



## **Studie: Je schlechter die Bilanz, desto häufiger die Vorstandswechsel**

*Studie: Je schlechter die Bilanz, desto häufiger die Vorstandswechsel*

### EXECUTIVE SUMMARY

Die Wahrscheinlichkeit eines Vorstandswechsels ist bei Unternehmen mit fehlerhaftem Abschluss um 14 % höher als bei Unternehmen mit fehlerfreien Abschlüssen.

Die Wahrscheinlichkeit für einen Vorstandswechsel ist umso höher, ...  
... je unangemessener die bilanziellen Ermessensspielräume ausgeübt werden,  
... je unvollständiger die Berichterstattung im Lagebericht ist und  
... je weniger mit der Deutschen Prüfstelle für Rechnungswesen (DPR) kooperiert wird.

\*\*\*\*\*

Vorstände sind einer Vielzahl an Anreizen ausgesetzt, die zu einer verzerrten Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in den von ihnen verantworteten Konzern- oder Einzelabschlüssen führen können. Bilanzskandale Anfang dieses Jahrtausends - z.B. bei Enron, Worldcom, ComRoad oder Flowtex - führten zu einer Verschärfung der Governance-Vorschriften und der Rechnungslegungsregeln sowie deren Durchsetzung auf supranationaler sowie nationaler Ebene.

In Konsequenz werden seit 2005 kapitalmarktorientierte Unternehmen regelmäßig durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) auf die konsistente sowie verlässliche Abbildung einzelner, häufig komplexer Bilanzierungssachverhalte geprüft. Unterstützt wird die DPR dabei durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die über die notwendigen Befugnisse verfügt, um die Unternehmen einerseits zur Mitwirkung und andererseits zur Veröffentlichung eines ggfs. festgestellten Bilanzierungsfehlerverhaltens zu verpflichten.

Dieses zweistufige Enforcement-Verfahren beruht auf dem Mechanismus der sogenannten adversen Publizität. Dies bedeutet, dass ein von der DPR oder der BaFin festgestelltes Bilanzierungsfehlerverhalten durch Veröffentlichung den Stakeholdern des Unternehmens bekannt gemacht wird. Dies ermöglicht zum einen die präventive Wirkung durch Kenntnisnahme fehlerhafter Bilanzierungssachverhalte anderer Unternehmen und zum anderen die sanktionierende Wirkung für Unternehmen, die einen fehlerhaften Abschluss erstellen.

Der bisherige Kenntnisstand zum Sanktionsmechanismus des deutschen Enforcement-Verfahrens konzentriert sich überwiegend auf die Kapitalmarktfolgen auf Unternehmensebene und zeichnet dabei ein heterogenes Bild bzgl. der Effektivität des Sanktionsmechanismus. Die jüngst erschienene Studie von HÖLTKEN/JANA/ZÜLCH [2016] ergänzt diese Erkenntnisse mit Blick auf mögliche Konsequenzen für CEOs und CFOs. Hierzu werden die Vorstandswechselhäufigkeiten von 103 Unternehmen, die im Zeitraum von 2006-2013 eine Fehlerfeststellung veröffentlicht haben, den Vorstandswechselhäufigkeiten bei 103 Vergleichsunternehmen ohne entsprechende Fehlerfeststellung einander gegenübergestellt. Ersichtlich wird, dass die Wechselhäufigkeit für Vorstände, die einen fehlerhaften Abschluss verantworten, um ca. 14% höher ist (65% zu 51%) als in den Vergleichsunternehmen.

Eine Vielzahl von Faktoren wie die Unternehmensgröße, die Anstellungsdauer und das Unternehmensergebnis können zudem ursächlich für den Vorstandswechsel sein. Eine zusätzliche Analyse unter Berücksichtigung dieser Einflussfaktoren zeigt indes, dass nicht das Bilanzierungsfehlerverhalten allein für einen Vorstandswechsel ausschlaggebend ist.

Für die Unternehmen mit einer Fehlerfeststellung analysieren die Autoren darüber hinaus qualitative und quantitative Faktoren der Fehlertypen. Hierbei wird ersichtlich, dass die Wahrscheinlichkeit für einen Vorstandswechsel höher ist, wenn aufgrund unangemessener Ausübung von Ermessensspielräumen oder falscher bzw. unvollständiger Berichterstattung im Lagebericht das Bilanzierungsfehlerverhalten festgestellt wird. Des Weiteren ist ein Vorstandswechsel regelmäßiger zu beobachten, wenn das Unternehmen eine Kooperation mit der DPR verweigert und somit eine Uneinsichtigkeit bzgl. des festgestellten Bilanzierungsfehlerverhaltens signalisiert.

HÖLTKEN, M./JANA, S./ZÜLCH, H. (2016): The Association Between Executive Turnover and Financial Misreporting - Evidence from Germany. HHL Working Paper 151 (abrufbar unter: <http://www.hhl.de/fileadmin/texte/publikationen/arbeitspapiere/hhlap0151.pdf>).

### **Pressekontakt**

HHL gGmbH

Herr Volker Stößel  
Jahnallee 59  
04109 Leipzig

hhl.de  
volker.stoessel@hhl.de

### **Firmenkontakt**

HHL gGmbH

Herr Volker Stößel  
Jahnallee 59  
04109 Leipzig

hhl.de  
volker.stoessel@hhl.de

HHL Leipzig Graduate School of Management

Die HHL ist eine universitäre Einrichtung und zählt zu den führenden internationalen Business Schools. Ziel der ältesten betriebswirtschaftlichen Hochschule im deutschsprachigen Raum ist die Ausbildung leistungsfähiger, verantwortungsbewusster und unternehmerisch denkender Führungspersönlichkeiten. Neben der internationalen Ausrichtung spielt die Verknüpfung von Theorie und Praxis eine herausragende Rolle. Die HHL zeichnet sich aus durch exzellente Lehre, klare Forschungsorientierung und praxisnahen Transfer sowie hervorragenden Service für ihre Studierenden.  
[www.hhl.de](http://www.hhl.de)

Anlage: Bild

**SYNERGY CORP. AND SUBSIDIARY**  
Trial Balances and Consolidated Financial Statements  
For Year Ended December 31, Year 2  
Prepared under the Purchase Accounting Method

|                                  | Synergy           | Micron            | Debits |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|--------|
| Revenues.....                    | \$ 610,000        | \$ 370,000        |        |
| Operating expenses.....          | (270,000)         | (140,000)         |        |
| Depreciation expense.....        | (115,000)         | (80,000)          |        |
| Amortization expense.....        | 0                 | 0                 |        |
| Investment income.....           | 142,000           | 0                 |        |
| Net income.....                  | <u>\$ 367,000</u> | <u>\$ 150,000</u> |        |
| Retained earnings, 1/1/Y1.....   | \$ 680,000        | \$ 490,000        |        |
| Net income.....                  | 367,000           | 150,000           |        |
| Dividends paid.....              | (90,000)          |                   |        |
| Retained earnings, 12/31/Y2..... | <u>\$ 957,000</u> |                   |        |
| Cash.....                        | \$ 105,000        |                   |        |
| Receivables.....                 | 380,000           |                   |        |
| Inventory.....                   | 560,000           |                   |        |
| Investment in Micron.....        | 91,000            |                   |        |