des Verfassens einer Dissertation für mich greifbar geworden war.

Zu guter Letzt möchte ich meiner Familie meinen Dank aussprechen, die auch in den schwierigen Phasen stets hinter mir gestanden ist und mir den notwendigen Rückhalt für das Fertigstellen meiner Dissertation gegeben hat. Ohne diese Unterstützung wäre meine Dissertation nicht entstanden.

Dr. Gerhard Michael Hochreiter

Inhaltsübersicht

Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis.....	XVII
Tabellenverzeichnis.....	XIX
Abkürzungsverzeichnis.....	XXI
Variablen-/Symbolverzeichnis.....	XXV
1 Einleitung	1
2 Hedging im Kontext von Fremdwährungsrisiken	9
2.1 Risikobegriff.....	9
2.2 Fremdwährungsrisiko	10
2.3 Hedging	12
2.4 Zwischenergebnis	25
3 Systematisierung und Bewertung derivativer Finanzinstrumente	27
3.1 Begriff und Eigenschaften von Derivaten	27
3.2 Differenzierung nach Bezugsobjekten und Art der Erfüllung	28
3.3 Differenzierung nach Handelsort	29
3.4 Differenzierung nach dem Grad der Erfüllungspflicht.....	34
3.5 Marktbewertung ausgewählter Derivate.....	43
3.6 Zwischenergebnis	56
4 Hedge accounting nach IFRS 9	59
4.1 EXKURS: Geschichtlicher Abriss zur Entwicklung des hedge accounting im Zeitablauf.....	59
4.2 Notwendigkeit eigener hedge accounting Abbildungsvorschriften	63
4.3 Zielsetzung des hedge accounting nach IFRS 9.....	66
4.4 Anwendungskriterien.....	68
4.5 Abbildungsvorschriften	114

4.6	Ergänzungen und Alternativen zur hedge accounting Abbildung	134
4.7	Zwischenergebnis	146
4.8	Beurteilung ausgewählter Anwendungskriterien	148
5	Systematisierung der empirischen Bilanzforschung	193
5.1	Inhalt der empirischen Bilanzforschung und Abgrenzung zu anderen Forschungssträngen im Bereich der Bilanzforschung	193
5.2	Nutzenstiftungsforschungsstrang	196
5.3	Markteffizienzforschungsstrang.....	201
6	Empirische Untersuchung	219
6.1	Theoretischer Bezugsrahmen zur Untersuchung der cash flow hedge Anomalie	219
6.2	Formulierung der nicht operationalisierten Hypothesen	233
6.3	Ziel und Vorgehensweise bei der quantitativen Hypothesenprüfung	234
6.4	Festlegung der Datenbasis	237
6.5	Formulierung der statistischen Modelle und Auswahl der Variablen.....	244
6.6	Ergebnisse der statistischen Untersuchungen	260
6.7	Prüfung der Modellprämissen	266
6.8	Sensitivitätsanalysen.....	273
6.9	Limitationen der Untersuchung.....	277
6.10	Implikationen der Untersuchung	279
6.11	Zwischenergebnis und Ergebnisvergleich	280
6.12	Mögliche Gründe für abweichende Ergebnisse	280
6.13	Zusammenfassung des empirischen Teils	294
	Anhangverzeichnis.....	301
	Literaturverzeichnis.....	373
	Comment letter Verzeichnis	399

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Variablen-/Symbolverzeichnis	XXV

1	Einleitung	1
2	Hedging im Kontext von Fremdwährungsrisiken	9
2.1	Risikobegriff	9
2.2	Fremdwährungsrisiko	10
2.3	Hedging	12
2.3.1	Begriff und Merkmale	13
2.3.2	Hedging-Grundsätze	16
2.3.3	Hedging von Fremdwährungsrisiken bei Industrie- und Handelsunternehmen	21
2.3.4	(Konzern-)Interne Sicherungsgeschäfte	23
2.4	Zwischenergebnis	25
3	Systematisierung und Bewertung derivativer Finanzinstrumente	27
3.1	Begriff und Eigenschaften von Derivaten	27
3.2	Differenzierung nach Bezugsobjekten und Art der Erfüllung	28
3.3	Differenzierung nach Handelsort	29
3.3.1	OTC-Derivate	29
3.3.2	Börsengehandelte Derivate	32
3.4	Differenzierung nach dem Grad der Erfüllungspflicht	34
3.4.1	Unbedingte Termingeschäfte	34
3.4.1.1	Beschreibung ausgewählter forwards und futures	35
3.4.1.2	Beschreibung ausgewählter Swapgeschäfte	38
3.4.2	Bedingte Termingeschäfte	40
3.5	Marktbewertung ausgewählter Derivate	43

3.5.1	Ausgewählte forwards und futures	43
3.5.2	Ausgewählte Swapgeschäfte	48
3.5.3	Ausgewählte Optionen	52
3.6	Zwischenergebnis	56
4	Hedge accounting nach IFRS 9	59
4.1	EXKURS: Geschichtlicher Abriss zur Entwicklung des hedge accounting im Zeitablauf.....	59
4.2	Notwendigkeit eigener hedge accounting Abbildungsvorschriften	63
4.3	Zielsetzung des hedge accounting nach IFRS 9.....	66
4.4	Anwendungskriterien.....	68
4.4.1	Grundgeschäfte	69
4.4.1.1	Kreis der zulässigen und unzulässigen Grundgeschäfte.....	69
4.4.1.2	Designation von Grundgeschäften	77
4.4.2	Sicherungsinstrumente	81
4.4.2.1	Kreis der zulässigen und unzulässigen Sicherungsinstrumente.....	81
4.4.2.2	Designation von Sicherungsinstrumenten	85
4.4.3	Effektivitätsnachweis	90
4.4.3.1	Effektivitätsbeurteilung	90
4.4.3.1.1	Potentielle Ursachen für Ineffektivität als Ausgangspunkt	91
4.4.3.1.2	Ökonomische Beziehung	97
4.4.3.1.3	Berücksichtigung des Bonitätsrisikos	100
4.4.3.1.4	Sicherungsquote.....	104
4.4.3.2	Effektivitätsmessung und hypothetische Derivatmethode	108
4.4.4	Dokumentation und Designation	112
4.5	Abbildungsvorschriften	114
4.5.1	Fair value hedge.....	115
4.5.2	Cash flow hedge.....	119
4.5.3	Partielle und vollständige Beendigung sowie partielle Aufstockung des hedge accounting	126
4.5.4	EXKURS: Net investment hedge einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb	130
4.6	Ergänzungen und Alternativen zur hedge accounting Abbildung	134
4.6.1	Bilanzierung nicht designierter Zeitwert- und Terminkomponenten sowie nicht designierter Währungsbasisaufschläge.....	135

4.6.2	Marktbewertungsoption für Eigenbedarfsverträge	141
4.6.3	Hedging von Kreditrisiken	143
4.7	Zwischenergebnis	146
4.8	Beurteilung ausgewählter Anwendungskriterien	148
4.8.1	Effektivitätsnachweis	149
4.8.2	Grundgeschäfte	150
4.8.2.1	Risikopositionen ohne Auswirkungen auf das Periodenergebnis	150
4.8.2.2	Komponenten inklusive Schichtkomponenten	152
4.8.2.3	Nettopositionen	153
4.8.2.4	Sub-LIBOR Thematik	156
4.8.2.4.1	Ursprung der sub-LIBOR Thematik	156
4.8.2.4.2	Argumentation des IASB Fachpersonals aus staff paper 1	157
4.8.2.4.3	Argumentation ausgewählter Bankenvertreter	159
4.8.2.4.4	Argumentation des IASB Fachpersonals aus staff paper 2	160
4.8.2.4.5	Argumentation des Verfassers	161
4.8.3	Sicherungsinstrumente	165
4.8.3.1	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Sicherungsinstrumente	165
4.8.3.2	Komponentendesignation bei Sicherungsinstrumenten	166
4.8.3.3	Konzerninterne Sicherungsgeschäfte	182
4.8.3.4	EXKURS: Berechnung des inneren Wertes von Optionen	183
4.8.4	Gesamtwürdigung	190
5	Systematisierung der empirischen Bilanzforschung	193
5.1	Inhalt der empirischen Bilanzforschung und Abgrenzung zu anderen Forschungssträngen im Bereich der Bilanzforschung	193
5.2	Nutzenstiftungsforschungsstrang	196
5.2.1	Nutzenstiftung von Rechnungslegungsinformationen nach dem IASB Rahmenkonzept und deren Messbarkeit	196
5.2.2	Prognoserelevanz	197
5.2.3	Entscheidungsrelevanz	198
5.2.4	Bewertungsrelevanz	199
5.3	Markteffizienzforschungsstrang	201
5.3.1	Markteffizienzhypothese nach Fama (1970) und ihre Bedeutung für die empirische Bilanzforschung	201

5.3.2	Untersuchungsmethodik bei Markteffizienzstudien	205
5.3.3	Ausgewählte Marktanomalien im Überblick	208
5.3.3.1	Dynamikanomalie.....	208
5.3.3.2	Größenanomalie	209
5.3.3.3	Buchwert-Marktwert Verhältnis-anomalie	210
5.3.3.4	Gewinn-Kurs Verhältnis-anomalie	211
5.3.3.5	Verschuldungsgrad-anomalie	212
5.3.3.6	Accrual Anomalie.....	213
5.3.3.7	Cash flow hedge Anomalie	216
6	Empirische Untersuchung	219
6.1	Theoretischer Bezugsrahmen zur Untersuchung der cash flow hedge Anomalie	219
6.1.1	Auswirkungen der beobachtbaren Wertänderungen von Währungsderivaten auf den künftigen operativen Zahlungsstrom eines Unternehmens	219
6.1.2	Prinzipal-Agenten-Theorie und cash flow hedge	224
6.1.3	Einschätzung dieser Auswirkungen durch die Kapitalmarktteilnehmer ...	229
6.1.4	Implikationen von unvollständiger Information auf den Kapitalmarkt.....	231
6.2	Formulierung der nicht operationalisierten Hypothesen	233
6.3	Ziel und Vorgehensweise bei der quantitativen Hypothesenprüfung	234
6.4	Festlegung der Datenbasis	237
6.4.1	Untersuchungsdesign	237
6.4.2	Zusammensetzung der Stichprobe	238
6.4.3	Betrachtungszeitraum.....	243
6.5	Formulierung der statistischen Modelle und Auswahl der Variablen.....	244
6.5.1	Untersuchung der Prognoserelevanz und der Einschätzung durch die Kapitalmarktteilnehmer.....	244
6.5.2	Untersuchung der Bewertungsrelevanz	251
6.5.3	Formeln zur Berechnung der einzelnen Variablen	254
6.5.4	Datenquellen und Datensatz	258
6.5.5	Umgang mit Fehlerkorrekturen in den Abschlüssen	259
6.6	Ergebnisse der statistischen Untersuchungen	260
6.6.1	OLS-Regression des operativen Zahlungsstroms.....	260
6.6.2	Mishkin-Test.....	263

6.6.3 OLS-Regression Aktienrenditen.....	264
6.7 Prüfung der Modellprämissen	266
6.7.1 OLS-Regression des operativen Zahlungsstroms.....	266
6.7.2 OLS-Regression Aktienrenditen.....	272
6.8 Sensitivitätsanalysen.....	273
6.9 Limitationen der Untersuchung.....	277
6.10 Implikationen der Untersuchung.....	279
6.11 Zwischenergebnis und Ergebnisvergleich	280
6.12 Mögliche Gründe für abweichende Ergebnisse	280
6.12.1 Teststärke.....	281
6.12.2 Unterschiede in den Rechnungslegungsnormen.....	284
6.12.3 Vernachlässigung gegenläufiger Effekte aus mehreren Währungspaaren	289
6.12.4 Konsequenzen einer ausbleibenden Prognoserelevanz.....	292
6.13 Zusammenfassung des empirischen Teils	294
Anhangverzeichnis.....	301
Literaturverzeichnis.....	373
Comment letter Verzeichnis	399

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Hedge-Waage	14
Abbildung 2:	Risiko- und Chancenprofil bei unbedingten Termingeschäften	35
Abbildung 3:	Chancen- und Risikoprofil von call Optionen am Verfalltag	42
Abbildung 4:	Chancen- und Risikoprofil von put Optionen am Verfalltag.....	43
Abbildung 5:	Gegenüberstellung der Designation einer Nettoposition und einer Stellvertreterposition	73
Abbildung 6:	Designation einer aggregierten Risikoposition	75
Abbildung 7:	Schema zur Prüfung der Designierbarkeit von Risikokomponenten ..	78
Abbildung 8:	Designation von Grundgeschäften nach IFRS 9	81
Abbildung 9:	Designation von Sicherungsinstrumenten nach IFRS 9	89
Abbildung 10:	Anpassung der Sicherungsquote bei einem cross hedge	107
Abbildung 11:	Effektivitätsnachweis nach IFRS 9	111
Abbildung 12:	Funktionsweise des fair value hedge	119
Abbildung 13:	Lower of test bei cash flow hedges	122
Abbildung 14:	Funktionsweise des cash flow hedge bei künftigen Transaktionen oder bindenden Verpflichtungen als Grundgeschäft.....	125
Abbildung 15:	Bilanzielle Konsequenzen einer Anpassung der Sicherungsquote ...	127
Abbildung 16:	Bilanzierung nicht designierter Zeitwertkomponenten - transaktionsbezogene Grundgeschäfte	137
Abbildung 17:	Bilanzierung nicht designierter Zeitwertkomponenten - zeitraumbezogene Grundgeschäfte.....	138
Abbildung 18:	Schema zur Prüfung der Ausübbarkeit der Marktbewertungsoption für Eigenbedarfsverträge.....	143
Abbildung 19:	Beispiel einer Laufzeitkomponentendesignation bei Swapgeschäften als Sicherungsinstrumente	177
Abbildung 20:	Zusammenhang zwischen Wertänderungen der Währungsderivate und dem künftigen operativen Zahlungsstrom - Vollabsicherungsstrategie und ein Währungspaar	221
Abbildung 21:	Zusammenhang zwischen Wertänderungen der Währungsderivate und dem künftigen operativen Zahlungsstrom - Teilabsicherungsstrategie und ein Währungspaar.....	223

Abbildung 22:	Fehleinschätzung des Zusammenhangs zwischen den Wertänderungen der Währungsderivate und dem künftigen operativen Zahlungsstrom - Teilabsicherungsstrategie und ein Währungspaar.....	231
Abbildung 23:	Vorgehensweise bei der quantitativen Hypothesenprüfung	237
Abbildung 24:	OneSource Branchenklassifizierung der in der Stichprobe enthaltenen Unternehmen	242
Abbildung 25:	Zusammenhang zwischen Wertänderungen der Währungsderivate und dem künftigen operativen Zahlungsstrom - Teilabsicherungsstrategie und zwei Währungspaare	291

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Vergleich der Absicherungsquoten beim Fremdwährungsrisiko in der Praxis.....	22
Tabelle 2:	Zulässige vs. unzulässige Grundgeschäfte nach IFRS 9	76
Tabelle 3:	Zulässige vs. unzulässige Sicherungsinstrumente nach IFRS 9	85
Tabelle 4:	Ausweis des Umgliederungsbetrages bei <i>cash flow hedges</i>	124
Tabelle 5:	Auswirkungen einer Komponentendesignation ohne Swapsatzidentität auf den Abschluss.....	179
Tabelle 6:	Auswirkungen einer Komponentendesignation mit Swapsatzidentität auf den Abschluss.....	181
Tabelle 7:	Entwicklung eines exemplarischen Zinscap im Zeitablauf, dessen innerer Wert auf einer diskontierten Terminbasis berechnet wird....	187
Tabelle 8:	Entwicklung eines exemplarischen Zinscap im Zeitablauf, dessen innerer Wert auf einer diskontierten Kassabasis berechnet wird.....	187
Tabelle 9:	Auswirkungen des Zinscap auf die Ertragslage resultierend aus der Berechnung des inneren Wertes auf einer diskontierten Terminbasis	188
Tabelle 10:	Auswirkungen des Zinscap auf die Ertragslage resultierend aus der Berechnung des inneren Wertes auf einer diskontierten Kassabasis	188
Tabelle 11:	Ergebnis der Beurteilung ausgewählter Restriktionen iZm der Anwendung des <i>hedge accounting</i>	191
Tabelle 12:	Modellübersicht des OLS-Regressionsmodells (13).....	262
Tabelle 13:	Koeffizienten des OLS-Regressionsmodells (13)	262
Tabelle 14:	Ergebnisse des MT	263
Tabelle 15:	Modellübersicht des OLS-Regressionsmodells (15).....	265
Tabelle 16:	Koeffizienten des OLS-Regressionsmodells (15)	265
Tabelle 17:	Kennzahlen zur Identifizierung von Multikollinearität bei Regressionsmodell (13)	272
Tabelle 18:	Kennzahlen zur Identifizierung von Multikollinearität bei Regressionsmodell (15)	273
Tabelle 19:	Gegenüberstellung der Ergebnisse der eigenen Untersuchung und der Vergleichsstudie - Prognoserelevanz und MT	282

Tabelle 20:	Gegenüberstellung der Ergebnisse der eigenen Untersuchung und der Vergleichsstudie - Bewertungsrelevanz.....	283
Tabelle 21:	Gegenüberstellung der Auswirkungen der unterschiedlichen Darstellung von Zahlungsströmen aus Sicherungsinstrumenten auf die Prognoserelevanz bei einer unterstellten Vollabsicherungsstrategie	288

Abkürzungsverzeichnis

aA	anderer Ansicht
AEX	Amsterdam Exchange Index
AG	application guidance
AK	Anschaffungskosten
Art.	Artikel
ATHEX	Athens Stock Exchange
ATX	Austrian Traded Index
BB	Zeitschrift „Betriebsberater“
BC	basis for conclusions
BDB	Bundesverband deutscher Banken
BEL	Belgian Index
BFUP	Zeitschrift „Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis“
BP	Basispunkt(e)
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAC	Cotation Assistée en Continu
CAND	Kanadischer Dollar
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CFW	conceptual framework
CHF	Schweizer Franken
CRSP	Center for Research in Security Prices
et al.	et alii (und andere)
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Zeitschrift „Der Betrieb“
DP	discussion paper
dh	das heißt
EBA	European Banking Authority
ED	exposure draft
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EFRA	European Financial Reporting Advisory Group
EG	Europäische Gemeinschaft
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EUREX	European Exchange
EURIBOR	European Interbank Offered Rate
f	folgende
ff	fortfolgende

FAQ	frequently asked questions
FASB	Financial Accounting Standards Board
FRA	forward rate agreement
FT	Financial Times
FVTPL	fair value through profit or loss
FVTOCI	fair value through other comprehensive income
FX	Fremdwährung
GAAP	Generally Accepted Accounting Practice
GE	Geldeinheit(en)
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HFT	held for trading
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i	international
IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IBEX	Iberia Index
ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales
ICB	industry classification benchmark
idR	in der Regel
IE	illustrative example(s)
IFRS IC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
IG	implementation guidance
IGC	implementation guidance committee
iHv	in Höhe von
IN	introduction
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
ISEQ	Irish Stock Exchange Quotient
ISMA	International Securities Market Association
iSd	im Sinne des/der
IRZ	Zeitschrift für internationale Rechnungslegung
iVm	in Verbindung mit
iZm	in Zusammenhang mit
KA	Konzernabschluss
KoR	Zeitschrift „Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung“

KSV	Kreditschutzverband
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LUXX	Luxembourg Stock Exchange
MDAX	Mid-Cap-DAX
mE	meines Erachtens
MIB	Milano Indice Borsa
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MT	Mishkin Test
mwN	mit weiteren Nennungen
Nr.	Nummer
NYSE	New York Stock Exchange
OB	objective
OIS	overnight index swap
oJ	ohne Jahresangabe
OLS	ordinary least squares
OMX	Optionsmäklarna Stock Exchange
OTC	over-the-counter
oS	ohne Seitenangabe
oV	ohne Verfasser
PEAD	post earnings announcement drift
PiR	Zeitschrift „Praxis der internationalen Rechnungslegung“
PSI	Portuguese Stock Index
QC	qualitative characteristics
Rz	Randziffer
S.	Seite
SEK	Schwedische Kronen
Sig.	Signifikanz
DKK	Dänische Kronen
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
sog.	so genannte(r)
Sp.	Spalte
SPSS	Statistic Package for Social Sciences
StB	Zeitschrift „Der Steuerberater“
TEUR	Tausend Euro
TIBOR	Tokyo Interbank Offered Rate
TRS	Technischer Regulierungsstandard
Tz	Textziffer
USD	United States Dollar
usw	und so weiter
uU	unter Umständen
vgl.	vergleiche
VIF	variation inflation factor

WiSt	Zeitschrift „Wirtschaftswissenschaftliches Studium“
WPg	Zeitschrift „Die Wirtschaftsprüfung“
Z	Ziffer
zB	zum Beispiel
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZS	Zahlungsstrom

Variablen-/Symbolverzeichnis

ABR_t	abnormale 12-Monats-Aktienrendite eines Unternehmens, deren Berechnung mit den Aktienkursen 8 Monate vor dem Zeitpunkt t beginnt und mit den Aktienkursen 4 Monate nach dem Zeitpunkt t endet.
ABR_{t+1}	abnormale 12-Monats-Aktienrendite eines Unternehmens, deren Berechnung mit den Aktienkursen 8 Monate vor dem Zeitpunkt $t+1$ beginnt und mit den Aktienkursen 4 Monate nach dem Zeitpunkt $t+1$ endet.
AR_t	12-Monats-Aktienrendite eines Unternehmens, deren Berechnung mit den Aktienkursen 8 Monate vor dem Zeitpunkt t beginnt und mit den Aktienkursen 4 Monate nach dem Zeitpunkt t endet.
AR_{t+1}	12-Monats-Aktienrendite eines Unternehmens, deren Berechnung mit den Aktienkursen 8 Monate vor dem Zeitpunkt $t+1$ beginnt und mit den Aktienkursen 4 Monate nach dem Zeitpunkt $t+1$ endet.
BAR_t	Benchmark-Aktienrendite zum Zeitpunkt t
BMV_t	Buchwert-Marktwert-Verhältnis zum Zeitpunkt t
$\bar{O}BS$	durchschnittliche Bilanzsumme
CF_t	Zahlungsstrom aus operativer Tätigkeit zum Zeitpunkt t dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
CF_{t+1}	Zahlungsstrom aus operativer Tätigkeit zum Zeitpunkt $t+1$ dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
$CFHRL_t$	effektive Wertänderungen der <i>cash flow hedge</i> Währungsderivate zum Zeitpunkt t , die in der Periode $t - t-1$ im sonstigen Ergebnis erfasst wurden, dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
$DivR_t$	Dividendenrendite zum Zeitpunkt t
GKV_t	Gewinn-Kurs-Verhältnis zum Zeitpunkt t
H_0	Nullhypothese
H_A	Alternativhypothese

KK_t	Auszahlungen für den Erwerb von Sachanlagevermögen iSd IAS 16 sowie immateriellem Anlagevermögen iSd IAS 38 dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
$\ln MK_t$	logarithmierte Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt t
PA_t	Periodenabgrenzungen zum Zeitpunkt t dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
UM_t	Umsatzerlöse zum Zeitpunkt t dividiert durch die durchschnittliche Bilanzsumme
ZD2008	Zeitdummy-Variable für das Jahr 2008
ZD2009	Zeitdummy-Variable für das Jahr 2009
ZD2010	Zeitdummy-Variable für das Jahr 2010
ZD2011	Zeitdummy-Variable für das Jahr 2011
ZD2012	Zeitdummy-Variable für das Jahr 2012
N	Anzahl der Beobachtungen (gepoolt)
q	Anzahl der auferlegten Beschränkungen
ρ	Eintrittswahrscheinlichkeit der Nullhypothese
SSR^c	Summe der quadrierten Residuen aus dem Schätzmodell mit Beschränkungen
SSR^u	Summe der quadrierten Residuen aus dem Schätzmodell ohne Beschränkungen
t	Zeitindex
e_{t+1}	durch das Regressionsmodell nicht erklärbare Residuen (kurz: Fehlerterm)
y_0	Konstante der OLS-Regression (13)
y_1 bis y_8	nicht standardisierte Regressionskoeffizienten der unabhängigen Variablen in Gleichung (13)
y_0^* bis y_8^*	Nicht standardisierte Regressionskoeffizienten der unabhängigen Variablen in Gleichung (14)
α	Alpha
β	Beta
δ_0	Konstante der OLS-Regression (15)
$\delta_1 - \delta_7$	nicht standardisierte Regressionskoeffizienten der unabhängigen Variablen in Gleichung (15)
R^2	Bestimmtheitsmaß
χ^2	Chi-Quadrat
%	Prozent
§	Paragraph
+	plus

$-$	minus, Bindestrich
$<$	kleiner als
$>$	größer als
$\geq$	größer-gleich

1 Einleitung

Das IASC² begann seine Arbeiten zum Thema Finanzinstrumente im Jahr 1989. Ziel war es, einen umfassenden Standard für Ansatz und Bewertung von Finanzinstrumenten sowie die zugehörigen Erläuterungen zu entwickeln.³ Seit Beginn dieser Arbeiten bis zum heutigen Zeitpunkt gab es viele Ideen, wie die Bilanzierung von Finanzinstrumenten und ökonomischen Sicherungsbeziehungen normativ ausgestaltet sein muss, um den unterschiedlichen Anforderungen der primären Adressatengruppen zu genügen. Diese Ideen reichten von einer allumfassenden Marktbewertung für Finanzinstrumente (*full fair value approach*), über eine allumfassende Bewertung zu (fortgeführten) AK (*cost approach*) bis hin zu einer Mischung dieser beiden Konzepte (*mixed model approach*).

Angesichts der Verschleierung von Risiken iZm derivativen Finanzinstrumenten, die durch eine allumfassende Bewertung zu (fortgeführten) AK entsteht, war der *cost approach* keine gangbare Alternative. Der Vorschlag für eine umfassende Marktbewertung sämtlicher Finanzinstrumente wurde zwar für seine theoretische Brillianz gelobt, allerdings sprachen vor allem praktische Aspekte gegen die Einführung dieses Konzepts. Unter anderem wegen der konzeptionellen Schwierigkeiten bei der Ermittlung der Marktwerte von nicht marktgängigen Finanzinstrumenten, wegen der Kosten der Umsetzung sowie wegen der erhöhten Volatilität des Periodenergebnisses, die eine allumfassende Marktbewertung für Finanzinstrumente verursachen würde, stieß dieser Vorschlag auf Ablehnung.⁴ Letztendlich hat man sich auf den gemischten Ansatz als Kompromissvorschlag geeinigt, der in den im Jahr 1998 veröffentlichten IAS 39 Eingang gefunden hat und bis heute gilt. Der gemischte Ansatz zeichnet sich dadurch aus, dass nur derivative Finanzinstrumente, Handelsbestände und ausgewählte, originäre Finanzinstrumente zum Marktwert bewertet werden, während für die restlichen Finanzinstrumente die Bewertung zu (fortgeführten) AK gilt.

Der gemischte Ansatz vermag zwar die genannten Nachteile der beiden anderen Konzepte zu beseitigen, allerdings schafft dieser Ansatz in Bezug auf die Abbildung von ökonomischen Sicherungsbeziehungen neue Probleme: Gemeinsam mit den

² Das IASC ist die Vorgängerorganisation des IASB.

³ Vgl. HERNÁNDEZ, F. (2004), S. 73.

⁴ Vgl. GLAUM, M./FÖRSCHLE, G. (2000b), S. 1529.

allgemeinen Bilanzierungsvorschriften erreicht der gemischte Ansatz in vielen Fällen keine den wirtschaftlichen Gehalt der ökonomischen Sicherungsbeziehung widerspiegelnde Abbildung im Abschluss, weshalb der Bedarf für eigene *hedge accounting* Abbildungsvorschriften entsteht, mit denen eine solche erreicht werden soll. Da die *hedge accounting* Abbildung eine Ausnahme von den allgemeinen Rechnungslegungsvorschriften darstellt, dürfen ökonomische Sicherungsbeziehungen erst dann gemäß den besonderen *hedge accounting* Abbildungsvorschriften bilanziert werden, wenn bestimmte Anwendungskriterien kumulativ erfüllt werden.

Die Restriktivität bestimmter Anwendungskriterien wurde in Bezug auf die IAS 39 *hedge accounting* Vorschriften in der Vergangenheit von der Anwenderseite kritisiert,⁵ da sie der Anwendung des *hedge accounting* in einigen praxisrelevanten Fällen im Wege stand. Daneben sind die hohe Komplexität und der fehlende Gleichklang zwischen dem praktizierten Risikomanagement und dessen Abbildung ins Kreuzfeuer der Kritik geraten.⁶ Das IASB hat es als Reaktion auf diese Kritik auf sich genommen, die *hedge accounting* Vorschriften nach IAS 39 zu überarbeiten. Das Ergebnis dieser Überarbeitung war ein prinzipienorientiertes, weniger restriktives und ein am praktizierten Risikomanagement der Anwender ausgerichtetes *hedge accounting* Regelwerk, das in seiner endgültigen Fassung im Jahr 2014 in IFRS 9 übernommen wurde. Das Ziel des neuen IFRS 9 *hedge accounting* Modells ist es, die Auswirkungen der Risikomanagementaktivitäten von Unternehmen im Abschluss wahrheitsgetreu darzustellen.⁷

Im Rahmen der ersten Forschungsfrage dieser Dissertation wird der Frage nachgegangen, inwieweit dieses Ziel unter Berücksichtigung der nach wie vor in IFRS 9 enthaltenen Restriktionen erreicht werden kann. Dazu werden einerseits die wesentlichen Neuerungen iZm den Anwendungskriterien im Vergleich zu IAS 39 aufgezeigt und andererseits ausgewählte Anwendungskriterien im Hinblick auf ihre Rechtfertigung unter Verwendung von eigens definierten Rechtfertigungskriterien analysiert. Der Schwerpunkt im Rahmen dieser Analyse liegt bei den auswählbaren Sicherungsinstrumenten und Grundgeschäften inklusive der zugehörigen Designationsmöglichkeiten. Nach dem Kenntnisstand des Verfassers gibt es bislang keine Arbeiten,

⁵ Vgl. LÜDENBACH, N. ET AL. (2016b), § 28a, Rz 6; LÖW, E./THEILE, C. (2012), Rz 3200; PWC (2008), Tz 396.

⁶ Vgl. IFRS 9.BCE177-179.

⁷ Vgl. IFRS 9.BCE188.

deren Untersuchungsgegenstand die Rechtfertigung der in IFRS 9 verankerten Anwendungskriterien ist.⁸ Diese Forschungslücke wird mit der Beantwortung der ersten Forschungsfrage dieser Dissertation geschlossen.

Für die Beantwortung der ersten Forschungsfrage bedient sich der Verfasser einer Kombination aus dem theoretisch-positiven und dem theoretisch-normativen Forschungsansatz. Die Beschreibung der in IFRS 9 verankerten Anwendungskriterien unter Zuhilfenahme der einschlägigen Literatur betrifft den theoretisch-positiven Forschungsansatz. Anschließend werden ausgewählte Anwendungskriterien theoretisch-normativ unter Verwendung der eigens definierten Rechtfertigungskriterien gewürdigt. Die Rechtfertigungskriterien orientieren sich in erster Linie an den Grundsätzen des ökonomischen *hedging* ebenso wie an der oben genannten Zielsetzung, nach der ökonomische Sicherungsbeziehungen im Abschluss nach IFRS 9 abgebildet werden sollten.

Der Beantwortung der ersten Forschungsfrage geht die Auseinandersetzung mit den Anwendungskriterien nach IFRS 9 in Kapitel 4.4 voraus. Daneben ist für die Beantwortung dieser Forschungsfrage das Verständnis des Zweckes und der Funktionsweise des *hedging* erforderlich, weshalb in Kapitel 2 darauf eingegangen wird. Kapitel 4.8 stellt das Kernstück für die Beantwortung der ersten Forschungsfrage dar und beinhaltet die ausgewählten Anwendungskriterien, die einer Analyse für ihre Rechtfertigung unterzogen werden. Im Rahmen dieser Analyse wird ein besonderes Augenmerk auf die vor allem im Bankensektor umstrittene sub-LIBOR-Vorschrift sowie auf das Verbot gelegt, Derivate in Laufzeitkomponenten aufzuspalten und nur einzelne Laufzeitkomponenten davon als Sicherungsinstrument zu designieren. Für die Beurteilung der Rechtfertigung der zweitgenannten Restriktion wird ein mögliches Konzept für eine Laufzeitkomponentendesignation bei Derivaten vorgestellt, ausgehend von den Konventionen der Marktbewertung für derivative Finanzinstrumente und der

⁸ In Bezug auf die IAS 39 *hedge accounting* Vorschriften gibt es einige Arbeiten, die sich mit den Anwendungskriterien kritisch auseinandersetzen. Zu nennen sind hier insbesondere die Arbeiten von WIESE (2009), der sich speziell mit den Effektivitätsanforderungen nach IAS 39 beschäftigt, von GROBE (2007), der die Anwendungskriterien nach IAS 39 im Allgemeinen kritisch abhandelt, und von SCHWARZ (2006), der vor allem mit den *fair value macro hedge* Vorschriften nach IAS 39 hart ins Gericht geht. Abgesehen davon, dass sich einige Anwendungskriterien nach IFRS 9 im Vergleich zu IAS 39 geändert haben, ist der Fokus, den die genannten Autoren im Rahmen der Analyse der Anwendungskriterien setzen, jedoch ein anderer als der, der in dieser Dissertation gelegt wird.

IFRS 9 *hedge accounting* Systematik. Die für das Verständnis dieses Konzepts erforderlichen Kenntnisse zur Marktbewertung ausgewählter Derivate werden in Kapitel 3 zusammen mit der in der einschlägigen Literatur vorgenommenen Systematisierung und Beschreibung derselben dargelegt.

Sowohl in IAS 39 als auch in IFRS 9 wird zwischen drei Abbildungsmodellen unterschieden und zwar der *fair value hedge*, der *cash flow hedge* und der *net investment hedge*. Im Fokus der zweiten Forschungsfrage dieser Dissertation steht der *cash flow hedge*. Beim *cash flow hedge* werden die Ausweisvorschriften der Wertänderungen des Sicherungsinstruments dahingehend modifiziert, dass diese vorübergehend (periodenergebnisneutral) im sonstigen Ergebnis erfasst werden, solange sich das abgesicherte Grundgeschäft nicht im Periodenergebnis niederschlägt. Die entgegengesetzten Wertänderungen des Grundgeschäfts werden jedoch beim *cash flow hedge* während der Designationsperiode im Falle der Absicherung künftiger Transaktionen oder bindender Verpflichtungen weder bilanziert noch müssen sie in den Erläuterungen offengelegt werden. Zudem bleibt auch die Entwicklung der ungesicherten Risikopositionen dem Bilanzleser verborgen.

Im Angesicht dieser für *cash flow hedges* normierten, asymmetrischen Behandlung der Wertänderungen von Grundgeschäft und Sicherungsinstrument und vor dem Hintergrund, dass die Entwicklung der ungesicherten Risikopositionen dem Bilanzleser verborgen bleibt, stellt sich die Frage, ob Kapitalmarktteilnehmer die durch die *cash flow hedge* Abbildung vermittelten Informationen effizient bzw. rational im Rahmen der Preisbildung berücksichtigen. Um diese Frage beantworten zu können, bedarf es zunächst einer Operationalisierung jener Informationen, die durch die *cash flow hedge* Abbildung dem Bilanzleser vermittelt werden. Als Stellvertreter für die durch die *cash flow hedge* Abbildung vermittelten Informationen werden in dieser Arbeit die Wertänderungen der im Rahmen von *cash flow hedges* als Sicherungsinstrumente designierten Währungsderivate (= *cash flow hedge* Währungsderivate) und dessen Auswirkungen auf den künftigen Zahlungsstrom aus operativer Tätigkeit herangezogen. Theoretisch vermögen es die Wertänderungen von *cash flow hedge* Währungsderivaten die künftige Entwicklung des Zahlungsstroms aus operativer Tätigkeit zu prognostizieren, da aufgrund des Sicherungszusammenhangs eine positive (negative) Wertänderung eines Sicherungsinstruments eine negative (positive) Wertänderung des Grundgeschäfts impliziert und sich das Grundgeschäft im Falle der Absicherung von