

Enforcement von Rechnungslegungsstandards – der wissenschaftliche Befund

*AFRAC*²⁰¹¹

Wien, 9. November 2011

Prof. Dr. Jörg-Markus Hitz
Professur für Rechnungslegung
und Wirtschaftsprüfung



Agenda



- 1 Problemstellung
- 2 Ergebnisse empirischer Studien aus dem anglo-amerikanischen Raum
- 3 Enforcement der IFRS in Kontinentaleuropa:
Empirischer Befund für den DPR/BaFin-Mechanismus
in Deutschland
- 4 Zusammenfassung und Ausblick

Verpflichtende Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) in der Europäischen Union



- „IFRS-Verordnung“ 2002:
 - Verpflichtende Anwendung der IFRS auf Konzernabschlüsse börsennotierter Gesellschaften für Geschäftsjahre ab dem 1.1.2005
 - Mitgliedstaatenwahlrechte für optionale Ausweitung der IFRS auf Einzelabschlüsse und nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen
- Parallele Nivellierung der Durchsetzungsmechanismen für die IFRS (Enforcement):
 - Par. 16 der IFRS-Verordnung verpflichtet Mitgliedstaaten `to take appropriate measures to ensure compliance with international accounting standards’
- Koordinierende und reglementierende Funktion für CESR (Committee of European Securities Regulators) / ESMA:
 - “Standard No. 1 on Financial Information: Enforcement of Standards on Financial Information in Europe” (März 2003)
 - “Standard No 2 on Financial Information: Coordination of Enforcement Activities” (April 2004)
 - European Enforcers Coordination Sessions (EECS)

Offene Fragen



-
- Wie wichtig ist das Enforcement für die einheitliche Anwendung der IFRS?
 - Welche Eigenschaften sollte ein effektiver Enforcement-Mechanismus aufweisen?
 - Ist das kapitalmarktbasierete Enforcement anglo-amerikanischer Provenienz auch in kontinentaleuropäischen Governance-Systemen potenziell effektiv?

Agenda



- 1 Problemstellung
- 2 Ergebnisse empirischer Studien aus dem anglo-amerikanischen Raum
- 3 Enforcement der IFRS in Kontinentaleuropa:
Empirischer Befund für den DPR/BaFin-Mechanismus
in Deutschland
- 4 Zusammenfassung und Ausblick

Enforcement und Qualität der Rechnungslegung



- Definition und Messung von „Rechnungslegungsqualität“ bzw. „Entscheidungsnützlichkeit“ ergibt sich nicht eindeutig aus den Zielen des IASB. Konstrukte in der empirischen Forschung sind u.a.:
 - Kapitalkosten
 - Liquidität
 - Prognoseeignung von Gewinngrößen
- Studien zu ökonomischen Konsequenzen der IFRS-Einführung:
 - Einführung der IFRS führte zur Reduktion der Kapitalkosten und einem Anstieg der Liquidität (Daske et al. 2008) sowie zu informativeren Aktienkursen (Beuselinck et al. 2010)
 - Aber: Diese Effekte sind signifikant nur für solche Jurisdiktionen, die sich durch ein strenges / qualitativ hochwertiges Enforcement auszeichnen
 - Zudem: Zunehmend fraglich, ob diese Effekte eindeutig auf die Einführung der IFRS zurückzuführen sind

Marktreaktionen auf Enforcement-Eingriffe



- Befunde für SEC Accounting and Enforcement-Releases:
 - Signifikante Kapitalmarktreaktionen (Überrenditen, Analystenabdeckung, Geld-Brief-Spannen, Handelsvolumen) (Dechow et al., 1996; Nourayi, 1994; Beneish, 1999; Feroz et al., 1989; Karpoff et al., 2008)
 - Investorreaktionen positiv assoziiert mit der Höhe des Ergebniseffekts (Feroz et al., 1991) und Hinweisen auf opportunistische Motive
 - Regelverstöße positiv assoziiert mit schwacher Corporate Governance und Anreizen des Managements zur Ergebnismanipulation (Dechow et al., 1996; Beneish, 1999)
 - Erhöhte Fluktuation des Top-Managements (Beneish, 1999)
- Korrespondierende Ergebnisse: Studien zu “Restatements”
(Anderson and Yohn, 2002; Callen et al., 2006; GAO, 2002; Palmrose et al., 2004; Hribar and Jenkins, 2004; Plumlee and Yohn, 2008)

Agenda



- 1 Problemstellung
- 2 Ergebnisse empirischer Studien aus dem anglo-amerikanischen Raum
- 3 Enforcement der IFRS in Kontinentaleuropa:
Empirischer Befund für den DPR/BaFin-Mechanismus
in Deutschland
- 4 Zusammenfassung und Ausblick

Zweistufiges Enforcement-Modell



1. Stufe

DPR:

- Prüfung der Jahres- und Halbjahresabschlüsse börsennotierter Gesellschaften
- Reaktive Untersuchungen sowie proaktive Verfahren (risikobasierte Zufallswahl)
- Kommunikation mit Unternehmen



2. Stufe

BAFIN:

- Gegebenenfalls Durchsetzung von Informationspflichten der Unternehmen gegenüber der DPR
- In Einzelfällen eigenständige Untersuchungen
- Durchsetzung der Veröffentlichung der durch die DPR festgestellten Fehler („Fehlermitteilungen“)

Zielsetzung: Kapitalmarktbasierte Sanktionierung und Abschreckung durch adverse Publizität („name and shame“)



Borussia Dortmund GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien

Dortmund

ISIN:DE0005493092//WKN:549309

Veröffentlichung nach § 37q Abs. 2 Satz 1 WpHG

Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) hat im Rahmen einer Stichprobenprüfung festgestellt, dass der Konzernabschluss und der Jahresabschluss der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA, Dortmund, zum Abschlussstichtag 30.06.2008 fehlerhaft sind:

1. Der Konzernabschluss zum 30.06.2008 der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA ist in nachfolgendem Punkt fehlerhaft:

Folgewirkungen einer vorzeitigen Ertragsrealisierung in einem früheren Geschäftsjahr. Die Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA hat im Konzernabschluss zum 30.06.2008 nach IFRS das bilanzierte Vermögen um rund 5,0 Mio. EUR zu hoch und das Konzernergebnis um ebenfalls rund 5,0 Mio. EUR zu niedrig ausgewiesen. Der überwiegende Teil der Gesamtvergütung aus einem im Juni 2003 für den Zeitraum 01. Juli 2004 bis 30. Juni 2009 abgeschlossenen Lizenz- und Dienstleistungsvertrag wurde bereits im Geschäftsjahr 2002/03 als sogenannte Abfindung bzw. als Abschlussgebühr ertragswirksam vereinnahmt. Gemäß IAS 18.29 sind Nutzungsentgelte für die Überlassung von Vermögenswerten periodengerecht in Übereinstimmung mit dem zugrunde liegenden Vertrag zu vereinnahmen. Aus IAS 18 IE Tz. 20 ergibt sich, dass die Ertrags erfassung im Regelfall linear über die Laufzeit des Vertrags erfolgt. Der Nachweis, dass eine andere Art der Ertrags erfassung den wirtschaftlichen Gehalt der getroffenen Vereinbarung besser widerspiegelt, konnte nicht geführt werden.

2. Der Jahresabschluss zum 30.06.2008 der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA ist in nachfolgendem Punkt fehlerhaft:

Folgewirkungen einer vorzeitigen Ertragsrealisierung in einem früheren Geschäftsjahr. Die Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA hat im Jahresabschluss zum 30.06.2008 nach HGB das bilanzierte Vermögen um rund 5,0 Mio. EUR zu hoch und das Jahresergebnis um ebenfalls rund 5,0 Mio. EUR zu niedrig ausgewiesen. Der überwiegende Teil der Gesamtvergütung aus einem im Juni 2003 für den Zeitraum 01. Juli 2004 bis 30. Juni 2009 abgeschlossenen Lizenz- und Dienstleistungsvertrag wurde bereits im Geschäftsjahr 2002/03 als sogenannte Abfindung bzw. Abschlussgebühr ertragswirksam vereinnahmt. Die sofortige Ertrags erfassung für den überwiegenden Teil der Gesamtvergütung ist ein Verstoß gegen das Realisationsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 zweiter Halbsatz HGB). Bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise (Grundsatz ordnungsgemäßer Buchführung gemäß § 243 Abs. 1 HGB) ist die gesamte Vergütung als Gegenleistung für die im Zeitraum 01. Juli 2004 bis 30. Juni 2009 zu erbringenden Leistungen anzusehen und dementsprechend über diesen Zeitraum ertragswirksam zu erfassen.

Dortmund, den 14. Juli 2009

**Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA
Borussia Dortmund Geschäftsführungs-GmbH**

Prüfungsschwerpunkte 2011

(Berlin, 21. Oktober 2010)

1. Unternehmenserwerbe und damit verbundene Kaufpreisallokationen, Bewertungen und Anhangangaben sowie die Behandlung bedingter Kaufpreiszahlungen
2. Werthaltigkeit von Vermögenswerten inkl. Goodwill einschließlich Anhangangaben und nachvollziehbarer Dokumentation (Plausibilität der Annahmen für die Berechnung des erzielbaren Betrags einschließlich Kapitalkostensatz)
3. Werthaltigkeit von zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumenten einschließlich nachvollziehbarer Dokumentation (Plausibilität der wesentlichen Bewertungsprämissen)
4. Werthaltigkeit von als Finanzinvestition gehaltenen und zum Fair Value bilanzierten Immobilien einschließlich nachvollziehbarer Dokumentation (Plausibilität der wesentlichen Bewertungsprämissen)
5. Konzernlagebericht einschließlich Chancen- und Risikoberichterstattung (§ 315 Abs. 1 HGB, DRS 15, DRS 5)
6. Abgrenzung von Eigenkapital zu Fremdkapital (IAS 32), insbesondere Behandlung der Eigenkapital-Beschaffungskosten und der Ergebnisanteile von Kommanditisten
7. Darstellung wesentlicher zukunftsbezogener Annahmen und Schätzungsunsicherheiten (IAS 1.125 ff.)

DPR-initiierte Untersuchungen und publizierte Fehlermitteilungen 2005-2009



	Jahr					Total
	2005	2006	2007	2008	2009	
<i>Abgeschlossene Untersuchungen</i>	7	109	135	138	118	507
basierend auf Zufallsauswahl	4	98	118	118	103	441
basierend auf konkreten Indikationen	3	10	15	19	14	61
auf Anfrage der BaFin	0	1	2	1	1	5
<i>Fehlerfeststellungen</i>						
Gesamt	2	19	35	37	23	116
Anteil (%)	28.6%	17.4%	26.0%	26.8%	19.5%	22.9%
<i>Veröffentlichte Fehlermeldungen</i>	0	5	31	29	34	99

Ursachen für Fehler (Ernstberger, Hitz und Stich 2011):

- Bilanzpolitische Motive
- Geringe Qualität der Corporate Governance
- Aber: Komplexität der IFRS *nicht* ausschlaggebend

Verstöße gegen IFRS-Bilanzierungsvorschriften (2005-2009)



		Error findings		Firm observations	
		Obs.	Prop.	Obs.	Prop.
Total		165		137	
Income taxes	IAS12	29	17.6%	21	15.3%
Business combinations	IFRS 3, IAS 27, SIC 12	23	13.9%	19	13.9%
Recognition and measurement of financial instruments	IAS 39	23	13.9%	18	13.1%
Equity versus debt classification	IAS 32	19	11.5%	17	12.4%
Impairment of assets	IAS 36	10	6.1%	7	5.1%
Intangible assets	IAS 38	9	5.5%	8	5.8%
Leases	IAS 17, SIC 15	9	5.5%	7	5.1%
Provisions and contingent liabilities	IAS37	6	3.6%	6	4.4%
Others		37		34	

Verstöße gegen IFRS-Offenlegungsvorschriften (2005-2009)



		Error findings		Firm observations	
		Obs.	Prop.	Obs.	Prop.
Total		261		186	
Business combinations	IFRS3, IAS 27	30	11.5%	21	11.3%
Cash flow statement errors and misclassifications	IAS7	21	8.0%	17	9.1%
Related parties	IAS 24	20	7.7%	12	6.5%
Income taxes	IAS 12	16	6.1%	13	7.0%
Equity versus debt classification	IAS 32	16	6.1%	12	6.5%
Impairment of assets	IAS 36	14	5.4%	9	4.8%
Segment reporting	IAS 14	9	3.4%	8	4.3%
Leases	IAS 17	9	3.4%	7	3.8%
Provisions and contingent liabilities	IAS 37	8	3.1%	6	3.2%
Intangible assets	IAS 38	7	2.7%	6	3.2%
Others		111		75	

Messung der Kapitalmarktreaktionen auf die Veröffentlichung von DPR-Fehlermitteilungen



- Maßgrößen der Investoren- / Kapitalmarktreaktion:
 - (Kumulierte) Überrendite
 - Abnormal return = realisierte Rendite – erwartete Rendite
 - Erwartete Rendite ermittelt anhand Marktmodell (OLS-Regression der Aktienrendite auf Marktrendite (CDAX) über 150 Handelstage)
 - Abnormes Handelsvolumen
 - Abnormal trading volume = realisiertes Handelsvolumen – erwartetes Handelsvolumen
 - Erwartetes Handelsvolumen: Mittelwert der Volumina der 150 Handelstage vor Fehlerveröffentlichung
 - Abnorme Geld-Brief-Spanne
 - Abnormal bid-ask-spread = realisierte GB-Spanne – erwartete GB-Spanne
 - Erwartete GB-Spanne: Mittelwert der 150 Handelstage vor Fehlerveröffentlichung
- Ereignisstudie:
 - Reaktionen im kurzen Zeitfenster um die Veröffentlichung der Fehlermitteilung
 - Langfristige Effekte (Fenster von 150 Tagen vor und nach Fehlerveröffentlichung)

Kapitalmarktreaktionen (kurzes Ereignisfenster) (Quelle: Ernstberger, Hitz und Stich 2012)



Event window	(Cumulative) abnormal returns (in %)			(Cumulative) abnormal relative trading volumes (in %)			(Mean) abnormal relative bid-ask spreads (in %)		
	[0]	[-1;1]	[-2;2]	[0]	[-1;1]	[-2;2]	[0]	[-1;1]	[-2;2]
Mean	-0.509	-1.154	-0.437	-0.007	-0.016	-0.017	0.483	0.556	0.796
(t-Statistic)	(-1.52)*	(-2.01)**	(-0.35)	(-1.20)	(-2.05)**	(-2.33)***	(2.28)**	(1.09)	(1.14)
Standard deviation	2.398	3.858	7.861	0.042	0.054	0.047	1.391	3.066	3.893
First quartil	-1.585	-2.975	-4.904	-0.003	-0.012	-0.022	0.082	-0.732	-0.452
Median	-0.589	-1.672	-2.321	0.000	-0.006	-0.010	0.603	0.322	0.432
(z-Statistic)	(-2.46)***	(-3.07)***	(-1.97)**	(0.23)	(-2.44)***	(-3.07)***	(2.86)***	(0.87)	(1.44)
Third quartil	0.233	0.106	0.261	0.002	0.001	-0.000	1.036	1.677	2.000
Statistic following Brown <i>et al.</i> (1985)	(-1.89)**	(-1.47)*	(-2.60)***	(-0.96)	(-1.72)**	(-2.49)***	(1.94)**	(0.05)	(1.26)
Statistic following Corrado (1989)	(-1.97)**	(-2.09)**	(-2.01)**	(0.04)	(-1.77)**	(-2.02)**	(2.02)**	(1.10)	(1.49)*
Number of observations	51	45	40	52	46	41	43	36	31

Kapitalmarktreaktionen auf die Veröffentlichung von DPR/BaFin-Fehlermitteilungen: Zusammenfassung der Ergebnisse



- Signifikante (negative) Marktreaktionen auf die Veröffentlichung von DPR/BaFin-Fehlermitteilungen:
 - Negative abnormale Renditen (Kursabschläge)
 - Rückgang des Handelsvolumens
 - Rückgang der Liquidität
- Weitergehende Untersuchung: Der Kursabschlag:
 - steigt bei Hinweisen auf opportunistische Motive
 - fällt höher aus, wenn Firmen dem DPR-Befund widersprachen
 - ist höher, wenn Einzelabschlüsse betroffen waren
 - nimmt mit der Schwere der Fehler zu
- Fazit:
 - Investoren betrachten Fehlermitteilungen als negative Informationen.
 - Die Höhe der „Sanktion“ hängt von den Eigenschaften des Unternehmens und der Fehler ab, was auf eine differenzierte Auswertung der Mitteilungen schließen lässt.

Agenda



- 1 Problemstellung
- 2 Ergebnisse empirischer Studien aus dem anglo-amerikanischen Raum
- 3 Enforcement der IFRS in Kontinentaleuropa:
Empirischer Befund für den DPR/BaFin-Mechanismus
in Deutschland
- 4 Zusammenfassung und Ausblick

Zusammenfassung und Ausblick



- Der wissenschaftliche Befund unterstreicht, dass eine europaweit vergleichbare, qualitativ hochwertige IFRS-Rechnungslegung nur durch rigides Enforcement erreicht werden kann
- Empirische Studien aus den USA unterstreichen die Effektivität des kapitalmarktbasieren Enforcement („name and shame“)
- Erste Erfahrungen mit dem deutschen zweistufigen Enforcement-Mechanismus:
 - Hohe Fehlerquote von mehr als 20 % ist zurückzuführen auf bilanzpolitische Motive und schlechte Governance
 - Marktteilnehmer fassen Fehlermitteilungen als negative Informationen auf und werten diese differenziert aus
 - Damit ist eine Voraussetzung des „name and shame“ Mechanismus erfüllt
 - Ob diese Kapitalmarktreaktionen wirklich Sanktionscharakter haben und Anreize zur normkonformen Anwendung der IFRS setzen, ist gegenwärtig noch offen.

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!



Fragen?



Kontakt:

Prof. Dr. Jörg-Markus Hitz
Georg-August-Universität Göttingen
Professur für Rechnungslegung und
Wirtschaftsprüfung
Platz der Göttinger Sieben 3
37073 Göttingen
E-Mail: hitz@wiwi.uni-goettingen.de

Zitierte Studien (1)



- Anderson, K. L. and Yohn, T. L. (2002) 'The effect of 10-K restatements on firm value, information asymmetries, and investors' reliance on earnings', Working Paper.
- Beneish, M. D. (1999) 'Incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP', *The Accounting Review*, 74, pp. 425-57.
- Beuselinck, C., Joos, P., Khurana, I. K., and Van der Meulen, S. (2010) 'Mandatory IFRS reporting and stock
- Callen, J. L., Livnat, J., and Segal, D. (2006) 'The information content of SEC filings and information environment: a variance decomposition analysis', *The Accounting Review*, 81, pp. 1017-43.
- CESR (Committee of European Security Regulators) (2003) 'Standard No. 1 on financial information: enforcement of standards on financial information in Europe', Ref. 03-073, March 2003.
- CESR (2004) 'Standard No 2 on financial information: coordination of enforcement activities', Ref 03-317c, April 2004.
- CESR (2007) 'CESR's review of the implementation and enforcement of IFRS in the EU', Ref. 07-352, November 2007.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., and Verdi, R. (2008) 'Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences', *Journal of Accounting Research*, 46, pp. 1085-1142.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. (1996) 'Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement action by the SEC', *Contemporary Accounting Research*, 13, pp. 1-36.

Zitierte Studien (2)



- Ernstberger, J., Hitz, J.-M., Stich, M. (2012) 'Enforcement of Accounting Standards in Europe: Capital Market Based Evidence for the Two-tier Mechanism in Germany', *European Accounting Review*.
- Ernstberger, J., Hitz, J.-M., Stich, M. (2011) 'Why do firms produce erroneous IFRS financial statements? Working Paper.
- Feroz, E. H., Park, K., and Pastena, V. S. (1991) 'The financial and market effects of the SEC's accounting and auditing enforcement releases', *Journal of Accounting Research*, 29, pp. 107-42.
- Hribar, P. and Jenkins, N. T. (2004) 'The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital', *Review of Accounting Studies*, 9, pp. 337-56.
- Karpoff, J. M., Lee, S. D., and Martin, G. S. (2009) 'The cost to firms of cooking the books', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43, 581-611.
- Nourayi, M. M. (1994) 'Stock price responses to the SEC's enforcement actions', *Journal of Accounting and Public Policy*, 13, pp. 333-47.
- Palmrose, Z.-V., Richardson, V. J., and Scholz, S. (2004) 'Determinants of market reactions to restatement announcements', *Journal of Accounting and Economics*, 37, pp. 59-89.
- Plumlee, M. and Yohn, T. L. (2008) 'Restatements: investor response and firm reporting choices', Working Paper.