

## ► Beiträge

Die ZCG (Zeitschrift für Corporate Governance – Leitung und Überwachung in der Unternehmens- und Prüfungspraxis) veröffentlicht Beiträge zur wirkungsvollen und ordnungsgemäßen Unternehmensführung und -überwachung. Die ZCG zeigt neueste Entwicklungen auf und liefert Antworten, wie auf oberster Unternehmensebene verantwortungsvoll und regelgerecht mit den gestiegenen Anforderungen und Erwartungen an die Unternehmensführung und -überwachung umzugehen ist und insbesondere den gestiegenen Transparenzbedürfnissen sowie der sich beschleunigenden Internationalisierung Rechnung getragen werden kann. Damit setzt die ZCG Standards für anforderungsgerechte Corporate Governance. Die Beiträge umfassen die Gebiete Management, Recht, Prüfung und Rechnungslegung. Ein Herausgeberbeirat mit namhaften Persönlichkeiten aus Wissenschaft und Praxis unterstützt die Redaktion. Eingereichte Aufsätze werden durch die Redaktion geprüft und zusätzlich durch ein Mitglied des Beirats begutachtet.

Die ZCG richtet sich in erster Linie an Vorstände und Geschäftsführer, Aufsichts- und Beiräte, Wirtschaftsprüfer, Aktionäre und Gesellschafter, Revisoren, Mitglieder von Prüfungsausschüssen sowie an Rechtsanwälte in den Bereichen Handels-, Wirtschafts-, Gesellschafts- und Strafrecht.

## ► Information der Redaktion

Informieren Sie bitte die Redaktion vorab kurz über Ihre geplante Veröffentlichung, über die Zielgruppe und über den Zeitpunkt der Fertigstellung des Manuskripts, damit Ihr Beitrag rechtzeitig in den Redaktionsplan aufgenommen werden kann. (Anschrift der Redaktion siehe unter 6. im nächsten Abschnitt.)

## ► Redaktionelle Hinweise

1. An erster Stelle sollte die Lesbarkeit des Beitrags beachtet werden. Die Texte sollten daher angesichts der heutigen Lesegewohnheiten möglichst kurz gefasst sein und in der Regel nicht mehr als 8–12 Seiten (1 1/2-zeilig, Schriftgröße 12 Punkt, ca. 15.000–25.000 Zeichen) umfassen.
2. Beginnen Sie den Beitrag bitte mit Titel und Untertitel (optional). Dann folgen der Name des Autors oder die Namen der Autoren mit ausgeschriebenen Vornamen sowie den Berufsqualifikationen und ein kurzer Vorspann (ca. 350–500 Zeichen), der das Kernanliegen des Beitrags hervorhebt. Ferner benötigen wir 3–5 Key Words, die den Inhalt des Beitrags kennzeichnen und geeignet sein sollen, im Rahmen der elektronischen Verwertung die Inhalte zu erschließen. In der ersten Fußnote – hervorgehoben durch ein \* – werden auf Wunsch nähere Angaben zum Autor veröffentlicht, so ggf. der Arbeitgeber und die E-Mail-Adresse des Autors genannt. Schließen Sie bitte Ihren Beitrag mit einer kurzen Zusammenfassung der zentralen Ergebnisse (ca. 800–1.300 Zeichen).

3. Eine Gliederung des Beitrages mit Zwischenüberschriften erleichtert die Lesbarkeit. Verwenden Sie bitte folgende Gliederungsstruktur:

1. Hauptüberschrift
- 1.1 Gliederungsebene 2
- 1.1.1 Gliederungsebene 3

Sperrungen und Unterstreichungen sollten vermieden werden – sie finden im endgültigen Layout keine Verwendung. Ein Beispiel für die Gliederungs- und Auszeichnungsmöglichkeiten finden Sie im beigegefügtten Schaubild. Fußnoten dienen i. d. R. nur zur Quellenangabe und sollten auf das Notwendigste begrenzt werden. Fußnoten werden vom Text abgesetzt. Die Zitierweise folgt den in betriebswirtschaftlich orientierten Zeitschriften üblichen Regeln (mit dem Zusatz „Vgl.“ bei nicht wörtlichen Zitaten).

*Beispiel:*

Mustermann, Nennung des Haupttitels, ZCG 2/2006 S. 49. Bitte geben Sie zu Entscheidungen immer Datum, Aktenzeichen und Fundstelle an.

*Beispiel:*

BGH v. 20.7.2010 - IX ZR 37/09, NJW 2010, S. 3517 ff.

Werden mehrere Entscheidungen desselben Gerichts zitiert, werden diese durch ein Semikolon getrennt. Auch wenn es sich um Entscheidungen desselben Gerichts handelt, muss das Gericht nach dem Semikolon nochmals genannt werden.

*Beispiel:*

BGH v. 20.7.2010 - IX ZR 37/09, NJW 2010, S. 3517ff.; BGH v. 20.7.2010 - XI ZR 236/07, NJW 2010, S. 3510 ff.

Wenn Sie aus einer Quelle mehrfach zitieren, so führen Sie bitte bei jeder Zitierung immer den vollständigen Quellennachweis an. Ein Verweis auf die hierzu erste Fußnote – wie z.B. durch a.a.O. (Fn. 2), a.a.O. oder (Fn. 2) – ist nicht zulässig.

4. Abbildungen, Grafiken und Tabellen sind mit einem Hinweis an der entsprechenden Textstelle zu kennzeichnen. Bei Abbildungen und Tabellen aus anderen Publikationen ist die Quelle anzugeben. Lesen Sie dazu Näheres unter dem Punkt „Äußere Form des Manuskripts; 2. Bilder und Grafiken“.
5. Die Redaktion behält sich grundsätzlich Änderungen vor.
6. Das Manuskript schicken Sie bitte per E-Mail an die Redaktion unter: [Redaktion-ZCG@ESVmedien.de](mailto:Redaktion-ZCG@ESVmedien.de).

## ► Äußere Form des Manuskripts

### 1. Text und Tabellen

Ihr Manuskript, erstellt mit einer gängigen Textverarbeitung, vorzugsweise MS-Word, sonst zusätzlich im RTF-Format, liefern Sie bitte per E-Mail. Die Zwischenüberschriften sollten als solche bereits kenntlich gemacht werden, ebenso wie die Positionierung etwaiger Abbildungen, Grafiken und Tabellen.

## 2. Abbildungen und Grafiken

Grundsätzlich ist die Auflockerung des Textes durch Abbildungen, Grafiken und Tabellen sehr erwünscht; ggf. ist eine Bildunterschrift erforderlich.

### a) Grafiken

Grafiken können Diagramme, Schaubilder o.Ä. sein. Bitte speichern Sie Grafiken, die nicht in Word erstellt worden sind, möglichst separat als editierbare Datei. Verwendbar sind Dateien aus Programmen der Office-Familie wie PowerPoint oder Excel, aber auch professionellen Grafik-Programmen wie Adobe Illustrator, Freehand oder Corel Draw (in diesem Fall die Grafiken bitte im EPS-Format oder alternativ im PDF-Format speichern). Vermeiden Sie bitte, Grafiken farbig anzulegen. Eine spätere (automatische) Umwandlung nach Graustufen führt zu unkontrollierbaren Resultaten. Benutzen Sie stattdessen Grautöne und schwarze/weiße Füllmuster. Grafiken oder Grafikelemente, die bereits farbig vorliegen, sollten vor Weitergabe an den Verlag in Graustufen umgewandelt werden.

### b) Abbildungen/Bilder

Abbildungen oder Grafiken sind immer auch als separate Bild-Dateien oder Scanvorlagen zu übermitteln. Auf Schatten, runde Ecken und auf eine dreidimensionale Darstellung bei Diagrammen ist bei der Erstellung zu verzichten. Als Bildbreiten stehen 61 mm, 93,75 mm, 159,25 mm und 192 mm zur Verfügung. Beachten Sie bitte bei der Erstellung der Grafiken, dass die Endgröße der Großbuchstaben bei der Bildbeschriftung 2 mm nicht unterschreiten darf.

Bilder sollten ggf. als Datei eingereicht werden. Beim Fotografieren mit einer Digitalkamera ist „höchste Bildqualität“ zu wählen bzw. eine Auflösung von ca. 300 dpi. JPEG- oder TIFF-Dateien sollten nicht komprimiert sein und mindestens Endformatgröße haben.

## ► Korrekturen, Honorar, Sonderdrucke, PDFs

Vom Verlag (oder von der Redaktion) erhalten Sie auf dem elektronischen Weg einen Korrekturabzug im PDF. Bitte nehmen Sie die Korrekturen im PDF unter der Verwendung der Korrektur-Werkzeuge vor (abrufbar unter der Schaltfläche „Kommentar“) und vermeiden Sie möglichst Korrekturen, die über die Beseitigung von Satzfehlern hinausgehen. Leiten Sie die korrigierte Fassung per E-Mail an die Redaktion weiter. Für Beiträge wird etwa 4 Wochen nach Erscheinen ein Honorar (im Regelfall für satzfertige Fachbeiträge bis zu 30,- € je Druckseite, max. 180,- €) gezahlt. Ihr Ansprechpartner für die Abstimmung der Honorarhöhe ist die Redaktion; Adresse unter „Redaktionelle Hinweise“, Nr. 6. Nicht vollständig bedruckte Seiten werden entsprechend als halbe bzw. viertel Seite honoriert. Auf den Seiten enthaltene Anzeigen werden bei der Berechnung des Umfangs eines Beitrags nicht mitgerechnet.

Bitte geben Sie auf dem Formular, das Sie von der Redaktion erhalten, auch Ihre Bankverbindung an (ferner USt-Option, Steuer-Nr. nicht vergessen). Sie erhalten zwei Belegexemplare. Sonderdrucke sowie PDFs des eigenen Beitrags für bestimmte Verwendungszwecke können gegen Berechnung bestellt werden; bitte rechtzeitig vor Erscheinen anmelden.

## ► Veröffentlichungsrechte

Veröffentlicht werden nur Originalbeiträge. Zur Veröffentlichung angebotene Beiträge müssen frei sein von Rechten

Dritter. Sollten sie auch an anderer Stelle zur Veröffentlichung oder gewerblichen Nutzung angeboten worden sein, muss dies angegeben werden. Mit der Annahme zur Veröffentlichung übertragen Sie dem Verlag das ausschließliche Verlagsrecht und das Recht zur Herstellung von Sonderdrucken für die Zeit bis zum Ablauf des Urheberrechts. Das Verlagsrecht umfasst auch die Rechte, den Beitrag in fremde Sprachen zu übersetzen, Übersetzungen zu vervielfältigen und zu verbreiten sowie die Befugnis, den Beitrag bzw. Übersetzungen davon in Datenbanken einzuspeichern und auf elektronischem Wege zu verbreiten (online und/oder offline), das Recht zur weiteren Vervielfältigung und Verbreitung zu gewerblichen Zwecken im Wege eines fotomechanischen oder eines anderen Verfahrens sowie das Recht zur Lizenzvergabe. Dem Autor verbleibt das Recht, nach Ablauf eines Jahres eine einfache Abdruckgenehmigung zu erteilen; sich ggf. hieraus ergebende Honorare stehen dem Autor zu.

Für weitere Fragen stehen wir Ihnen gern persönlich zur Verfügung.

## Zur Zukunft der Corporate Governance

### Regulierung der Unternehmensführung auf dem Prüfstand

Prof. Dr. Thomas Berndt\*

**Die Corporate Governance unterliegt einer zunehmenden Regulierung: Aktuelle Entwicklungen greifen praktisch in alle Bereiche der Unternehmens- und Kapitalmarktverfassung ein. Trotz einer Vielzahl von Corporate Governance-Initiativen sind jedoch diesbezüglich bedeutende Fragestellungen bisher unbeantwortet geblieben. Auch dürfen die insgesamt betrachtet nur begrenzten Möglichkeiten der Regulierung einer effektiven Corporate Governance nicht übersehen werden.**

#### 1. Einführung

Spektakuläre Unternehmenskrisen haben zumindest ein Gutes: Sie bieten jeweils Gelegenheit, das bestehende System aus Rechts-, Fach- und Verhaltensnormen, innerhalb dessen sich die Wirtschaftsführer bewegen, kritisch zu hinterfragen. Dabei wäre es zu voreilig, wollte man durch Earnings Management, kreative Sachverhaltsgestaltung oder mangelnde Risikokontrolle ausgelöste Unternehmenszusammenbrüche allein durch individuelles Fehlverhalten einzelner Manager erklären; denn „the blunt truth is that recent accounting scandals (...) are byproducts of a system of corporate governance, that has indeed made corporate managers more accountable to the market“<sup>1</sup>. In diesem Sinne sind Unternehmenskrisen zugleich immer auch Ausdruck von Krisen bestehender regulativer Corporate Governance-Systeme, die – zumindest dort, wo sie nicht allein auf der Umsetzung einer bestehenden Kaufmannsübung („Best Practice“) beruhen – schließlich dem Unternehmen von Normsetzern (dem Staat, aber auch privaten Organisationen wie die Börsen) vorgegeben worden sind.

Seit den 1990er Jahren sind die nationalen Corporate Governance-Systeme einem ste-

ten und raschen Wandel unterworfen. Dabei zeigt sich eine widersprüchliche Entwicklung: Einerseits besteht die Tendenz zur internationalen Vereinheitlichung, wie sie sich etwa in den Initiativen der Europäischen Union<sup>2</sup>, den weltweiten Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Act oder den Vorgaben der IOSCO zeigt. Andererseits versuchen die nationalen Gesetzgeber tradierte Eigenheiten des jeweils eigenen Systems zu bewahren, zum Beispiel bei der Arbeitnehmerbestimmung zur Besetzung des Aufsichtsrats<sup>3</sup> oder der Ausgestaltung verschiedener Aktienformen. Fest steht jedenfalls, dass auch nach mehr als einem Jahrzehnt fortgesetzter Neu-, De- und Re-Regulierung ein baldiges Innehalten bei der Reform der Corporate Governance-Systeme nicht zu erwarten ist. Dies gilt insbesondere auch deshalb, weil einerseits bei vielen der jüngst umgesetzten Maßnahmen noch gar nicht die Wirksamkeit erwiesen ist und eine Konkretisierung – etwa durch die Rechtsprechung – noch aussteht und andererseits zahlreiche, für eine effektive Unternehmensführung und -kontrolle zentrale Aspekte noch gar nicht oder allenfalls rudimentär geregelt worden sind.

Der nachfolgende Beitrag greift einige ausgewählte Aspekte der Corporate Govern-

nance heraus, würdigt diese kritisch vor dem Hintergrund der angestrebten Regulierungsziele und zeigt mögliche Bereiche einer zukünftigen Entwicklung auf.

#### 2. Zum Begriff der Corporate Governance

##### 2.1 Enge Auslegung

Die moderne Corporate Governance-Diskussion ist, wenn nicht gar ausgelöst, so doch massgeblich geprägt worden vom sog. Cadbury Report<sup>4</sup>, der 1992 von einem Komitee vorgelegt wurde, dem Vertreter des britischen Financial Reporting Council, der London Stock Exchange sowie der Rechnungslegungspraxis angehörten und dessen Ergebnis, einem zweiseitigen „Code of Best Practice“ sich praktisch alle nachfolgenden nationalen Kodizes orientiert haben. Der Report definiert Corporate Governance als „system by which companies are directed and controlled“<sup>5</sup>. Entsprechend dem angelsächsischen monistischen Führungs- bzw. Boardsystem („One-Tier-Board“) werden daher vor allem die Aufgaben und Verantwortlichkeiten in den drei Zuständigkeitsbereichen des Board of Directors, der Non-Executive und der Executive Directors beschrieben. Ein vierter Regelungsschnitt widmet sich in sechs knappen Sätzen der Rechnungslegung und Kontrolle. Zu den inhaltlichen Vorgaben des Kodex zählen unter anderem

► die Einrichtung spezialisierter Ausschüsse (etwa einem Audit Committee oder einem Remuneration Committee), die den Leitungs- und Überwachungsgremien zuarbeiten sollen.

\* Inhaber des Lehrstuhls für Rechnungslegung und Direktor am Institut für Accounting, Controlling und Auditing der Universität St. Gallen (ACAHSG), Rosenbergrasse 52, CH-9000 St. Gallen, t.berndt@zhaw.ch

<sup>1</sup> Coffee, What caused Enron?, in: Theories of Corporate Governance, 2004, S. 333.

<sup>2</sup> Vgl. die Maßnahmen im von der EU-Kommission 2003 vorgelegten Aktionsplan „Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der EU“, KOM (2003) 284 v. 12.5.2003.

<sup>3</sup> Vgl. Hopf, Unternehmensführung, Unternehmenskontrolle, Modernisierung des Aktienrechts, Corporate Governance 2002 S. 42–46.

<sup>4</sup> Vgl. Böckli, Schweizer Aktienrecht 2004 S. 1752.

<sup>5</sup> Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report), London 1992, Introduction Kap. 2.5.