



Bemerkungen zur Erstellung einer *kritischen Würdigung*

Was ist eine kritische Würdigung?

Integraler Bestandteil eines großen Teils der Abschlussarbeiten, die an diesem Lehrstuhl erstellt werden, ist eine "kritische Würdigung". Dies ist oftmals auch schon in der Themenstellung dokumentiert: „Kritische Würdigung von ...“; „...– Darstellung und kritische Würdigung“. Daran knüpft sich die Frage: Was ist überhaupt eine kritische Würdigung? Welche Elemente muss sie, welche Elemente kann sie beinhalten?

Das Konzept der kritischen Würdigung ist in beliebigen Kontexten anwendbar. So können etwa unternehmerische Dispositionen, typisiert und in Einzelfällen, im Sinne einer Qualitätsbeurteilung kritisch gewürdigt werden. Hierunter fallen etwa folgende Themenstellungen:

„Kritische Würdigung von Kapitalstrukturmaßnahmen in Zielunternehmen von Private Equity-Übernahmen“;

„E.on und Uniper: Analyse und kritische Würdigung von Spin-off-Strategien“

Gegenstand einer kritischen Würdigung können auch geschlossene Theoriekonzepte – möglicherweise in konkreten Anwendungszusammenhängen – sein, z.B.:



Kritische Würdigung der Anwendung des Ohlson- und Feltham/Ohlson-Modells im Rahmen von Wertrelevanz-Assoziationsstudien

Die Ausführungen in diesem Merkblatt betreffen primär die kritische Würdigung von Regelungen (im weitesten Sinne). Sie sind sinngemäß auf andere Kontexte zu übertragen.

Würdigung von Regelungen mit unterschiedlichem Normgehalt

Nicht alle, aber die meisten Themenstellungen, bei denen eine kritische Würdigung gefragt ist, beziehen sich auf die Diskussion von Regelungen mit unterschiedlichem Normcharakter. Gegenstand der Themenstellung können Gesetzesnormen sein, aber auch Inhalte der Rechtsprechung, Verlautbarungen von Standardsetzungsgremien wie etwa dem IASB, dem DRSC oder der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“. Regelungscharakter in diesem Sinne haben aber auch die Verlautbarungen berufsständischer Organisationen, wie etwa die des *Instituts der Wirtschaftsprüfer*. Ihnen kommt ein informeller Normcharakter zu. Naturgemäß stehen, der Widmung des Lehrstuhls entsprechend, Regelungen aus Rechnungslegung, Unternehmenspublizität, Unternehmensbewertung, Corporate Governance und Prüfungswesen im Vordergrund.

Der deskriptive Teil

Im ersten Teil beinhalten typische Themenstellungen herkömmlich die Darstellung einer in vielen Fällen neuen, aktuell diskutierten Regelung. Oft beginnt eine solche Darstellung, zumal wenn es sich um eine Neuregelung handelt, mit der Erläuterung des Entstehungskontexts. Hier stehen Fragen im Vordergrund wie: Was war der Anlass für die Neueinführung/Neuformulierung? Welche Erwartungen wurden damit verbunden? Welche Bedürfnisse sollten dadurch befriedigt werden? Welche Anspruchsgruppen hatten im Entstehungsprozess welche Erwartungen an die Neuregelung artikuliert?

Die Beantwortung dieser Fragen im ersten, deskriptiven Teil der Themenbearbeitung deutet auch schon auf das normative Profil der kritischen Würdigung



hin; allerdings geht es an dieser Stelle erst einmal um die komprimierte Aufarbeitung dieser Fragen, und noch nicht um einen Soll-/Ist-Vergleich.

Im folgenden Teil derartiger Themenbearbeitungen wird die (Neu-)Regelung dargestellt und, sehr oft, sinnvollerweise mit Beispielen erläutert. Vor allem aber sollen unter Rückgriff auf die existierende Literatur kommentierenden Charakters mögliche Auslegungsspielräume der Regelung ausgelotet werden.

Der Würdigungsteil

Davon abzuheben ist eben die „kritische Würdigung“. Sie ist als separater Teil der Bearbeitung auch in der Gliederung hervorzuheben. Wenn jemand ein Erkenntnisobjekt „kritisch würdigt“, dann muss er dazu eine eigene Meinung entwickeln. Man könnte daran ganz plakativ mit der Frage herangehen:

Ist die Regelung, die ich kritisch zu würdigen habe, „gut“, oder ist sie „schlecht“?

Bzw.:

Ist die Unternehmensstrategie, die ich kritisch zu würdigen habe, „gut“, oder ist sie „schlecht“?

Die Frage, ob „gut“ oder „schlecht“, deutet darauf hin, dass eine kritische Würdigung im Gegensatz zur Darstellung und Erläuterung immer auf der normativen Ebene angesiedelt ist. Allerdings kann das Urteil „gut“ oder „schlecht“, wenn überhaupt mit Eindeutigkeit zu treffen, erst das Ergebnis der kritischen Würdigung sein. Zu warnen ist hier vor jeder Voreingenommenheit.

So war es beispielsweise zu beobachten, dass Themenbearbeitungen zur Regulierung des Marktes für Wirtschaftsprüferdienstleistungen von einer starken Voreingenommenheit gegen die großen Gesellschaften geprägt waren; es wurde von vornherein aus der Sicht der „Kleinen“ argumentiert. Dies ist selbstverständlich zu vermeiden.

Und vor allem bedarf es der Differenzierung: Wer im Rahmen einer Themenbearbeitung mit wissenschaftlichem Anspruch kritisch würdigt, ist zunächst verpflichtet, seine Wertungskriterien offenzulegen, also die Dimensionen, anhand



derer ein qualitatives Urteil im Sinne eines Soll/Ist-Vergleichs erst möglich ist. Entsprechend dieser, i.d.R. unterschiedlichen Wertungskriterien sollte dann auch die kritische Würdigung – im Regelfall durch die Gliederung hervorzuheben – strukturiert sein. Grundsätzlich ist der Bearbeiter frei – und sogar dazu aufgefordert –, „seine“ Wertungskriterien selbstständig zu entwickeln. Dies sollte aber dokumentiert und begründet werden.

Unterschiedliche Wertungsebenen

Für die Entwicklung von Wertungskriterien sind wiederum verschiedene Ebenen zu beachten. Dies wird hier am Beispiel der kritischen Würdigung einer Neuregelung veranschaulicht.

Auf der *ersten* Ebene spielt der oben schon angesprochene Entstehungskontext der Neuregelung eine Rolle: Was waren die Erwartungen, die die öffentliche Diskussion, relevante Anspruchsgruppen oder gar der Gesetzgeber/Regelungsgeber selber mit der (Neu-) Regelung verbunden hat? Inhalt der kritischen Würdigung entlang dieser Wertungsdimension bzw. dieser Wertungsdimensionen wäre dann die Diskussion der Frage, inwieweit diese Erwartungen durch die konkrete Regelung (wahrscheinlich) erfüllt werden.

Auf der *zweiten* Ebene der Entwicklung von Wertungskriterien steht die Frage nach inhärenten Zwecken und Zielen der zu würdigenden (Neu-)Regelung. Diese inhärenten Zwecke und Ziele sind sehr oft durch Verlautbarungen des Regelungsgebers selber dokumentiert. Plastisches Beispiel hierfür sind etwa die normativen Vorgaben des IASB-Frameworks zur Zwecksetzung und zu den qualitativen Charakteristika von Rechnungslegungsnormen: Entscheidungsnützlichkeit, Entscheidungsrelevanz, glaubwürdige Darstellung mit Unterkategorien, wie Wesentlichkeit, Neutralität, Verifizierbarkeit, etc. (vgl. IASB-Framework, OB 2 ff., QC 6 ff.). Für jede kritische Würdigung von IFRS-Normen bieten diese Inhalte einen natürlichen Anknüpfungspunkt.



Auf der *dritten* Ebene stehen Wertungskriterien, die ihre Begründung unmittelbar in Erkenntnissen der ökonomischen Theorie haben. Diese Ebene ist gemeint, wenn von der „ökonomischen Analyse“ einer Regelung die Rede ist.

So ist in vielen Anwendungszusammenhängen die Frage von Belang, welche *Anreizwirkungen* eine Regelung auf das Verhalten der Betroffenen entfaltet, und ob diese Anreize potenziell dazu führen, dass die Intention der Regelung konterkariert wird, oder ob daraus andere Konsequenzen entstehen, die vom Regelungsgeber möglicherweise nicht vorausgesehen wurden.

Beispiel: Im Rahmen der kritischen Auseinandersetzung mit der *fair value*-Bewertung von Finanzinstrumenten nach IAS 39 bzw. nach IFRS 9 hat die vermutete negative *Anreizwirkung* dieser Normen in Boom- und in Krisenphasen des Kapitalmarktes eine große Rolle gespielt: Es wurde vermutet, dass die *fair value*-Bewertung prozyklisches Anlageverhalten fördert und damit zur Volatilität und Krisenanfälligkeit der Märkte beiträgt. Solche – negativen oder positiven – Anzeizeffekte werden unter den normativen Vorgaben des IASB-Framework (s.o.) nicht erwähnt. Trotzdem sind sie ein relevantes Wertungskriterium für eine kritische Würdigung der in Rede stehenden IFRS-Normen.

Zu den unmittelbar ökonomisch begründeten Wertungskriterien zählen weiter: Auswirkung auf Informationseffizienz des Kapitalmarkts, Auswirkung auf die Marktliquidität, damit verbunden: Auswirkungen auf die Eindämmung von Informationsasymmetrien, Auswirkungen auf das Risikoverhalten der Akteure, Auswirkungen auf die Wettbewerbsintensität auf den Gütermärkten etc.

Auf einer weiteren Ebene können etwa (Um-)Verteilungseffekte thematisiert werden. Folgende Beispiele mögen die Bedeutung von Umverteilungseffekten als Wertungskriterien veranschaulichen: Führt eine neue Rechtsprechung des BGH zur Abfindung von Minderheitsaktionären verglichen mit dem Ausgangszustand zur systematischen Benachteiligung der Erwerberseite gegenüber den Altaktionären? Hat eine neue Gesetzesregelung zur Umstrukturierung des Eigenkapitals im Rahmen eines *leveraged buyout* die Schlechterstellung der Gläubigerseite gegenüber dem vorherigen Regelungsstand zur Folge?



Die skizzierten Ebenen zur Generierung von Wertungskriterien für eine kritische Würdigung sind nicht als abschließend zu verstehen, und sie können sich auch überschneiden.

Beispiel: Es dürfte unbestritten sein, dass eine entscheidungsnützliche Information i.S. des IASB-Framework OB2 auch positive Auswirkungen auf Informationseffizienz und Liquidität der Kapitalmärkte hat, welche oben als unmittelbar ökonomisch begründete Wertungskriterien charakterisiert wurden.

Sie dürfen deshalb nicht als scheuklappenartig zu befolgende Vorgaben missverstanden werden; der Bearbeiter ist jeweils frei, für seine kritische Würdigung die ihm geeignet erscheinenden Wertungskriterien zu wählen. Wichtig ist allerdings, dass eine differenzierte Betrachtung entlang verschiedener Wertungsdimensionen stattfindet, die gesondert dokumentiert werden und deren Sinnhaftigkeit gesondert zu begründen ist.

Differenzierte Ergebnisbefunde

Im Ergebnis wird es oft so sein, dass die Befunde der kritischen Würdigung in Bezug auf verschiedene Wertungsdimensionen widersprüchlich sind. Man wird deshalb selten zu dem Schluss kommen, dass eine (Neu-)Regelung uneingeschränkt „gut“ oder „schlecht“ ist.

Aber dies ist letztlich auch nicht der Sinn einer kritischen Würdigung.