

# 06.22

# ZCG

Zeitschrift für  
Corporate Governance

17. Jahrgang  
Dezember 2022  
Seiten 241 – 288

www.ZCGdigital.de

## Leitung und Überwachung in der Unternehmens- und Prüfungspraxis

### Fachbeirat:

*Prof. Dr. Alexander Bassen,*  
Universität Hamburg

*Prof. Dr. Dr. h. c. Theodor Baums,*  
Johann Wolfgang Goethe-Universität  
Frankfurt am Main

*Prof. Dr. Thomas Berndt,*  
Universität St. Gallen

*WP/StB Prof. Dr. Manfred Bolin,*  
International School of Management,  
Dortmund

*Dr. Christine Bortenlänger,*  
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied  
Deutsches Aktieninstitut e.V.

*Prof. Dr. Gerrit Brösel,*  
FernUniversität in Hagen

*Prof. Dr. Henning Herzog,*  
QIRM Institut für Regulation &  
Management e.G.

*Ulrich Hocker,* Hauptgeschäftsführer  
Deutsche Schutzvereinigung für  
Wertpapierbesitz e.V.

*Prof. Dr. Anja Hucke,* Universität Rostock

*Prof. Dr. Annette G. Köhler,*  
Universität Duisburg-Essen

*Prof. Dr. Stefan Müller,* Helmut Schmidt  
Universität Hamburg

*Prof. Dr. Patrick Velte,*  
Leuphana Universität Lüneburg

*Prof. Dr. Axel von Werder,*  
Technische Universität Berlin

*WP/StB Prof. Dr. Norbert Winkeljohann,*  
Norbert Winkeljohann Advisory &  
Investments

*Prof. Dr. Henning Zülch,*  
Handelshochschule Leipzig (HHL)

### ZCG

#### Management

Interne Untersuchungen in Deutschland 2022

[Ahrens/Michaelis, 245]

Interne Compliance- Maßnahmen bei Sanktionen

[Jungkind/Ludwig, 250]

### ZCG

#### Recht

Das Hinweisgeberschutzgesetz

[Fissenewert, 254]

Aktuelle Rechtsprechung zur Corporate Governance

[Gebhardt, 260]

### ZCG

#### Prüfung

Auswirkungen des Wirecard- Skandals  
auf die Reputation des Abschlussprüfers

[Koch/Großeastroth, 265]

Vorstandsreporting und Kommunikation  
mit dem Aufsichtsrat

[Adam/Labbé, 271]

### ZCG

#### Rechnungs- legung

Empfehlungen zum sozialen Mindestschutz  
in der Taxonomie-VO

[Baumüller, 279]

# Auswirkungen des Wirecard-Skandals auf die Reputation des Abschlussprüfers

## Empirische Analyse der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung

Prof. Dr. Christopher Koch / Melanie Großastroth\*

Der Wirecard-Skandal gehört zu den spektakulärsten Unternehmenszusammenbrüchen in der deutschen Wirtschaftsgeschichte. Die Schuldfrage wurde in den Medien und auch im deutschen Bundestag intensiv diskutiert. In die Kritik geriet hierbei auch EY als langjähriger Abschlussprüfer von Wirecard. Umfragen zeigen, dass das Ansehen von EY unter Führungskräften in Deutschland gelitten hat. In diesem Beitrag wird untersucht, ob auch Aktionäre auf den Wirecard-Skandal reagiert haben und häufiger gegen EY als Abschlussprüfer auf der Hauptversammlung großer deutscher Unternehmen gestimmt haben. Außerdem wird der Frage nachgegangen, ob EY bereits Mandate verloren hat und ob mögliche Mandatsverluste in Zusammenhang mit schlechteren Abstimmungsergebnissen auf der Hauptversammlung zu bringen sind. Die Ergebnisse dieser Studie liefern Evidenz zur Rolle der Hauptversammlung bei der Wahl des Abschlussprüfers und sind somit für Aufsichtsratsmitglieder und Wirtschaftsprüfer gleichermaßen von Interesse.

### 1. Einführung

Am 25.6.2020 musste Wirecard Insolvenz anmelden. Eine Woche zuvor hatte EY das Testat für die Abschlüsse des Geschäftsjahres 2019 verweigert, da für die Existenz von Treuhandkonten in Höhe von 1,9 Mrd. Euro keine Prüfungsnachweise erlangt werden konnten.<sup>1</sup> Schnell wurde im Gefolge dieser Ereignisse die Frage aufgeworfen, ob EY als langjähriger Prüfer von Wirecard nicht bereits früher die Bilanzunregelmäßigkeiten hätte aufdecken müssen.<sup>2</sup> Zweifel an der Ordnungsmäßigkeit der Prüfung durch EY weckte zudem ein Sondergutachten, das im Rahmen der parlamentarischen Ermittlungen in Auftrag gegeben worden war.<sup>3</sup>

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY dürfte aufgrund der Vorwürfe im Kontext des Wirecard-Skandals einen Reputationschaden erlitten haben. Darauf deutet beispielsweise eine Umfrage im Manager Magazin hin, in der 40 % der befragten Führungskräfte äußerten, dass sie künftig kein Prüfungsmandat an EY vergeben würden.<sup>4</sup> Es stellt sich aber die Frage, ob sich diese in Umfragen geäußerten Meinungen auch tatsächlich in Mandatsverlusten und negativen Abstimmungsergebnissen auf Hauptversammlungen großer deutscher Unternehmen niederschlagen. Diese Fragestellung wird im Rahmen dieses Beitrags untersucht.

### 2. Auswirkung von Skandalen auf die Reputation des Abschlussprüfers

Reputation ist für eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ein wichtiges Gut. So kommt der Reputation eine maßgebliche Rolle bei der Wahl des Abschlussprüfers zu, da sich die Qualität der Abschlussprüfung nicht direkt beobachten lässt.<sup>5</sup> Zweifel an der Prüfungsqualität können sich negativ auf die Reputation auswirken.<sup>6</sup> Als Folge von Reputationsverlusten können Wirtschaftsprüfungsgesellschaften Mandanten verlieren. Entsprechende Effekte wurden von empirischen Studien untersucht.

Eine international viel beachtete Studie untersuchte die Reputationseffekte des Comroad-Skandals für den Abschlussprüfer KPMG.<sup>7</sup> Die am Neuen Markt notierte Comroad AG wurde seit ihrer Gründung 1995 von KPMG geprüft. Im Februar 2002

\* Prof. Dr. Christopher Koch ist Inhaber des Lehrstuhls für Corporate Governance und Wirtschaftsprüfung an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Er ist Lehrbeauftragter an der Mannheim Business School und Mitglied im Arbeitskreis „Corporate Governance Reporting“ der Schmalenbach Gesellschaft e.V. Melanie Großastroth, M.Sc., ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Corporate Governance und Wirtschaftsprüfung der Johannes Gutenberg-Universität Mainz.

- 1 EY prüfte die Abschlüsse der Wirecard AG seit 2009. Vgl. Quick/Sánchez/Sánchez, Lehren aus dem Wirecard-Skandal: Ist eine Verschärfung der externen Prüferrotation zweckmäßig?, AG 2020 S. 819.
- 2 Vgl. Lenz, Die Verantwortung des Abschlussprüfers zur Aufdeckung von Bilanzdelikten (Täuschungen, Vermögensschädigungen), KoR 2020 S. 552.
- 3 Vgl. Rödl & Partner, Bericht über die Ergebnisse des Ermittlungsauftrags zur Unterstützung der Arbeit des 3. Parlamentarischen Untersuchungsausschusses (der 19. Wahlperiode) des Deutschen Bundestags, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/der-geheimbericht-als-pdf-datei-wirecard-skandal-sonderpruefer-gehen-mit-wirtschaftspruefer-ey-hart-ins-gericht/27790624.html> (Abruf: 8.11.2022).
- 4 Vgl. Palan, Die Quittung – Kunden geben dem Wirecard-Wirtschaftsprüfer schlechte Zeugnisse, Manager Magazin 2022 S. 10.
- 5 Vgl. Wilson/Grimlund, An examination of the importance of an auditor's reputation, AJPT 1990 S. 44.
- 6 Vgl. Mayhew, Auditor reputation building, JAR 2001 S. 600.
- 7 Vgl. Weber/Willenborg/Zhang, Does auditor reputation matter? The case of KPMG Germany and Comroad AG, JAR 2008 S. 941.

► **Es stellt sich die Frage, ob EY bei ordnungsmäßiger Prüfung nicht bereits früher Unregelmäßigkeiten bei Wirecard hätte aufdecken müssen.** ◀

kündigte KPMG das Mandat wegen Unklarheiten über Jahresabschlussinformationen.<sup>8</sup> In gewisser Parallelität zum Wirecard-Skandal ergab eine Sonderprüfung, dass hohe Anteile der Umsatzerlöse auf fiktiven Buchungen einer Scheinfirma in Asien basierten. KPMG widerrief daraufhin ihre uneingeschränkten Testate für die Comroad-Abschlüsse der Geschäftsjahre 1998–2000.<sup>9</sup>

In der Studie konnte nun gezeigt werden, dass der Comroad-Skandal negative Auswirkungen auf die Reputation von KPMG hatte. Zunächst wurde festgestellt, dass die Bekanntgabe von Ereignissen rund um die Bilanzunregelmäßigkeiten bei Comroad dazu führte, dass die Aktienkurse von Unternehmen mit KPMG als Abschlussprüfer im Schnitt um 3 % fielen.<sup>10</sup> Ein möglicher Grund für diesen Kursrückgang können Reputationsverluste von KPMG gewesen sein, die sich negativ auf die Glaubwürdigkeit der Berichterstattung aller von KPMG geprüften Unternehmen auswirkten. Im Einklang mit dieser Argumentation kündigte KPMG im Gefolge des Comroad-Skandals an, die Abschlüsse aller Mandate mit Notierung am Neuen Markt erneut zu prüfen.<sup>11</sup> Außerdem wurde in der Studie beobachtet, dass KPMG im Skandal-Jahr 2002 doppelt so viele Mandate verlor wie im Durchschnitt der Vorjahre.<sup>12</sup> Auch diese Beobachtung spricht dafür, dass KPMG als Folge des Comroad-Skandals Reputationsverluste hinnehmen musste.

Reputationsverluste für den Abschlussprüfer als Konsequenz von Bilanzskandalen konnten auch in weiteren Studien beobachtet werden. So verlor die japanische PwC-Tochtergesellschaft ChuoAoyama in Folge des Kanebo-Skandals ungefähr ein Viertel ihrer Mandate.<sup>13</sup> Ein Kursrückgang bei Mandaten von Arthur Anderson konnte im Rahmen des Enron-Skandals beobachtet werden.<sup>14</sup>

### 3. Empirische Methode

#### 3.1 Der Wirecard-Skandal

Bereits in den Jahren vor der Insolvenz von Wirecard wurden regelmäßig Vorwürfe über Unregelmäßigkeiten veröffentlicht.<sup>15</sup> Die Financial Times (FT) veröffentlichte einen ersten Bericht im Jahr

2015 zu Inkonsistenzen in den Jahresabschlüssen von Wirecard.<sup>16</sup> Im Februar 2016 erhoben Leerverkäufer im Zatarra-Report den Vorwurf, dass Wirecard mit seinem Zahlungsabwicklungssystem u. a. Korruption, illegales Glücksspiel und Geldwäsche unterstützen würde.<sup>17</sup> Nach Vorwürfen eines Whistleblowers gab die Rechtsabteilung von Wirecard im März 2018 bekannt, dass sie Ermittlungen bei der Tochtergesellschaft in Singapur eingeleitet hat.<sup>18</sup> Nachdem Wirecard diese Ermittlungen im Oktober 2018 ergebnislos beendete, kam es im Februar 2019 zu einer polizeilichen Durchsuchung der Büros in Singapur. Die FT hatte vorab erneut über betrügerische Zahlungsabwicklungen im Asien-Geschäft von Wirecard berichtet, bei denen gefälschte Verträge verwendet und Umsätze manipuliert worden

seien.<sup>19</sup> Im Zuge der fortbestehenden Vorwürfe beauftragte Wirecard eine Sonderprüfung durch KPMG. Der im April 2020 veröffentlichte Sonderbericht fokussierte auf das Akquisitionsgeschäft mit Drittpartnern in Asien. KPMG konnte u. a. die Existenz und Höhe der Umsätze von 2016–2018 nicht bestätigen, weshalb ein Untersuchungshemmnis festgestellt werden musste.<sup>20</sup>

Vor dem Hintergrund dieser Vorwürfe nahm EY im Bestätigungsvermerk für den Abschluss des Geschäftsjahres 2018 einen Hinweis auf die laufenden Untersuchungen im Büro in Singapur auf, deren Auswirkungen nicht vollumfänglich eingeschätzt werden konnten.<sup>21</sup> Für das Geschäftsjahr 2019 verweigerte EY schließlich am 18.6.2020 das Testat wegen fehlender Nachweise für Treuhandkonten, auf denen ein Betrag von 1,9 Mrd. Euro hinterlegt sein sollte.<sup>22</sup> Die für die Summe ausgestellten Bankbestätigungen seien gefälscht worden.<sup>23</sup> In den darauffolgenden Tagen kam es zum Rücktritt des Vorstandsvorsitzenden und schließlich zum Insolvenzantrag am 25.6.2020.<sup>24</sup>

Es stellt sich die Frage, ob EY bei ordnungsmäßiger Prüfung nicht bereits früher Unregelmäßigkeiten bei Wirecard hätte auf-

8 Vgl. von Frenzt, Comroad – Der Anfang vom Ende?, Manager Magazin 2002, abrufbar unter <https://www.manager-magazin.de/finanzen/artikel/a-183308.html> (Abruf: 8.11.2022).

9 Vgl. Reuters, KPMG prüft ihre Prüfungen, FAZ v. 24.4.2002, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspruefer-kpmg-prueft-ihre-pruefungen-160194.html> (Abruf: 8.11.2022).

10 Vgl. Weber/Willenborg/Zhang, Does auditor reputation matter? The case of KPMG Germany and Comroad AG, JAR 2008 S. 970.

11 Vgl. Reuters, KPMG prüft ihre Prüfungen, FAZ v. 24.4.2002, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspruefer-kpmg-prueft-ihre-pruefungen-160194.html> (Abruf: 8.11.2022).

12 Vgl. Weber/Willenborg/Zhang, Does auditor reputation matter? The case of KPMG Germany and Comroad AG, JAR 2008 S. 960.

13 Vgl. Skinner/Srinivasan, Audit quality and auditor reputation: Evidence from Japan, ACCR 2012 S. 1737; vgl. Saito/Takeda, Global audit firm networks and their reputation risk, JAAF 2014 S. 224.

14 Vgl. Chaney/Philipich, Shredded reputation: The cost of audit failure, JAR 2002 S. 1244.

15 Die gesamte Artikelreihe „House of Wirecard“ der FT ist abrufbar unter <https://www.ft.com/content/47f13654-1ebc-4c4c-903a-55cafa453eb8> (Abruf: 8.11.2022).

16 Vgl. McCrum, The House of Wirecard, FT v. 27.4.2015, abrufbar unter <https://www.ft.com/content/534e7c4d-3101-3f6a-abc8-dc70beab35b7> (Abruf: 8.11.2022).

17 Vgl. Zatarra Research & Investigations, Wirecard AG, abrufbar unter [https://www.heibel-ticker.de/downloads/Wirecard\\_Research\\_von\\_Zatarra.pdf](https://www.heibel-ticker.de/downloads/Wirecard_Research_von_Zatarra.pdf) (Abruf: 8.11.2022).

18 Vgl. Kilby, Wirecard's whistleblower, Fraud Magazine v. März/April 2022, abrufbar unter <https://www.fraud-magazine.com/cover-article.aspx?id=4295017127> (Abruf: 8.11.2022).

19 Vgl. McCrum/Palma, Executive at Wirecard suspected of using forged contracts, FT v. 30.1.2019, abrufbar unter <https://www.ft.com/content/03a5e318-2479-11e9-8ce6-5db4543da632> (Abruf: 8.11.2022).

20 Vgl. KPMG, Bericht über die unabhängige Sonderuntersuchung v. 27.4.2020, S. 12, abrufbar unter [https://www.wirecard.com/uploads/Bericht\\_Sonderpruefung\\_KPMG.pdf](https://www.wirecard.com/uploads/Bericht_Sonderpruefung_KPMG.pdf) (Abruf: 8.11.2022).

21 Vgl. Wirecard AG, Geschäftsbericht 2018 v. 25.4.2019, S. 218 f., abrufbar unter <https://www.wirecard.com/wp-content/uploads/2020/11/Jahresfinanzbericht-2018.pdf> (Abruf: 8.11.2022).

22 Vgl. Ott/Schmitt/Wischmeyer, Wertschöpfungsprüfer verweigern Wirecard Testat – Aktie stürzt ab, SZ v. 18.6.2020, abrufbar unter <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/wirecard-aktie-ein-bruch-1.4939894> (Abruf: 8.11.2022).

23 Vgl. Mannweiler/Hein/Nestler, Wirecard-Bilanzskandal – Die Spur führt nach Asien, FAZ v. 19.6.2020, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/wirecard-bilanzskandal-die-spur-fuehrt-nach-asien-16823114.html> (Abruf: 8.11.2022).

24 Vgl. Wirecard AG, Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens v. 25.6.2020, abrufbar unter [https://www.wirecard.com/wp-content/uploads/2021/01/AH\\_2020\\_06\\_25\\_Antrag-Insolvenz.pdf](https://www.wirecard.com/wp-content/uploads/2021/01/AH_2020_06_25_Antrag-Insolvenz.pdf) (Abruf: 8.11.2022).

## ► Reputation wird gemessen anhand der Häufigkeit des Prüferwechsels und den Abstimmungsergebnissen bei der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung. ◀



Abb. 1: Kursentwicklung der Wirecard AG von Januar 2016 bis Juli 2020 (Quelle: <https://www.finanzen.net/historische-kurse/wirecard>, eigene Darstellung).

decken müssen.<sup>25</sup> Dieser Frage wurde auch im Rahmen der Arbeit des Parlamentarischen Untersuchungsausschusses nachgegangen.<sup>26</sup> In einem von dem Ausschuss in Auftrag gegebenen Bericht werden verschiedene Indizien für eine mutmaßlich geringere Prüfungsqualität aufgeführt (Wambach-Bericht).<sup>27</sup>

Auch wenn die juristischen Verfahren noch laufen, kann es bereits aufgrund der bestehenden Zweifel an der Qualität der Abschlussprüfung bei Wirecard zu Reputationsverlusten bei EY gekommen sein. Wesentliche Ereignisse dürften insbesondere die Verweigerung des Testats durch EY und die kurz darauffolgende Insolvenz von Wirecard sein. Die Bedeutung dieser Ereignisse zeigt sich auch darin, dass diese beiden Ereignisse einen massiven und nachhaltigen Kursverlust der Wirecard-Aktie zur Folge hatten (siehe Abb. 1). Zwar gab es auch schon davor verschiedene Vorwürfe zu Bilanzunregelmäßigkeiten und Betrug bei Wirecard. Allerdings konnte sich die Wirecard-Aktie regelmäßig von Rückschlägen erholen, was dafür spricht, dass Wirecard den Kapitalmarkt größtenteils davon überzeugen konnte, dass die Vorwürfe zumindest nicht vollumfänglich zutreffen würden.

### 3.2 Datengrundlage

In diesem Beitrag werden die Auswirkungen des Wirecard-Skandals auf die Reputa-

tion von EY untersucht. Reputation wird gemessen anhand der Häufigkeit des Prüferwechsels und den Abstimmungsergebnissen bei der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung. Reputationsverluste werden anhand von Veränderungen zwischen der Periode vor und nach der Insolvenz von Wirecard (25.6.2020) bestimmt.<sup>28</sup> Um möglicherweise vor Insolvenz aufgetretene Reputationseffekte messen zu können, beginnt der Zeitraum der Vor-Skandal-Periode bereits 2016. Der Zeitraum der Nach-Skandal-Periode endet im September 2022.

Es wurden alle Unternehmen aus dem DAX und MDAX in die Stichprobe einbezogen.<sup>29</sup> Für diese insgesamt 90 Unternehmen wurden für die Jahre 2016–2022 die Abstimmungsergebnisse zur Wahl des Abschlussprüfers erhoben, so dass sich eine Ausgangsstichprobe von 630 Unternehmensjahren ergibt. Als finale Stichprobe konnten 578 Unternehmensjahre genutzt werden, da 52 Unternehmensjahre aufgrund fehlender Datenverfügbarkeit ausgeschlossen werden mussten. Für jedes Unternehmensjahr wurden der gewählte Abschlussprüfer und die Abstimmungsergebnisse für die Wahl des Abschlussprüfers erfasst. Um eine allgemeine Unzufriedenheit der Aktionäre mit der Unternehmensleitung zu kontrollieren, wurden zudem die Abstimmungsergebnisse für die Entlastungen von Vorstand und Aufsichtsrat erhoben.<sup>30</sup>

25 Vgl. Lenz, Die Verantwortung des Abschlussprüfers zur Aufdeckung von Bilanzdelikten (Täuschungen, Vermögensschädigungen), KoR 2020 S. 546.

26 Vgl. Drewes/Follert/Widmann, Der Fall Wirecard und die Folgen – Rechtsökonomische Analyse eines deutschen Gesetzesvorhabens, ZCG 2/2021 S. 72.

27 Vgl. Rödl & Partner, Bericht über die Ergebnisse des Ermittlungsauftrags zur Unterstützung der Arbeit des 3. Parlamentarischen Untersuchungsausschusses (der 19. Wahlperiode) des Deutschen Bundestags, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/der-geheimbericht-als-pdf-datei-wirecard-skandal-sonderpruefer-gehen-mit-wirtschaftspruefer-ey-hart-ins-gericht/27790624.html> (Abruf: 8.11.2022).

28 Am 18.6.2020 verweigerte EY das Testat für die Abschlüsse des Geschäftsjahres 2019. Die Festlegung des Stichtags auf dieses Datum hat keine Auswirkungen auf die Ergebnisse der Analyse. Die Nemetschek SE hat als einzige Gesellschaft aus unserer Stichprobe ihre Hauptversammlung zwischen diesen beiden Zeitpunkten am 19.6.2020 durchgeführt. Die vorgeschlagene Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY wurde hierbei mit 98,5 % der Stimmen wiedergewählt.

29 Die Erhebung wurde während der Hauptversammlungssaison im Mai 2021 begonnen. Daher wurden die Unternehmen in die Stichprobe einbezogen, die im Mai 2021 im DAX bzw. MDAX geführt wurden. Zu diesem Zeitpunkt umfasste der DAX 30 Unternehmen und der MDAX 60 Unternehmen.

30 Sofern bei den Entlastungen von Vorstand und Aufsichtsrat auf der Hauptversammlung Einzelentlastungen stattgefunden haben, wird in diese Untersuchung der Durchschnitt der jeweiligen Einzelentlastungen einbezogen.

► Im zweiten Jahr nach dem Skandal gewann EY kein Mandat, verlor aber acht und somit ein Drittel aller Mandate. ◀

4. Ergebnisse

4.1 Prüferwechsel

Zunächst wird die Häufigkeit von Prüferwechseln als Maß für Reputation untersucht. Es lässt sich zunächst beobachten, dass es im Vor-Skandal-Zeitraum nur zu wenigen Wechseln kam. In den Jahren 2016–2019 gewann EY drei und verlor zwei Mandate. Die übrigen drei Big 4-Gesellschaften gewannen über diesen Zeitraum hinweg insgesamt 12 Mandate und verloren 13 Mandate. Pro Jahr kam es somit pro Gesellschaft im Schnitt sowohl zu knapp einem Mandatsgewinn als auch zu knapp einem Mandatsverlust. Zu dem Vor-Skandal-Zeitraum gehört auch noch das Jahr 2020, da zum Zeitpunkt der Insolvenz der Wirecard AG bereits fast alle Hauptversammlungen stattgefunden hatten.<sup>31</sup> In dem Jahr verlor EY die recht hohe Anzahl von drei Mandaten. Allerdings mussten davon zwei Mandanten aufgrund der Übergangsvorschriften zur externen Rotation den Prüfer zwingend wechseln.<sup>32</sup>

Der dritte Mandant musste ebenfalls aufgrund der externen Rotationsvorschriften handeln und das Prüfungsmandat öffentlich ausschreiben, wobei eine erneute Beauftragung von EY unter Nutzung der Verlängerungsoption möglich gewesen wäre.<sup>33</sup> Außerdem gewann EY in dem Jahr drei Mandate, so dass EY die Gesamtzahl der Mandate konstant halten konnte. Es lässt sich somit aus den Daten zum Prüferwechsel für den Vor-Skandal-Zeitraum keine Beeinträchtigung der Reputation von EY ableiten.

Es stellt sich nun die Frage, ob EY im Nach-Skandal-Zeitraum besonders viele Mandate verloren hat. Tab. 1 gibt in Form einer Wechselmatrix eine Übersicht über die Prüferwechsel in den Jahren 2021 und 2022. Hierbei wird unterschieden zwischen den Big-4-Prüfern (Deloitte, EY, KPMG und PwC) und den Non-Big-4-Prüfern.<sup>34</sup> Die letzte Zeile präsentiert für jede Gesellschaft die Differenz aus den einzelnen Mandatsgewinnen (vorletzte Zeile) und Mandatsverlusten (letzte Spalte) und die resultierenden Nettogewinne (letzte Zeile).

Es zeigt sich, dass EY im Jahr nach dem Skandal (2021) unter den DAX- und MDAX-Unternehmen weder Mandate gewann

Von \ Zu	Deloitte		EY		KPMG		PwC		Non-Big 4		Mandatsverluste
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	
<b>Deloitte</b>											
2021	x		0		0		1		0		1
2022		x	0	0	2		0		0	0	2
<b>EY</b>											
2021	0		x		0		0		0		0
2022		3		x	1		3		1		8
<b>KPMG</b>											
2021	0		0		x		1		0		1
2022		2	0			x	2		0		4
<b>PwC</b>											
2021	2		0		2		x		0		4
2022		1	0	0	0			x	0		1
<b>Non-Big 4</b>											
2021	0		0		0		0		x		0
2022		1	0	0	0		0			x	1
<b>Mandatsgewinne</b>	2	7	0	0	2	3	2	5	0	1	
<b>Nettogewinne</b>	+1	+5	0	-8	+1	-1	-2	+4	0	0	

Tab. 1: Wechselmatrix für DAX- und MDAX-Unternehmen für die Jahre 2021 und 2022. Die Tabelle zeigt, dass es im Jahr 2022 zu einer hohen Anzahl von Mandatsverlusten bei EY kam.

noch verlor. Hingegen verlor PwC vier und gewann zwei Mandate, während Deloitte und KPMG jeweils zwei Mandate gewannen und eines verloren. Die Daten zeigen somit für das Jahr 2021 keine Reputationsverluste für EY.

Im zweiten Jahr nach dem Skandal (2022) gewann EY ebenfalls kein Mandat, verlor aber acht und somit ein Drittel aller Mandate. Ein solcher Nettoverlust von acht Mandaten ist im Beobachtungszeitraum einmalig. Zudem ist festzustellen, dass für keines dieser Unternehmen eine Pflicht zum Prüferwechsel oder zur Neuausschreibung bestand. Alle acht Wechsel erfolgten somit freiwillig.<sup>35</sup> Von dem Mandatsverlust besonders profitieren konnte Deloitte mit einem Nettogewinn von fünf Mandaten (sieben gewonnene, zwei verlorene Mandate) und PwC mit einem Nettogewinn von vier Mandaten (fünf gewonnene, ein verlorene Mandat). KPMG verzeichnet hingegen einen leichten Nettoverlust von einem Mandat (drei gewonnene, vier verlorene Mandate).

Die Analyse zeigt folglich, dass die Auswirkungen des Wirecard-Skandals auf die Reputation von EY nachgelagert auftraten. So werden die Reputationseffekte in Form von Prüferwechseln erst im zweiten Jahr

nach dem Skandal (2022) deutlich. Ein Grund hierfür könnte sein, dass Unternehmen zunächst die weitere Entwicklung abgewartet haben, bevor eine Neuausschreibung erfolgte. Selbst bei unmittelbarer Reaktion auf den Skandal könnte es für Unternehmen zudem schwierig sein, das Ausschreibungsverfahren aufgrund der recht umfangreichen Anforderungen (Art. 16 Abs. 2 bis 5 der EU-VO Nr. 537/2014) in weniger als einem Jahr

31 Nur bei den Unternehmen Carl Zeiss Meditec AG, MTU Aero Engines AG und Volkswagen AG fand die Hauptversammlung 2020 erst nach dem 25. Juni statt. Bei keinem dieser drei Unternehmen kam es zum Prüferwechsel.

32 Diese beiden Unternehmen waren Heidelberg-Cement AG (EY-Mandat seit 1948) und Porsche Automobil Holding SE (EY-Mandat seit 1983/84).

33 Es handelt sich um die Ströer SE & Co. KGaA (EY-Mandat seit 2002). Das Mandat gewann KPMG. Vgl. Ströer SE & Co. KGaA, Hauptversammlung 2020, Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers, abrufbar unter <https://ir.stroer.com/de/investor-relations/hauptversammlung/> (Abruf: 8.11.2022).

34 In Tab. 1 bilden BDO und Mazars die Gruppe der Non-Big-4-Prüfer.

35 Die acht Wechselunternehmen hätten erst zu den folgenden Geschäftsjahren verpflichtend wechseln müssen: Bechtle AG 2024, Commerzbank AG 2028, Dürr AG 2024, Evotec SE 2024, Hugo Boss AG 2024, Nemetschek SE 2024, TeamViewer AG 2029 und United Internet AG 2024.

## ► Bei Betrachtung der Gegenstimmen bei der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung zeigen sich keine negativen Reputationseffekte aus dem Wirecard-Skandal für EY. ◀

durchzuführen. Interessanterweise sind die acht von EY verlorenen Mandanten alle im MDAX und nicht im DAX notiert. Dies könnte darauf hindeuten, dass Prüferwechsel bei den kleineren MDAX-Unternehmen weniger aufwändig sind und diese somit schneller auf den Skandal reagieren konnten als die größeren DAX-Unternehmen.

### 4.2 Abstimmungsergebnisse

Eine weitere Möglichkeit, die Auswirkungen von Skandalen auf die Reputation zu untersuchen, ist die Zustimmungsrate bei der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung. In Deutschland wählen die Aktionäre den Abschlussprüfer auf Vorschlag des Aufsichtsrats jährlich auf der Hauptversammlung (§ 119 Abs. 1 Nr. 5 AktG). Ein hoher Anteil an Gegenstimmen bei dieser Wahl lässt auf eine Unzufriedenheit der Aktionäre mit dem vorgeschlagenen Abschlussprüfer schließen.<sup>36</sup> Die Verwicklung des Abschlussprüfers in einen Unternehmensskandal kann ein wesentlicher Grund für eine solche Unzufriedenheit sein.<sup>37</sup>

Abb. 2 zeigt die Entwicklung der Gegenstimmen, die Abschlussprüfer auf Hauptversammlungen von DAX- und MDAX-Unternehmen zwischen 2016 und 2022 erhalten haben. Über den gesamten Zeitraum liegen die Gegenstimmen im Durchschnitt bei 2,83 %. Interessanterweise liegen die Gegenstimmen für EY in der Periode vor dem Skandal (2016–2020) mit 3,19 % sogar etwas höher als nach dem Skandal mit 2,62 % (2021–2022). Für die

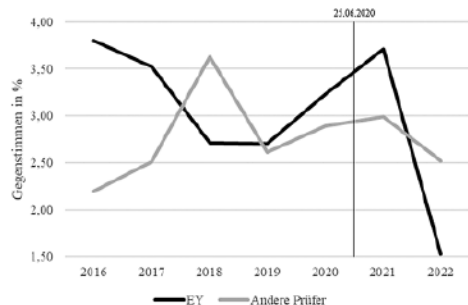


Abb. 2: Entwicklung der durchschnittlichen Gegenstimmen auf der Hauptversammlung bei der Wahl des Abschlussprüfers 2016–2022. Die Abbildung legt nahe, dass sich die Abstimmungsergebnisse von EY in der Nach-Skandal-Periode im Vergleich zu den übrigen Prüfern nicht wesentlich verändern.

Vergleichsgruppe der Unternehmen, die nicht von EY geprüft werden, unterscheidet sich der Mittelwert in beiden Perioden kaum (2,77 % von 2016 bis 2020 und 2,76 % von 2021 bis 2022). Aus der deskriptiven Untersuchung der Abstimmungsergebnisse auf der Hauptversammlung lassen sich somit keine negativen Reputationseffekte des Wirecard-Skandals erkennen.

Für die genauere Untersuchung der Auswirkungen des Wirecard-Skandals auf die Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung wird eine Regressionsanalyse durchgeführt. Die abhängige Variable ist der Anteil der Gegenstimmen des Abschlussprüfers (*AP Gegen %*). Untersucht wird, ob sich der Anteil der Gegenstimmen, die EY (*EY*) als vorgeschlagener Abschlussprüfer erhält, in der Periode nach dem Skandal (*Post*) verändert. Ein solcher Effekt lässt sich anhand des Interaktionsterms beider Variablen (*EY\*Post*) beobachten. In der Analyse wird zudem für die allgemeine Unzufriedenheit der Aktionäre mit dem jeweiligen Unternehmen kontrolliert, indem der Anteil der Gegenstimmen bei der Entlastung des Aufsichtsrats (*AR Gegen %*) und des Vorstands (*VO Gegen %*) im jeweiligen Jahr als Kontrollvariablen in das Modell aufgenommen wird.

Tab. 2 zeigt die Ergebnisse der Regressionsanalyse. Der für diese Untersuchung relevante Koeffizient des Interaktionsterms *EY\*Post* ist zwar negativ, aber insignifikant. Dieser Effekt zeigt sich sowohl im Modell 1 ohne Kontrollvariablen als auch im Modell 2 mit Kontrollvariablen. Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass sich die Gegenstimmen für EY im Vergleich zu den anderen Abschlussprüfern infolge des Skandals nicht wesentlich verändert haben.

Bei Betrachtung der Gegenstimmen bei der Wahl des Abschlussprüfers auf der Hauptversammlung zeigen sich somit keine negativen Reputationseffekte aus dem Wirecard-Skandal für EY. Dies erscheint überraschend, da in Gegenanträgen und Reden auf Hauptversammlungen durchaus Kritik an dem Vorschlag von EY als Abschlussprüfer geäußert wurde.<sup>38</sup> Allerdings legen unsere Ergebnisse nahe, dass zumindest die großen Investoren dieser Kritik in ihrer Abstimmungsentscheidung

Variablen	(Modell 1) AP Gegen %	(Modell 2) AP Gegen %
EY	0,385 (0,837)	0,354 (0,770)
Post	-0,038 (-0,097)	-0,275 (-0,683)
<b>EY*Post</b>	<b>-0,289</b> <b>(-0,337)</b>	<b>-0,249</b> <b>(-0,290)</b>
AR Gegen %		0,098*** (3,316)
VO Gegen %		-0,021 (-0,469)
Konstante	2,779*** (12,881)	2,411*** (9,685)
Beobachtungen	578	566
R <sup>2</sup>	0,001	0,024

Tab. 2: Ergebnisse der Regressionsanalyse. Die abhängige Variable ist der Anteil der Gegenstimmen auf der Hauptversammlung bei der Wahl des Abschlussprüfers (*AP Gegen %*). Die Analyse zeigt, dass sich die Abstimmungsergebnisse von EY in der Nach-Skandal-Periode (*EY\*Post*) nicht signifikant verändern.

(\*, \*\* und \*\*\* zeigen das jeweilige Signifikanzniveau von  $p < 0,10$ ,  $p < 0,05$  bzw.  $p < 0,01$ .)

nung nicht gefolgt sind. Hierfür spricht auch, dass die führenden Stimmrechtsberater Institutional Shareholder Services (ISS) und Glass Lewis weiterhin empfehlen, für EY als Abschlussprüfer zu stimmen, da es keine zwingenden Gründe dagegen geben würde.<sup>39</sup>

36 Vgl. Sainy/Taylor/Williams, Investor dissatisfaction toward auditors, JAAF 2002 S. 134.

37 Vgl. Bigus, Auditor reputation under different negligence regimes, Abacus 2015 S. 356; vgl. Barton, Who cares about auditor reputation?, CAR 2005 S. 553.

38 So z. B. bei der Deutschen Bank, vgl. Osman/Maisch, „Eklatantes Missverhältnis zwischen Boni und Dividende“: Investoren kritisieren Vergütung bei Deutscher Bank, Handelsblatt v. 27.5.2021, abrufbar unter <https://tinyurl.com/35x9p22t> (Abruf: 8.11.2022).

39 Die Stimmrechtsempfehlungen von ISS und GL sind nicht öffentlich verfügbar. Die Aussage stützt sich daher auf eine Pressemitteilung in Zusammenhang mit der Siemens Hauptversammlung. Vgl. Reuters, Siemens-Aktionäre wollen Fragerecht auf Hauptversammlung erzwingen, 28.1.2021, abrufbar unter <https://www.reuters.com/article/deutschland-siemens-hauptversammlung-idDEKBN29X228> (Abruf: 8.11.2022).

► **Der Wirecard-Skandal hat erst mit zeitlicher Verzögerung zu beobachtbaren Reputationsverlusten bei EY geführt.** ◀

### 4.3 Zusammenhang zwischen Abstimmungsergebnissen und Prüferwechseln

Zuletzt wird der Zusammenhang zwischen Abstimmungsergebnissen und Prüferwechseln untersucht. Auch wenn sich in der vorigen Analyse keine signifikanten Effekte des Wirecard-Skandals auf die Abstimmungsergebnisse gezeigt haben, könnte es sein, dass Aufsichtsräte von EY-geprüften Unternehmen in der Nachskandal-Periode besonders sensibel auf negative Abstimmungsergebnisse reagieren. Diese Frage wird deskriptiv untersucht. Die Stichprobe umfasst die 22 Unternehmen aus dem DAX und MDAX, bei denen EY auf der Hauptversammlung 2021 als Abschlussprüfer vorgeschlagen wurde. Darunter sind die acht Unternehmen, die im Jahr 2022 von EY zu einem anderen Prüfer gewechselt sind („Unternehmen mit Prüferwechsel 2022“). Die übrigen 14 Unternehmen haben EY als Abschlussprüfer beibehalten („Unternehmen ohne Prüferwechsel“).

Abb. 3 zeigt den Anteil der Gegenstimmen bei der Wahl von EY als Abschlussprüfer während des gesamten Beobachtungszeitraums 2016–2022. Es ist erkennbar, dass der Anteil der Gegenstimmen im Jahr 2021 bei Unternehmen mit Prüferwechsel 2022 mit 7,08 % deutlich höher liegt als bei Unternehmen ohne Prüferwechsel mit 1,64 %. Bei Unternehmen mit Prüferwechsel 2022 war somit die Unzufriedenheit unter den Aktionären mit EY im Jahr 2021 vergleichsweise hoch, was mit ein Grund für den Wechsel gewesen sein könnte.

Interessanterweise zeigt die Abbildung auch, dass der Anteil der Gegenstimmen bei den Unternehmen mit Prüferwechsel 2022 bereits vor dem Wirecard-Skandal deutlich höher war als bei der Vergleichsgruppe (5,36 % vs. 1,22 % im Durchschnitt der Jahre 2016–2020). Entsprechend bestand die Unzufriedenheit der Aktionäre mit EY bei den Wechselunternehmen bereits vor dem Skandal. Die für das Jahr 2022 beobachteten Prüferwechsel weg von EY erfolgten somit vor dem Hintergrund des Zusammenspiels von langjähri-

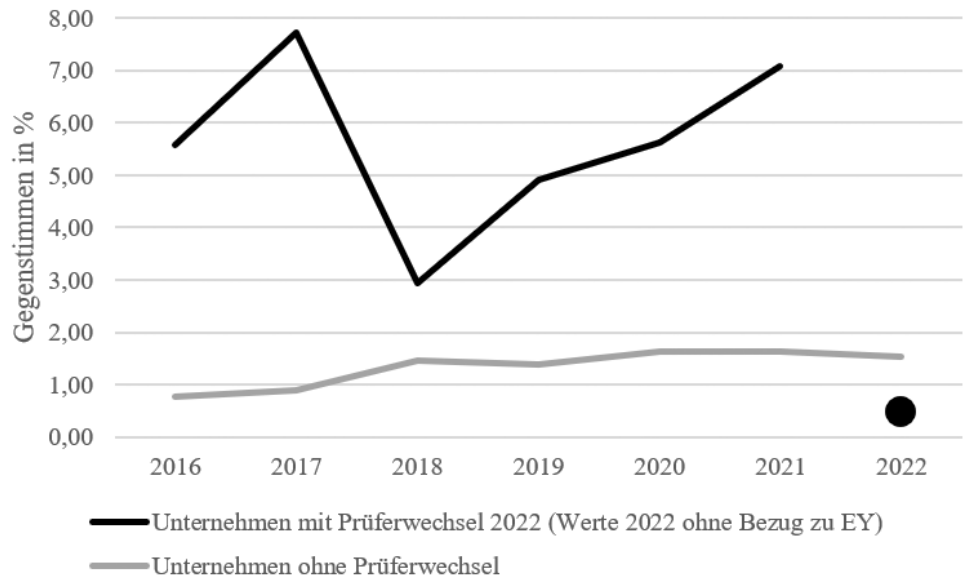


Abb. 3: Gegenstimmen auf der Hauptversammlung bei der Wahl des Abschlussprüfers von EY-Mandanten. Die Abbildung zeigt, dass bei Unternehmen, die 2022 von EY wegwechselten, in den Jahren davor die Gegenstimmen deutlich höher waren als bei Unternehmen, die 2022 EY beibehielten. Bei den Unternehmen mit Wechsel sank der Anteil der Gegenstimmen im Jahr des Prüferwechsels deutlich.

ger Unzufriedenheit der Aktionäre mit EY und dem Wirecard-Skandal. Nach erfolgtem Prüferwechsel erhält der Nachfolger von EY bei den Wechselunternehmen im Durchschnitt nur einen sehr geringen Anteil von Gegenstimmen in Höhe von 0,48 %.

### 5. Fazit

Als zentrales Ergebnis kann festgehalten werden, dass der Wirecard-Skandal erst mit zeitlicher Verzögerung zu beobachtbaren Reputationsverlusten bei EY geführt hat. Während EY im Jahr 2021 noch keine Mandate unter den DAX- und MDAX-Unternehmen verlor, waren es im Jahr 2022 bereits acht und somit ein Drittel aller Mandate. Die acht Mandatsverluste von EY im Jahr 2022 sind allesamt freiwillige Wechsel, die nicht aufgrund von externen Rotationsvorschriften durchgeführt werden mussten. Es lässt sich zudem beobachten, dass bei den acht Wechselunternehmen die Unzufriedenheit der Aktionäre gemessen an den Gegenstimmen auf der Hauptversammlung bereits in den Vorjahren sehr hoch war. Ein allgemeiner Anstieg der Gegenstimmen für EY

in Folge des Wirecard-Skandals lässt sich hingegen nicht beobachten.

Ist der Abschlussprüfer eines Unternehmens in einen Bilanzierungsskandal verwickelt, steht der Aufsichtsrat vor der schwierigen Entscheidung, ob ein Prüferwechsel erforderlich ist. Unsere Ergebnisse legen im Sinne einer Best Practice nahe, dass für diese Entscheidung die bisherige Zufriedenheit mit dem Abschlussprüfer ein wichtiger Faktor sein kann. Bestand bereits vor dem Skandal eine hohe Unzufriedenheit mit dem Abschlussprüfer, die beispielsweise über hohe Gegenstimmen auf der Hauptversammlung zum Ausdruck kommen kann, so sollte der Aufsichtsrat einen Prüferwechsel ernsthaft in Betracht ziehen. Besteht hingegen eine hohe Zufriedenheit mit dem Abschlussprüfer, erscheint ein Prüferwechsel nicht zwingend erforderlich. Wenn in dem letztgenannten Fall erneut der bisherige Abschlussprüfer trotz Verwicklung in einen Bilanzierungsskandal vorgeschlagen wird, dürfte kein Abstimmungsdesaster drohen, wie zumindest die Ergebnisse der vorliegenden Studie für den Fall von EY nahelegen.