

Stefan C. Weber

Externes Corporate Governance Reporting börsennotierter Publikumsgesellschaften

Konzeptionelle Vorschläge
zur Weiterentwicklung der
unternehmerischen Berichterstattung

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Carl-Christian Freidank



RESEARCH

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Symbolverzeichnis	XXXV
Abbildungsverzeichnis.....	XXXVII
Tabellenverzeichnis	XLV

Einleitung.....1

I. Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit.....	3
II. Gang der Untersuchung	13

Erster Hauptteil: Unternehmenspublizität als integraler Bestandteil der Corporate Governance.....21

I. Grundlagen der Corporate Governance	23
A. Definition.....	23
B. Elemente	30
1. Überblick	30
2. Interne Corporate Governance und ihre Bestandteile.....	35
a) Unternehmensführung durch den Vorstand.....	35
b) Überwachung durch den Aufsichtsrat	36
c) Unterstützung des Aufsichtsrats durch den (Konzern-)Abschlussprüfer	37

3.	Externe Corporate Governance und ihre Bestandteile.....	39
a)	Überwachung durch Aktionäre.....	39
b)	Überwachung durch den Markt für Unternehmenskontrolle.....	40
c)	Unternehmenspublizität.....	41
d)	Enforcement der Unternehmenspublizität.....	46
C.	Principal-Agent-Theorie als theoretisches Erklärungsmodell der Corporate Governance.....	48
1.	Grundlegendes.....	48
2.	Konfliktsituationen bei Principal-Agent-Beziehungen.....	51
D.	Idealtypische Corporate Governance-Systeme.....	58
1.	Klassifizierungsansätze.....	58
2.	Typologie nach Outsider- versus Insider-Systemen.....	60
II.	Entwicklung des deutschen Corporate Governance-Systems unter besonderer Berücksichtigung der Unternehmenspublizität.....	67
A.	Vorbemerkung.....	67
B.	Traditionelle Charakterisierung des deutschen Corporate Governance-Systems.....	68
C.	Evolution sozioökonomischer Rahmenbedingungen als systembildende Determinanten.....	75
1.	Normative Rahmenbedingungen.....	75
2.	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen.....	89
a)	Kapitalmarkt- versus Kreditfinanzierung.....	89
b)	Anteilskonzentration und -verflechtungen.....	94
c)	Anteilseignerzusammensetzung.....	99
3.	Konklusion.....	103

D. Konsequenzen für das deutsche Corporate Governance-System	105
1. Interne Corporate Governance.....	105
a) Unternehmensführung durch den Vorstand	105
b) Überwachung durch den Aufsichtsrat einschließlich Unterstützungsfunktion des (Konzern-) Abschlussprüfers	108
2. Externe Corporate Governance.....	110
a) Überwachung durch Aktionäre.....	110
b) Überwachung durch den Markt für Unternehmenskontrolle	112
c) Unternehmenspublizität	114
(1) Vorbemerkung.....	114
(2) Business Reporting im engeren Sinne.....	116
(3) Corporate Governance Reporting	118
d) Enforcement der Unternehmenspublizität.....	120
3. Konklusion	122
III. Corporate Governance Reporting und Kapitalkosten	125
A. Vorbemerkung.....	125
B. Theoretischer Erklärungsansatz aus institutionenökonomischer Perspektive	126
1. Begriff der Kapitalkosten	126
2. Kapitalkosten im Barwertmodell	127
3. Einfluss der unternehmensspezifischen Corporate Governance auf die Höhe der Kapitalkosten.....	130
C. Implikationen ausgewählter empirischer Untersuchungen	135
1. Auswahl und methodischer Aufbau der Untersuchungen	135
2. Untersuchungen für den US-amerikanischen Kapitalmarkt	137
a) Gompers/Ishii/Metrick.....	137
b) Brown/Caylor	139

c) Larcker/Richardson/Tuna	139
3. Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt	140
a) Drobetz/Schillhofer/Zimmermann	140
b) Zimmermann/Goncharov/Werner	141
c) Toksal	142
d) Nowak/Rott/Mahr	144
e) Bassen et al.	144
f) Bassen/Prigge/Zöllner	146
g) Stiglbauer	148
4. Zusammenfassung und Implikationen der Untersuchungsergebnisse	149
IV. Zwischenergebnis	155

Zweiter Hauptteil: Konzeptionsmodell zur Ausgestaltung des Corporate Governance Reportings163

I. Methodisches Vorgehen	165
II. Theoretisch deduktive Ermittlung des Konzeptionsmodells	169
A. Kommunikationstheoretische Anknüpfungspunkte	169
1. Vorüberlegungen	169
2. Ausgewählte Typologien von Kommunikationsprozessen.....	171
a) Uni-direktionaler Typus	171
b) Bi-direktionaler Typus	174
3. Semiotische Ebenen der Kommunikation	176
4. Störungen der Kommunikation	179
5. Kommunikationsmodell nach Bedford/Baladouni	183
B. Konklusion für die Entwicklung des Konzeptionsmodells und erste Konkretisierung zentraler Bestandteile	186
1. Corporate Governance Reporting aus kommunikationstheoretischer Prozessperspektive	186

2. Zentrale Bestandteile des Konzeptionsmodells.....	189
a) Corporate Governance Statement als Übermittlungsmedium.....	189
b) Feedback-Mechanismus des Corporate Governance Reportings.....	192
c) Enforcement des Corporate Governance Reportings.....	193
C. Integrale Elemente des Corporate Governance Statements.....	194
1. Vorbemerkung.....	194
2. Adressaten.....	196
3. Zielsetzung.....	199
a) Ableitung aus dem Zielsystem der Unternehmung.....	199
b) Shareholder Value als unternehmerisches Oberziel.....	204
c) Zielbeitrag im Rahmen der Shareholder Value- Konzeption.....	205
4. Rahmengrundsätze.....	214
a) Notwendigkeit und Gewinnung von Rahmengrundsätzen.....	214
b) Allgemeine Rahmengrundsätze.....	220
(1) Richtigkeit.....	220
(2) Vollständigkeit.....	222
(3) Klarheit.....	224
(4) Vergleichbarkeit.....	227
(5) Wirtschaftlichkeit und Wesentlichkeit.....	229
c) Besondere Rahmengrundsätze.....	231
(1) Segmentierung von Informationen.....	231
(2) Komplement zum Financial Accounting.....	233
(3) Komparativer Informationsvorteil der Unternehmensverwaltung.....	235

5. Inhaltskomponenten.....	237
a) Konzeptionelle Vorüberlegungen.....	237
(1) Auswahl der Inhaltskomponenten.....	237
(a) Interne Corporate Governance als Berichtsgegenstand.....	237
(b) Zweistufen-Konzeption zur Konkretisierung des Berichtsgegenstands.....	238
(i) Überblick.....	238
(ii) Normierungen zur internen Corporate Governance.....	240
(iii) Doppelstufige Principal-Agent-Theorie als theoretischer Bezugsrahmen.....	254
(2) Umfang der Inhaltskomponenten.....	265
(3) Konklusion.....	267
b) Inhaltskomponenten im Einzelnen.....	269
(1) Unternehmensführung durch den Vorstand.....	269
(a) Besetzung.....	269
(b) Innere Organisation.....	276
(c) Wertorientierte Unternehmensführung.....	292
(d) Interessenkonflikte.....	304
(e) Vergütung.....	312
(2) Interne Überwachung durch den Aufsichtsrat.....	321
(a) Besetzung.....	321
(b) Innere Organisation.....	333
(c) Überwachungsaufgabe.....	351
(d) Interessenkonflikte.....	363
(e) Vergütung.....	370
(3) Unterstützung des Aufsichtsrats durch den (Konzern-)Abschlussprüfer.....	377
(a) Auswahl des (Konzern-)Abschlussprüfers.....	377
(b) Prüfungsauftrag.....	382

(c) Unterstützungsleistungen des (Konzern-) Abschlussprüfers.....	386
(d) Prüfungshonorar	395
6. Verfasser	400
a) Prinzip der Kongruenz von Zuständigkeit und Berichtspflicht.....	400
b) Organisatorische Rahmenbedingungen	404
7. Form	406
8. Turnus.....	408
D. Feedback-Mechanismus des Corporate Governance Reportings	410
1. Vorbemerkung.....	410
2. Organisatorische Implementierung.....	411
3. Instrumente	415
E. Enforcement des Corporate Governance Reportings	422
1. Vorbemerkung.....	422
2. Normierung der Enforcement-Gegenstände	423
a) Dreistufen-Konzept	423
b) Gesetzliche Regelung	425
c) Deutscher Corporate Governance Kodex.....	428
d) Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse.....	430
3. Instrumente des Enforcement	431
a) Eignungskriterien.....	431
b) (Konzern-)Abschlussprüfung	434
c) Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	442
d) Organhaftung	449
III. Zwischenergebnis.....	457

Dritter Hauptteil: Empirisch induktive Evaluation der	
Inhaltskomponenten des Corporate Governance	
Statements	469
I. Zielsetzung sowie Untersuchungs- und Erhebungsobjekte.....	471
II. Methodische Vorgehensweise	473
A. Untersuchungsdesign.....	473
B. Konzeption des Fragebogens	476
1. Fragebogenstruktur	476
2. Frageform und Skalierungsverfahren.....	479
3. Pretest.....	481
C. Datengewinnung.....	482
D. Hauptuntersuchung.....	486
E. Rücklauf.....	488
F. Repräsentativität der Untersuchungsergebnisse.....	491
G. Auswertungsmethodik.....	493
III. Evaluationsergebnisse.....	497
A. Unternehmensführung durch den Vorstand	497
1. Besetzung	497
2. Innere Organisation	500
3. Wertorientierte Unternehmensführung.....	501
4. Interessenkonflikte	504
5. Vergütung	506
B. Interne Überwachung durch den Aufsichtsrat.....	508
1. Besetzung	508
2. Innere Organisation	510
3. Überwachungsaufgabe.....	512
4. Interessenkonflikte	515
5. Vergütung	517

C.	Unterstützung des Aufsichtsrats durch den (Konzern-) Abschlussprüfer	520
1.	Auswahl des (Konzern-)Abschlussprüfers	520
2.	Prüfungsauftrag	522
3.	Unterstützungsleistungen des (Konzern-) Abschlussprüfers.....	524
4.	Prüfungshonorar	527
D.	Vorschläge der Umfrageteilnehmer für weitere Inhaltskomponenten des Corporate Governance Statements	529
IV.	Zusammenfassung und Konklusion.....	533
	Schlussbetrachtung	549
I.	Zusammenfassung der Ergebnisse	551
II.	Ausblick	563
	Anhang.....	565
	Literaturverzeichnis	633
	Gesetze, Gesetzesentwürfe, Gesetzesbegründungen	727
	EU-Verordnungen, EU-Richtlinien sowie Empfehlungen, Mitteilungen und Berichte der Europäischen Kommission	731
	Corporate Governance-Kodizes, -Grundsätze und -Richtlinien, Börsenregeln sowie ähnliche Normierungen	735
	Beschlüsse und Urteile	737