

## 41. Wissenschaftliche Symposium Tagungsbericht

Das 41. Wissenschaftliche Symposium der Gesellschaft für Unternehmensgeschichte e.V. fand in Zusammenarbeit mit der Business History Society of Japan am 13. und 14. September 2018 im Haus Metzler in Frankfurt am Main - Bonames statt. Es widmete sich dem Thema «Corporate Governance in Japan and Germany in the 19th and 20th Century».

Zunächst begrüßte MARCO SCHULMERICH (Frankfurt am Main) die Teilnehmer, worauf einige einleitende Worte von HIDEAKI MIYAJIMA (Tokyo) folgten. LOUIS PAHLOW (Frankfurt am Main) gab anschließend einen Überblick über die Geschichte des deutsch-japanischen Verhältnisses und den Einfluss, den Deutschland auf Japan nach der Öffnung des Landes hatte.

Den Auftakt machte EIJI TAKAHASHI (Osaka), der in seinem Vortrag die Geschichte der Kapitalmarktstrukturen, der Unternehmensorganisationen und der gesellschaftsrechtlichen Konzepte in Japan skizzierte und auf dadurch entstandene Probleme hinwies. So war vor dem Zweiten Weltkrieg das Konzept der Aktionärsouveränität von Unternehmen das dominierende in den meisten japanischen Unternehmen. Die Gewinne wurden nicht als Dividende an die Aktionäre zurückgezahlt, sondern in das dauerhafte Wohlergehen des Unternehmens reinvestiert. Dabei konzentrierte sich das Management auf langfristiges Wachstum des Unternehmens. Die Aktionäre profitierten von einem anhaltenden Anstieg der Aktienkurse und nicht von hohen Dividendenzahlungen. Feindliche Übernahmen kamen in dieser Zeit der Aktionärsouveränität häufig vor. Nach dem Zweiten Weltkrieg ging Japan zum Prinzip der Mitarbeitersouveränität über. In dieser Zeit des hohen Wachstums war ein Charakteristikum japanischer Unternehmen die wechselseitige Beteiligung. Dadurch war das Management nicht dem Risiko ausgesetzt, seine Positionen durch feindliche Übernahmen zu verlieren. Anlagestrategien konnten sich daher auf langfristiges Wachstum konzentrieren, einer der Hauptgründe für die lange Zeit des nachhaltigen Wachstums – bis die japanische Blase und mit ihr das Vertrauen in das japanische Managementmodell am 28. Dezember 1990 platzte. Der Mythos, dass die Aktienkurse immer weiter steigen würden, wurde zerstört, und dieser Misserfolg führte zur Ablösung des traditionellen Managementmodells. Auch die Quote der gegenseitigen Beteiligungen ging zurück – das Prinzip der Aktionärsouveränität setzte sich erneut durch und feindliche Übernahmen von Unternehmen nahmen wieder zu.

Die erste Session «Stock Systems and Corporate Governance» eröffnete LESLIE HANNAH (London). In seinem Vortrag gab er einen Überblick darüber, inwiefern sich *Corporate Governance* auf die Entwicklung der Aktienmärkte in Deutschland, Japan und den USA in den Jahren 1870-1950 ausgewirkt hatte. Er kam dabei zu dem Schluss, dass der hohe Grad an Regulierung (wie beispielsweise das Verbot von Börsengängen von Unternehmen ohne Track Record) in Deutschland zu einer schnellen Entwicklung der Börse geführt hat, wohingegen sich der NYSE (New York Stock Exchange) durch wenige Regulierungen anfangs nur langsam entwickelte, jedoch mit Hilfe der Substitution von Wertpapieren durch Dividende aufholen konnte. Auch Japan, das zunächst nach deutschem Vorbild reguliert wurde, sich aber zunehmend liberalisierte – ähnlich dem NYSE – entwickelte sich gut. Letztlich blieb für Hannah daher die Frage offen, wie groß der Einfluss der *Corporate Governance* auf die Aktienmärkte tatsächlich war und ob Regelungen, wie das Verbot für deutsche Unternehmer öffentliche Investoren für Start-Ups heranzuziehen und dadurch auf die Hilfe von u.a. privaten Investoren angewiesen zu sein, ein besserer Weg war, als in den USA, wo dies gängige Praxis war.

Anschließend stellte NAO SAITO (Yokohama) seine Studie über Aktienkurse im Rahmen des Part-Paid Stock Systems während der japanischen Zwischenkriegszeit vor. Dabei verfolgte er einen neuen Ansatz zur Messung des Wertes von Kontrollrechten, mit dem er den historischen Wandel der Methoden der japanischen Unternehmensführung während der Zwischenkriegszeit zu klären versuchte. Bei dem Part-Paid Stock System handelt es sich um ein System, bei dem der Aktionär für Aktien in mehreren Raten bezahlt, anstatt den vollen Nennwert der Aktie in einem Pauschalbetrag zu zahlen. Die Ausgabe neuer Aktien war verboten, solange die zuvor ausgegebenen Aktien nicht vollständig abbezahlt waren. In der Zwischenkriegszeit kam es zu einer drastischen Veränderung der Eigentümerstruktur in großen japanischen Unternehmen. Nicht nur der Anteil der Aktionäre und der Gesellschafter-Aktionäre stieg an, sondern es gab auch unterschiedliche Arten von Aktien, die die Unternehmen zur selben Zeit ausgeben konnten. Dabei wurde zwischen alten Aktien (vollständig eingezahlten Aktien) und neuen Aktien (teilweise eingezahlten Aktien) unterschieden. So kam es dazu, dass alte und neue Aktien eines Unternehmens gleichzeitig unter verschiedenen Namen an den Börsen geführt wurden. Bei der Auswertung der Kontrollrechte fokussierte sich Saito auf die Differenz zwischen den neuen und alten Aktienkursen und stellte fest, dass sich die Eigentümerstruktur in dieser Zeit verändert hatte und zu einer Wertminderung im Kontrollrecht führte. Letztendlich stellte Saito die Hypothese auf, dass sich die Art der *Corporate Governance* insofern gewandelt hatte, als dass es zu einer Abkehr von den Stimmen der einzelnen Mehrheitsaktionäre hin zu einer Zuwendung zu den stabilen Unternehmensaktionären gekommen war. Dies wiederum hatte einen Ausstieg der einzelnen Minderheitsaktionäre bedingt.

Den Abschluss des Tages bildete die Diskussionsrunde mit CLEMENS GRUPP (Ingelheim am Rhein), LESLIE HANNA (London), EIJI TAKAHASHI (Osaka) und EDGAR WALK (Frankfurt am Main), die unter der Moderation von HIDEAKI MIYAJIMA spannende Beiträge zum Thema *Corporate Governance* lieferten.

HIDEAKI MIYAJIMA eröffnete am darauf folgenden Tag Session II - *Corporate Governance in Law and Debate*.

Miyajima untersuchte in seinem Vortrag die *Corporate Governance*-Reform in Japan. Sie bestand aus zwei Säulen: dem japanischen *Stewardship Code*, der das Engagement institutioneller Investoren in der Unternehmensführung förderte, und dem *Corporate Governance Code*, der Unternehmen ermutigte, unabhängige Direktoren zu ernennen und wechselseitige Beteiligungen aufzulösen. Ziel der Reform war es, Einfluss zwischen den verschiedenen Interessengruppen der Unternehmen auszugleichen, indem sie die Aktionärsrechte stärkte - anders als es Trend in den USA, im Vereinigten Königreich und in der EU war. Die Reform zielte dabei weniger auf verbindliche Vorschriften ab, als vielmehr auf den Vorschlag der Einhaltung von *Best Practices*, die auf einem sog. «*comply or explain*» basierten. Miyajima kam in seinem Vortrag zu dem Schluss, dass durch die Reform zwar letztlich eine Änderung im Investmentverhalten erreicht wurde und dass die Reform zur Auflösung der Kreuzbeteiligung einen Betrag geleistet hat, dieser war allerdings nicht ausreichend. Auch den Erfolg der *Corporate Governance*-Reform als Wachstumsstrategie für die Zukunft sieht er als nicht sehr wahrscheinlich an.

Darauf folgte der Vortrag von TAKASHI SHIMIZU (Tokyo). Er untersuchte den Entwicklungsprozess der japanischen *Corporate Governance* und zeigte, wie diese entstanden ist. Vor dem 2. Weltkrieg war *Corporate Governance* vor allem vom deutschen Recht geprägt, jedoch nicht allein darauf beschränkt. Die Generalversammlung konnte über die Ernennung und Abberufung von Direktoren, Kapitalerhöhung oder -herabsetzung entscheiden und vereinte damit eine nicht unwesentliche Entscheidungsmacht. Es herrschte ein Gleichgewicht zwischen Inside und Outside Directors und Wirtschaftsprüfer hatten die rechtliche Befugnis die Unternehmen zu

prüfen. Nach dem Zweiten Weltkrieg entwickelte sich *Corporate Governance* in Richtung des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts. Durch die gesellschaftsrechtliche Reform von 1950 wurden die Rechte der Hauptversammlung und der Wirtschaftsprüfer reduziert und dem Verwaltungsrat die Befugnis erteilt, Entscheidungen über die Geschäftsführung zu treffen sowie die Geschäftsführung durch stellvertretende Geschäftsführer zu überwachen. Heute versuchen die japanische Regierung, der Tokyo Stock Exchange und viele Geschäftsleute aktiv, die Zahl der externen Direktoren zu erhöhen - mit wachsendem Erfolg. Shimizu ließ die Frage offen, wie Japan künftig eine angemessene Balance zwischen Inside und Outside Directors finden könne.

Session III - *Control and Strategies* - eröffnete SHUNSUKE NAKAOKA (Tokyo). Er befasste sich in seiner Studie mit der Untersuchung verschiedener Bankhäuser unter den rechtlichen Rahmenbedingungen des frühen 20. Jahrhunderts in Japan. Dabei wollte er herausfinden, wie japanische Familienunternehmen ihren Fokus auf europäische Familienunternehmen als Unternehmensmodell legten. Japanische Unternehmen suchten verzweifelt nach passenden Strategien, um ihr traditionelles System des Familienbesitzes zu verändern. Im Zentrum von Nakaokas Untersuchung stand die Familie Mitsui, die einen der einflussreichsten Wirtschaftskonzerne Japans gegründet hatte. Nakaoka ging aber auch auf die Häuser Rothschild und Warburg ein, da insbesondere Rothschild einer seiner wichtigsten Quellen war. Von den Rothschilds veröffentlichte Dokumente zeigen, dass Mitsui die Rothschild-Familie als ideales Modell für die Haushaltsreform der Familie Mitsui in diesem Zeitraum betrachtete.

Im Anschluss berichtete JONATHAN KRAUTTER (Berlin) über seine laufende Forschung, die sich mit der Rolle ausländischer Unternehmen während der japanischen *High Growth Period* beschäftigt. Die Kernfrage beschäftigte sich damit, warum und wie europäische multinationale Unternehmen in einem politischen, wirtschaftlichen und rechtlichen Umfeld, das darauf ausgerichtet ist, diese fernzuhalten, ihre eigenen wirtschaftlichen Interessen durchsetzen konnten bzw. das nicht konnten. Diese Frage ist untrennbar mit zwei großen Problemen der *Corporate Governance* verbunden: die Etablierung der Kontrolle über die Geschäftstätigkeit auf ausländischen Märkten und die kulturübergreifende Ausrichtung unterschiedlicher Vorstellungen von *Corporate Governance*. Krautter überprüfte diese Fragen anhand zweier Fallbeispiele, die repräsentativ für deutsche Geschäfte in Japan zwischen 1950-1975 stehen sollten: BASF AG und DEGUSSA AG. Sein Ziel war eine quellenbasierte und theoretisch orientierte Analyse der Erwartungen und Präferenzen der verantwortlichen Manager von BASF und DEGUSSA. Außerdem ging er der Frage nach, wie diese Erwartungen ihre Entscheidungen über die oben genannten Probleme beeinflusst haben.

CHRISTIAN HELM (Basel) fokussierte sich in seinem Vortrag auf die Unternehmensführung von F. Hoffmann - La Roche und gab damit Einsichten in die historische Arbeit des Unternehmensarchivs und die Firmengeschichte. Insbesondere die Zeit zwischen den 1920ern bis zu den 1950ern, die der Archivar anhand einiger Quellen veranschaulichte, war dabei von Interesse. Unter anderem ging es um Emil Barell, seinen Einfluss auf den historischen Werdegang des Unternehmens, sowie das Verhältnis zwischen Manager und Eigentümerfamilie.

YOKO TANAKA (Tsukuba) referierte über den historischen Wandel der Insider-Outsider-Strukturen in der deutschen *Corporate Governance* und verglich diese mit den Verhältnissen in Japan. Durch den Vergleich stellte sie fest, dass es strukturelle Unterschiede bei den Firmen-Insidern und Outsidern in zweistufigen Gremien gab. Trotz ähnlicher Entwicklung der Wirtschaft in der Nachkriegszeit, kam es jedoch zu unterschiedlichen *Corporate Governance* Systemen in beiden Ländern. In Deutschland wurden Firmen-Outsider integriert, während in Japan Firmen-Insider dominierten. Anhand der Unternehmen Krupp (Thyssenkrupp AG) und Benz (Daimler-Benz AG) untersuchte Tanaka, wie essentiell Firmen-Outsider in deutschen Unternehmen im

Verlauf der Zeit wurden. Im Vergleich dazu ist es für japanische Unternehmen relativ schwer, externe Netzwerke aufzubauen, da es in der Vergangenheit an Erfahrungen mit Firmen-Outsidern mangelte. Dennoch bedeutet die Aufsichtsfunktion der Firmen-Outsider in Deutschland nicht zwangsläufig, dass das Management akribisch durch Außenstehende überwacht wird. Verschiedene Unternehmensskandale haben gezeigt wie auch Outsider in (geheime) Absprachen einbezogen wurden, z.B. im aktuellen Gasemissionen-Skandal. In Japan gab es 2015 eine Reform, die den Zuwachs von Firmenexternen fördert. Dadurch ist ihre Aufsichtsfunktion nun stärker gefordert. Letztendlich ist Tanaka der Meinung, dass japanische Firmen von den historischen Erfahrungen der deutschen Unternehmensführung, in der Firmen-Outsider mehr in die Überwachungsfunktionen der Unternehmen eingebunden sind, profitieren könnten, hat jedoch Bedenken hinsichtlich neuer risikoreicher Absprachen.

HEINRICH MENKHAUS (Tokyo) referierte über die Rolle der Kansayaku/Kansayakukai in der Corporate Governance. Er wies darauf hin, dass das japanische Rechtssystem der Unternehmensführung einige Besonderheiten beinhaltet. Eine davon ist das Organ der Kansayaku, das nach einer Empfehlung des Verbandes Kansayaku als Audit & Supervisory Organ oder Audit & Supervisory Board bezeichnet wird. Der Schwerpunkt des Vortrags lag auf dem gesetzlich regulierten Überwachungsverfahren der Entscheidungsfindung sowie auf der Ausführung dieser Entscheidungen durch Wirtschaftsprüfer. Zu diesem Zweck führte Menkhaus einige Beispiele auf, die ihn zu der Schlussfolgerung brachten, dass in allen Fällen, in denen es einerseits zu einer vollständigen organisatorischen Trennung zwischen Entscheidungsfindung und -ausführung kam und andererseits die Überwachung beider Instanzen nicht realisiert wurde, keine Wirtschaftsprüfer notwendig waren. Zudem sollte die Überwachung durch Wirtschaftsprüfer durch die Einhaltung der Gesetze begrenzt werden. Letztendlich wies Menkhaus aber darauf hin, dass die derzeitige gesetzliche Regelung zur Qualifizierung von Wirtschaftsprüfern bei weitem nicht perfekt sei.

Der letzte Redner des zweiten Tages war FELIX SELGERT (Bonn), der seine Studie über die Regulierung der Aufsichtsratsvergütung im deutschen Kaiserreich vorstellte. Bereits um 1900 wurde die hohe Vergütung von Führungskräften in Unternehmen öffentlich diskutiert. Damals war es die Vergütung des Aufsichtsrats, die heftige Kritik hervorrief. Es wurde argumentiert, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Macht innerhalb der Aktiengesellschaft missbraucht hätten, um sich einen hohen Anteil am Gewinn des Unternehmens zu sichern, ohne großen Aufwand für den Unternehmenserfolg zu betreiben. In seiner Studie geht Selgert dieser Hypothese empirisch nach, indem er die Gewinnverteilung zwischen Aktionären und Management von über 80 deutschen Aktiengesellschaften im Zeitraum 1884-1913 analysierte. Darüber hinaus untersuchte er die Wahrnehmung der Vergütung von Führungskräften in der Öffentlichkeit und die politischen Versuche, diese zu begrenzen. Seine ersten vorläufigen Ergebnisse deuteten darauf hin, dass die dem Aufsichtsrat zugewiesene Gewinnbeteiligung im untersuchten Zeitraum gewachsen ist und Unternehmen gesetzliche Regulierungsversuche schlichtweg umgingen.