

TECHNISCHE UNIVERSITÄT MÜNCHEN

Full Professorship Financial Accounting

Essays on Auditing and Financial Reporting Regulation

Eva Maria Wühst

Vollständiger Abdruck der von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften
der Technischen Universität München zur Erlangung des akademisches
Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. pol.)
genehmigten Dissertation.

Vorsitzender: Prof. Dr. Gunther Friedl

Prüfer der Dissertation:

1. Prof. Dr. Jürgen Ernstberger
2. Prof. Dr. Thomas Loy

Die Dissertation wurde am 11.05.2016 bei der Technischen Universität
München eingereicht und durch die Fakultät für Wirtschaftswissenschaften
am 15.08.2016 angenommen

Table of Contents

Table of Contents	I
List of Figures	IV
List of Tables	V
1 Introduction	1
1.1 Motivation.....	1
1.2 Structure and key findings	4
2 Essay I: Are Audit Firms' Compensation Policies Associated With Audit Quality?	8
2.1 Introduction.....	9
2.2 Background and Hypothesis Development.....	13
2.2.1 Profit Sharing in Audit Partnerships.....	13
2.2.2 The Coexistence of Diverse Compensation Policies among Audit Firms	14
2.2.3 Reasons for Audit Firm's Choices between Different Compensation Policies	15
2.2.4 Effects of Differences in Compensation Policies: Small vs. Large Profit Pools.....	16
2.2.5 Effects of Differences in Compensation Policies: Variable Compensation.....	18
2.3 Methodology and Data Description	19
2.3.1 Measures for Compensation Policies and Measures for Audit Firm Size	19
2.3.2 Measures for Audit Quality	21
2.3.3 Regression Model for Main Analysis	22
2.4 Descriptive Statistics and Results	24
2.5 Additional Analyses and Sensitivities	34
2.5.1 Audit Managers as Lead Auditors	34

2.5.2	Weighted Regression	38
2.5.3	Large, Medium-sized, Small Audit Firms	41
2.5.4	Change Analysis	44
2.5.5	Variation on the Individual Auditor Level: Addressing Self Selection	46
2.5.6	Variation on the Individual Auditor Level: Age and Gender .	50
2.5.7	Propensity Score Matching on Client Characteristics	51
2.5.8	Alternative Measures for Audit Quality	52
2.6	Conclusion	53
2.7	Appendix A: List of Variables (in Alphabetical Order)	56
3	Essay II: Reformvorschläge des PCAOB zur Veröffentlichung des Prüfungspartners und anderer Beteiligter sowie zur Zusammenarbeit mit Spezialisten	59
3.1	Einleitung	60
3.2	Inhalt der Konsultationspapiere	63
3.2.1	Konsultationspapier „audit participants“ (2015)	63
3.2.2	Konsultationspapier „specialists“ (2015)	64
3.3	Stand der Forschung	67
3.4	Resonanz auf die aktuelle Reformvorschläge der PCAOB	74
3.4.1	Methodische Vorgehensweise und Einteilung der Kommentierenden in Interessensgruppen	74
3.4.2	Analyse Konsultationspapier „audit participants“ (2015)	75
3.4.2.1	Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners	76
3.4.2.2	Veröffentlichung weiterer an der Prüfung beteiligter Parteien	79
3.4.3	Analyse Konsultationspapier „specialists“ (2015)	81
3.5	Kritische Würdigung der Vorschläge des PCAOB und der eingegangenen Stellungnahmen.....	83

3.5.1	Auswirkungen auf Investoren.....	83
3.5.2	Auswirkungen auf Unternehmen.....	85
3.5.3	Auswirkungen auf WPG.....	86
3.6	Zusammenfassung.....	89
4	Essay III: Die ESMA Leitlinien zu Alternativen Performance Maßen – Hintergrund, Einordnung und Bewertung der neuen Leitlinien des Konsultationspapiers unter Einbezug voriger CESR Leitlinien – ..	91
4.1	Einleitung.....	92
4.2	Hintergründe des Konsultationspapiers (2014) / APM.....	93
4.3	Darstellung des ESMA-Konsultationspapiers (2014) sowie der Gemeinsamkeiten und Unterschiede zu den CESR-Leitlinien (2005)	97
4.3.1	Zielsetzung.....	98
4.3.2	Adressatenkreis.....	98
4.3.3	Definition der APM	99
4.3.4	Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz	100
4.3.5	Zwischenfazit.....	102
4.4	Deskriptive Auswertung der Veröffentlichungspraxis von APM im DAX30.....	110
4.5	Kritische Würdigung des Konsultationspapiers (2014).....	115
4.6	Zusammenfassung.....	117
5	References	Fehler! Textmarke nicht definiert.

List of Figures

Abb. 1: Unterscheidung der verschiedenen Arten von Spezialisten	65
Abb. 2: Übersicht über die Anzahl der Rückmeldungen innerhalb der comment letters bzgl. des Vorschlags den Namen des beteiligten Partners zu veröffentlichen.....	78
Abb. 3: Übersicht über die Anzahl der Rückmeldungen innerhalb der comment letters bzgl. des Vorschlags der Veröffentlichung von anderen Beteiligten/Unternehmen	80
Abb. 4: Übersicht über die Rückmeldungen innerhalb der comment letters zum Konsultationspapier „specialists“ (2015).....	81

List of Tables

Table 1: Descriptive statistics on compensation policies, split by audit firm size...	26
Table 2: Descriptive Statistics on variables used in the main regression	28
Table 3: Pearson’s correlation coefficients among research variables	30
Table 4: Discretionary accruals regressions on compensation policies in audit firms	32
Table 5: Discretionary accruals regressions on variable compensation for partner and manager.....	37
Table 6: Discretionary accruals regressions on compensation policies, weighted by the number of partners	39
Table 7: Discretionary accruals regressions on differences between large, medium-sized and small audit firms	42
Table 8: Discretionary accruals regressions on changes in the variable compensation of partners	45
Table 9: Discretionary accruals regressions on a subsample of partners who did not know about compensation policies when entering the profession (“unknowing individual auditors”)	48
Tabelle 10: Studien zu den Auswirkungen der Veröffentlichung des Prüfungspartners im Bestätigungsvermerk sowie der Zusammenarbeit mit Spezialisten	71
Tabelle 11: Einteilung der Kommentierenden in Interessensgruppen	75
Tabelle 12: Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen den CESR-Leitlinien (2005) und den im Rahmen des Konsultationspapiers (2014) vorgeschlagenen Leitlinien.....	104
Tabelle 13: Auswertung der APM in den Geschäftsberichten 2013 von DAX30-Unternehmen.....	112

1 Introduction

1.1 Motivation

The task of auditors is to verify whether accounting information are generated in compliance with the applicable financial reporting system (see e.g. § 317 I HGB; AU sec. 110; Titman and Trueman 1986). These verified information are used by market participants and other stakeholders in their decision making. However, especially after the Enron scandal in 2001, market participants, scholars and regulators frequently questioned the quality of auditor's verification, i.e. their 'audit quality' (Francis 2004).¹ But even before Enron, the question what 'high audit quality' is and how it could be achieved was examined by a broad stream of literature (see e.g. Dechow, Sloan, and Sweeney 1996, p. 5).

The first studies on audit quality tried to identify audit firm characteristics which are associated with differences in audit quality. In her seminal work, DeAngelo (1981) focused on the differentiation between 'small' versus 'large' audit firms as proxy for audit quality. She argues that for large audit firms with many clients, no single client is important enough to impair the auditors' independence and, hence, audit quality. Additionally, large audit firms have a greater reputation to loose than small audit firms. Therefore, large audit firms provide c.p. higher audit quality than small audit firms (DeAngelo 1981).²

¹ 'Audit quality' is a controversial term which cannot be reduced to a simple definition. Francis (2011) notes that "Audit standards imply that audit quality is achieved by the issuance of the "appropriate" audit report on the client's compliance with generally accepted accounting principles" (Francis 2011, p. 127). For an extensive literature review on the discussion about the term „audit quality“ and the corresponding problems arising in measuring audit quality, see also Francis (2004).

² For empirical evidence on audit firm size as a major influencing factor of audit quality, see Palmrose (1988); Becker, DeFond, Jiambalvo, and Subramanyam (1998); Khurana and Raman (2004); Behn, Choi, and Kang (2008).

Beyond differentiations on the audit firm level, another stream of literature focuses on differences in audit quality on the audit office level. Ferguson, Francis, and Stokes (2003) show that office-level expertise matters for audit pricing. Francis and Yu (2009) find that large Big 4 offices provide higher audit quality than smaller offices; therefore not only *audit firm size* but also *audit office size* matters for audit quality. Besides audit office size, Reichelt and Wang (2010) find that office-level expertise, i.e. another office-specific characteristic, influences audit quality.

A recent stream of audit quality literature moves beyond audit firm and audit office level to an even smaller investigation unit: the individual auditor. Gul, Wu, and Yang (2013) for example examines whether and how audit quality varies across individual auditors. Even though individual auditors decisions are constrained by regulations and by quality-control within their audit firms, Gul et al. (2013) find that individual auditors significantly affect audit quality. Zerni (2012) shows that not only audit firms and audit offices, but also individual auditors specialize in certain clienteles and generate different levels of audit fees. Knechel, Vanstraelen, and Zerni (2015) find further evidence for audit quality differences on the individual auditor level; additionally they find that market participants recognize and price these audit quality differences between individual auditors.

The *first* essay of this dissertation contributes to literature on audit quality effects of audit firm characteristics as well as those of individual auditors by analyzing whether and how audit firms' compensation policies for individual auditors are associated with audit quality. Further, this essay evaluates audit firm size as potential mitigating or mediating factor of compensation policy effects.

In additional tests, the *first* essay analyzes whether the effect of different compensation policies is exacerbated or muted by personal characteristics of the individual audit partner, like age or gender. This kind of analyses on the individual auditor level are possible in a German setting because the German auditor report discloses the name of the individual auditor

in charge (§ 322 HGB). In contrast, in the USA only the name of the audit firm is disclosed. However, regulators and scholars acknowledge that information about individual auditors are, arguably, useful for market participants (see e.g. Knechel et al. 2015; Doty 2011; PCAOB 2009, 2013, 2015b). In 2009, the Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) proposed amendments to its standards, i.e. requiring the disclosure of the individual auditor in charge (PCAOB 2009). The *second* essay of this dissertation examines the current PCAOB consultation paper of 2015 (PCAOB 2015b) as well as a second PCAOB consultation paper about the use of specialists during the audit (PCAOB 2015c). More specifically, the *second* essay reviews corresponding literature, empirically analyzes the corresponding comment letters and compares opinions stated in comment letters with inferences from literature about potential effects of the proposed amendments to PCAOB Auditing Standards.

Nevertheless, shareholders and other stakeholders do not only take audited financial information into account; especially so-called alternative performance measures (following: APM) play an important role in their decision making (Hitz 2010). The European Securities and Markets Authorities (ESMA), in its role as legal successor of the Committee of European Securities Regulators (CESR), tries to ensure relevant, reliable and understandable disclosure of APMs in the EU. The *third* essay of this dissertation therefore focusses on the new ESMA guidelines about the disclosure and presentation of APM (ESMA 2014a). The essay compares the former CESR guidelines (CESR 2005) with the new ESMA guidelines (ESMA 2014a) and empirically analyzes APM disclosure policies in German DAX firms.

1.2 Structure and key findings

This dissertation consists of three essays. Each essay is presented as one chapter. As each of these essays represents a scholarly contribution of its own, every essay is treated as an independent study.

The *first* essay (chapter 2: Are Audit Firms' Compensation Policies Associated with Audit Quality?) investigates how audit firms' compensation policies are associated with audit quality provided by individual auditors.

Designing well-suited incentive systems is an important but challenging task for organizations (Lazear and Oyer 2009), especially for audit firms: First, audit firms are organized as partnerships in which partners are both principals and agents of the firm and mutually monitor each other (Huddart and Liang 2003, 2005). Second, audit engagements are of public interest and thus highly regulated (Wallace 2004). The goal of these regulations is to ensure a high audit quality which in some respects competes with audit firms' goals to grow the business and maximize profits. Regulators repeatedly expressed their concerns about the effects of compensation policies in audit firms on individual auditor's auditing behavior and hence audit quality (IFAC 2006; IAASB 2013; Europäisches Parlament und Rat 2014).

To analyze the association between compensation policies and audit quality, we use archival data from Germany on audit firms' compensation policies. Since 2008 audit firms which audit at least one publicly listed client have to publish a so-called transparency report. These transparency reports contain information about the compensation basis, in particular about the basis and the proportion of average variable compensation (Sect. 13b of the Public Accountants Act (WPO)). Additionally, German audit firms are required to disclose this information separately for partners and managers (Sect. 55c of the Public Accountants Act (WPO)).

We hand-collect data on audit firms' compensation policies from their transparency reports. In Germany, the disclosure of transparency reports has

been mandatory since 2008. Referring to the calendar year 2007, audit firms first had to issue them until the end of March 2008. We use a balanced sample of 31 audit firms that audited at least two publicly listed clients in each year during the investigation period from 2007 to 2013. Data on audit fees, audit opinions and the signing auditors is hand-collected from annual reports. Data on client firm characteristics is retrieved from Thomson Worldscope. This dataset is merged with data from the official German register of the Chamber of Public Accountants on individual auditor characteristics.

In the main analyses, we regress measures of audit quality on information on audit quality and a set of control variables. we use several measures for audit quality to capture the dimensions of this multi-faceted concept. In the main analyses we focus on the performance-adjusted modified Jones model (Jones 1991; Kothari, Leone, and Wasley 2005). In sensitivity analyses, we use the probability of small profits (see e.g. Burgstahler and Dichev 1997; Gul et al. 2013), and the likelihood of going-concern opinions (Trompeter 1994).

First, we find that partners working in audit firms with a small profit pool provide lower audit quality. Second, we find evidence for detrimental effects of variable compensation on audit quality. This first essay also provides some evidence that the negative effect of variable partner compensation is less severe in large and small audit firms compared to medium-sized audit firms. The adverse effects of variable partner compensation might be more pronounced for auditors in medium-sized audit firms because these firms are too large for audit partners mutually monitoring each other and too small for having sophisticated centralized control systems in place. In additional tests, we also observe that this effect is stronger for lead auditors who are partners compared to those who are managers. Overall, the results support the notion that linking partner compensation closely to client revenues leads to lower audit quality.

In the *first* essay, we also perform sensitivity analyses which examines moderating effects on the individual auditor level. This analyses are based on

prior literature which showed that audit quality differs among individual audit partners (Zerni 2012; Gul et al. 2013). Further, Knechel et al. (2015) find that market participants recognize and price differences between individual auditors. Therefore, the question which individual auditor performs an audit represents an useful information for capital market participants. In some countries, like Germany, China or Sweden, information about individual auditors is disclosed. However, in the US, information is disclosed about the audit firms, but not about individual auditors who performed the audit. In other words, US capital market participants can identify the audit firm but not the individual auditor who performs an audit. To adjust this disadvantage of US capital market participants to market participants of other countries, the PCAOB published a consultation paper in 2015 which proposes a new regulation (PCAOB 2015b). Specifically, PCAOB proposes mandating auditors to disclose information about certain audit participants as well as of the name of the individual audit partner in charge. The *second* essay of this dissertation theoretically discusses this proposal and analyzes incurred comment letters.

The *second* essay further analyzes a second PCAOB proposal of 2015 which proposes reforms of certain matters related to auditor's use of the work of specialists. PCAOB defines a specialist as "a person (or firm) possessing special skill or knowledge in a particular field other than accounting and auditing" (PCAOB 2015b). This definition covers, for example, valuation specialists, actuaries, and comparable experts. Valuation specialists for example support auditors in reviewing fair value positions (Griffith 2015). PCAOB argues, that the need for specialists has increased in recent years, in part due to increased complexity of business transaction (PCAOB 2015b). The *second* essay also discusses this proposal theoretically and analyzes public reactions stated in comment letters.

Taken together, we conclude in the *second* essay that both proposed amendments could generate useful information for market participants. However, especially the amendments proposed in PCAOB (2015c) on the use

of audit specialists bears the risk of systematically disadvantaging smaller audit firms.

The *first* and *second* essay of this dissertation concentrates on certain aspects of auditing. In practice, however, disclosed but unaudited financial information also play an important role in shareholder's and stakeholder's decision making. So-called alternative performance measures (APM) are particularly important (Hitz 2010). APMs are voluntarily disclosed performance measures which are based on regulated accounting information but modify those. Specifically, ESMA defines an APM as "any numerical measure of historical, current or future financial performance, which relates to the financial position, comprehensive income or cash flow, other than a measure defined by applicable financial reporting framework." (ESMA 2014a, p. 10). As these APMs play an important role in investor's decision making, but are not embraced by accounting regulations, guidelines which ensure a transparent, comprehensive and consistent disclosure of APM are crucial. To ensure such high-quality APM-disclosure in the European Union, ESMA published a consultation paper in 2014 which revises existing CESR guidelines for the disclosure and presentation of APM. The *third* essay of this dissertation illustrates differences between existing CESR guidelines and new ESMA guidelines for the use of APM. Further, the *third* essay also performs a descriptive analysis of the APM disclosure policy of German DAX companies. We show that the new ESMA guidelines only slightly differ from CESR guidelines. In the empirical analysis, we find severe deficits in the APM disclosure policy of German DAX companies; however, it is questionable whether the rather small amendments in APM guidelines proposed by ESMA can substantially improve APM disclosure policies.

2 Essay I: Are Audit Firms' Compensation Policies Associated With Audit Quality?

Abstract

We investigate if audit firms' compensation policies are associated with audit quality provided by individual auditors. For our analyses, we use detailed mandatory disclosure of German audit firms on their compensation policies. Specifically, we focus on the ratio of variable to fixed compensation and on the size of the basis for profit sharing, i.e. small profit pool vs. large profit pool. We document that these policies vary considerably across audit firms. We find that compensation policies with high variable compensation and small profit pools are associated with lower audit quality. Moreover, we argue and find that these associations are more pronounced for auditors in medium-sized audit firms because these firms are too large for audit partners mutually monitoring each other and too small for having sophisticated centralized monitoring systems in place.

Co-Authors: Jürgen Ernstberger and Christopher Koch

Publication details:

I presented earlier versions of this essay at the following national and international peer-reviewed conferences and workshops: Nachwuchsworkshop für Prüfungsforschung, University of Potsdam, Germany, 26.06.2014; EAA 31st Doctoral Colloquium in Accounting, University of St. Andrews, Scotland, 27.04.2015; 38th EAA Annual Congress, Glasgow, UK, 29.04.2015; International Symposium on Audit Research, Boston, USA, 20.06.2015; 5th Doctoral Summer Program in Accounting Research, Ludwig-Maximilian University Munich, Germany, 15.07.2015.

2.1 Introduction

This paper studies audit firms' compensation policies and their association with audit quality of individual auditors. Designing well-suited incentive systems is an important but challenging task for organizations (Lazear and Oyer 2009). Prior literature documents that compensation policies matter for the performance of individuals and firms (Banker, Darrrough, Huang, and Plehn-Dujowich 2013; Marks 2001; Burke and Hsieh 2006). However, little is known about compensation policies in audit firms. Audit firms are unique in two important respects. First, audit firms are organized as partnerships in which partners are both principals and agents of the firm and mutually monitor each other (Huddart and Liang 2003; 2005). Second, audit engagements are in the public interest and thus highly regulated (Wallace 2004). The goal of these regulations is to ensure higher audit quality which in some respects competes with audit firms' goal to grow the business and maximize profits.

It is important for audit firms, clients, regulators and investors to understand effects of compensation policies in auditing. Zeff (2003a; 2003b) for example suggests that ill-designed compensation policies have contributed to auditing failures. He argues that high levels of variable compensation based on audit fees at Arthur Andersen fueled the Enron scandal. This compensation policy may have tempted partners to compromise audit quality in order to retain Enron as, by far, the biggest client in the Houston office. Furthermore, regulators repeatedly expressed their concerns about the effects of compensation policies in audit firms on individual auditors auditing behavior and hence audit quality (IFAC 2006; IAASB 2013; EU 2014)

Prior empirical research on the effects of compensation policies on auditor behavior is limited due to data constraints (Francis 2011). Trompeter (1994) conducted a survey to elicit whether audit firms base partner's variable compensation on local office profitability ("small profit pool") or national firm profitability ("large profit pool"). Further, he asked 54 partners from the

Big 6 audit firms to complete a hypothetical audit case. Based on this data, the study finds that auditors from small profit pool audit firms are less likely to issue a going-concern opinion compared to auditors from large profit pool audit firms. Carcello, Hermanson, and Huss (2000) use the survey data of Trompeter (1994) on audit firm compensation policies and merge it with archival data. While Carcello et al. (2000) do not observe an unconditional effect of small profit pools on the likelihood of going-concern opinions, they find that auditors from small profit pool audit firms are more sensitive to client size than auditors from large profit pool audit firms. In a more recent study, Knechel, Niemi, and Zerni (2013) investigate determinants of the actual salaries of individual Big 4 partners in Sweden. Their findings imply a significant variation in determinants of partner salaries within and between Big 4 audit firms in Sweden.

In our study, we use archival data from Germany on audit firms' compensation policies. The European Union (EU) requires all audit firms that have at least one listed client to disclose transparency reports that provide information about the compensation structure (EU 2014). However, the EU does not require specific disclosure and thus audit firms regularly provide only vague information (Deumes, Schelleman, Vander Bauwhede, and Vanstraelen 2012). Expanding these requirements, the German regulation mandates audit firms to provide additional and more specific information. First, German audit firms are required to disclose additional information about the compensation basis, in particular about the basis and the proportion of average variable compensation (Sect. 13b of the Public Accountants Act (WPO)).³ Second, German audit firms are required to disclose this information separately for partners and managers (Sect. 55c of the Public Accountants Act (WPO)). This latter requirement can be explained by the fact that both partners and managers sign audit opinions in Germany.

³ The Chamber of Public Accountants (WPK) enforces the disclosure requirement. Non-compliance can inflict penalties of up to 50.000 € (Sect. 63 of the Public Accountants Act (WPO)).

We hand-collect data on audit firms' compensation policies from their transparency reports. In Germany, the disclosure of transparency reports has been mandatory since 2008. Audit firms had to issue the first transparency reports, which referred to the calendar year 2007, until the end of March 2008. We use a balanced sample of 31 audit firms that audited at least two publicly listed clients in each year during the investigation period. We observe a variable partner compensation of 50.0 percent on average, ranging from zero percent to 100 percent. Most audit firms use large profit pools (62.0% percent) with the rest using small profit pool compensation policies. Three of the Big 4 audit firms use a large profit pool and one Big 4 audit firm uses a small profit pool.

Our sample for the empirical analyses on the effects of compensation policies on audit quality covers listed companies from non-financial industries from 2007 to 2013. We hand-collect data on audit fees, audit opinions and the signing auditors from annual reports and retrieve data on client firm characteristics from Thomson Worldscope. We merge this dataset with data from the official German register of the Chamber of Public Accountants on individual auditor characteristics. The sample used for our main regression analyses consists of 511 firm-year observations.⁴

We use several measures for audit quality to capture the dimensions of this multi-faceted concept. In our main analyses we focus on the performance-adjusted modified Jones model (Jones 1991, Kothari et al. 2005). In sensitivity analyses, we use the probability of small profits (see e.g. Burgstahler and Dichev 1997, Gul et al. 2013), and the likelihood of going-concern opinions (see e.g. Trompeter 1994).

⁴ In Germany, both the concurring auditor and the lead auditor sign audit opinions. While the concurring auditor is regularly a partner, the lead auditor can either be a partner or a manager. In our main analysis, we restrict our sample to lead auditors who are partners ($N=511$ firm-year observations). As German transparency reports also contain information about manager compensation, we are able to run additional analyses investigating partner as well as manager compensation policies ($N=1,684$ firm-year observations), see 2.5.1 *Audit Managers as Lead Auditors*.

First, we find that partners working in audit firms with a small profit pool provide lower audit quality. Second, we also find negative association between variable compensation and audit quality.⁵ We also provide some evidence that the negative effect of variable partner compensation is less severe in large and small audit firms compared to medium-sized audit firms. The adverse effects of variable partner compensation might be more pronounced for auditors in medium-sized audit firms because these firms are too large for audit partners mutually monitoring each other and too small for having sophisticated centralized control systems in place. In additional tests, we also observe that this effect is stronger for lead auditors who are partners compared to those who are managers.

Our study makes several contributions to the existing literature. First, we contribute to studies investigating compensation policies in audit firms. Overall, our results support the notion that linking partner compensation closely to client revenues is associated with lower audit quality. We add to this stream of literature by providing empirical archival evidence on the negative association between audit quality and small profit pools as well as audit quality and a high proportion of variable compensation. We are also able to identify audit firm size as a mediating factor for the adverse audit quality effects of compensation policies.

Second, we contribute to studies on the consequences of different compensation policies in general by documenting their impact in audit firms. We provide evidence that even in such a setting with high regulation and mutually monitoring partners, compensation policies can have adverse effects for the outcome.

Third, our study provides implications helpful for audit firms in practice, especially with regard to shaping compensation policies and

⁵ The variation of compensation policies within audit firms over time allows us to use audit firm fixed effects to strengthen our identification strategy. The results are robust when using propensity score matching and performing change analyses, see *2.5 Additional Analyses and Sensitivities*.

contributes to the current debate of standard setters about meaningful compensation policies in audit firms.

The remainder of this paper is organized as follows. Section 2.2 reviews the relevant literature, background information about disclosure regulations for German audit firms and develops our hypothesis. Section 2.3 describes the methodology and data used, section 2.4 presents the empirical results, section 2.5 presents additional analyses and sensitivities, and section 2.6 concludes the study.

2.2 Background and Hypothesis Development

2.2.1 Profit Sharing in Audit Partnerships

Audit firms, like most professional service firms, are usually organized as partnerships.⁶ From an economic point of view, partnerships involve a “relationship between peers in a joint venture who share the work, rewards, and risk associated with the venture” (Narayanan 1995). One important characteristic of partnerships is that profits are distributed among partners (Levin and Tadelis 2005).

Alchian and Demsetz (1972) discuss the advantages and disadvantages of partnerships in comparison to other profit-oriented organizations. One advantage of partnerships is risk sharing between partners, e.g. legal liability (Narayanan 1995). One disadvantage of partnerships is that an individual partner’s performance reflects the joint effort of other professionals, individual’s effort may not be easily measured (Alchian and Demsetz 1972).

⁶ The German “Partnerschaftsgesellschaftsgesetz” regulates partnerships as specific legal form of organization (see Sect. 1.1 PartGG). Irrespective the legal form of organization, prior literature identifies an economical definition of the term “partnership”. In this paper, we follow the economic definition of the term “partnership” by Narayanan (1995).

Thus, the absolute amount of profit distributed to each individual partner is not necessarily coupled with this individual partner's effort.

Furthermore, partnerships in general, and audit firms in particular, create a very specific principle-agent setting. Partners are principals and agents simultaneously. As principal and owner of the audit firm, each partner is interested in motivating and monitoring the work effort of other individuals in the firm (Huddart and Liang 2003, 2005). As agent and manager, each partner also provides client services. Therefore, in contrast to other firms, there is no clear separation of ownership and control. Compensation policies in audit firms have to cope with this ambiguous role of partners.

2.2.2 The Coexistence of Diverse Compensation Policies among Audit Firms

Prior literature illustrates the coexistence of diverse compensation policies among audit firms. One major difference between compensation policies is whether profit sharing is based on local office profitability ("small profit pool") or on national audit firm profitability ("large profit pool") (Trompeter 1994). Trompeter (1994) conducted interviews with six large US audit firms. Based on these interview information, he categorizes three out of those six audit firms as "small profit pool firms" and three as "large profit pool firms". Hay, Baskerville, and Qiu (2007) provides further evidence on the existence of these two types of profit sharing policies from New Zealand's Big 8 audit firm from 1985 and 1994. They categorize five out of eight audit firms as "large profit pool firms" and three as "small profit pool firms" according to self-assessment of partners.

Other studies provide descriptive evidence on the existence of variable payments in the audit profession. Greenwood, Hining, and Brown (1990) perform semi-structured interviews with partners and managers from four large Canadian audit firms about compensation policies in their firms. They find that each partner receives a base salary and an annual variable payment which is linked to large profit pools. In further interview studies Holmes and

Zimmer (1998) as well as Burrows and Black (1998) describe differences in performance-based profit sharing and equal profit sharing. However, these studies do not examine which proportion of partner's compensation is determined by a fixed base salary and by overall variable components, which could be either performance- or non-performance based. In a recent study, Knechel et al. (2013) investigate determinants of individual partners' salaries using data from the tax files of individual Big 4 auditors in Sweden. They find associations between a partner's total salary with characteristics of the audit firm, of the individual auditors, and of their clients. The authors also find that the magnitude of these associations varies considerably among Big 4 firms. Consequently, prior literature indicates the persistent existence of diverse profit sharing policies.

2.2.3 Reasons for Audit Firm's Choices between Different Compensation Policies

The coexistence of diverse compensation policies begs the question why some audit firms chose one compensation policy over the other. Liu and Simunic (2005) analyzed the reasons for this choice. They argue that audit firms strategically choose a compensation policy to induce specific levels of partner collaboration that are efficient for specific types of clients. Thereby, compensation policies help audit firms gaining some monopoly power over the clients in which they specialize. Hay et al. (2007) provide some support for the predictions of Liu and Simunic (2005) through interview-based evidence. Further reasons why audit firms choose a specific compensation policy remain ambiguous. For example, Burrows and Black (1998) note that the reasons why a particular profit-sharing system is chosen is "not amenable to direct enquiry" but they assume the actual compensation policy "represent[s] responses to a variety of evolving economic, social and organizational pressures" (p. 518).

Presumably, when audit firms decide about their profit sharing and further compensation policies, they aspire effects which are in line with their overall firm goals. However, every audit firm is characterized by a goal

incongruence: safeguarding high audit quality versus generating revenue growth and profits (Schneider, Church, and Ely 2006; Bierstaker, Houston, and Wright 2006; Amoruso, Jones, Roberts, and Trompeter 2010; Öhman, Häckner, and Sörbom 2012).⁷ For example, constraining earnings management or issuing a qualified audit opinion can be crucial to provide high audit quality, but in these instances the audit firm run the risk of displeasing and losing a client and thus losing revenues (see e.g. Trompeter 1994). Blay (2005) finds that when the auditor perceives an implicit threat of losing the audit engagement, the auditor tends to interpret the facts related to a going concern issue more similar to management interpretation. Audit firm's choice about compensation policies comprises the difficult task to balance those two goals.

2.2.4 Effects of Differences in Compensation Policies: Small vs. Large Profit Pools

One important consideration is whether profits should be shared through a rather small or large profit pool. We assume that small profit pools provide stronger incentives for individual partners to generate audit fees than large profit pool for the following two reasons: First, partners in small profit pools share their profits with a limited number of colleagues which they are more likely to know personally, thus feel more accountable to. Second, the link between their fee-generating-effort and their personal wealth is more apparent (Huddart and Liang 2003). In contrast, auditors in large profit pools receive only a small fraction of the total profit, inducing free-riding and undersupply of effort in fee-generating (Alchian and Demsetz 1972; Knechel et al. 2013).

However, besides stronger incentives for growing profits, small profit pools might have unintended negative consequences on audit quality. Trompeter (1994) argues that profit sharing policies have an effect on

⁷ While providing high quality audits is mandated by regulators, increased competition intensified the pressure for generating revenues growth in the last decades, see Schneider, Church, and Ely 2006; Bierstaker, Houston, and Wright 2006.

partners' objectivity, suggesting that partners may be less independent when their personal income is closely tied to a smaller number of clients. Consistent with this reasoning his survey-based findings indicate that partners who share profits in a small profit pool are less likely to demand downwards adjustments in client earnings compared to partners who share profits in a large profit pool. Following this line of arguments, we predict that small profit pools are associated with lower audit quality. Thus we state the following hypothesis:

H1a: Small profit pools are associated with lower audit quality than large profit pools

The negative association between small profit pool size and audit quality might be mitigated by audit firm size. In small firms, control can be exercised informally through the mutual monitoring of partners (Alchian and Demsetz 1972). Huddart and Liang (2005) show that in small audit firms, where the effort for each partner to monitor their colleagues is manageable due to the small number of partners, mutual monitoring is most effective. Mutual monitoring becomes less effective as audit firms reach a medium or large size (Narayanan 1995). For these firms, one solution to ensure auditor objectivity is centralized monitoring (Huddart and Liang 2005). We argue that larger firms have more resources and a higher motivation to invest in centralized monitoring compared to medium-sized audit firms because they have a larger reputation to lose (DeAngelo 1981).

We conclude that there could be size-related audit firm characteristics which mitigate the predicted negative effects of small profit pools on audit quality: effective mutual monitoring in small audit firms and effective centralized monitoring in large audit firms. In contrast, medium-sized audit firms are at risk of being stuck in the middle because they are too large for effective mutual monitoring but too small for effective centralized monitoring. Therefore, we posit the following hypothesis:

H1b: The negative association between small profit pools and audit quality is less pronounced in small and large audit firms in comparison to medium-sized audit firm.

2.2.5 *Effects of Differences in Compensation Policies: Variable Compensation*

Audit firms also have to decide about the proportion of variable compensation. This proportion refers to the relation between fixed salary and variable salary such as royalties. Prior economic and managerial literature in economics and management suggest that variable compensation components can have positive effects, e.g. increased motivation and therefore greater work effort. Increased effort, in turn, is thought to lead to improved task performance (Bonner and Sprinkle 2002). Agency theory posits that individuals will shirk on a task unless it somehow contributes to their own economic well-being (Jensen and Meckling 1976; Fama 1980; Eisenhardt 1989). In line with these arguments, empirical studies in the fields of employee motivation find that variable compensation components can lead to an increase in motivation and employee performance (Marks 2001; Burke and Hsieh 2006). Transferred to partners in audit firms, these theories would suggest that high variable partner compensation could lead to higher effort to generate audit fees.

In contrast, a variable compensation component can also have negative effects. A higher percentage of variable compensation could impair audit quality because it links partner's personal income closely to profits. Again, the size of the audit firm could mediate the potentially negative audit quality effects. Thus, we state the following hypotheses:

H2a: The percentage of variable partner compensation is negatively associated with audit quality.

H2b: The negative association between variable partner compensation and audit quality is less pronounced in small and large audit firms in comparison to medium-sized audit firms.

2.3 Methodology and Data Description

2.3.1 *Measures for Compensation Policies and Measures for Audit Firm Size*

We collect data on compensation policies from annual transparency reports of German audit firms. Article 40 of the EU Directive 2006 on statutory audits requires all audit firms which have at least one publicly listed client to disclose transparency reports that include the following information: legal structure and ownership, network memberships and a description of the network, a description of internal quality control mechanisms, a list of public interest entities audited by this particular audit firm, a description of procedures to maintain independence and information about compensation of partners. The member states of the EU are obligated to implement EU directives into national law. When implementing the EU Directive, Germany expanded it by requiring audit firms with at least one listed client to disclose information on the compensation policies for both partners *and* managers. Moreover, the German professional code requires additional details, e.g., a quantification of the proportion of variable compensation and its measurement basis (Sect. 55c of the Public Accountants Act (WPO); Sect. 13b BS WP/vBP).⁸ The German Chamber of Public Accountants (Wirtschaftsprüferkammer) enforces the transparency reports and requires restatements in the case of material errors or omissions.⁹

⁸ Please note that from 17th June 2016 Sect 55c of the Public Accountants Act (WPO) is replaced by the European regulation 2014 on requirements regarding statutory audits of public-interest entities. Main changes apply to the publication of the transparency reports, for example audit firms now have four instead of three month after fiscal year closing to publish their transparency reports.

⁹ See Article 55c of the Public Accountants Act (WPO). Transparency reports are reviewed by the Chamber of Public Accountants. In the past years, several erroneous or incomplete disclosure were identified by the Chamber of Public Accountants which lead to restatements of the corresponding transparency reports, see e.g. WPK 2013. In the UK for example, the FRC as reviewing oversight body referred non-complying transparency reports to the Recognised Supervisory Board of the audit firm, see e.g. FRC 2015.

Using the data from transparency reports we define the following variables to test the hypotheses. To test H1a and H1b, we define a variable that indicates small profit pools. *SMALL* is an indicator variable which equals to 1 if the partners' profit sharing is determined by office profitability, i.e. relatively small profit pools, profits of their audit firm and 0 otherwise. We also classify audit firms with only one office as having small profit pools. We use this variable to analyze whether small vs. large profit pools are associated with audit quality.

For testing H2a and H2b, we use a metric variable *VAR* which captures the mean variable partner compensation within an audit firm. *VAR* is defined as mean variable partner compensation in the respective audit firm. German transparency reports reveal information about mean variable compensation for all partners within an audit firm. Even though individual partner's variable compensation may differ, this measure gives us an idea about the overall compensation policy within a specific audit firm in comparison to other audit firms. We use this variable to analyze the association between variable compensation and audit quality.

To test H1b and H2b, we define a variable that captures audit firm size. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. For doing the categorization, we follow the approach of the German Chamber of Public Accountants. Large audit firms are the Big 4 audit firms and BDO, medium-sized audit firms are members of large international networks, and small audit firms are all remaining ones.¹⁰ We use the interaction term *SMALL*NONMEDIUM* to analyze potential mitigating or mediating effects of audit firm size for the association between small profit pools and audit quality (H2a). Further, we use the interaction term *VAR*NONMEDIUM* to test whether audit firm size mitigates the association between variable

¹⁰ Large international networks are Baker Tilly International, Crowe Horwarth International, Grant Thornton International, HLB International, Kreston International, Mazars, Moore Stephens, Nexia, PKF and Rödl&Partner, see WPK (2015).

compensation and audit quality (H2b). In sensitivity tests, we also split up the *NONMEDIUM* indicator into its components of large and small audit firms.

2.3.2 Measures for Audit Quality

In our main analysis, we use discretionary accruals as proxy for accounting quality and, hence, audit quality.¹¹ Empirically, accounting quality can be measured by the magnitude of earnings management. Although earnings management does not necessarily reflect material errors in financial statements, prior literature provides evidence that low earnings quality is associated with low-quality audits (Francis 2011). In addition, large income-increasing accruals are shown to increase the likelihood of GAAP violations (e.g. Dechow, Ge, and Schrand 2010) and to impair the informational value of earnings for investors (e.g. Fischer and Verrecchia 2000). We argue that the characteristics of compensation policies are associated with the extent to which auditors restrict earnings management. Therefore we use discretionary accruals as proxies for audit quality. We calculate discretionary accruals using the cross-sectional performance-adjusted modified Jones model (Jones 1991, Kothari et al. 2005). We use the following equation (1) to estimate the level of expected accruals:¹²

$$TA_t = \beta_0(I/A_{t-1}) + \beta_1(\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \beta_2 PPE_t + \beta_3 ROA_{t-1} + e_t \quad (1)$$

All variables are winsorized at the 1% and the 99% percentile. Equation (1) estimates the expected total accruals (*ETA*) based on the fitted values of this regression. Discretionary accruals are the difference between the total accruals and expected total accruals:

$$DA_t = TA_t - ETA_t \quad (2)$$

¹¹ We perform sensitivity analyses by using different discretionary accruals, the likelihood of going concern opinions, individual auditor aggressiveness as well as the presence of small profits as alternative measures of audit quality. For most alternative audit quality measures, results remain unaltered.

¹² We use different definitions of accruals in sensitivity analyses, see 2.5.8 *Alternative Measures of Audit Quality*.

where *DA* represents a client's discretionary accruals. For our regression analysis we use unsigned discretionary accruals.¹³

2.3.3 Regression Model for Main Analysis

To examine how the different compensation policies are associated with audit quality, we regress measures of audit quality on the compensation variables and interaction terms as defined above. To analyze how small profit pools are associated with audit quality (H1a) we estimate the following regression:¹⁴

$$\begin{aligned}
 DA = & \beta_0 + \beta_1 SMALL + \beta_2 NONMEDIUM + \beta_3 TOTAL_ASSETS \\
 & + \beta_4 CF_VOLATILITY + \beta_5 MARKET_TO_BOOK \\
 & + \beta_6 ALTMAN_Z_SCORE + \beta_7 LOSS + \beta_8 DEBT_TO_ASSETS \\
 & + \beta_9 FIRM_AGE + \beta_{10} AUDIT_FIRM_SWITCH + e
 \end{aligned} \tag{3}$$

For exact variable definition, please see Appendix A (p. 56). We include control variables identified by prior literature to influence audit quality (see e.g. Francis and Yu 2009; Reichelt and Wang 2010). The variable of interest is *SMALL*, which is expected to be positive and significant when a small profit pool adversely affects audit quality and thus is associated with higher discretionary accruals.

To test the potential moderating or mediating effects of audit firm size (H1b), we additionally include the interaction term *SMALL*NONMEDIUM* in equation (3). We expect the negative effects of small profit pools to be less severe in large and small audit firms compared to medium-sized audit firms.

¹³ As sensitivity analysis, we rerun our regression using discretionary accruals based on the model by Dechow and Dichev (2002) as well as the model by Ball and Shivahumar (2006). Results remain unaltered. For further information, see 2.5.8 *Alternative Measures of Audit Quality*.

¹⁴ All regressions include city fixed effects.

To analyze the association between the percentage of variable partner compensation and audit quality (H2a) we estimate the following regression:

$$\begin{aligned}
 DA = & \beta_0 + \beta_1 VAR + \beta_2 NONMEDIUM + \beta_3 TOTAL_ASSETS \\
 & + \beta_4 CF_VOLATILITY + \beta_5 MARKET_TO_BOOK \\
 & + \beta_6 ALTMAN_Z_SCORE + \beta_7 LOSS + \beta_8 DEBT_TO_ASSETS \\
 & + \beta_9 FIRM_AGE + \beta_{10} AUDIT_FIRM_SWITCH + e \quad (4)
 \end{aligned}$$

VAR is the proportion of mean variable compensation for partners. The variable of interest is *VAR* which is expected to be positively associated with discretionary accruals, i.e. negatively associated with audit quality. To test the potential moderating or mediating effects of audit firm size (H2b), we additionally include the interaction term *VAR*NONMEDIUM* in equation (4).

Sample Selection

Our sample covers all German listed clients from non-financial industries from 2007 to 2013.¹⁵ We hand-collect information on the audit firm and the lead auditor for each client firm from the professional register of German Public Accountants. Further, we hand-collect data on audit firm compensation policies and other audit firm characteristics from transparency reports. Two research assistants coded the information from the transparency report independently. We gather data for computing audit quality and client-specific control variables from Thomson Worldscope.

The sample potentially available for regression analysis contains 2,337 firm-year observations. We exclude 149 firm-year observations because of missing or unclear information in the transparency reports about partner or

¹⁵ Please note that audit firms usually label their transparency reports according to the year of publication. Transparency reports which are disclosed in March 2008, for example, are labelled „Transparency Report 2008“ even though this report reports about the fiscal year 2007 (see WPK 2016). We matched the information from the transparency reports with the audits of the according fiscal years. For example, we matched the transparency report 2008 of KPMG (reporting about compensation policies at KPMG during the fiscal year 2007) with financial statements ending at 31th December 2007 audited by KPMG.

manager compensation.¹⁶ We exclude 344 firm-year observations for missing firm information which are needed to calculate accruals. Further, we exclude 323 firm-year-observations for missing control variables.¹⁷ 342 observations because of missing dependent and 193 because of missing control variables. Therefore, our sample potentially available for regression analyses contains 1,669 firm-year-observations from 31 different audit firms. However, these 1,699 firm-year-observations include audits conducted by partners as well as audits conducted by managers. In our main analyses, we focus on audits conducted by partners. This leads to a remaining sample of 511 firm-year-observations.¹⁸

2.4 Descriptive Statistics and Results

Table 1 provides descriptive statistics for the audit firms in our sample. Column (1)-(3) of Table 1 report descriptive statistics for the full sample, Column (4)-(12) report descriptive statistics split by audit firm size. On average, large audit firms have 703.80 CPAs in 21.28 offices, medium-sized audit firms have 54.57 CPAs in 7.79 offices and small audit firms have 13.31 CPAs in 2.94 offices. Descriptive statistics for the indicator variable *SMALL* show that 38 percent of all audit firms in our sample use small profit pools; specifically 33 percent of large audit firms, 54 percent of medium-sized audit firms and 40 percent of small audit firms use small profit pools. The average variable compensation for partners in audit firms is around 50 percent for all

¹⁶ Even though transparency reports are enforced by the German Chamber of Public Accountants Chamber (WPK) we find some transparency reports which only give qualitative information about their compensation policy and do not state exact percentage values about their variable compensation components. We exclude audit firms with such unclear information in the transparency reports, which represent about 30% of all transparency reports collected.

¹⁷ More specifically, 46 missing values for *CF_VOLATILITY*, 1 missing value for *MARKET_TO_BOOK*, 19 missing values for *ALTMAN_Z_SCORE*, 82 missing values for *FIRM_AGE*, 5 missing values for *AUDIT_FIRM_SWITCH* and 21 missing values for audit office location.

¹⁸ In additional analyses, we also analyze the association between manager compensation and audit quality, using the sample of 1,669 firm-year-observations, see 2.5.1 *Audit Managers as Lead Auditors*

three audit size categories, but with larger dispersions observable between audit firms for the medium and small category.

Table 1: Descriptive statistics on compensation policies, split by audit firm size

	AUDIT FIRMS USED IN OUR STUDY (Number of audit firms = 31)											
	AF_LARGE (Number of audit firms = 5)			AF_MEDIUM (Number of audit firms = 12)			AF_SMALL (Number of audit firms = 14)					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
	Mean	Min	Max.	Mean	Min	Max.	Mean	Min	Max.	Mean	Min	Max.
<i>NUMBER OF CPAS</i>	147.37	2.00	1,084.00	703.80	239.00	1,084.00	54.57	2.00	101.00	13.31	3.00	33.00
<i>NUMBER OF OFFICES</i>	7.94	0.00	29.00	21.28	13.00	29.00	7.79	0.00	18.00	2.94	0.00	13.00
<i>TOTAL AUDIT SALES (IN T€)</i>	60,292.75	205.00	534,000.00	306,000.00	45,798.00	534,000.00	13,969.74	686.00	31,085.00	2,671.32	205.00	8,950.00
<i>TOTAL SALES (IN T€)</i>	181,000.00	339.00	1,520,000.00	914,000.00	96,852.00	1,520,000.00	44,336.50	4,084.00	150,000.00	6,597.52	339.00	27,648.00
<i>NUMBER OF PIE AUDITED</i>	20.13	0.00	156.00	95.72	37.00	156.00	6.06	0.00	26.00	2.21	1.00	7.00
<i>DA</i>	0.05	0.00	0.37	0.05	0.00	0.29	0.07	0.00	0.37	0.05	0.00	0.17
<i>SMALL</i>	0.38	0.00	1.00	0.33	0.00	1.00	0.54	0.00	1.00	0.40	0.00	1.00
<i>VAR</i>	0.50	0.00	1.00	0.50	0.30	0.67	0.50	0.00	1.00	0.49	0.04	1.00

Notes: This Table shows descriptive statistics for audit firms in our sample, split by audit firm size. *NUMBER OF CPA* measures the number of certified public accountants per audit firm. *NUMBER OF OFFICES* measures the number of offices per audit firm. *TOTAL AUDIT SALES (IN T€)* measures total audit sales per audit firm. *TOTAL SALES (IN T€)* measures total sales per audit firm which is the sum of total audit sales, total advisory sales, total tax sales and total other sales. *NUMBER OF PIE AUDITED* measures the number of public interest entities audited per audit firm. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner's compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *VAR* is the proportion of mean variable compensation for partners.

Table 2 provides descriptive statistics for the variables used in the regression. Column (1) shows the descriptive statistics for the full sample. Columns (2) and (3) of Table 2 show the descriptive statistics for audit-firm-years of small and large profit pool audit firms respectively. Columns (4) and (5) show the descriptive statistics for audit-firm-years with high and low variable compensation respectively. We also test for differences in the variables between small and large profit pool audit-firm-years and for differences in the variables between high and low variable compensation audit-firm-years. We observe that discretionary accruals are, on average, higher for small profit pool audit firms in comparison to those of large profit pool audit firms (0.06 vs. 0.05; $t = -2.02$). We do not find indications that mean discretionary accruals differ significantly between audit firms with high mean variable partner compensation in comparison to audit firms with low mean variable partner compensation (0.05 vs. 0.05, $t = 0.21$). Further, audit firms with high variable compensation tend to choose large profit pools over small profit pools (0.16 vs. 0.54; $t = 9.60$); additionally the mean variable partner compensation is lower for small profit pool audit firms than for large profit pool audit firms (0.41 vs. 0.50; $t = 9.13$). We find some evidence for differences in client risk proxies between small profit pool audit firms and large profit pool audit firms (*ALTMAN_Z_SCORE* 1.69 vs. 1.78; $t = -1.75$. *DEBT_TO_ASSETS* 0.21 vs. 0.27; $t = 2.60$). However, we do not observe indication for systematic differences between clients of audit firms with small vs. large profit pools or with high vs. low variable compensation.

Table 2: Descriptive Statistics on variables used in the main regression

	(1) Full Sample (n=511)	(2) Small Profit Pool (n=192)	(3) Large Profit Pool (n=319)	t-value	(4) High VAR (n=218)	(5) Low VAR (n=293)	t-value
	Mean	Mean	Mean		Mean	Mean	
<i>DA</i>	0.05	0.06	0.05	-2.02**	0.05	0.05	0.21
<i>SMALL</i>	0.38	1.00	0.00	-	0.16	0.54	9.60***
<i>VAR</i>	0.50	0.41	0.55	9.13***	0.65	0.38	-
<i>TOTAL_ASSETS</i>	6.73	6.88	6.64	-1.01	6.86	6.63	-0.96
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.06	0.89	0.07	0.16	0.06	0.07	1.42
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	1.80	0.06	1.87	1.74*	1.66	1.90	2.32**
<i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	1.87	1.69	1.78	-1.75*	2.00	1.77	-1.78*
<i>LOSS</i>	0.22	2.02	0.22	0.38	0.23	0.21	-0.57
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	0.26	0.21	0.27	2.60**	0.25	0.26	0.47
<i>FIRM_AGE</i>	3.62	0.23	3.67	1.37	3.69	3.57	-1.29
<i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	0.08	3.54	0.07	-1.40	0.07	0.09	0.95

28

Notes: This Table shows descriptive statistics about variables used in the main regressions, split into different subsamples. The first row presents mean values for the variables of interest in the full sample used in the regression analyses. "Small Profit Pool" refers to a subsample of audit firms which use small profit pools; "Large Profit Pool" refers to a subsample of audit firms which use large profit pools. In order to simplify descriptive statistics we split the metric variable *VAR* by median. „High *VAR*“ refers to audit firms using median or higher variable compensation for audit partners; "Low *VAR*" refers to audit firms using less than median variable compensation for audit partners. *VAR* is the percentage of mean variable compensation for audit partners. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the audit partners compensation is determined by small profit pool and 0 otherwise. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of *CFO* for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MB* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1968). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable; 1: audit firm switch; 0: otherwise.

Table 3 shows Pearson's correlations. The variable *SMALL* is significantly positive correlated with discretionary accruals which is in line with our prediction that small profit pools are associated with lower audit quality (H1a). In contrast, *VAR*, the mean variable compensation of partners, is significantly negative correlated with discretionary accruals.

Table 3: Pearson's correlation coefficients among research variables

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 <i>DA</i>	1											
2 <i>SMALL</i>	0.07	1										
3 <i>VAR</i>	-0.05	-0.43	1									
4 <i>NONMEDIUM</i>	-0.05	-0.18	0.07	1								
5 <i>TOTAL_ASSETS</i>	-0.23	0.06	0.03	0.26	1							
6 <i>CF_VOLATILITY</i>	0.27	0.07	-0.09	-0.04	-0.3	1						
7 <i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.11	-0.01	-0.08	-0.03	-0.13	0.15	1					
8 <i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	-0.09	0.01	0.01	-0.04	0.06	-0.14	-0.2	1				
9 <i>LOSS</i>	0.14	0.01	-0.01	-0.02	-0.21	0.17	0.08	-0.41	1			
10 <i>DEBT_TO_ASSETS</i>	-0.1	0.03	-0.02	0.1	0.35	-0.15	0.11	-0.39	0.09	1		
11 <i>FIRM_AGE</i>	-0.21	-0.08	0.02	0.08	0.34	-0.27	-0.07	0.07	-0.08	0.21	1	
12 <i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	0.04	0.02	0.01	-0.06	-0.1	0.06	0.04	0	0.06	-0.05	-0.05	1

Notes: This table shows Pearson's correlation among the variables used in equation (3) and (4) ($N=511$). *DA* are discretionary accruals based on Kothari et al. (2005) *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner's compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *VAR* is the proportion of mean variable compensation for partners. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Significant correlations are in bold.

Table 4 presents the results for testing our hypotheses. Column (1) shows the results from regressing discretionary accruals on the indicator variable for small profit pools (*SMALL*) and controls. We find a significantly positive coefficient at *SMALL* which indicates that small profit pools are associated with higher discretionary accruals (coef.: 0.01; $t = 2.22$). This result is in line with H1a. In Column (2) the interaction term *SMALL*NONMEDIUM* is not significant (coef.: -0.01; $t=0.61$). Column (3) shows the coefficients from regressing discretionary accruals on the variable that measures the percentage of variable compensation (*VAR*) and controls. We find a significantly negative association between discretionary accruals and variable partner compensation (coef.: -0.07; $t = 3.08$). This result is in line with H2a. Column (4) shows the results for testing further incremental effects driven by audit firm size. We find a significantly negative effect of the interaction term *VAR*NONMEDIUM* (coef.: -0.12; $t=2.06$). Overall we find that compensation policies which tie audit partner compensation closely to client revenues, like small profit pools or high variable compensation, are associated with lower audit quality. Moreover, we find some evidence indicating that the negative association between adverse compensation policies and audit quality is mitigated when the audit firm is large or small in comparison to medium-sized audit firms.

Table 4: Discretionary accruals regressions on compensation policies in audit firms

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	SMALL		SMALL AND NONMEDIUM		VAR		VAR AND NONMEDIUM	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>SMALL</i>	0.01**	2.22	0.02	1.40				
<i>SMALL*NONMEDIUM</i>			-0.01	0.61				
<i>VAR</i>					0.07***	3.08	0.09***	3.52
<i>VAR*NONMEDIUM</i>							-0.12**	2.06
<i>NONMEDIUM</i>	-0.01	0.77	0.00	0.25	0.00	0.07	0.06	1.41
<i>TOTAL_ASSETS</i>	0.00	0.44	0.00	0.37	0.00	0.53	0.00	0.57
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.08	1.62	0.08	1.62	0.09*	1.66	0.09	1.61
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.00	0.32	0.00	0.19	0.00	0.11	0.00	0.01
<i>ALTMAN-Z_SCORE</i>	0.00	0.84	0.00	0.81	0.00	0.92	0.00	0.97
<i>LOSS</i>	0.01	0.91	0.01	0.93	0.01	1.46	0.01	1.47
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	-0.01	0.65	-0.01	0.64	-0.01	0.40	-0.01	0.32
<i>FIRM_AGE</i>	-0.01*	1.90	-0.01*	1.95	-0.01**	2.07	-0.01**	2.11
<i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	-0.01	0.70	-0.01	0.68	0.00	0.55	0.00	0.49
Constant	0.05***	2.95	0.04*	1.73	0.03	0.92	0.03	0.78
Adj. R ²	0.19		0.19		0.2		0.21	
<i>N</i>	511		511		511		511	

Notes: This Table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4), the association between small profit pools and audit quality as well as the association between variable partner compensation and audit quality. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner's compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *VAR* equals to the percentage of the mean variable compensation of partners; please note that in our main analysis we restrict our

sample to cases where the lead auditor is partner. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Reported are ordinary least square regressions. Regression results for the analysis of small profit pools (Column (1) and (2)) include city fixed effects. Regression results for the analysis of variable compensation (Column (3) and (4)) include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5 Additional Analyses and Sensitivities

2.5.1 *Audit Managers as Lead Auditors*

Besides compensation policies for partners, audit firms also need to implement appropriate compensation policies for managers. In a similar vein to variable partner compensation, variable manager compensation bears the chance of incentivizing efforts for profit-growth but also risks of impairing audit quality. However, managers' incentives might differ systematically from those of partners. First, managers are less engaged in client acquisition and therefore their incentive to maximize profits at the expense of audit quality is weaker. Second, the behavior of manager, i.e. non-partners, might be less driven by the monetary incentives than by the prospects of being promoted to the partner level (see Carter and Spence 2014). To the best of our knowledge, existing literature lacks empirical studies on audit managers' incentives in general and audit managers' compensation in particular. Therefore we test the association between the percentage of variable manager compensation and audit quality. Transparency reports of German audit firms include information about the mean variable compensation separately for partners and managers within one audit firm. Additionally, German auditor reports are signed by two CPAs, the lead auditor and the concurring auditor. While the latter is always partner, the lead auditor is only required to be a registered CPA but not necessarily partner. This setting enables us to analyze two different compositions of each team responsible for an audit engagement consisting of a lead auditor and a concurring auditor: (1) the lead auditor is partner and the concurring auditor is partner; i.e. both signing auditors are partners or (2) the lead auditor is manager and the concurring auditor is partner, i.e. the two signing auditors might differ in their incentive structure as one of them is partner and one of them is not. This setting enables us to test different levels of variable compensation for individuals at different career levels within one audit firm. Thus, when testing on the association between variable partner

compensation and audit quality (hypothesis H2a), we separately analyze these two different cases (1) and (2).

The variable *VAR* is defined for both partners and managers. While we exclude managers from our sample in the main analysis, in this additional analyses, *VAR* equals the percentage of variable compensation for partners when the lead auditor is partner and it equals the percentage of variable compensation for managers when the lead auditor is manager.¹⁹ First, we run a split-sample analysis, i.e. running the regression only with partner-observations and with manager-observations separately. Second, we rerun the analysis using all observations but still differentiate whether the lead auditor is partner or manager.

Table 5 provides results for analyzing compensation policies for lead auditors who are partners and for lead auditors who are managers separately. Columns (1) and (2) report the results for the sub-sample of lead auditors who are partners, which is, in fact, equal to column (3) and (4) of our main analysis in Table 4. Column (1) shows that *VAR* is significantly positively associated with discretionary accruals (coef.: 0.07; $t=3.08$). Column (2) shows that *VAR*NONMEDIUM* is significantly negatively associated with discretionary accruals (coef.: -0.12; $t=2.06$). Columns (3) and (4) of Table 5 report the results for the sub-sample of lead auditors who are managers. Here, *VAR* equals the mean variable compensation for managers. Column (3) reports an insignificant association between variable compensation for managers and discretionary accruals (coef.: -0.01; $t=0.33$). However, when adding the interaction term (column (4)), we observe a significantly negative association between *VAR* and discretionary accruals (coef.: -0.13; $t=1.67$) and a significantly positive association between *VAR*NONMEDIUM* and discretionary accruals (coef.: 0.13; $t=1.70$). These findings indicate a positive but weaker effect of manager compensation on audit quality in comparison to

¹⁹ To identify who is partner, we hand-collect individual auditor information from the social media business network xing.de (comparable to LinkedIn.com). We identify a lead auditor is partner (1) when we find this information in XING or (2) when he/she appeared as concurring auditor at least once in previous years.

partner compensation. Column (5) and (6) report the results for the whole sample, i.e. for lead auditors who are partners as well as lead auditors who are managers. We do not find significant results. These findings support our notion that variable partner compensation is more important in determining audit quality than variable manager compensation.

Table 5: Discretionary accruals regressions on variable compensation for partner and manager

	PARTNER				MANAGER				PARTNER AND MANAGER			
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)	
	VAR		VAR AND NONMEDIUM		VAR		VAR AND NONMEDIUM		VAR		VAR AND NONMEDIUM	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>VAR</i>	0.07***	3.08	0.09***	3.52	-0.01	0.33	-0.13*	1.67	0.01	0.82	0.02	0.86
<i>VAR*NONMEDIUM</i>			-0.12**	2.06			0.13*	1.70			-0.01	0.53
<i>NONMEDIUM</i>	0.00	0.07	0.06	1.41	-0.01	0.75	-0.05*	1.85	-0.01	0.46	0.00	0.11
<i>TOTAL ASSETS</i>	0.00	0.53	0.00	0.57	-0.00***	2.73	-0.00***	2.75	-0.00**	2.56	-0.00**	2.49
<i>CF VOLATILITY</i>	0.09*	1.66	0.09	1.61	0.11**	2.27	0.11**	2.35	0.11***	2.79	0.11***	2.79
<i>MARKET-TO-BOOK</i>	0.00	0.11	0.00	0.01	0.00	1.64	0.00*	1.70	0.00	1.51	0.00	1.51
<i>ALTMAN-Z-SCORE</i>	0.00	0.92	0.00	0.97	0.00	0.31	0.00	0.24	0.00	0.17	0.00	0.18
<i>LOSS</i>	0.01	1.46	0.01	1.47	0.01*	1.67	0.01	1.58	0.01*	1.93	0.01*	1.94
<i>DEBT-TO-ASSETS</i>	-0.01	0.40	-0.01	0.32	0.00	0.1	0.00	0.11	-0.01	0.51	-0.01	0.51
<i>FIRM AGE</i>	-0.01**	2.07	-0.01**	2.11	-0.01**	2.56	-0.01**	2.58	-0.01***	2.86	-0.01***	2.88
<i>AUDIT FIRM SWITCH</i>	0.00	0.55	0.00	0.49	0.01	1.16	0.01	0.92	0.01	0.84	0.01	0.89
Constant	0.03	0.92	0.03	0.78	0.04	1.00	0.08*	1.70	0.05*	1.93	0.05*	1.78
Adj. R ²	0.2		0.21		0.11		0.12		0.12		0.12	
N	511		511		1,173		1,173		1,684		1,684	

Notes: This Table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4). The sample is split by the rank of the lead auditor, i.e. Column (1) and (2) report regression results for lead auditors who are partner, column (3) and (4) report regression results for lead auditors who are manager, column (5) and (6) report regression results for all lead auditors. *VAR* equals to the percentage of the mean variable compensation of partners if the lead auditor is partner, *VAR* equals to the percentage of the mean variable compensation of managers if the lead auditor is manager. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Reported are ordinary least square regressions that include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. *** ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5.2 *Weighted Regression*

In our main analysis, we use ordinary least squared regressions to test for differences in audit quality associated with differences in compensation policies. However, our results could be biased by the large differences in the number of firm-year observations for each audit firm. Hence, we rerun model (2) and (3) using a weighted regression approach, weighting each partner-observation equally. Through this approach, large audit firms with many partners would be weighted less than small audit firms with only a few partners. Table 6 reports results of the weighted regression. Consistent with the main analysis, Column (1) reports a significantly positive association between *SMALL* (coef.: 0.03; $t = 3.29$) and discretionary accruals and Column (2) reports no significant results for the interaction term *SMALL*NONMEDIUM* (coef.: -0.01; $t=0.48$). Also consistent with our main analysis, Column (3) reports a significantly positive association between *VAR* for partners and discretionary accruals (coef.: 0.07; $t = 2.77$) and Column (4) reports significant results for the interaction term *VAR*NONMEDIUM* (coef.: -0.08; $t=2.22$). Thus, the weighted regressions corroborate the results of our main regressions using OLS.

Table 6: Discretionary accruals regressions on compensation policies, weighted by the number of partners

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	SMALL		SMALL AND NONMEDIUM		VAR		VAR AND NONMEDIUM	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>SMALL</i>	0.03***	3.29	0.04***	2.77				
<i>SMALL*NONMEDIUM</i>			-0.01	0.48				
<i>VAR</i>					0.07***	2.77	0.09***	3.09
<i>VAR*NONMEDIUM</i>							-0.08**	2.22
<i>NONMEDIUM</i>	-0.02	1.47	-0.01	1.11	0.02	0.97	0.06**	2.19
<i>TOTAL_ASSETS</i>	0.00	0.96	0.00	0.90	0.00	1.14	0.00	0.99
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.08	1.50	0.08	1.59	0.12*	1.89	0.12*	1.89
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.00	0.49	0.00	0.42	0.00	0.48	0.00	0.41
<i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	-0.01	1.61	-0.01	1.64	-0.01	1.54	-0.01	1.6
<i>LOSS</i>	-0.01	1.00	-0.01	1.11	0.01	1.02	0.01	0.98
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	-0.08**	2.19	-0.08**	2.18	-0.01	0.39	-0.01	0.42
<i>FIRM_AGE</i>	-0.01*	1.66	-0.01	1.58	-0.01***	2.92	-0.01***	2.71
<i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	-0.03**	2.44	-0.03**	2.43	-0.02**	2.29	-0.02**	2.11
Constant	0.06**	2.09	0.05*	1.72	0.07*	1.94	0.05	1.56
Adj. R ²	0.48		0.48		0.61		0.61	
<i>N</i>	511		511		511		511	

Notes: This Table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4) weighted by the number of partner. *VAR* equals to the percentage of the mean variable compensation of partners. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner's compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log

of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Reported are ordinary least square regressions. Regression results for the analysis of small profit pools (Column (1) and (2)) include city fixed effects. Regression results for the analysis of variable compensation (Column (3) and (4)) include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. *** ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5.3 Large, Medium-sized, Small Audit Firms

In our main analysis, we interact the compensation variables with the indicator *NONMEDIUM* which takes the value of 1 when the audit firm is large or small and 0 when the audit firm is medium-sized. To analyze size-driven differences further, we rerun our regression using variables that indicate large audit firms (*AF_LARGE*) and small audit firms (*AF_SMALL*). Thus, we analyze the effect of all three size categories separately instead of using one category for large and small audit firms together.

Table 7 reports results of this sensitivity analysis. Column (1) shows results for the analysis of small profit pools in large, medium-sized and small audit firms. We cannot find significant results for the small profit pool analysis (Column (1), *SMALL* 0.04; $t=1.41$). However, Column (2) reports significant results for the analysis of variable compensation in large, medium-sized and small audit firms. *VAR*AF_LARGE* as well as *VAR*AF_SMALL* indicate a significantly negative relation of variable compensation in large and small audit firms (Column (2) *VAR*AF_LARGE* -0.12; $t=1.79$. *VAR*AF_SMALL* for large audit firms and -0.12; $t=3.70$ for small audit firms) whereas *VAR*, which captures the effects for medium-sized audit firms in this specification, is significantly positive (Column (2) *VAR* 0.09; $t=3.52$). These findings indicate that variable compensation is negatively associated with audit quality in medium-sized audit firms which is in line with the results of our main regressions. Large as well as small audit firms seem to have characteristics which overcompensate the negative effects of high variable partner compensation.

Table 7: Discretionary accruals regressions on differences between large, medium-sized and small audit firms

	(1)		(2)	
	SMALL		VAR	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>SMALL</i>	0.02	1.41		
<i>SMALL*AF_LARGE</i>	-0.01	0.61		
<i>SMALL*AF_SMALL</i>	0.00	0.13		
<i>VAR</i>			0.09***	3.52
<i>VAR*AF_LARGE</i>			-0.12*	1.79
<i>VAR*AF_SMALL</i>			-0.12***	3.70
<i>AF_LARGE</i>	0.00	0.13	0.06	1.30
<i>AF_SMALL</i>	-0.03	1.48	0.02	0.42
<i>TOTAL_ASSETS</i>	0.00	0.52	0.00	0.57
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.08	1.59	0.09	1.61
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.00	0.22	0.00	0.01
<i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	0.00	0.75	0.00	0.96
<i>LOSS</i>	0.01	0.87	0.01	1.47
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	-0.01	0.58	-0.01	0.32
<i>FIRM_AGE</i>	-0.01*	1.91	-0.01**	2.10
<i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	-0.01	0.66	0.00	0.49
Constant	0.04*	1.73	0.03	0.78
Adj. R ²	0.19		0.21	
<i>N</i>	511		511	

Notes: This Table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4). Please note that the indicator variable *NONMEDIUM* is replaced by *AF_SMALL* and *AF_LARGE* to analyze differences between audit firm sizes more specifically. *VAR* equals to the percentage of the mean variable compensation of partners. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner's compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *AF_LARGE* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is classified as large, and 0 otherwise. *AF_SMALL* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is classified as small, and 0 otherwise. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Reported are

ordinary least square regressions. Regression results for the analysis of small profit pools (Column (1) and (2)) include city fixed effects. Regression results for the analysis of variable compensation (Column (3) and (4)) include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. *** ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5.4 Change Analysis

To strengthen our identification strategy, we examine audit firms which report changes in their compensation policies. Unfortunately, no audit firm switches from a small to a large profit pools in our sample. However, some audit firms report changes in the percentage of variable compensation. Therefore we can perform a change analysis for the percentage of variable compensation. For each change in variable compensation within one audit firm, we employ the variable *DELTA_VAR* which measures the differences in mean variable compensation in an audit firm from the previous to the current year. Table 8 reports the results of this sensitivity analysis. Column (1) shows that an increase in mean variable partner compensation is significantly positively associated with discretionary accruals (coef.: 0.06; $t=1.79$) which is in line with our main results and with H1a. Column (2) reports that the coefficient at the interaction term *DELTA_VAR*NONMEDIUM* is not significant (coef.: -0.12; $t=0.97$), while *DELTA_VAR* is still significantly positively associated with the discretionary accruals (coef.: 0.07; $t=1.79$). Thus, in the change analysis, we do not find a mitigating effect by audit firm size as we do in our main analysis, but we do find additional evidence for a significant negative association between variable partner compensation and audit quality

Table 8: Discretionary accruals regressions on changes in the variable compensation of partners

	(1)		(2)	
	DELTA_VAR		DELTA_VAR AND NONMEDIUM	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>DELTA_VAR</i>	0.06*	1.79	0.07*	1.79
<i>DELTA_VAR*NONMEDIUM</i>			-0.12	0.97
<i>NONMEDIUM</i>	-0.02	1.57	0.05	0.60
<i>TOTAL_ASSETS</i>	0.00	0.52	0.00	0.55
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.31*	1.86	0.31*	1.89
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.00	0.97	0.00	1.03
<i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	0.00	1.08	0.00	1.10
<i>LOSS</i>	0.00	0.01	0.00	0.02
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	0.05	1.22	0.05	1.26
<i>FIRM_AGE</i>	0.00	0.21	0.00	0.13
Constant	0.04	1.66	0.04*	1.71
Adj. R2	0.22		0.22	
N	168		168	

Notes: This Table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4) with a subsample of audit firms which reported a change in variable partner compensation from $t=-1$ to $t=0$. *DELTA_VAR* measures the differences in mean variable compensation in one audit firm from $t=-1$ to $t=0$. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). Reported are ordinary least square regressions. Regression results for the analysis of small profit pools (Column (1) and (2)) include city fixed effects. Regression results for the analysis of variable compensation (Column (3) and (4)) include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. *** ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5.5 *Variation on the Individual Auditor Level: Addressing Self Selection*

Our results could be driven by a selection problem on the individual auditor level. Audit firms with certain compensation policies might attract individuals with certain risk preferences. To mitigate this concern we cut down our sample to “uninformed individual auditors”. We classify individual auditors as “uninformed” when two criteria are met: (1) they never switched the audit firm and (2) they did not, arguably, know about compensation policies for higher career levels when they chose a specific audit firm as employer. In other words, we concentrate on individual auditors who are partners today, but when they entered the profession as audit assistants, they did not know about the specifics of partner compensation in their auditor firm. We exclude individual auditors who switched audit firms²⁰ in our sample period and auditors who started their auditing career after 2008. In 2008, transparency reports containing information on compensation policies had to be published for the first time. Therefore, before 2008, applicants for posts as auditors were, at the time they were deciding for a certain audit firm, not able to learn about compensation policies at higher career levels from publicly available sources. They are also unlikely to have learnt about these differences from audit firm staff members because German business cultures considers discussing salaries to be taboo (Vieser 2007). Thus, we assume that it is rather unlikely that applicants chose a certain audit firm because of their compensation policies at higher career levels. Even though we are aware that

²⁰ Downar, Ernstberger, and Koch (2016) show that changing the audit firm is most likely at two stages in an auditor’s career life: before their CPA exam and at the senior manager level. CPAs who reached the senior manager level but could not get promoted to the partner level usually switch to non-audit professions (e.g. controlling departments), switch to smaller audit firms or set up their own audit firm. In the first case, individual auditors who switch to a non-audit profession, those individuals naturally drop out of our sample because they do not appear as lead auditor any more. In the second and third case dropping out of the sample is very likely too: audit firms in our sample are comparatively big because every audit firm audits at least one PIE. When individual auditors switch to smaller audit firms or set up their own audit firm, it is less likely that the those audit firms are big enough to audit a PIE. The only cases in which an individual auditor is identified a “switching individual auditor” is when he/she switches from one audit firm in our sample to another audit firm in our sample. As expected, we find only few such cases.

this in an imperfect analysis, we believe that it can mitigate concerns about selection effects on the individual auditor level.

Table 9 reports the results for the sub-sample of individual auditors whose choice for a certain audit firm is unlikely to be biased by their preference for certain partner compensation policies. Columns (1) and (2) report the results for the analysis of small profit pools. Column (1) shows that *SMALL* is significantly positive associated with discretionary accruals (coef.: 0.01; $t=2.00$) which is in line with hypothesis H1a. However, the coefficient on *SMALL*NONMEDIUM* in Column (2) is not significant (coef.: -0.01; $t=0.30$). Columns (3) and (4) of Table 9 report the results for the analysis on variable compensation for partners. Column (3) shows that *VAR* is significantly positive associated with discretionary accruals (coef.: 0.07; $t=2.74$) which is in line with hypothesis H2a. Column (4) shows that *VAR*NONPARTNER* is significantly negative associated with discretionary accruals (coef.: -0.12; $t=2.06$) which indicates a mitigating effect for large and small audit firms.

Table 9: Discretionary accruals regressions on a subsample of partners who did not know about compensation policies when entering the profession (“unknowing individual auditors”)

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	SMALL		SMALL AND NONMEDIUM		VAR		VAR AND NONMEDIUM	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
<i>SMALL</i>	0.01**	2.00	0.02	1.03				
<i>SMALL*NONMEDIUM</i>			-0.01	0.30				
<i>VAR</i>					0.07***	2.74	0.10***	3.09
<i>VAR*NONMEDIUM</i>							-0.12**	2.06
<i>NONMEDIUM</i>	-0.01	0.58	0.00	0.29	0.00	0.11	0.07	1.45
<i>TOTAL_ASSETS</i>	0.00	0.43	0.00	0.4	0.00	0.63	0.00	0.67
<i>CF_VOLATILITY</i>	0.09*	1.67	0.09*	1.67	0.09*	1.70	0.09	1.65
<i>MARKET_TO_BOOK</i>	0.00	0.29	0.00	0.22	0.00	0.15	0.00	0.05
<i>ALTMAN_Z_SCORE</i>	0.00	1.24	0.00	1.2	0.00	1.27	0.00	1.30
<i>LOSS</i>	0.00	0.73	0.00	0.75	0.01	1.27	0.01	1.28
<i>DEBT_TO_ASSETS</i>	-0.02	0.72	-0.02	0.71	-0.01	0.44	-0.01	0.35
<i>FIRM_AGE</i>	-0.00*	1.75	-0.00*	1.77	-0.01*	1.92	-0.01*	1.97
<i>AUDIT_FIRM_SWITCH</i>	-0.01	0.57	0.00	0.55	0.00	0.36	0.00	0.27
Constant	0.05***	3.11	0.05**	2	0.04	0.95	0.03	0.79
Adj. R ²	0.19		0.19		0.21		0.21	
N	506		506		506		506	

Notes: This table shows the coefficients and t-statistics for estimating model (3) and (4) for a subsample of partners who, arguably, did not know about partner compensation when they entered the audit firm as audit assistants. *SMALL* is an indicator variable which takes the value of 1 whether the partner’s compensation is determined by small profit pools and 0 otherwise. *VAR* equals

to the percentage of the mean variable compensation of partners. *NONMEDIUM* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm is large or small, and 0 when the audit firm is medium-sized. *TOTAL_ASSETS* is the natural log of total assets, in million €. *CF_VOLATILITY* is the standard deviation of CFO for the years $t = 0, -1, -2$ and -3 . *MARKET_TO_BOOK* is the market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile). *ALTMAN_Z_SCORE* is the Altman z-Score (Altman 1983). *LOSS* is an indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0: otherwise. *DEBT_TO_ASSETS* is the ratio of long-term debt to total assets. *FIRM_AGE* is the natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years). *AUDIT_FIRM_SWITCH* is an indicator variable which equals 1 if the audit firm switched and 0 otherwise. Reported are ordinary least square regressions. Regression results for the analysis of small profit pools pool (Column (1) and (2)) include city fixed effects. Regression results for the analysis of variable compensation (Column (3) and (4)) include city fixed effects and audit firm fixed effects and robust standard errors clustered by client. ** * indicate significance at a 1%, 5%, 10% level (two-tailed).

2.5.6 Variation on the Individual Auditor Level: Age and Gender

In additional analyses, we test whether the association between compensation policies and audit quality is influenced by individual auditors' characteristics. Specifically, we analyze whether the age or gender of individual auditors act as moderating or mediating factors for the association between compensation policies and audit quality.²¹ Both characteristics are shown to influence audit quality directly and thus might have an impact on the association between compensation policies and audit quality (Sundgren and Svanström 2014, Breesch and Branson 2009). To test for this potential effects we use regressions with interaction terms of compensation policies with these characteristics as well as a split sample analyses for subsamples according to these characteristics.

First, we analyze the effects of individual auditor's age, which orchestrates for their general experience and for the stage in their career life (Sundgren and Svanström 2014). In untabulated regressions with interaction terms, we find that the term *SMALL*AP_AGE* is significantly negative (-0.01, $t=2.04$). This finding indicates that the negative effect of small profit pools on audit quality is less severe when the audit partner is relatively older and more experienced. These findings are consistent with studies about age- and experience-related differences of individual auditors regarding audit quality (Sundgren and Svanström 2014). However, when also controlling for the moderating effect of audit firm size, we find no significant result for the triple interaction term *SMALL*NONMEDIUM*AP_AGE* (0.00, $t=1.57$). Neither does age affect the association between variable compensation and

²¹ We use information about audit partner characteristics from the German Chamber of Public Accountants and focus on cases where we identify the lead auditor as audit partner. For identifying audit partner, we hand-collect individual auditor information from the social media business network XING. We identify a lead auditor as audit partner (1) when we find this information in XING or (2) when he/she appeared as concurring auditor at least once in previous years because to be a concurring auditor he or she must be a partner of the audit firm.

discretionary accruals (-0.00; $t=0.76$). The triple interaction term $VAR*NONMEDIUM*AP_AGE$ is also not significant (-0.01; $t=1.28$).²²

Second, we analyze the effects of individual auditor's gender. We note that only 52 of our 523 individual audit partners are female. In untabulated regressions using interaction terms, we find that neither the interaction term $SMALL*AP_FEMALE$ is significant (-0.02; $t=1.19$) nor the triple interaction term $SMALL*NONMEDIUM*AP_FEMALE$ (0.03 $t=0.53$). However, we find a significant result for the interaction term $VAR*AP_FEMALE$ (-0.18; $t=1.99$) which indicates that female auditors react differently to variable compensation than their male counterparts (The triple interaction term $VAR*NONMEDIUM*AP_FEMALE$ is again insignificant (0.27; $t=2.29$)).

2.5.7 Propensity Score Matching on Client Characteristics

Lawrence, Minutti-Meza, and Zhang (2011) demonstrate that differences in audit quality between Big 4 and non-Big 4 audit firms can be driven by differences in their clients' characteristics. Such a bias could occur in our sample if audit firms with higher variable compensation systematically choose clients with certain characteristics. Descriptive statistics in Table 4 as well as results of model (4) do not indicate such a bias because we do not find any significant differences in client characteristics between audit firms with different compensation policies in place. Nevertheless, we investigate whether our findings are driven by a client selection effect rather than a treatment effect, by employing a propensity score matching similar to Lawrence et al. (2011). First, we split our sample by the indicator variable $SMALL$. The propensity score is based on all control variables on the client level used in model (3) and (4).²³ We rerun our analysis with the matched sample. Second, we repeat the matching procedure, but this time we split our sample by median

²² Additionally, we split our sample by the median of AP_AGE and separately estimate the regressions for both sub-samples of relatively younger and relatively older auditors. We find similar results. Moreover, we use AP_EXP which is defined as the number of years since the auditor became a CPA instead of AP_AGE (untabulated). Again, the results are similar.

²³ $TOTAL_ASSETS$, $CF_VOLATILITY$, $MARKET_TO_BOOK$, $ALTMAN_Z_SCORE$, $LOSS$, $DEBT_TO_ASSETS$, $FIRM_AGE$, $AUDIT_FIRM_SWITCH$.

variable partner compensation. The results of rerunning our regression with the matched sample (untabulated) are consistent with those of our main analyses. The coefficient on *SMALL* is 0.14 ($t=2.51$), the coefficient on *SMALL*NONMEDIUM* -0.08 ($t=-0.52$), the coefficient on *VAR* 0.08 ($t=3.33$) and the coefficient at *VAR*NONMEDIUM* is -0.09 ($t=-1.80$). Thus, the results are similar to the unmatched sample. The only exception is the results for the moderating effects of audit firm size on the effects of variable compensation: In contrast to our main results, we cannot find significant results for this analysis using the matched sample. Overall, these findings indicate that our results are not biased by client characteristics.

2.5.8 *Alternative Measures for Audit Quality*

Measuring audit quality empirically is controversial in accounting literature (see for a review of existing literature on audit quality Francis 2004 and Francis 2011). Therefore, we use alternative approaches to estimate audit quality. First, we use the classical Jones model as an alternative approach to the performance-adjusted accruals model we use in our main analyses (Jones 1991). In untabulated analyzes we find a significant negative relation between small profit pools and this new measure of audit quality (H1a, coef.: 0.01; $t=1.89$) as well as between the percentage of variable partner compensation and this new measure of audit quality. (H2a, coef.: 0.07; $t=2.84$). However, we do not find significant moderating effects of audit firm size (H1b, H2b).

Prior literature also uses the likelihood of issuing a modified going-concern opinion as a proxy for audit quality (see for example Trompeter 1994 who uses this proxy for his analysis on audit partner compensation and audit quality). We estimate a logistic regression for examining the association between compensation policies and the likelihood of issuing a modified going-concern opinion with. The dependent variable is *GC* which is equal to one if a client receives a modified going-concern opinion and 0 otherwise. We include control variables used in prior literature (Gul et al. 2013) and estimate the regression for a subsample of financially distressed clients. In untabulated regressions we find a significantly negative association between small profit

pools and the likelihood of going-concern opinions (H1a, coef.: 2.31; $z=2.16$) as well as a negative association between the percentage of variable partner compensation and this likelihood (H2a, coef.: 19.55; $z=1.94$). We also find moderating effects for large and small audit firms (H1b, coef.: -2.57; $z=1.94$ and H2b, coef.: -23.20; $z=3.72$).

As another proxy for earning quality we use the presence of small profits. The presence of small profits can be interpreted as an indication for income-increasing earnings management (Burgstahler and Dichev 1997; Francis and Yu 2009). In line with prior research we assume higher audit quality when the auditor constrains income-increasing earnings management, i.e. when the likelihood of small profits is low. We estimate a logistic regression for examining the association between compensation policies and the likelihood of audit clients' reporting of small profits.²⁴ The dependent variable is the indicator variable *SMALLPROFITS* which is equal to 1 whether return on assets of the client is between zero and one percent and 0 otherwise. We include control variables which are used in prior literature (Gul et al. 2013). In untabulated regressions, we find a significantly positive association between small profit pools and the likelihood of small profits (H1a, coef.: -13.80; $z=-9.25$, untabulated), however we do not find significant results for the percentage of variable partner compensation and this likelihood. We also find moderating effects for large and small audit firms (*H1b*, coef.: 13.02; $z=6.88$, *H2b*, coef.: 5.48; $z=1.92$). Overall the results for the alternative audit quality proxies corroborate the results of our main regressions.

2.6 Conclusion

This study examines whether compensation policies are associated with individual auditors' audit quality. While a large body of literature shows

²⁴ Following Gul, Wu, and Yang (2013) we define a binary variable as proxy for small profits which takes the value of 1 if client's return on assets is between 0 and 1 percent, and 0 otherwise.

that compensation policies play an important role in shaping the behavior of executives (see e.g. Banker et al. 2013), little is known about the impact of compensation policies on partners in audit firms and how those compensation policies are associated with audit quality. This study uses data from a German setting, in which details on compensation policies of audit firms are disclosed in transparency reports. We find a positive association between small profit pools for partners and discretionary accruals, which is in line with prior research using survey data (Trompeter 1994). Additionally, our findings indicate a positive association between high variable partner compensation and discretionary accruals. Thus we provide first empirical archival evidence that compensation policies which link individual auditor compensation closely to client revenues are associated with lower audit quality. We also find some evidence on audit firm size moderating these negative effects of variable partner compensation. Further analyses show that compensation policies for auditors at the partner level are associated with audit quality while compensation policies for auditors at the manager level do not seem to have an effect.

Our study extends the literature on auditor compensation (Trompeter 1994; Carcello et al. 2000; Knechel et al. 2013) by empirically analyzing the effect of compensation policies on audit quality and moderating factors for those compensation effects. Moreover, our study can provide helpful implications for audit firms in practice, especially for shaping compensation plans.

Our study is subject to limitations. We acknowledge that we are not able to fully control for potential endogeneity in our setting. Audit firms are free to choose a certain compensation structure; the determinants of this choice could be correlated with the selection of specific individual auditors working for the audit firm. We try to mitigate concerns about such a bias by various sensitivity tests. Still, we note that unobservable characteristics of audit firms or individual auditors could drive our results. In spite of these limitations, we feel that the results presented in this paper provide significant new insights into the role of internal compensation policies influencing audit reporting

decisions. The finding of this paper emphasize the importance of compensation policies in the auditing profession to maintain high quality audits.

2.7 Appendix A: List of Variables (in Alphabetical Order)

AF_LARGE Indicator variable; 1: audit firm is classified as large; 0: otherwise

AF_SMALL Indicator variable; 1: audit firm is classified as small; 0: otherwise

ALTMAN_Z_SCORE Altman z-Score (Altman 1983)

AP_AGE Age of lead auditor in years in fiscal year t

AP_EXP Experience of the lead auditor, measured as number of years since the individual auditor was certified in fiscal year t

AP_FEMALE Indicator variable; 1: lead auditor is female; 0: otherwise

A_{t-1} Total assets at the end of year $t - 1$

AUDIT_FIRM_SWITCH Indicator variable; 1: audit firm switch; 0: otherwise

CF_VOLATILITY Standard deviation of operating cash flow for the years $t = 0, -1, -2$ and -3

DA_t Discretionary accruals based on Kothari et al. (2005)

DEBT_TO_ASSETS Ratio of long-term debt to total assets

DELTA_VAR measures the differences in mean variable compensation in an audit firm from the previous to the current year

e_t Error term assumed to have normal OLS regression properties

ETA_t Expected total accruals based on the fitted values of regression

FIRM_AGE Natural logarithm of age of firm since foundation (max. set at 100 years)

GC Indicator variable, 1: client receives a going-concern qualified or modified the audit, 0: otherwise

LOSS Indicator variable; 1: negative income before extraordinary items; 0

MARKET_TO_BOOK Market-to-Book ratio (winsorized at 1% and 99% percentile)

N Number of observations

NONMEDIUM Indicator variable; 1: whether the audit firm is large or small; 0: whether the audit firm is medium-sized

NONPARTNER Indicator variable; 1: whether the individual auditor is manager; 0: whether the individual auditor is partner

NUMBER OF CPA measures the number of certified public accountants per audit firm

NUMBER OF OFFICES measures the number of offices per audit firm

NUMBER OF PIE AUDITED measures the number of public interest entities audited per audit firm

PPE_t Net property, plant and equipment at the end of year t divided by total assets at the end of year $t - 1$

ROA_t Return on assets, measured as net income before interest and taxation for year $t - 1$ divided by average total assets for year $t - 1$

SMALL Indicator variable; 1: whether the partner's compensation is determined by small profit pools; 0: otherwise

t *t*-value

TA_t Total accruals in year t

TOTAL AUDIT SALES (IN T€) measures total audit sales per audit firm

TOTAL SALES (IN T€) measures total sales per audit firm which is the sum of total audit sales, total advisory sales, total tax sales and total other sales

TOTAL_ASSETS Natural log of total assets, in million €

VAR Proportion of mean variable compensation for partners

ΔREC_t Change in accounts receivable from prior year to year t

ΔREV_t Change in revenue from the prior year for year t divided by total assets at the end of year $t - 1$

3 Essay II: Reformvorschläge des PCAOB zur Veröffentlichung des Prüfungspartners und anderer Beteiligter sowie zur Zusammenarbeit mit Spezialisten

Abstract:

Durch die Veröffentlichung von zwei Konsultationspapieren, zu den Themen „Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Prüfungspartners und anderer Prüfungsbeteiligter“ sowie „Zusammenarbeit mit Spezialisten“, verstärkt das PCAOB erneut seine Bemühungen eine hohe Prüfungsqualität sicherzustellen. Die Analyse der einzelnen Comment Letters zeigt hierbei, dass die Resonanz der einzelnen Interessenvertreter eher gemischt ausfällt. Aus Sicht des aktuellen Stands der Prüfungsforschung sind die Vorschläge grundsätzlich zu begrüßen.

Co-Author: Florian Reule

Publication details:

Accepted for publication: E. M. Wühst and F. Reule. 2016. Reformvorschläge des PCAOB zur Veröffentlichung des Prüfungspartners und anderer Beteiligter sowie zur Zusammenarbeit mit Spezialisten. *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* (forthcoming)

3.1 Einleitung

Durch den Sarbanes-Oxley Act aus dem Jahr 2002 wurde das US-amerikanische Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) damit betraut, die Interessen der Investoren und der Öffentlichkeit zu schützen. Um diese definierten Ziele zu erreichen, veröffentlichte das PCAOB Mitte 2015 zwei Konsultationspapiere. Diese Konsultationspapiere schlagen zum einen die Veröffentlichung bestimmter Prüfungsbeteiligter, zum anderen Änderungen bei der Zusammenarbeit mit Spezialisten²⁵ bei Abschlussprüfungen von SEC-Emittenten vor. Entsprechende Reformen könnten direkt als auch indirekt auch deutsche Unternehmen beeinflussen. Zum einen müssten deutsche Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (WPG), die bei der PCAOB registriert und somit grds. zur Prüfung von SEC-Emittenten ermächtigt sind, die entsprechenden Änderungen berücksichtigen.²⁶ Zum anderen wären auch deutsche Unternehmen, die an der US-Börse gelistet sind, ebenso direkt betroffen wie deutsche Tochterunternehmen, die einen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss eines US-gelisteten Unternehmens haben. Auch eine Anpassung der deutschen Regelungen ist langfristig grds. denkbar. Der vorliegende Beitrag soll daher einen Überblick über die Reformvorschläge ermöglichen sowie mögliche Auswirkungen erörtern.

Das Konsultationspapier „Supplemental Request for Comment: Rules to Require Disclosure of Certain Audit Participants on a new PCAOB Form“ (im Folgenden: Konsultationspapier „audit participants“(2015))²⁷ fordert die

²⁵ Das PCAOB versteht einen Spezialisten als „eine Person oder ein Unternehmen, welches über spezialisierte Fähigkeiten oder Kenntnisse außerhalb des Bereichs von Rechnungslegung und Abschlussprüfung verfügt“, vgl. AU sec. 336.

²⁶ Für eine Übersicht der bei der PCAOB registrierten und somit grds. zur Prüfung von SEC-Emittenten berechtigten WPG vgl. <http://pcaobus.org/Registration/Firms/Pages/RegisteredFirms.aspx>, PCAOB 2016.

²⁷ Vgl. PCAOB 2015b. Dies stellt eine Ergänzung zu dem folgenden bereits 2013 veröffentlichten Konsultationspapier dar: PCAOB 2013.

Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Prüfungspartners sowie weiterer beteiligter Parteien, entweder direkt im Bestätigungsvermerk oder aber in einem separaten Dokument. Anders als Bestätigungsvermerke in Deutschland beinhaltet der Bestätigungsvermerk von SEC-Emittenten lediglich den Namen der prüfenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, nicht aber den des verantwortlichen Prüfungspartners.²⁸ Zudem sind vor allem bei großen Mandaten oftmals ausländische WPG beteiligt, ohne dass dies im Bestätigungsvermerk zu erkennen wäre.²⁹

Auf die besondere Stellung von Spezialisten geht das Konsultationspapier „The Auditor’s Use of the Work of Specialists“ (im Folgenden: Konsultationspapier „specialists“ (2015))³⁰ näher ein. Kam der Einsatz von Spezialisten früher vor allem in hochspezialisierten Branchen wie etwa im Finanz- oder Energiesektor vor, so ist dieser Trend in den letzten Jahren auch in anderen Wirtschaftszweigen zu erkennen.³¹ Hierbei handelt es sich etwa um Spezialisten im Bereich der Unternehmensbewertung, Versicherungsmathematiker und vergleichbare Gutachter. So unterstützen bspw. Spezialisten im Bereich der Unternehmensbewertung Abschlussprüfer bei der teilweise inhaltlich wie auch mathematisch komplexen Prüfung von Fair Value-Positionen.³²

Als Grund für den vermehrten Einsatz von Spezialisten nennt die PCAOB die steigende Komplexität der Unternehmensumwelt. Eine angemessene Zusammenarbeit von Abschlussprüfern und Spezialisten sei somit wichtig, da so die Gefahr von wesentlichen Fehlaussagen deutlich verringert werden könne.³³ Das Konsultationspapier „specialists“ (2015) geht insb. auf die Unterscheidung und ggfs. unterschiedliche Behandlung intern angestellter und extern beauftragter Spezialisten ein.

²⁸ Vgl. PCAOB 2015a.

²⁹ Vgl. Dee, Lulseged, and Zhang 2015.

³⁰ Vgl. PCAOB 2015c.

³¹ Vgl. PCAOB 2015c, S. 3.

³² Vgl. Griffith 2015.

³³ Vgl. PCAOB 2015c, S. 3.

Es besteht eine interessante Verbindung zwischen dem Konsultationspapier „audit participants“ (2015) und dem Konsultationspapier „specialists“ (2015): So scheint das PCAOB selbst unentschlossen zu sein, inwieweit die Forderungen nach einer Veröffentlichung von Prüfungsbeteiligten interne als auch externe Spezialisten betreffen soll. Eine frühere Version des Konsultationspapiers „audit participants“ aus dem Jahr 2011 forderte lediglich die Veröffentlichung intern angestellter Spezialisten, eine überarbeitete Version aus dem Jahr 2013 die Veröffentlichung *sämtlicher* Spezialisten.³⁴ Das im vorliegenden Beitrag untersuchte Konsultationspapier „audit participants“ aus dem Jahr 2015 hat diese Forderungen wieder abgeschwächt und schlägt lediglich eine Veröffentlichung interner Spezialisten vor.³⁵

Ziel des vorliegenden Beitrags ist es, die Inhalte, die Resonanz sowie mögliche Auswirkungen auf verschiedene Interessensgruppen herauszuarbeiten. Hierfür werden in 3.2 *Inhalt der Konsultationspapiere* zunächst die Inhalte der Konsultationspapiere dargestellt. In 3.3 *Stand der Forschung* wird erläutert welche Auswirkungen die Reformvorschläge nach aktuellem Stand der Forschung generell haben könnten. Darauffolgend wird in 3.4 *Resonanz auf die aktuellen Reformvorschläge der PCAOB* die Resonanz der interessierten Öffentlichkeit zu den PCAOB-Vorschlägen analysiert. Anschließend werden in 3.5 *Kritische Würdigung der Vorschläge des PCAOB und der eingegangenen Stellungnahmen* die eingegangenen Stellungnahmen kritisch gewürdigt und die geäußerten Befürchtungen mit dem aktuellen Stand der Forschung verglichen. Der Beitrag schließt mit einer kurzen Zusammenfassung in 3.6.

³⁴ Vgl. PCAOB 2013, S. 15, 16.

³⁵ Vgl. PCAOB 2015b, S. 11.

3.2 Inhalt der Konsultationspapiere

Bevor mögliche Auswirkungen der Reformvorschläge diskutiert werden können, soll zunächst der Inhalt der Konsultationspapiere erläutert werden.

3.2.1 Konsultationspapier „audit participants“ (2015)

Bereits in den Jahren 2009 und 2011 veröffentlichte das PCAOB Konzepte, nach denen der verantwortliche Prüfungspartner zukünftig den Bestätigungsvermerk unterzeichnen soll. Durch die Veröffentlichung des Konsultationspapiers „audit participants“ (2015) am 30.06.2015 hat das PCAOB erneut um Kommentare zu dem veränderten Vorschlag gebeten. Da die Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners in vielen Ländern bereits Pflicht ist, ist es Investoren dort möglich, diese Information in die Investitionsentscheidung miteinzubeziehen,³⁶ ohne zusätzlichen Aufwand für den Prüfer zu generieren.³⁷ Aus dieser Ungleichbehandlung der Investoren auf dem US-Markt ergibt sich für das PCAOB die Notwendigkeit einer Anpassung der entsprechenden Regelung.³⁸ Weiterhin bleibt für Investoren oft unklar, ob und in welchem Ausmaß noch weitere WPG an der Prüfung beteiligt waren.³⁹ Doch gerade bei großen, international agierenden Mandanten erfolgt oft ein wesentlicher Anteil der Prüfung durch WPG in Ländern außerhalb der USA. Hierbei sollte es theoretisch zu keinem Qualitätsverlust kommen. Jedoch zeigt die Praxis, dass die Prüfungsqualität zwischen verschiedenen Ländern durchaus variiert und die Frage, in welchem Land welcher Teil der Prüfung durchgeführt wurde, somit

³⁶ Bspw. in Deutschland gem. § 322 Abs. 7 HGB.

³⁷ Vgl. PCAOB 2015b, S. 11.

³⁸ Vgl. Doty 2011.

³⁹ Vgl. Dee et al. 2015.

entscheidungsnützliche Informationen für Kapitalmarktteilnehmer enthalten kann.⁴⁰

Die Vorschläge des PCAOB enthalten zwei Möglichkeiten, den Namen des verantwortlichen Partners bzw. die anderen an der Prüfung beteiligten Unternehmen zu veröffentlichen. Zum einen kann, wie auch schon im Konsultationspapier von 2013 gefordert, der Name des verantwortlichen Partners bzw. der an der Prüfung beteiligten Unternehmen direkt im Bestätigungsvermerk veröffentlicht werden.⁴¹ Als neue Alternative beinhaltet das Konsultationspapier „audit participants“ (2015), dass die Informationen in einer Datenbank auf der Website des PCAOB veröffentlicht und den Interessierten somit zur Verfügung gestellt werden.

3.2.2 Konsultationspapier „specialists“ (2015)

Mit dem am 28.05.2015 veröffentlichten Konsultationspapier „specialists“ (2015) versucht das PCAOB, eine Verbesserung der die Spezialisten betreffenden PCAOB-Standards zu erreichen.⁴² Als Gründe hierfür nennt das PCAOB die aufgrund der wachsenden Komplexität der Unternehmensumwelt steigende Bedeutung der Arbeit von Spezialisten sowohl für die Unternehmen als auch für die WPG. Daher sei eine Erneuerung der Standards notwendig, um eine höhere Qualität der Abschlussprüfung zu erreichen.⁴³

Grds. definiert das Konsultationspapier „specialists“ (2015) zwischen vier Arten von Spezialisten (vgl. Abb. 1:⁴⁴ auf S. 65). Dabei werden zunächst die beiden Zugehörigkeitsbereiche Unternehmen und WPG getrennt. Innerhalb der beiden Bereiche wird zwischen direkt angestellten und extern beauftragten Spezialisten unterschieden. So ergeben sich zum einen die direkt

⁴⁰ Vgl. Doty 2011.

⁴¹ Vgl. PCAOB 2013.

⁴² Vgl. AU sec. 336.

⁴³ Vgl. PCAOB 2015c.

⁴⁴ Darstellung in Anlehnung an vgl. PCAOB 2015c S. 8 und 12.

bei der WPG (im Folgenden „WP-interne Spezialisten“) bzw. dem Unternehmen (im Folgenden „unternehmensinterne Spezialisten“) angestellten und zum anderen die von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder dem Unternehmen extern beauftragten Spezialisten.⁴⁵ Die bisherigen Regelungen zur Zusammenarbeit mit Spezialisten setzen ebenfalls an dieser Unterscheidung der verschiedenen Spezialisten an, auch wenn die Differenzierung zwischen den Arten von Spezialisten bisher nicht explizit ausformuliert wurde.

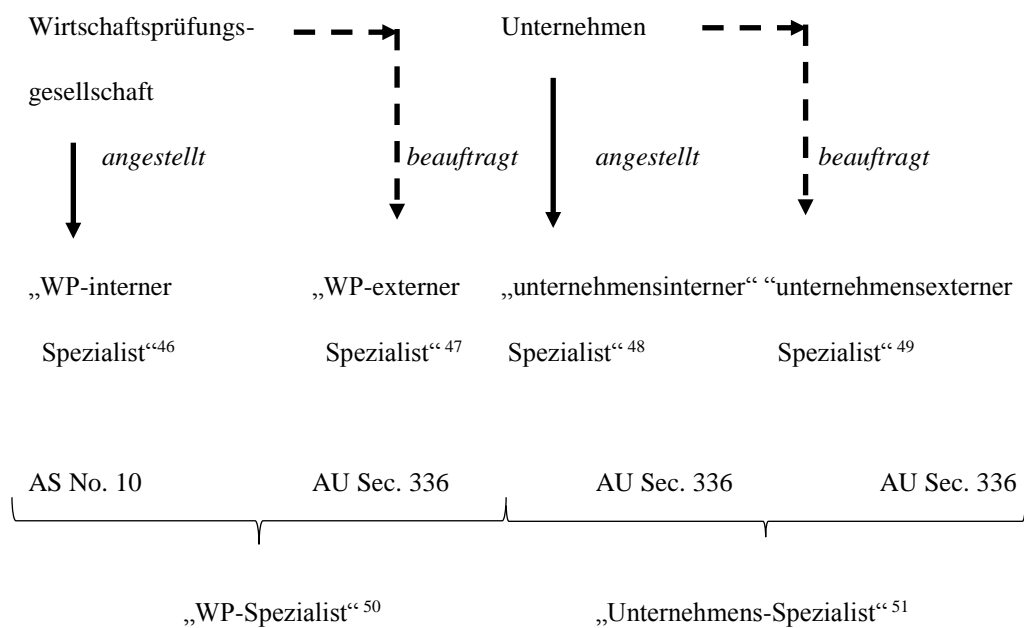


Abb. 1: Unterscheidung der verschiedenen Arten von Spezialisten

⁴⁵ Vgl. PCAOB 2015c S. 12.

⁴⁶ „Specialist #1 Employed by Acctg. Firm“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

⁴⁷ „Specialist #2 Engaged by Acctg. Firm“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

⁴⁸ „Specialist #4 Employed by Company“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

⁴⁹ „Specialist #3 Engaged by Company“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

⁵⁰ „Auditor’s Specialist“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

⁵¹ „Company’s Specialist“, vgl. PCAOB 2015c, S. 8.

Bisher wird die Überwachung einer Prüfung und des dazugehörigen Prüfungsteams durch den Auditing Standard No. 10 geregelt. Hiervon sind explizit auch WP-interne Spezialisten betroffen. Gem. dem Standard hat der Abschlussprüfer die Aufgabe, den Spezialisten hinsichtlich seiner Verantwortung zu informieren, für kritische Prüfungsfragen zu sensibilisieren und letztendlich die Arbeit des Spezialisten, soweit möglich, zu beurteilen.⁵²

Im Gegensatz dazu ist die Aufsicht sowohl eines vom unternehmensinternen als auch eines extern vom Unternehmen oder der WPG beauftragten Spezialisten durch den Standard AU sec. 336, „Using the Work of a Specialist“ geregelt. Diese erfolgt in vier Schritten: Überprüfung der fachlichen Kompetenz, Erlangen eines Verständnisses der Arbeit, Hinterfragen der Objektivität und Kritische Würdigung der Arbeitsergebnisse.⁵³ Weiterhin soll der Abschlussprüfer die Arbeit des Spezialisten nutzen, sofern nichts darauf hindeutet, dass die Ergebnisse falsch bzw. nicht nachvollziehbar sind.⁵⁴ Bisher werden jedoch weder die genauen Anforderungen noch die Durchführung der Überprüfung der Arbeit des Spezialisten geregelt.

Das PCAOB stellt in seinem Konsultationspapier „specialists“ (2015) vor allem drei Änderungsvorschläge vor. Zum einen soll die Überwachung des von der WPG angestellten internen oder extern beauftragten Spezialisten verbessert werden. Hierzu soll ein separater Standard entwickelt werden, welcher die Anforderungen und Überwachungsnormen ähnlich dem ISA 620 regelt und WP-interne sowie WP-externe Spezialisten betreffe. Zum anderen enthält das Konsultationspapier „specialists“ (2015) Vorschläge, um die Unabhängigkeit von WP-externen Spezialisten besser bewerten zu können.

⁵² Vgl. PCAOB 2015c, S. 20.

⁵³ Vgl. PCAOB 2015c, S. 13-14.

⁵⁴ In diesem Fall sind weitere Prüfungshandlungen durchzuführen, welche auch die Meinung eines anderen Spezialisten beinhalten können. Für den Fall, dass der Prüfer Indizien feststellt, welche auf eine beeinträchtigte Objektivität des Spezialisten hindeuten, sind weitere Prüfungshandlungen vorzunehmen, welche die Ergebnisse nochmals genauer überprüfen vgl. AU sec. 336.11.

Als dritten Änderungsvorschlag enthält das Konsultationspapier alternative Regelungen, die die Bewertung von Unternehmensspezialisten verbessern sollen. Vor allem sollen Erleichterungen wegfallen, welche die Verantwortung des Abschlussprüfers für die Arbeit des Spezialisten bisher begrenzt haben. Zudem könnte der AU sec. 336 komplett zurückgenommen werden, wodurch die Abschlussprüfer zukünftig die strengeren Regeln des AU sec. 328 und des AU sec. 342 bei der Verwendung der Arbeit von Spezialisten anwenden müssten.⁵⁵

3.3 Stand der Forschung

Es stellt sich die Frage, welche Auswirkungen die Reformvorschläge auf die Rolle des Abschlussprüfers haben könnten. Hierzu muss zunächst eben diese Rolle des Abschlussprüfers aus betriebs- und volkswirtschaftlicher Sicht geklärt werden. Danach soll der aktuelle Stand der Prüfungsforschung nach Hinweisen auf mögliche Auswirkungen der Reformen untersucht werden.

Volkswirtschaftlich ist es die Aufgabe des Abschlussprüfers, die Rechnungslegungsinformationen von Unternehmen zu verifizieren, sodass diese als tragfähiges Signal vom Kapitalmarkt erkannt und eingepreist werden können.⁵⁶ Der Abschlussprüfer hat somit zu bestätigen, dass die Rechnungslegungsinformationen des geprüften Unternehmens mit der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption in Einklang stehen und so ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln.⁵⁷ Diese verifizierten Rechnungslegungsinformationen stellen eine der wichtigsten Informationsquellen für Kapitalmarktteilnehmer dar und tragen somit zu

⁵⁵ Vgl. PCAOB 2015c S. 31-32.

⁵⁶ Vgl. bspw. Titman and Trueman 1986; vgl. EU-Kommission 2010, S. 3.

⁵⁷ Vgl. bspw. AU sec. 508 oder § 322 HGB.

einer effizienten Kapitalallokation bei.⁵⁸ Hierbei ist entscheidend, dass die Verifikation durch den Abschlussprüfer für den Kapitalmarkt glaubhaft erscheint.⁵⁹ Neben der Sicherung der Informationsqualität für den Kapitalmarkt erfüllt der Abschlussprüfer darüber hinaus eine gewisse „Doppelfunktion“, da er auch das Audit Committee in seiner Arbeit unterstützt.⁶⁰ So erörtert der Abschlussprüfer dem Audit Committee gegenüber seine teilweise auch subjektiven Erkenntnisse und Eindrücke der Prüfung. Hierdurch erhält das Audit Committee Informationen, die über die des rein objektivierten Bestätigungsvermerks hinausgehen und somit eine effizientere Überwachung des Unternehmens ermöglichen. Gleichzeitig profitiert auch der Abschlussprüfer selbst vom Informationsaustausch mit dem Audit Committee.⁶¹

Die empirische Prüfungsforschung versucht die dargestellten Funktionen des Abschlussprüfers quantifizierbar und damit bewertbar zu machen. Als empirische Maße werden hierfür häufig die Prüfungsqualität⁶² oder Kapitalmarktreaktionen verwendet.

Das Konsultationspapier „audit participants“ (2015) schlägt u.a. die Veröffentlichung des verantwortlichen Prüfungspartners vor. Eine vergleichbare Veröffentlichung des verantwortlichen Prüfungspartners ist in Deutschland und anderen Ländern, wie bspw. China oder Schweden, bereits längere Zeit gängige Praxis.⁶³ Die empirische Untersuchung der Veröffentlichung der Prüfungspartner ist daher in diesen Ländern bereits möglich. So zeigen etwa *Gul/Wu/Yang* (2013) anhand chinesischer und

⁵⁸ Die Rolle der Rechnungslegung als Informationsquelle für Kapitalmarktteilnehmer wurde empirisch als erstes von Ball and Brown 1968 untersucht. Für einen ausführlichen Literaturüberblick siehe Kothari 2001.

⁵⁹ Vgl. bspw. Pott, Mock, and Watrin 2008, S. 112.

⁶⁰ Zur „Doppelfunktion des Abschlussprüfers“ siehe bspw. Hommelhoff 2012 oder Velte 2009.

⁶¹ Zur Kommunikation zwischen Abschlussprüfer und Audit Committee bei SEC-Emittenten, siehe AU sec. 16.

⁶² Der Begriff der „Prüfungsqualität“ wird in der Literatur wie auch in der Praxis kontrovers diskutiert, vgl. zur Darstellung der Diskussion zum Begriff der Prüfungsqualität Francis 2004, 2011.

⁶³ §322 HGB Abs. 7; Ministry of Finance of the People's Republic of China, audit report, independent auditing standards No. 7; Swedish Auditors Act, Sec. 17.

Knechel/Vanstraelen/Zerni (2015) anhand schwedischer Daten, dass Unterschiede in der Prüfungsqualität nicht allein zwischen den WPG, sondern auch zwischen den einzelnen Prüfungspartnern zu erkennen sind.⁶⁴ Transparenz hinsichtlich der Identität der verantwortlichen Prüfungspartner kann somit einen informativen Mehrwert für Investoren generieren. Ebenso zeigen *Dee/Lulseged/Zhang* (2015), dass auch die Veröffentlichung weiterer beteiligter Parteien entscheidungsnützliche Informationen für Kapitalmarktteilnehmer darstellen.⁶⁵

Die Auswirkungen von Fachspezialisierungen in der Wirtschaftsprüfung wurden in der empirischen Prüfungsforschung bereits eingehend untersucht. In den dargestellten Reformvorschlägen des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) wird jedoch die Zusammenarbeit des Abschlussprüfers mit Spezialisten behandelt. Das Konsultationspapier „specialists“ (2015) behandelt also weniger die Expertise des Abschlussprüfers selbst, bspw. durch eine ausgeprägte Branchenspezialisierung, als die Inanspruchnahme von spezialisierten Fachkräften und Gutachtern. Dennoch kann das Hinzuziehen von Spezialisten als Ausbau der Fachkenntnis im Prüfungsteam interpretiert werden. So dokumentiert *Griffith* (2015) bspw., dass interne Fair Value-Spezialisten der WPG oft als Teil des Prüfungsteams verstanden werden.⁶⁶ Eine Vielzahl von Studien untersucht die Auswirkungen einer Spezialisierung bzw. Fachkenntnis in der Wirtschaftsprüfung. *Balsam/Krishnan/Yang* (2003) bspw. zeigen, dass die Spezialisierung von WPG auf bestimmte Branchen mit einer höheren Prüfungsqualität bei Abschlussprüfungen in eben diesen Branchen einhergeht.⁶⁷ Weiter findet

⁶⁴ Vgl. Gul et al. 2013; Knechel, Vanstraelen, und Zerni 2015.

⁶⁵ Vgl. Dee et al. 2015.

⁶⁶ Vgl. Griffith 2015, S. 3.

⁶⁷ Vgl. Balsam, Krishnan, and Yang 2003. Hinsichtlich der Spezialisierung auf spezielle Branchen stellt sich die Frage ob die vorgeschlagenen Reformvorschläge Auswirkungen auf die Marktkonzentration einzelner Marktsegmente oder aber auch des gesamten Wirtschaftsprüfungsmarktes haben können, vgl. DeAngelo 1981, Francis 2004 sowie eine ausführlichere Diskussion zur Marktkonzentration in Kapitel 3.5.3.

Zerni (2012) Hinweise dafür, dass eine Spezialisierung auf bestimmte Branchen oder Unternehmensgrößen nicht nur auf Ebene der gesamten WPG, sondern auch auf Ebene der einzelnen Abschlussprüfer existiert.⁶⁸ Dies lässt den naheliegenden Schluss zu, dass eine erhöhte Branchen- und Fachkenntnis eine verbesserte Prüfung ermöglicht. Sollte eine entsprechende Branchen- oder Fachkenntnis bei einem bestimmten Sachverhalt nicht vorliegen, kann Expertise von Spezialisten in Anspruch genommen werden. Die Zusammenarbeit mit Spezialisten stellt somit einen wichtigen, teilweise sogar entscheidenden Teil des Prüfungsprozesses dar. Eine eindeutigere Struktur der diesbzgl. Regelung scheint nach dem aktuellen Forschungsstand daher im Wesentlichen positiv zu sein.

Der grundsätzliche Untersuchungsaufbau, die verwendeten Stichproben sowie die Methodik der angesprochenen Studien werden in folgender Tabelle dargestellt (in alphabetischer Reihenfolge der Erstautoren):

⁶⁸ Vgl. Zerni 2012.

Tabelle 10: Studien zu den Auswirkungen der Veröffentlichung des Prüfungspartners im Bestätigungsvermerk sowie der Zusammenarbeit mit Spezialisten

AutorInnen	Stichprobe	Land	Verwendete Variablen	Methodik	Inhalt/Kernaussage
Balsam/Krishnan/ Yang (2003)	1991-1999, börsennotierte Unternehmen, die von BigN ⁶⁹⁾ - WPG geprüft werden	USA	Spezialisierung gemessen durch Marktanteile der WPG, Prüfungsqualität gemessen durch diskretionäre Periodenabgrenzungen ⁷⁰⁾ , Earnings Response Coefficient (ERC) ⁷¹⁾	Empirisch (Archivdaten)	Branchenspezialisierung von WPG ist mit höherer Prüfungsqualität verbunden
DeAngelo (1981)			„Prüfungsqualität“ i.S.v. theoretischer Unabhängigkeit des Abschlussprüfers	Theoretisch- Analytisch	Größere WPG liefern c.p. eine höhere Prüfungsqualität als kleinere WPG
Dee/Lulseged/ Zhang (2015)	2010-2012, börsennotierte Unternehmen	USA	kumulierte abnormale Rendite (CAR) ⁷²⁾ , Earnings Response Coefficient (ERC), diskretionäre Periodenabgrenzungen, Prüfungshonorare ⁷³⁾	Empirisch (experimentell)	Veröffentlichung von Prüfungsbeteiligten generiert Informationswert für Kapitalmarktteilnehmer

⁶⁹ „BigN-WPG“ sind die WPG mit den größten Marktanteilen zum jeweiligen Zeitpunkt. Die Anzahl ändert sich aufgrund von Zusammenschlüssen oder dem Ausscheiden einzelner Gesellschaften. Aktuell wird von den Big4 gesprochen (Deloitte, EY, KPMG, PwC), während Balsam et al. (2003) mit den „Big6-“ bzw. „Big5“-WPG arbeiten.

⁷⁰ Bei diesem Ansatz wird der Gesamtbetrag der Periodenabgrenzungen aufgeteilt in einen durch den normalen Geschäftsverlauf erklärbaren Anteil und einen nicht erklärbaren Restbetrag. Dieser Restbetrag, die sog. diskretionäre Periodenabgrenzungen, werden als Zeichen für Bilanzpolitik interpretiert, vgl. bspw. Jones (1991).

⁷¹ Der Earnings Response Coefficient misst die Stärke der Korrelation einer Ergebnisgröße und der Rendite, vgl. Lev (1989).

⁷² Die kumulierte abnormale Rendite misst den Unterschied zwischen erwarteter und tatsächlicher Rendite eines Wertpapiers in einem bestimmten Betrachtungszeitraum („event window“), vgl. Ball and Brown (1968).

⁷³ Abnormale Prüfungshonorare werden teilweise ebenfalls als Maß für Prüfungsqualität herangezogen. Grundidee ist hier, dass Mandaten bereit sind hohe Prüfungsqualität durch höhere Prüfungshonorare zu vergüten, vgl. bspw. Francis (2004).

<i>Francis/Michas/Seavy (2013)</i>	1999-2007: börsennotierte Unternehmen	Internationale Stichprobe, 42 Länder	Prüfungsqualität gemessen durch diskretionäre Periodenabgrenzungen, Wahrscheinlichkeit einen Verlust auszuweisen, rechtzeitiges Anzeigen von Verlusten	Empirisch (Archivdaten)	Der Gesamtmarktanteil von Big4-WPG ist positiv korreliert mit Prüfungsqualität
<i>Gul/Wu/Yang (2013)</i>	1998-2009; börsennotierte Unternehmen	China	„Prüfungsqualität“, gemessen durch Prüfungsaggressivität ⁷⁴⁾ , diskretionäre Periodenabgrenzungen, periodenfremde Erträge und Aufwendungen ⁷⁵⁾ , Wahrscheinlichkeit geringer Gewinne ⁷⁶⁾	Empirisch (Archivdaten)	Es bestehen Unterschiede in der Prüfungsqualität zwischen individuellen Abschlussprüfern

⁷⁴ Gul et al. (2013) messen „Prüfungsaggressivität“ durch ein zweistufiges Verfahren. Auf der ersten Stufe wird anhand verschiedener Unternehmenscharakteristika statistisch geschätzt, ob ein bestimmtes Unternehmen einen eingeschränkten Bestätigungsvermerk erhalten müsste („geschätztes Prüfungsurteil“). Auf der zweiten Stufe wird das tatsächliche Prüfungsurteil mit dem geschätzten Prüfungsurteil verglichen, d.h. „Prüfungsaggressivität“ = „geschätztes Prüfungsurteil“ – „tatsächliches Prüfungsurteil“, vgl. Gul et al. (2013), S. 2022, 2023.

⁷⁵ Diese sind lt. Gul et al. (2013) bei chinesischen Unternehmen besonders häufig durch dubiose, bilanzpolitisch motivierte Transaktionen verzerrt, vgl. Gul et al. (2013), S. 2001; vgl. Kao, Wu, and Yang (2009).

⁷⁶ Die überdurchschnittliche Häufigkeit knapper Unternehmensgewinne wird als Zeichen gewinnerhöhender Bilanzpolitik interpretiert, vgl. bspw. Burgstahler and Dichev (1997).

<i>Knechel/ Vanstraelen/Zerni (2015)</i>	2001-2008; börsennotierte sowie nicht- börsennotierte Unternehmen, die von Big4- WPG geprüft werden	Schweden	„Prüfungsqualität“ gemessen durch Typ I und Typ II Fehler bei Prüfungsurteilen ⁷⁷), diskretionäre Periodenabgrenzungen	Empirisch (Archivdaten)	Unterschiede in der Prüfungsqualität zwischen individuellen Abschlussprüfern stellen systematische, über die Zeit persistente Charakteristika dieser Personen dar
<i>Zerni (2012)</i>	2003-2007; Börsennotierte Unternehmen, die von Big4- WPG geprüft werden	Schweden	Spezialisierung gemessen durch Mandantenportfolio der einzelnen Abschlussprüfer, Prüfungshonorare	Empirisch (Archivdaten)	Es existiert eine Spezialisierung auf Ebene der einzelne Abschlussprüfer; spezialisierte Abschlussprüfer erwirtschaften mitunter höhere Prüfungshonorare

⁷⁷ Abschlussprüfer, die eine verringerte Wahrscheinlichkeit aufweisen, einen going-concern modifizierten Bestätigungsvermerk erteilen, obwohl das geprüfte Unternehmen letztendlich doch Insolvenz anmelden muss, werden als „aggressiv“ klassifiziert. Abschlussprüfer, die eine erhöhte Wahrscheinlichkeit aufweisen, einen going-concern modifizierten Bestätigungsvermerk erteilen, obwohl das geprüfte Unternehmen letztendlich nicht Insolvenz anmelden muss, werden als „konservativ“ klassifiziert, vgl. Knechel et al. (2015), S. 4.

Vor dem Hintergrund aktueller empirischer Forschung scheinen die Reformvorschläge daher grds. vorteilhaft zu sein. Es stellt sich dennoch die Frage, ob die Resonanz auf die Konsultationspapiere dementsprechend positiv ausfällt oder welche negativen Aspekte befürchtet werden. Dies ist wichtig, da bestimmte, in der Praxis möglicherweise als bedeutsam erachtete Punkte durch die verwendeten empirischen Maße für Prüfungsqualität oder Entscheidungsnützlichkeit nicht abgedeckt werden können. Ein Abgleich des aktuellen empirischen Forschungsstands mit der tatsächlichen Resonanz ist daher für die Bewertung der Reformvorschläge unabdingbar.

3.4 Resonanz auf die aktuelle Reformvorschläge der PCAOB

Nachfolgend wird die Vorgehensweise der Auswertung der eingegangenen Kommentare dargelegt und im letzten Schritt die Resonanz der Kommentierenden hinsichtlich der vorgestellten Vorschläge dargestellt. Hierbei sollen vor allem die am häufigsten genannten Vor- oder Nachteile der Änderungsvorschläge genauer beschrieben werden.

3.4.1 Methodische Vorgehensweise und Einteilung der Kommentierenden in Interessensgruppen

Um die Resonanz innerhalb der eingereichten comment letters bzgl. der einzelnen Konsultationspapiere wiedergeben zu können, werden die Kommentierenden zunächst in sechs Interessensgruppen eingeteilt, welche nachfolgend in Tabelle 11: auf S. 75 dargestellt sind.

Tabelle 11: Einteilung der Kommentierenden in Interessensgruppen

Interessensgruppe	Teilgruppierungen
Analysten und Finanzdienstleister	Analysten, Investoren, Ratingagenturen, Anlegerverbände, Banken, Versicherungen, Aktuare
WP-Verbände	Wirtschaftsprüfungsverbände
Standardsetter	Regulierer von Kapitalmärkten, Regierung zuarbeitende Institutionen, Nationale Standardsetter
Unternehmen	Unternehmen, Unternehmensverbände, Handelskammern, Verbände von Direktoren
Einzelpersonen	-
Akademische Einrichtungen	-
WP-Gesellschaften	-

WPG und Wirtschaftsprüfungsverbände werden getrennt behandelt. Diese Unterscheidung ist mit der teilweise sehr unterschiedlichen Resonanz der beiden Gruppierungen innerhalb der comment letters zu erklären. Zudem wird eine Zuordnung von Kommentaren einzelner Personen zu den jeweiligen Gruppen, die sie repräsentieren, vorgenommen.

Im zweiten Schritt werden zur Ermittlung der allgemeinen Resonanz der einzelnen Gruppierungen die comment letters hinsichtlich ihres Zustimmungs- bzw. Ablehnungsgrades analysiert. Neben der grundsätzlichen Einstellung der Kommentierenden werden auch die Gründe für die jeweilige Resonanz analysiert und häufig wiederkehrende Argumente aufgeführt. Comment letters, die sich ohne eine Wertung abzugeben mit der Beantwortung der inhaltlichen Fragen des PCAOB beschäftigen, werden nachfolgend nicht berücksichtigt.⁷⁸

3.4.2 Analyse Konsultationspapier „audit participants“ (2015)

Die vorliegende Analyse erstreckt sich auf die comment letters, welche zuletzt zu den vorgeschlagenen Regelungen sowie zu der erneuten

⁷⁸ Vgl. CL Duff & Phelps 2015

Anfrage eingereicht wurden. Aufgrund der Systematik der meisten Kommentare erfolgt die Analyse nach den zwei Hauptthemen, folglich zu der Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners und der Veröffentlichung der sonstigen an der Prüfung beteiligten Personen, getrennt. Auffällig ist hierbei, dass die Anzahl der Wortmeldungen zu dem jeweiligen Punkt variiert. Dies ist dadurch begründet, dass manche comment letters sich nur mit einem der beiden Themen beschäftigen.

3.4.2.1 Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners

Insgesamt beschäftigen sich 82 comment letters mit dem Thema der Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners. Über nahezu alle Kommentare zeigt sich, dass grds. die Bestrebungen des PCAOB zu einer steigenden Transparenz begrüßt werden.

Bei der Betrachtung von Abb. 2: auf S. 78 fällt auf, dass sich bei den Interessensgruppen der Unternehmen und Standardsettern in etwa die gleiche Anzahl an Kommentierenden positiv bzw. negativ äußern, während die comment letters der akademischen Einrichtungen überwiegend negativ ausfallen. Ein Großteil der Kommentare der Interessensgruppen der WPG sowie der Wirtschaftsprüfungsverbände weisen eine negative Resonanz auf und argumentieren besonders damit, dass die Kenntnis des Namens des verantwortlichen Partners weder einen messbaren Mehrwert für Investoren hat,⁷⁹ noch eine Verbesserung der Qualität der Abschlussprüfung bewirkt.⁸⁰ Darüber hinaus werden vor allem rechtliche Bedenken aufgeführt, wobei die Sorge im Vordergrund steht, dass durch die namentliche Nennung einzelne Personen für eventuelle Fehler in der Prüfung verantwortlich gemacht werden

⁷⁹ Vgl. *CL PiercyBowlerTaylorKern 2015b*; *CL FICPA 2015*; *CL McGladrey 2015b*; *CL BKD 2015b*; *CL Rosenfield 2015*; *CL CalCPA 2015*; *CL CalCPA 2015*; *CL Center for Capital Markets Competitiveness 2015*.

⁸⁰ Vgl. *CL PiercyBowlerTaylorKern 2015b*; *CL PiercyBowlerTaylorKern 2015b*; *CL IMA 2015*; *CL BDO 2015*; *CL BDO 2015*; *CL WeiserMazars 2015*.

könnten.⁸¹ Als weiterer Kritikpunkt wird aufgeführt, dass bei den Investoren ein falscher Eindruck entstehen könnte, da nicht eine einzelne Person die Abschlussprüfung durchführt, sondern die Prüfung als Team erfolgt.⁸² Zudem äußern einzelne Prüfer weitere Bedenken, dass sich in den USA eine physische Gefahr für die Partner ergeben könnte, bspw. durch konkrete Gewaltandrohungen, falls Investoren Geld durch fehlerhafte Bestätigungsvermerke verlieren.⁸³

⁸¹ Vgl. *CL WeiserMazars* 2015; *CL Josephson* 2015; *CL PICPA* 2015; *CL PwC* 2015; *CL Crowe Horwath* 2015; *CL WeiserMazars* 2015; *CL FICPA* 2015; *CL CNCC* 2015; *CL Center For Audit Quality* 2015b.

⁸² Vgl. *CL PiercyBowlerTaylorKern* 2015b; *CL BKD* 2015b; *CL BKD* 2015b; *CL Society of Corporate Secretaries & Governance Professionals* 2015.

⁸³ Vgl. *CL Halikman* 2015; *CL Sagona*; *CL PICPA* 2015.

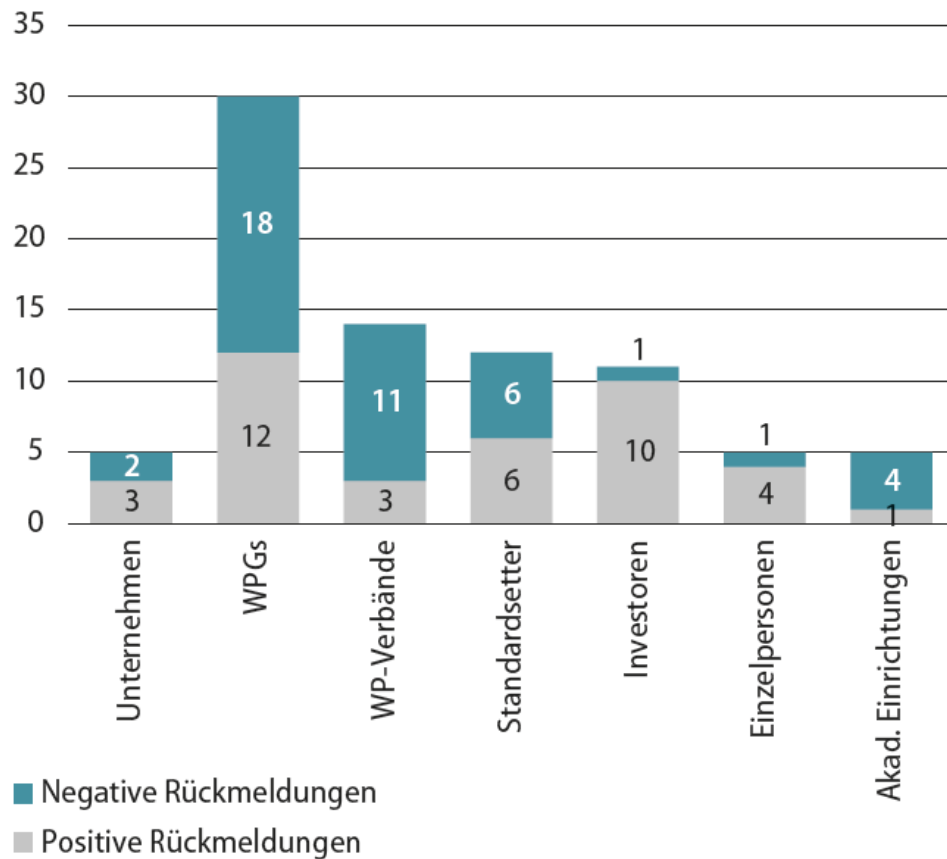


Abb. 2: Übersicht über die Anzahl der Rückmeldungen innerhalb der comment letters bzgl. des Vorschlags den Namen des beteiligten Partners zu veröffentlichen

Im Kontrast zu der bisher genannten Kritik sieht besonders die Gruppe der Investoren einen Nutzen in der Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners, da somit bessere Investitionsentscheidungen möglich seien.⁸⁴ Zudem wird aufgeführt, dass eine explizite Nennung das Verantwortungsbewusstsein sowie die Motivation des Prüfungspartners

⁸⁴ Vgl. CL Council of Institutional Investors 2015; CL CFA Institute 2015; CL Sinclair Capital 2015; CL Consumer Federation of America 2015; CL CalPERS 2015; CL Council of Institutional Investors 2015; CL Forchielli 2015.

stärken könnte, wodurch sich die Qualität der Abschlussprüfung erhöhen könnte.⁸⁵

3.4.2.2 Veröffentlichung weiterer an der Prüfung beteiligter Parteien

Mit dem Vorschlag des PCAOB, die an der Prüfung Beteiligten zu veröffentlichen, haben sich 55 der 82 eingereichten comment letters beschäftigt. Im Gegensatz zur im vorherigen Abschnitt diskutierten Nennung des Namens des verantwortlichen Partners, spricht sich zu diesem Thema eine geringfügige Mehrheit der Kommentierenden für die Änderungspläne des PCAOB aus.

Bei der Betrachtung von Abb. 3: auf S. 80 ist auffällig, dass vor allem die Resonanz der Interessensgruppe der Wirtschaftsprüfungsverbände wie in Abb. 2: nahezu geschlossen negativ ausfällt. Die anderen Gruppen äußern sich dagegen mehrheitlich positiv zu den Plänen des PCAOB. Hierbei lässt sich aufgrund der Häufigkeit der Nennung vor allem die steigende Transparenz, die mit einer möglichen Veröffentlichung einhergeht, hervorheben. So wird das Vertrauen der Investoren in die Verifizierung der Rechnungslegungsinformationen durch den Abschlussprüfer gestärkt, wodurch eine bessere Investitionsentscheidung ermöglicht wird.⁸⁶

⁸⁵ Vgl. *CL KPMG 2015; CL Eisner Amper 2015; CL ICGN 2015; CL Johnson 2015; CL Johnson 2015; CL CFA Institute 2015; CL CFA Institute 2015; CL Bowsher 2015; CL Viets 2015.*

⁸⁶ Vgl. *CL Council of Institutional Investors 2015; CL American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations 2015; CL American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations 2015; CL ICGN 2015; CL ICGN 2015; CL Center For Audit Quality 2015b; CL GAO 2015b; CL Forchielli 2015; CL Viets 2015.*

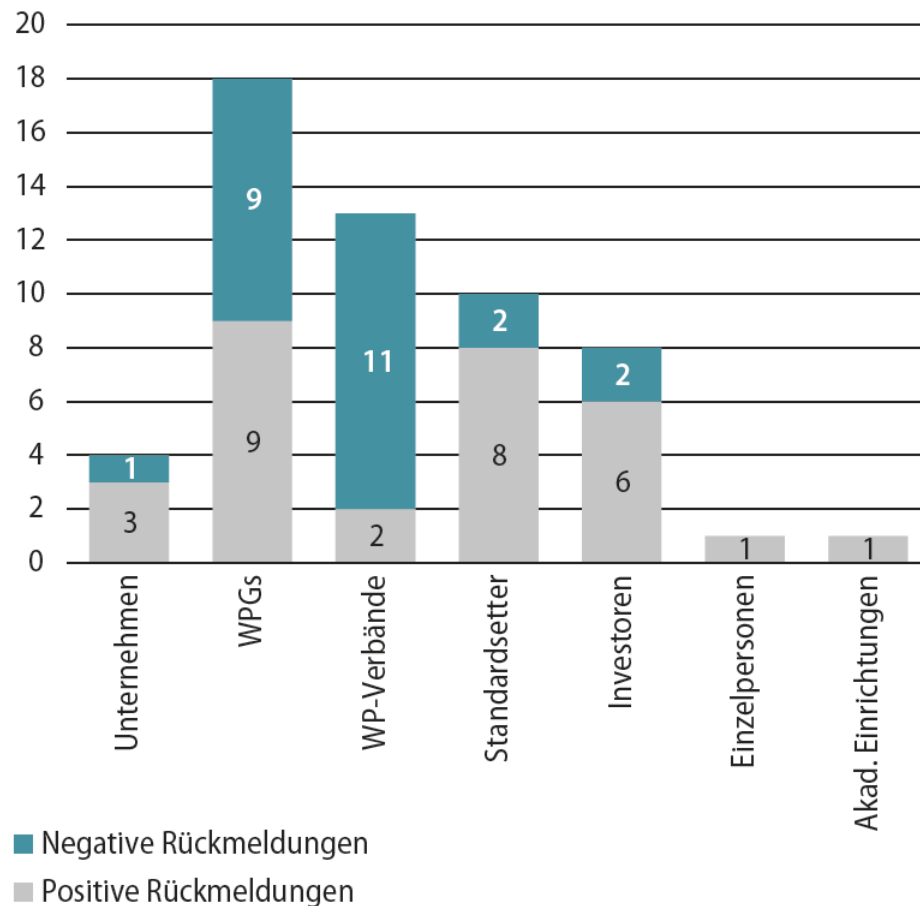


Abb. 3: Übersicht über die Anzahl der Rückmeldungen innerhalb der comment letters bzgl. des Vorschlags der Veröffentlichung von anderen Beteiligten/Unternehmen

Als Grund gegen eine Veröffentlichung der an der Prüfung beteiligten Unternehmen wird genannt, dass sich kein messbarer Qualitätsgewinn aus der vorgeschlagenen Änderung ergibt.⁸⁷ Weiterhin werden Bedenken geäußert, dass es Wettbewerbsnachteile für kleinere Prüfungsgesellschaften geben könnte, da Investoren häufig auf die Reputation von größeren

⁸⁷ Vgl. CL SanDisk 2015; CL PiercyBowlerTaylorKern 2015b; CL McGladrey 2015a; CL BKD 2015b.

Unternehmen vertrauen. Dies könnte dazu führen, dass WPG die unterstützenden Aufträge verstärkt an größere Unternehmen vergeben.⁸⁸

3.4.3 Analyse Konsultationspapier „specialists“ (2015)

Zu den Vorschlägen des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) wurden insgesamt 41 comment letters eingereicht. Bei der Analyse in Abb. 4: auf S. 81 fällt auf, dass Überlegungen zu Änderungen der bestehenden Regelungen zwar grds. begrüßt werden, die Resonanz auf die konkreten Vorschläge jedoch eher gemischt ausfällt.

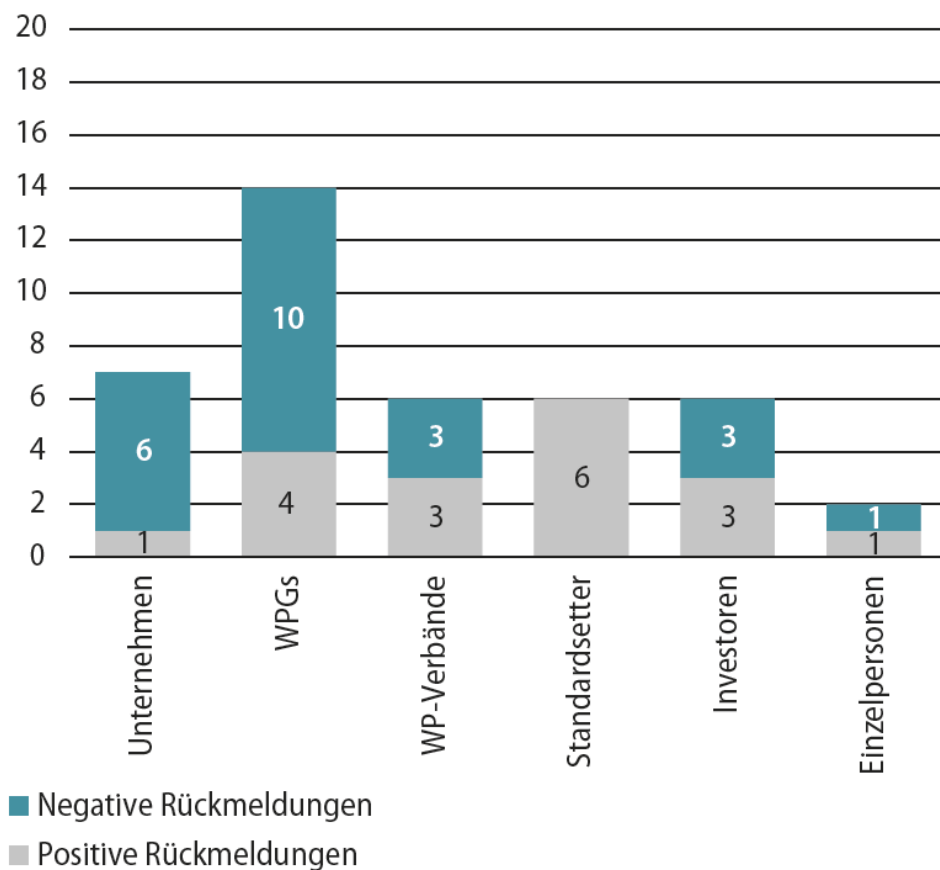


Abb. 4: Übersicht über die Rückmeldungen innerhalb der comment letters zum Konsultationspapier „specialists“ (2015)

⁸⁸ Vgl. CL IDW 2015.

Besonders hervorzuheben ist hierbei, dass die Resonanz der Gruppe der Standardsetter geschlossen positiv ausfällt, wobei besonders auf die gestiegene Bedeutung der Arbeit der Spezialisten und die sich daraus ergebende Notwendigkeit weiterer Richtlinien für den Prüfer hingewiesen wird.⁸⁹ Durch die verbesserten Regelungen sehen Standardsetter eine Chance, die Qualität der Abschlussprüfung zu erhöhen.⁹⁰ Die Resonanz der WPG fällt jedoch überwiegend negativ aus. Zum einen fürchten sie, eine Änderung des AU sec. 336, welche zu erhöhten Überwachungsvorschriften bzgl. unternehmensinterner Spezialisten führt, könnte von den Investoren so interpretiert werden, dass unternehmensinterne Spezialisten per se schlechtere Arbeit leisten als WP-interne Spezialisten. Dies würde dazu führen, dass WPG verstärkt eigene Spezialisten beschäftigen, um das Vertrauen der Investoren in den Bestätigungsvermerk zu bestärken. Dadurch befürchten besonders kleinere WPG Wettbewerbsnachteile, da es ihnen nicht möglich ist, eine große Anzahl an eigenen Spezialisten zu beschäftigen.⁹¹ Zum anderen befürchten WPG einen Rückgang der Beratungsaufträge. Als weiteren Kritikpunkt wird angemerkt, dass es zu einem Verlust an Expertise innerhalb des Unternehmens kommt, wenn Unternehmen keine internen Spezialisten mehr beschäftigen.⁹² Außerdem wird gefordert, dass der prinzipienbasierte Ansatz des AU sec. 336 beibehalten wird, um so den Ermessensspielraum der Prüfer zu erhalten, der bei der vorgeschlagenen eher kasuistischen Regelung verloren gehen würde. Dieses „Checklisten-Denken“ könnte zu einem Rückgang der Prüfungsqualität führen.⁹³

Innerhalb der Gruppe der Investoren und Analysten ist auffällig, dass besonders das Kosten-Nutzen-Verhältnis kritisiert wird, da durch die

⁸⁹ Vgl. *CL NASBA* 2015; *CL Center For Audit Quality* 2015a.

⁹⁰ Vgl. *CL NASBA* 2015; *CL GAO* 2015a; *CL Center For Audit Quality* 2015a.

⁹¹ Vgl. *CL McGladrey* 2015a; *CL Eide Bailly* 2015; *CL Moss Adams* 2015; *CL BKD* 2015a; *CL Baker Tilly* 2015; *CL Wolf&Company* 2015.

⁹² Vgl. *CL Wilary Winn* 2015.

⁹³ Vgl. *CL PiercyBowlerTaylorKern* 2015a.

Änderungen die Prüfungskosten ansteigen, ohne dass ein Mehrwert für die Investoren und Analysten geschaffen wird.

3.5 Kritische Würdigung der Vorschläge des PCAOB und der eingegangenen Stellungnahmen

Im Folgenden sollen die vorgeschlagenen Änderungen der Konsultationspapiere und die eingegangenen Kommentare eingeordnet und mit Hinsicht auf die betroffenen Interessengruppen vor dem Hintergrund des aktuellen Forschungsstands bewertet werden. Aufgrund der dargestellten Zielsetzung des PCAOB beschränkt sich die nachfolgende Analyse der Auswirkungen auf Investoren, welche das Vertrauen der Märkte widerspiegeln, auf betroffene Unternehmen und WPG, auf welche die eventuellen Änderungen erwartungsgemäß den größten Einfluss haben werden.

3.5.1 Auswirkungen auf Investoren

Das PCAOB begründet seine Reformvorschläge vor allem mit einem informativen Mehrwert für Investoren und einer sich so ergebenden verbesserten Kapitalmarktstabilität.⁹⁴

Wie auch in einigen comment letters angemerkt, könnten die Vorschläge des Konsultationspapiers „audit participants“ (2015) allerdings auch zu Missverständnissen bei den Investoren führen. Die Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Prüfungspartners könnte eine Überschätzung der operativen Prüfungstätigkeit durch den Prüfungspartner zur Folge haben.⁹⁵ In der Prüfungspraxis ergibt sich das Prüfungsurteil jedoch

⁹⁴ Vgl. Doty 2011; PCAOB 2015c, 2015b.

⁹⁵ Vgl. *CL PiercyBowlerTaylorKern* 2015b; *CL BKD* 2015b; *CL Society of Corporate Secretaries & Governance Professionals* 2015.

durch ein Zusammenspiel zwischen dem eigenverantwortlichen Prüfungspartner, der Leitung und Kontrolle übernimmt, und dem Prüfungsteam, welches die operative Prüfungstätigkeit durchführt.⁹⁶

Zudem argumentieren viele Kommentierende, dass eine Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Prüfungspartners und der anderen Beteiligten den Investoren keinen Informationsnutzen biete.⁹⁷ Dies steht nicht nur im Kontrast zu den eingegangenen comment letters der Investoren, sondern auch zu einer Vielzahl von aktuellen empirischen Studien. So zeigen *Dee/Lulseged/Zhang* (2015), dass die Veröffentlichung der prüfungsbeteiligten Parteien, wie bereits in der ersten Version im Konsultationspapier „audit participants“ (2013) gefordert, entscheidungsnützliche Informationen für Investoren darstellt.⁹⁸ Darüber hinaus kommen mehrere Studien zu dem Schluss, dass durchaus ein Unterschied zwischen den Prüfungsqualitäten der einzelnen Prüfungspartner besteht.⁹⁹ Die Veröffentlichung des Namens müsste somit einen informativen Mehrwert generieren. Durch die Veröffentlichung des Namens des verantwortlichen Partners ist es zudem möglich, die Arbeit verschiedener Partner innerhalb einer Prüfungsgesellschaft getrennt zu betrachten und zu bewerten.¹⁰⁰

Einige comment letters argumentieren, die Vorschläge des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) könnte zu einer Bevorzugung WP-interner Spezialisten führen. Neben der Zusammenarbeit mit WP-internen Spezialisten kann sicherlich auch die Frage, ob und welche Spezialisten

⁹⁶ Vgl. bspw. Peecher, Piercey, Rich, and Tubbs 2010.

⁹⁷ Vgl. *CL SanDisk* 2015; *CL PiercyBowlerTaylorKern* 2015b; *CL Josephson* 2015; *CL McGladrey* 2015b; *CL BKD* 2015b; *CL BDO* 2015; *CL Rosenfield* 2015; *CL Waxman* 2015; *CL FICPA* 2015; *CL NYSSCPA* 2015; *CL CalCPA* 2015; *CL Center for Capital Markets Competitiveness* 2015.

⁹⁸ Vgl. Dee et al. 2015. Die Studie bezieht sich dabei auf die erste Version des Konsultationspapiers von 2013, siehe Fn. 27.

⁹⁹ Vgl. bspw. Gul et al. 2013; Knechel et al. 2015.

¹⁰⁰ Vgl. *CL Council of Institutional Investors* 2015; *CL CFA Institute* 2015; *CL Sinclair Capital* 2015; *CL Consumer Federation of America* 2015; *CL CalPERS* 2015; *CL Council of Institutional Investors* 2015; *CL Forchielli* 2015.

extern beauftragt wurden, für Kapitalmarktteilnehmer eine entscheidungsnützliche Information darstellen.¹⁰¹ Es wäre daher zu überlegen, die Veröffentlichung sämtlicher Spezialisten wieder in Betracht zu ziehen, so wie in einer früheren Version des Konsultationspapiers „audit participants“ gefordert.¹⁰²

Grds. kann somit davon ausgegangen werden, dass die vorgeschlagenen Änderungen eher Informationsvorteile für Investoren darstellen.

3.5.2 Auswirkungen auf Unternehmen

Durch die vorgestellten Änderungsvorschläge des Konsultationspapiers „audit participants“ (2015) würden auch die geprüften SEC-Emittenten selbst besser über die verschiedenen Prüfungsgesellschaften bzw. deren Prüfungspartner informiert. Dadurch wird die effiziente Wahl einer geeigneten Prüfungsgesellschaft oder gar der Vergleich verschiedener Prüfungspartner ermöglicht bzw. erleichtert.¹⁰³

Weitere Auswirkungen für Unternehmen ergeben sich eher indirekt. Sollte sich das Vertrauen der Investoren tatsächlich verbessern, würde dies einerseits die Kapitalkosten für Unternehmen langfristig verringern.¹⁰⁴ Die erhöhten Anforderungen an die Prüfung der externen Spezialisten, wie im Konsultationspapier „specialists“ (2015) gefordert, könnten andererseits zu einer Erhöhung der Prüfungskosten führen.¹⁰⁵ Im Rahmen einer Kosten-/Nutzen-Analyse für Unternehmen ist daher entscheidend, ob das Vertrauen der Investoren soweit erhöht wird, dass der Kostenvorteil aus der Kapitalkostenreduktion den Kostennachteil aus den gestiegenen Prüfkosten

¹⁰¹ Vgl. PCAOB 2015c, S. 5.

¹⁰² Vgl. , PCAOB 2013, S. 22, 23.

¹⁰³ Vgl. Chaney, Jeter, and Shaw 1997.

¹⁰⁴ Vgl. Doty 2011.

¹⁰⁵ Vgl. *CL Wilary Winn* 2015; *CL BKD* 2015a; *CL IMA* 2015; *CL ABA* 2015.

übersteigt. Die Auswirkungen auf Unternehmen bleiben somit unklar und würden sich erst nach einer gewissen Zeit zeigen.

Für deutsche Unternehmen, die nicht an der US-Börse gelistet sind, bleibt abzuwarten, ob die Vorschläge des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) auch im europäischen Rechtsraum übernommen werden.

3.5.3 Auswirkungen auf WPG

Deutsche WP sind aktuell von umfangreichen EU-weiten Reformen betroffen.¹⁰⁶ Darüber hinaus betreffen die im vorliegenden Beitrag untersuchten Reformvorschläge operativ zunächst vor allem WPG, die bei der PCAOB registriert und somit zur Prüfung von SEC-Emittenten ermächtigt sind. Die Veröffentlichung des verantwortlichen Prüfungspartners ist in Deutschland zwar bereits gängige Praxis, dennoch stellt sich die Frage, welche Auswirkungen eine solche Veröffentlichung bei US-Mandaten haben könnte.

Einige Kommentierende befürchten, dass eine Veröffentlichung des Namens negative Folgen für die Prüfungspartner selbst haben könnte. Schließlich entsteht durch die Nennung des Namens für die Partner im Fall eines fälschlicherweise uneingeschränkten bzw. fälschlicherweise eingeschränkten Bestätigungsvermerks ein erhöhtes persönliches Haftungsrisiko.¹⁰⁷ Genau dies ist lt. *Doty* (2011) allerdings der Sinn der neuen Regelung; die vorgeschlagenen Änderungen sollen die Anreize, eine hohe Prüfungsqualität sicherzustellen, deutlich erhöhen.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Vor allem das Abschlussprüferaufsichtsreformgesetz (APAREG) und Abschlussprüfungsreformgesetzes (AREG-RegE), vgl. bspw. Velte and Stawinoga 2016.

¹⁰⁷ *CL WeiserMazars* 2015; *CL PwC* 2015; *CL EY* 2015; *CL Crowe Horwath* 2015; *CL PICPA* 2015; *CL FICPA* 2015; *CL Josephson* 2015. Zudem wird, in den comment letters, besonders die Gefahr für die körperliche Gesundheit der Partner, als ein spezielles Phänomen in den USA aufgeführt. Die Prüfer befürchten durch die namentliche Nennung ein erhöhtes physisches Risiko, falls Investoren in der Folge von fehlerhaften Prüfungen Geld verlieren, vgl. *CL Halikman* 2015; *CL Sagona* und *CL PICPA* 2015.

¹⁰⁸ Vgl. *Doty* 2011.

Die Veröffentlichung des Namens könnte ebenso positive Effekte für die einzelnen Prüfungspartner haben. Hierdurch würde der individuelle Prüfungspartner direkt mit seiner Arbeit in Verbindung gebracht. Durch eine anhaltend gute Prüfungsqualität könnte somit nicht nur die Reputation der WPG, sondern auch die der einzelnen Prüfungspartner verbessert werden.¹⁰⁹ Somit scheint ein überzeugender Anreiz gegeben, einen qualitativ hochwertigen und fehlerfreien Prüfungsbericht zu veröffentlichen.

Die Vorschläge des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) würden sich darüber hinaus auch direkt auf die operative Tätigkeit der Abschlussprüfer auswirken, bspw. aufgrund der genaueren Überprüfung der Arbeit externer Spezialisten. Einige Kommentierende befürchten, dass die Vorschläge des Konsultationspapiers „specialists“ (2015) bei Investoren zu der Interpretation führen könnten, dass WP-interne Spezialisten glaubhafter seien als unternehmensinterne Spezialisten. Wie in Abschn. 3.4.3 beschrieben, würde dies zu Wettbewerbsnachteilen für kleine WPG führen.¹¹⁰ Wettbewerbsnachteile für kleinere WPG sind auch der Grund, weshalb das PCAOB die Regelungen des Konsultationspapiers „audit participants“ (2015) hinsichtlich der Veröffentlichung von Informationen zu Spezialisten abgeschwächt hat und nun lediglich die Veröffentlichung WP-interner Spezialisten vorschlägt.¹¹¹ In der wissenschaftlichen Literatur wird die Frage, inwieweit die marktdominierende Stellung der Big4-Prüfungsgesellschaften und damit Wettbewerbsnachteile für kleine WPG tatsächlich negativ zu bewerten sind, durchaus kontrovers diskutiert. *DeAngelo* (1981) bspw. argumentiert, dass große Prüfungsgesellschaften systematisch eine höhere Prüfungsqualität lieferten als kleine Prüfungsgesellschaften.¹¹² In einer internationalen Studie untersuchen

¹⁰⁹ Vgl. *CL KPMG* 2015; *CL Casey* 2015; *CL ICGN* 2015; *CL CFA Institute* 2015; *CL Sinclair Capital* 2015; *CL Viets* 2015.

¹¹⁰ *CL BKD* 2015a; *CL Eide Bailly* 2015; *CL Moss Adams* 2015; *CL Baker Tilly* 2015; *CL Wilary Winn* 2015.

¹¹¹ Vgl. PCAOB 2015c, S. 11.

¹¹² *DeAngelo* (1981) argumentiert, durch die schlicht größere Anzahl an Mandanten wären größere Prüfungsgesellschaften weniger abhängig von einzelnen Aufträgen und deren Beitrag

Francis/Michas/Seavy (2013) empirisch, wie sich Marktkonzentration auf dem Wirtschaftsprüfungsmarkt im Allgemeinen und eine marktdominierende Stellung der Big4 im Besonderen auf die Prüfungsqualität auswirkt. Tatsächlich finden sie Hinweise auf eine verbesserte Prüfungsqualität in Ländern mit hohem Big4-Marktanteil im Vergleich zu Ländern mit geringem Big4-Marktanteil. Vom aktuellen Stand der Prüfungsforschung ist eine hohe Marktkonzentration demnach nicht unbedingt negativ zu bewerten.

Dennoch ist hier zu beachten, dass gesamtwirtschaftliche Risiken in solchen Untersuchungen nur schwer miteinbezogen werden können. Doch gerade nach der Auflösung von Arthur Andersen im Jahr 2002 und der Banken- und Finanzkrise 2008/2009 wurde vermehrt die Befürchtung geäußert, dass eine Marktmacht von nur vier großen, u.U. sogar systemrelevanten WPG mit hohen gesamtwirtschaftlichen Risiken verbunden sei.¹¹³ Würde eine dieser vier Gesellschaften vom Markt ausscheiden, könnte es zu einer Destabilisierung des gesamten Finanzsystems kommen.¹¹⁴ Die Gefahr einer (noch weiter) erhöhten Marktkonzentration sollte daher ernst genommen und in den PCAOB-Vorschlägen berücksichtigt werden. Die Abschwächung der Veröffentlichung von Spezialisten im Konsultationspapier „audit participants“ (2015) ist daher ambivalent: Auf der einen Seite entgeht Investoren somit eine potenziell entscheidungsnützliche Information. Auf der anderen Seite soll die Anpassung insb. kleineren WPG, die besonders häufig externe Spezialisten statt interner Spezialisten hinzuziehen, zugutekommen.

zum Umsatz aus Prüfungstätigkeit. Somit seien Prüfungsgesellschaften mit einer geringen Anzahl an Prüfungsaufträgen anfälliger für Beeinflussungen durch Mandanten und lieferten daher eine schlechtere Prüfungsqualität. Zusätzlich wären fehlerhafte Prüfungsurteile durch die vermehrte öffentliche Wahrnehmung großer Prüfungsgesellschaften für diese mit größeren Reputationsverlusten verbunden, vgl. DeAngelo 1981. Für eine ausführliche Darstellung der Literatur zur Qualitätsunterschieden zwischen kleinen oder großen WPG vgl. Francis 2004.

¹¹³ Vgl. bspw. *The Economist* vom 13.12.2014, „*The dozy watchdogs 2014*“.

¹¹⁴ Vgl. EU-Kommission 2010, S. 4.

3.6 Zusammenfassung

Das PCAOB hat zwei neue Konsultationspapiere veröffentlicht. Ziel des vorliegenden Beitrags war es daher, zunächst die Inhalte der beiden Konsultationspapiere darzustellen und anhand des aktuellen Stands der Forschung sowie der eingegangenen comment letters zu analysieren. Wie dargestellt wurde, fordert das Konsultationspapier „audit participants“ (2015), dass der Name des verantwortlichen Prüfungspartners sowie Informationen über weitere Beteiligte, bspw. ausländische WPG, veröffentlicht werden. Das Konsultationspapier „specialists“ (2015) beinhaltet grundsätzliche Überarbeitungen hinsichtlich der Zusammenarbeit des Abschlussprüfers mit Spezialisten.

Vor dem Hintergrund des aktuellen Stands der empirischen Prüfungsforschung sind die Reformvorschläge grds. zu begrüßen. Dennoch zeigt die oben dargestellte Auswertung der bisher eingegangenen Kommentare, dass die Reaktionen auf die Reformvorschläge durchaus gemischt sind. Zum einen werden vor allem Nachteile für kleine WPG und eine sich dadurch ergebende erhöhte Marktkonzentration befürchtet. Zum anderen wird der informative Mehrwert für Investoren angezweifelt. Der Kritikpunkt der erhöhten Marktkonzentration erscheint durchaus berechtigt, da eine erhöhte Konzentration auf dem Wirtschaftsprüfungsmarkt auch zu gesamtwirtschaftlichen Problemen führen könnte. Es besteht hier bei den Reformvorschlägen durchaus noch weiterer Handlungsbedarf. Der informative Mehrwert der erhöhten Transparenz erscheint aber, wie oben dargestellt, nach aktuellem Stand der Forschung unbestreitbar.

Für deutsche Unternehmen, die an der SEC gelistet sind oder einen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss eines SEC-Emittenten haben, ergäben sich durch die vorgeschlagenen Anpassungen direkte Änderungen. Doch auch für andere deutsche Unternehmen gilt es, die beschriebenen Entwicklungen weiterhin zu verfolgen, da vor allem

Anpassungen bei der Zusammenarbeit mit Spezialisten auch im deutschen Rechtsraum durchaus denkbar sind.

4 Essay III: Die ESMA Leitlinien zu Alternativen Performance Maßen – Hintergrund, Einordnung und Bewertung der neuen Leitlinien des Konsultationspapiers unter Einbezug voriger CESR Leitlinien –

Abstract:

Die Forderungen des Konsultationspapiers der ESMA zur Verwendung alternativer Performancemaße (APM) unterscheiden sich inhaltlich nicht grundlegend von den bereits bestehenden CESR-Richtlinien. Eine Untersuchung der APM-Veröffentlichungspolitik der DAX30 Unternehmen aus dem Geschäftsjahr 2013 zeigt zwar, dass bzgl. der Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit von APM noch Verbesserungspotenzial seitens der Unternehmen besteht. Allerdings bleibt aufgrund der im Vergleich zu den bestehenden Richtlinien nur geringfügigen inhaltlichen Anpassungen fraglich, ob die Vorschläge des Konsultationspapiers zu den gewünschten Änderungen führen werden.

Co-Author: Sarah Rosner

Publication Details:

Published in: E. M. Wühst and S. Rosner. 2015. Die ESMA Leitlinien zu Alternativen Performance Maßen. Hintergrund, Einordnung und Bewertung der neuen Leitlinien des Konsultationspapiers unter Einbezug voriger CESR Leitlinien. *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* (11): 525 – 531.

4.1 Einleitung

Alternative Performancemaße (im Folgenden: APM) sind freiwillig veröffentlichte Performancemaße, die an reglementierten Jahresüberschussgrößen ansetzen und diese modifizieren.¹¹⁵ Da diese APM für Investoren zur Einschätzung der Performance von Unternehmen von besonderem Interesse sind, ist eine transparente, verständliche und konsistente Veröffentlichung dieser Maße zur Sicherstellung einer effizienten Ressourcenallokation am Kapitalmarkt dringend erforderlich. Um eine EU-weite angemessene Verwendung von APM sicherzustellen, wurden im Jahr 2005 entsprechende CESR Richtlinien (Committee of European Securities Regulators (CESR) Recommendation on Alternative Performance Measures, im Folgenden: CESR-Leitlinien (2005)) herausgegeben. Im Jahr 2014 hat die ESMA ein Konsultationspapier (Consultation Paper – European Securities and Markets Authority (ESMA) Guidelines on Alternative Performance Measures; im Folgenden: Konsultationspapier (2014)) veröffentlicht, durch welches diese Leitlinien aktualisiert werden sollen. Allerdings begründet die ESMA diesen Schritt lediglich mit der Tatsache, dass die CESR-Leitlinien (2005) nun bereits seit acht Jahren in Kraft sind.¹¹⁶ Es ist demnach ex ante fraglich, ob eine Überarbeitung der Leitlinien überhaupt notwendig ist oder ob die aktuelle Veröffentlichungspolitik von Unternehmen hinsichtlich APM bereits zufriedenstellend ist. Insb. befürchten einige Unternehmen, dass die neuen Leitlinien durch die zusätzlich geforderten Informationen mit einem Mehraufwand verbunden sein könnten. Inwiefern materielle Unterschiede in den Forderungen des Konsultationspapiers (2014) und den CESR-Leitlinien (2005) bestehen und welche Änderungen sich für Unternehmen ergeben, wird im Rahmen des vorliegenden Beitrags erörtert. Zudem wird untersucht, inwieweit die APM-Veröffentlichungspolitik deutscher DAX30-

¹¹⁵ Vgl. Hitz 2010, S. 127.

¹¹⁶ Vgl. ESMA 2014b, S. 7.

Unternehmen im Geschäftsjahr 2013 bereits den Forderungen nach Transparenz, Verständlichkeit und zeitlicher Vergleichbarkeit entspricht, wodurch zugleich ein indirekter Schluss auf die Notwendigkeit einer Überarbeitung der Leitlinien erfolgen kann.

Der Aufbau dieses Beitrags gliedert sich wie folgt: Im nachfolgenden zweiten Abschnitt wird zunächst ein Überblick über die Hintergründe des Konsultationspapiers (2014) gegeben. Im dritten Abschnitt werden die wesentlichen Inhalte des Konsultationspapiers (2014) dargestellt sowie Unterschiede und Gemeinsamkeiten zu den CESR-Leitlinien (2005) herausgearbeitet. Im vierten Abschnitt liegt der Fokus auf der Auswertung von DAX30-Geschäftsberichten aus dem Jahr 2013, mithilfe derer vor allem untersucht werden soll, inwieweit diese Unternehmen den Forderungen der ESMA nach Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der APM bereits nachkommen, um so indirekte Rückschlüsse auf die Notwendigkeit einer Überarbeitung der CESR-Leitlinien (2005) zu ermöglichen. Darauf folgt eine kritische Würdigung des Konsultationspapiers (2014) im fünften Abschnitt. Abschließend werden die zentralen Ergebnisse des Beitrags im sechsten Abschnitt zusammengefasst.

4.2 Hintergründe des Konsultationspapiers (2014) / APM

Der von der ESMA geprägte Begriff der APM ist mit dem Begriff „non-GAAP financial measures“ der CESR Leitlinien (2005) gleichzusetzen und beinhaltet sowohl die Begriffe „Earnings-before-Kennzahlen“ oder „EBS – Everything but the Bad Stuff“¹¹⁷ als auch „Pro-forma-Kennzahlen“.¹¹⁸ Laut Konsultationspapier (2014) bezeichnen APM sämtlich numerische Maße, die die historische, aktuelle oder zukünftige finanzielle Performance des

¹¹⁷ Turner 2000.

¹¹⁸ Vgl. Leibfried and Venzin 2014; Bösser, Oppermann, and Pilhofer 2012, S. 242.

Unternehmens beschreiben und sich auf Rechnungslegungsinformationen beziehen, allerdings von den normierten Größen, bspw. denen der IFRS, abweichen. Wenn Zweifel bestehen, ob eine bestimmte Kennzahl von der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption definiert ist oder als APM zu verstehen sind, erwartet die ESMA, dass Emittenten die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) anwenden.¹¹⁹ APM sind daher rechnungslegungs-basierte Ergebniskennzahlen, die durch Korrektur um diverse Posten – i.d.R. Aufwendungen – aus normierten Größen abgeleitet werden. Da es sich allerdings um freiwillig veröffentlichte finanzielle Kennzahlen handelt, unterliegen sie weder den verpflichtenden Normen der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption noch der Prüfung durch den WP.¹²⁰

APM stellen zusätzliche Informationen bereit, die den Adressaten bei Investitionsentscheidungen und bei Unternehmensvergleichen helfen sollen, die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens besser einschätzen zu können. Dazu zählen die Wachstumstreiber des Unternehmens, die Auswirkungen von exogenen Einflüssen sowie weitere Informationen über die bereits berichteten Ergebnisse innerhalb einer Branche, eines Marktes oder eines Wirtschaftsgebiets.¹²¹ Diese zusätzlich bereitgestellten Informationen sind oft in Jahresabschlüssen, Begleitdokumenten, Presseerklärungen, Marktankündigungen, Präsentationen für Abschlussadressaten, Analysten-Briefings oder Wertpapierprospekten zu finden. Sie beinhalten oft Berichtigungen oder Umklassifizierungen von Informationen, die bereits in der Bilanz veröffentlicht wurden, aber auch völlig neu kreierte Kennzahlen, die über die Unternehmensperformance Auskunft geben sollen.¹²²

¹¹⁹ Vgl. ESMA 2014b, S. 10 (25).

¹²⁰ Vgl. ESMA 2014b, S. 8.

¹²¹ Vgl. ESMA 2014b, S. 8.

¹²² Vgl. ESMA 2014b, S. 12, Tz. 22.

Zu den APM gehören Performancekennzahlen wie bspw. die Earnings Before Interest and Taxes (EBIT), die Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) oder die Nettoverschuldung. Zudem werden Performancekennzahlen dazugezählt, die auf anderen Quellen als dem Jahresabschluss basieren oder die anhand alternativer Methoden berechnet werden. Hierzu zählen Leistungsindikatoren bzgl. der Geschäftstätigkeit wie z.B. Produktions- und Beschäftigungsgrade von Arbeitskräften sowie Prognosen von zukünftigen Cashflows, in die Zukunft gerichtete Indikatoren, aber auch grafische und tabellarische Darstellungen der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens.¹²³ Die ESMA betont, dass diese Aufzählung unvollständig bleibt und dass Emittenten im Zweifelsfall davon ausgehen sollen, dass ein Performancemaß die Kriterien eines APM erfüllt und somit den Leitlinien unterliegt. Eine Ausnahme stellen Performancemessungen mit physischem Bezug dar, wie z.B. Umsatz pro Quadratmeter. Bei dieser Art der Performancemaße müssen Emittenten den Forderungen der Leitlinien nicht folgen, da die ESMA diese Kennzahlen als kaum entscheidungsrelevant einschätzt und die Kosten der Einhaltung so den Nutzen für Adressaten übersteigen würde.¹²⁴

Die Annäherung der europäischen Konzernrechnungslegung an die US-GAAP und die Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS ermöglichte kapitalmarktorientierten Konzernen in Europa mit dem IAS 1 gewisse Gestaltungsspielräume in der Unternehmenspublizität. Insb. die Ergebnispräsentation und -disaggregation verschaffte den Unternehmen großen Gestaltungsspielraum für APM.¹²⁵ Immer häufiger veröffentlichen Unternehmen daher freiwillig APM in ihren Pressemitteilungen und Geschäftsberichten.¹²⁶ Die freiwillige Veröffentlichung von APM hat zwar zum einen den Zweck, zusätzliche entscheidungsrelevante Informationen

¹²³ Vgl. ESMA 2014b, S. 25.

¹²⁴ Vgl. ESMA 2014b, S. 12.

¹²⁵ Vgl. Hitz, Accounting in Europe 2010 S. 64; vgl. Hitz, JfB 2010 S. 128.

¹²⁶ Vgl. ESMA, ESMA Update of the CESR recommendations, 23.03.2011, S. 12.

bereitzustellen und damit Anlegern bspw. einen zusätzlichen informativen Maßstab der periodischen Unternehmenswertschöpfung anzubieten. Zum anderen können APM aber auch zur gezielten adversen Beeinflussung von Anlegern verwendet werden.¹²⁷ Werden APM nicht konsistent ermittelt und präsentiert, können sie irreführend sein und zudem einen zwischen Unternehmen erfolgenden Vergleich erschweren.¹²⁸ Es sind vor allem private Anleger, die sich infolge einer unzutreffenden Darstellung der APM täuschen lassen und dadurch zu ungünstigen Investitionsentscheidungen verleitet werden.¹²⁹

Auf diesen Konflikt, der durch den Antagonismus zwischen der Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen und einer gezielten Beeinflussung entstand, sowie die damit einhergehende Unsicherheit auf den Märkten reagierte die CESR mit der Veröffentlichung der CESR-Leitlinien (2005). Dadurch wurden den Unternehmen Empfehlungen an die Hand gegeben, um APM in einer Art und Weise zu nutzen, die für die Entscheidungsfindung von Investoren – laut Ansicht von CESR – nützlich sind.¹³⁰ Die CESR-Leitlinien (2005) verfolgten dabei vor allem das Ziel einer transparenten, verständlichen und vergleichbaren Verwendung von APM. Auf diese Weise sollte das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer in veröffentlichte Unternehmensinformationen gestärkt werden.¹³¹

Die am 01.01.2011 neugegründete, unter der Abkürzung ESMA bekannte europäische Wertpapieraufsichtsbehörde übernahm als rechtliche Nachfolgerin sämtliche Aufgaben der CESR.¹³² Nachdem die CESR-

¹²⁷ Vgl. Hitz 2010 zur Darstellung existierender empirischer Studien, die untersuchen inwiefern APM zur Bereitstellung zusätzlicher entscheidungsnützlicher Informationen bzw. zur gezielt einseitigen Beeinflussung von Kapitalmarktteilnehmern genutzt werden.

¹²⁸ Vgl. Leibfried and Venzin 2014, S.61.

¹²⁹ Vgl. Elliott 2006; vgl. Hitz 2010, S. 144. Bei wesentlichen Unterschieden zwischen bilanziellen (negativen) Ergebnisgrößen und (positiven) APM lassen sich selbst Finanzanalysten blenden, vgl. Andersson and Niclas 2007; vgl. Gronewold and Sellhorn 2009.

¹³⁰ Vgl. CESR 2005.

¹³¹ Vgl. CESR 2005, S. 2.

¹³² Vgl. ESMA 2011; EU-Kommission 2010.

Leitlinien (2005) im Jahr 2014 bereits acht Jahre in Kraft waren, entschied die ESMA, die dargestellten Leitlinien zu überarbeiten. Hierzu wurde am 13.02.2014 das Konsultationspapier „ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures“ veröffentlicht.

Auch bei den vorgeschlagenen Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) handelt es sich wie schon bei den CESR Leitlinien (2005) um rechtlich unverbindliche Leitlinien. Dennoch sind die zuständigen nationalen Behörden der EU-Mitgliedsstaaten sowie Kapitalmarktteilnehmer als primäre Adressaten der Leitlinien gem. Art. 16 Abs. 3 der ESMA-Verordnung dazu verpflichtet sich zu bemühen, diese Leitlinien zu befolgen.¹³³

4.3 Darstellung des ESMA-Konsultationspapiers (2014) sowie der Gemeinsamkeiten und Unterschiede zu den CESR-Leitlinien (2005)

Im Folgenden werden die wesentlichen Inhalte des Konsultationspapiers (2014) dargestellt und den CESR-Leitlinien (2005) gegenübergestellt. Hierbei wird untersucht, inwiefern bzw. welche Unterschiede hinsichtlich der Zielsetzung der Leitlinien, des Adressatenkreises und der betroffenen Dokumente, der Definition des Begriffs „APM“ und der Forderungen nach Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz bestehen.

¹³³ Von den zuständigen nationalen Behörden wird erwartet, dass sie die Leitlinien in ihre Aufsichtsprozeduren und -praktiken einbauen und überwachen, inwieweit Emittenten den Leitlinien entsprechen. Zudem sind die zuständigen nationalen Behörden dazu verpflichtet innerhalb von zwei Monaten nach der Veröffentlichung der endgültigen Leitlinien zu berichten, inwieweit sie den Vorgaben der Leitlinien Folge leisten. Falls sie dies nicht tun, müssen sie der ESMA die Gründe für die Nichteinhaltung erklären. Vgl. EU 2010, Art. 16 Abs. 3, 4 i.V.m ESMA 2014b, S. 9 Tz. 10.

4.3.1 Zielsetzung

Die ESMA verfolgt – wie schon ihre Vorgängerin CESR – das Ziel, durch eine einheitliche und qualitativ hochwertige Berichterstattung den Anlegerschutz in der EU zu verbessern. Daher verfolgen die CESR-Leitlinien (2005) wie auch das Konsultationspapier (2014) grds. das Ziel einer transparenten und entscheidungsnützlichen Verwendung von APM.¹³⁴ Im Rahmen des Konsultationspapiers (2014) wird zudem betont, dass die vorgeschlagenen Leitlinien die Transparenz bzgl. der APM erhöhen sollen, eine zeitnahe Veröffentlichung dieser Information jedoch nicht behindern dürfen. So könne bspw. in Pressemitteilungen auf eine genaue Erklärung der verwendeten APMs, wie diese im Konsultationspapier (2014) gefordert wird, verzichtet werden, wenn anstatt dessen auf ein anderes Dokument verwiesen wird, welches diese Informationen enthält.¹³⁵ Die ESMA betont im Konsultationspapier (2014) zudem, dass sie die Veröffentlichungen von APM keineswegs unterbinden möchte, da sie das zusätzliche Informationspotenzial für Investorenentscheidungen durchaus anerkennt.¹³⁶ Wie auch schon die CESR-Leitlinien (2005) unterstreicht das Konsultationspapier (2014) daher insb. die Notwendigkeit der Verständlichkeit und Transparenz bzgl. der Darstellung der APM.¹³⁷

4.3.2 Adressatenkreis

Beide Fassungen der Leitlinien beziehen sich auf kapitalmarktorientierte Unternehmen mit Sitz in EU-Mitgliedsstaaten und legen grds. einen Fokus auf Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach

¹³⁴ Vgl. ESMA 2014b, S. 10 Tz. 13; vgl. CESR 2005, S. 5 Tz. 18.

¹³⁵ Vgl. ESMA 2014b, S. 10, Tz. 14.

¹³⁶ Vgl. ESMA 2014b, S. 9, Tz. 6.

¹³⁷ Vgl. ESMA 2014b, S. 10, Tz. 13; vgl. CESR 2005, S. 5, Tz. 18.

IFRS erstellen.¹³⁸ Die ESMA konkretisiert diese Formulierung im Konsultationspapier (2014), in dem sie ihre Empfehlungen grds. an alle Emittenten richtet, die eine juristische Person darstellen, unabhängig davon ob PersGes. oder KapGes., und deren Wertpapiere am regulierten Markt gehandelt werden, solange es sich nicht um Mitgliedstaaten selbst oder eine Bundes- oder Landesbehörde eines Mitgliedstaates handelt.¹³⁹ Im Konsultationspapier (2014) wird demnach klarer heraus gestellt, welche Unternehmen angesprochen werden, dies stellt allerdings keine grundsätzliche Ausweitung des Adressatenkreises dar. Auch hinsichtlich der betroffenen Dokumente finden sich keine Änderungen, in beiden Leitlinien beziehen sich die Ausführungen auf sämtliche veröffentlichte Dokumente, die finanzielle Informationen beinhalten.¹⁴⁰

4.3.3 *Definition der APM*

Weder die CESR-Leitlinien (2005) noch das ESMA-Konsultationspapier (2014) enthalten genaue Definitionen von erwünschten und bzw. oder unerwünschten APM. Vielmehr wählt die ESMA einen prinzipienorientierten Ansatz, um möglichst alle in der Praxis verwendeten APM einzuschließen. Die CESR-Leitlinien (2005) definieren APM als jegliche Finanzkennzahlen, die keine durch das entsprechende Rechnungslegungskonzept normierten Größen sind.¹⁴¹ Das Konsultationspapier (2014) definiert APM als sämtliche numerische Maße, die die historische, aktuelle oder zukünftige finanzielle Performance des Unternehmens beschreiben und sich auf Rechnungslegungsinformationen beziehen, allerdings von den normierten Größen der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption abweichen. Wenn Zweifel bestehen, ob eine

¹³⁸ Vgl. ESMA 2014b, S. 9, Tz. 9; vgl. CESR 2005, S. 4, Tz. 12.

¹³⁹ Vgl. ESMA 2014b, S. 9, Tz. 9.

¹⁴⁰ Vgl. ESMA 2014b, S. 9, Tz. 11; vgl. CESR 2005, S. 5, Tz. 16.

¹⁴¹ Vgl. CESR 2005, S. 4, Tz. 8.

bestimmte Kennzahl von der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption definiert ist oder als APM zu verstehen ist, erwartet die ESMA, dass Emittenten die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) anwenden.¹⁴² Im Konsultationspapier (2014) stellt die ESMA zudem klar, dass mit diesem Ansatz versucht wird, möglichst alle alternativen Performancemaße einzuschließen, auch solche, die in Grafiken oder Tabellen dargestellt werden.¹⁴³ Damit ist die Definition im Konsultationspapier (2014) umfassender als die der CESR-Leitlinien (2005). Es kann davon ausgegangen werden, dass Emittenten unter den im Konsultationspapier (2014) vorgeschlagenen Leitlinien grds. eine größere Anzahl ihrer veröffentlichten quantitativen Maße als „APM“ auffassen als noch unter den CESR Leitlinien (2005).

4.3.4 Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz

Verständlichkeit und Konsistenz in der Verwendung von APM wird sowohl von den CESR-Leitlinien (2005) als auch im Rahmen des Konsultationspapiers (2014) besonders betont. Grds. sollen die APM zusammen mit vergleichbaren Informationen der Vorperioden dargestellt werden, ihre Berechnung und Überleitung erklärt und Änderungen ihrer Definitionen vermieden werden. So fordern die CESR Leitlinien (2005), dass Emittenten die verwendete Terminologie sowie Berechnungsgrundlage erläutern und, wo angebracht, auch auf zugrunde liegende Hypothesen und Annahmen eingehen sollen.¹⁴⁴ Analog fordert das Konsultationspapier (2014), dass die Überleitung der APM aus den entsprechenden definierten Maßen – ob durch Aggregation, Addition, Subtraktion o.ä. bestimmter Werte – erläutert werden sollen.¹⁴⁵ Änderungen bei der Definition oder Berechnung

¹⁴² Vgl. ESMA 2014b, S. 10 (25).

¹⁴³ Vgl. ESMA 2014b, S. 12, Tz. 23.

¹⁴⁴ Vgl. CESR 2005, S. 5, Tz. 22.

¹⁴⁵ Vgl. ESMA 2014b, S. 12, Tz. 22.

eines APM sollen zwar vermieden werden, falls sie jedoch unumgänglich sind, sollen diese Änderungen erläutert werden.¹⁴⁶ In diesem zentralen Punkt der grundsätzlichen Erläuterung der APM finden sich demnach im Konsultationspapier (2014) keine bedeutenden Unterschiede im Vergleich zu den CESR-Leitlinien (2005).

Anders als die CESR-Leitlinien (2005) fordert das Konsultationspapier (2014) zusätzlich eine Erläuterung, wenn bestimmte APM weggelassen oder durch andere APM ersetzt werden.¹⁴⁷ Außerdem verlangen die überarbeiteten Leitlinien des Konsultationspapiers (2014), dass Unternehmensveröffentlichungen, in denen APM verwendet werden, zusätzlich Listen mit entsprechenden APM-Definitionen angehängt werden.¹⁴⁸

Grds. fordert die ESMA im Konsultationspapier (2014) – wie auch schon die CESR im Rahmen ihrer Leitlinien (2005) – dass klare Definitionen, Erklärungen und Berechnungsgrundlagen der APM angegeben werden sollen, um so deren Verständlichkeit und Relevanz herauszustellen.¹⁴⁹ Allerdings stellt die ESMA im Konsultationspapier (2014) klar, dass es bei der Einhaltung der Leitlinien Unterschiede zwischen verschiedenen APM geben kann. So können Emittenten von den Vorgaben abweichen, wenn die Kosten der Informationsbereitstellung den Nutzen übersteigen oder die Informationen für Kapitalmarktteilnehmer nicht entscheidungsnützlich sind. Als Beispiel nennt die ESMA APM, die sich auf physische Gegebenheiten eines Unternehmens beziehen (z.B. Umsatz pro Quadratmeter). Die ESMA vertritt die Ansicht, dass Informationen darüber, wie physische Performancekennzahlen und finanzielle Performancekennzahlen zusammenhängen, keine wertvollen, entscheidungsnützlichen Informationen für Kapitalmarktteilnehmer darstellen. Daher sind Emittenten, die sich grds.

¹⁴⁶ Vgl. ESMA 2014b, S. 14, Tz. 36, 37; vgl. CESR 2005, S. 6, Tz. 27.

¹⁴⁷ Vgl. ESMA 2014b, S. 14, Tz. 40.

¹⁴⁸ Vgl. ESMA 2014b, S. 25, Tz. 19.

¹⁴⁹ Vgl. ESMA 2014b, S. 15, Tz. 42; vgl. CESR 2005, S. 5, Tz. 18.

an die Leitlinien halten, davon befreit zu erklären, wie solche physischen APMs mit normierten Werten in Zusammenhang stehen.¹⁵⁰ Eine vergleichbare Ausnahme gab es in den CESR-Leitlinien (2005) nicht.

Beide Leitlinien-Fassungen fordern, dass APM weniger oder zumindest nicht stärker betont werden sollen als normierte Ergebnisgrößen.¹⁵¹ Allerdings verlangen die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) im Gegensatz zu den CESR-Leitlinien (2005) auch keine Erläuterung mehr, inwiefern die APM einer Prüfung durch oder einer Absprache mit einem Wirtschaftsprüfer unterliegen.¹⁵² Ebenso wird im Konsultationspapier (2014) zwar noch verlangt, dass die Relevanz eines APM erklärt wird, allerdings wird im Gegensatz zu den Leitlinien (2005) keine explizite Erläuterung zur internen Verwendung des APM gefordert.

4.3.5 Zwischenfazit

Ein direkter Vergleich der CESR Leitlinien (2005) mit den im Konsultationspapier (2014) enthaltenen Leitlinien-Entwürfen zeigt, dass das Konsultationspapier (2014) einen grds. umfassenderen Ansatz verfolgt, etwa durch eine weiter gefasste Definition von APM. Es ist daher zu erwarten, dass in Zukunft eine höhere Anzahl in Unternehmensveröffentlichungen genutzter, alternativer Kennzahlen von den Leitlinien betroffen ist als zuvor. Inhaltlich finden sich allerdings kaum Änderungen hinsichtlich der grundsätzlichen Zielsetzung der Leitlinien (Transparenz, Verständlichkeit) oder der geforderten Darstellung der APM (Angabe von Definition, Berechnungsgrundlage, Vergleichbarkeit durch die Angabe von Vorjahreswerten etc.). Es ist daher fraglich, ob eine Neuauflage der Leitlinien

¹⁵⁰ Vgl. ESMA 2014b, S. 12, Tz. 24.

¹⁵¹ Vgl. ESMA 2014b, S. 26, Tz. 27; vgl. CESR 2005, S. 6, Tz. 29.

¹⁵² Vgl. CESR 2005, S. 6-7.

überhaupt notwendig ist oder ob Unternehmen die formulierten Anforderungen an APM bereits erfüllen.

Die wichtigsten Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen den CESR-Leitlinien (2005) und den im Rahmen des Konsultationspapiers (2014) vorgeschlagenen Leitlinien sind in Tabelle 12 auf S. 104 dargestellt, wesentliche Änderungen sind fett markiert.

Tabelle 12: Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen den CESR-Leitlinien (2005) und den im Rahmen des Konsultationspapiers (2014) vorgeschlagenen Leitlinien

CESR Leitlinien (2005)	Konsultationspapier (2014)
1. Zielsetzung	
<p>Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der APM sollen sichergestellt werden und damit zur Entscheidungs-nützlichkeit dieser Informationen beitragen</p> <p>Marktvertrauen in veröffentlichte Finanzinformationen von kapitalmarktorientierten Unternehmen soll gestärkt werden</p>	<p>Leitlinien sollen Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der APM sicherstellen und damit zur Entscheidungs-nützlichkeit dieser Informationen beitragen</p> <p>Marktvertrauen in veröffentlichte Finanzinformationen von kapitalmarktorientierten Unternehmen soll gestärkt werden,</p> <p>Einhaltung der Leitlinien soll eine schnelle Veröffentlichung von finanziellen Informationen nicht beeinträchtigen</p>
Keine grundsätzliche Änderung der Zielsetzung	

2. Adressatenkreis und betroffene Dokumente	
<p>Kapitalmarktorientierte Unternehmen in der EU</p> <p>Jegliche Art von Unternehmensberichterstattung, die finanzielle Informationen enthält</p> <p>Wertpapierprospekte sind explizit ausgeschlossen</p>	<p>Alle Emittenten, die eine juristische Person darstellen, unabhängig davon ob PersGes. oder KapGes., und deren Wertpapiere am regulierten Markt gehandelt werden, solange es sich nicht um Mitgliedstaaten selbst oder eine Bundes- oder Landesbehörde eines Mitgliedstaates handelt</p> <p>Jegliche Art von Unternehmensberichterstattung, die finanzielle Informationen enthält</p> <p>Wertpapierprospekte sind explizit ausgeschlossen</p>
<p>Genauere Beschreibung des Adressatenkreises, allerdings keine grundsätzliche Ausweitung desselben</p> <p>Keine Änderung bzgl. des Umfangs der betroffenen Dokumente</p>	

3. Definition der APM	
<p>Sämtliche Finanzkennzahlen, die keine reglementierten (Jahresüberschuss-) Maße darstellen</p>	<p>Sämtliche numerische Maße, die die historische, aktuelle oder zukünftige finanzielle Performance des Unternehmens beschreiben und sich auf Rechnungslegungsinformationen beziehen, allerdings von den normierten Größen der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption, wie etwa den IFRS, abweichen</p> <p>Wenn Zweifel bestehen, ob eine bestimmte Kennzahl von der entsprechenden Rechnungslegungskonzeption definiert ist oder als APM zu verstehen ist, erwartet die ESMA, dass Emittenten die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) anwenden</p>
<p>Neu: umfassendere Definition von APM im KP</p>	

4. Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz

Emittenten sollen Definitionen und Berechnungsgrundlagen angeben sowie zugrunde liegende Hypothesen und Annahmen erläutern

APM sollen sinnvolle Bezeichnungen bekommen, die ihre Berechnungsmethodik oder Kalkulationsbasis reflektieren um Missverständnisse zu vermeiden

Emittenten sollen Definitionen zu Terminologie und Berechnungsgrundlage angeben sowie zugrunde liegende Hypothesen und Annahmen erläutern

APM sollen sinnvolle Bezeichnungen bekommen, die ihre Berechnungsmethodik oder Kalkulationsbasis reflektieren um Missverständnisse zu vermeiden

Der Anhang der entsprechenden Veröffentlichung soll eine Liste der verwendeten APM enthalten

Ausnahme: Bei APM, bei denen die beschriebenen Erklärungen nicht praktikabel sind oder keine hilfreichen Informationen für Kapitalmarktteilnehmer beinhalten, müssen Leitlinien nicht eingehalten werden. Bsp.: APM mit physischem Bezug wie Umsatz pro Quadratmeter

<i>Fortsetzung: 4. Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz</i>	
<p>Vergleichbare Informationen aus Vorperioden sollen angegeben werden</p> <p>Definition und Berechnung der APM sollte über die Zeit konstant sein</p> <p>Falls es Änderungen gibt: Gründe und Änderungen selbst erklären</p> <p>Wenn sich ein APM ändert, soll der Emittent Vergleichswerte der Vorperioden angeben</p>	<p>Vergleichbare Informationen aus Vorperioden sollen angegeben werden</p> <p>Definition und Berechnung der APM sollte über die Zeit konstant sein</p> <p>Falls es Änderungen gibt: Gründe und Änderungen sollen oder müssen erklärt werden</p> <p>Wenn sich ein APM ändert, soll der Emittent Vergleichswerte der Vorperioden angeben</p> <p>Emittenten sollen angeben, wenn sie ein APM nicht mehr nutzen und die Gründe hierfür erklären</p>
<p>APM sollen weniger betont werden als normierte Maße</p> <p>Dort wo möglich sollten Emittenten APM nur in Zusammenhang mit reglementierten Maßen darstellen und Unterschiede erläutern</p> <p>Das gilt vor allem bei APM, die definierten Maßen ähneln</p>	<p>APM sollen weniger betont werden als normierte Maße</p> <p>Falls Emittenten eine Performanceanalyse veröffentlichen, die auf APM beruht, soll eine entsprechende Performanceanalyse, die auf normierten Werten beruht, stärker betont werden</p>

<i>Fortsetzung: 4. Erklärungen zur Verständlichkeit und zeitlichen Konsistenz</i>	
Emittenten sollen erläutern, inwiefern APM vom WP geprüft wurde	Keine entsprechende Forderung
Emittenten sollen erklären, warum ein bestimmtes APM veröffentlicht wird	Emittenten sollen erklären, warum ein bestimmtes APM veröffentlicht wird
Emittenten sollen erläutern, inwieweit bestimmte APM zur internen Steuerung genutzt werden	Es soll vom Emittenten angegeben werden, warum er davon ausgeht, dass ein bestimmtes APM zu einer höheren Entscheidungsnützlichkeit beiträgt
<p>Keine bedeutende Änderung in den Anforderungen an Erklärung, Definition und zeitlicher Konsistenz</p> <p>Neu: Forderung zur Veröffentlichung einer Liste sämtlicher verwendeter APM im entsprechenden Dokument</p> <p>Neu: Ausnahmen möglich, bspw. bei APM mit physischem Bezug</p> <p>Neu: Angabe von Gründen, wenn ein APM nicht mehr verwendet wird</p> <p>Neu: Keine direkte Forderung mehr nach einer Erklärung möglicher Prüfungen von APM durch den WP</p>	

4.4 Deskriptive Auswertung der Veröffentlichungspraxis von APM im DAX30

Die Überarbeitung der CESR-Leitlinien (2005) soll – laut ESMA – die Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der publizierten APM verbessern. Ex ante ist jedoch fraglich, ob eine Änderung der Leitlinien überhaupt notwendig ist oder ob die Veröffentlichungspolitik von Unternehmen hinsichtlich dieser Kriterien bereits zufriedenstellend ist. Um eine erste Antwort auf diese Frage zu erhalten, werden die Geschäftsberichte der DAX30-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2013 analysiert.

Die dort publizierten APM werden zunächst in drei Kategorien eingeteilt. Kategorie 1 besteht aus APM, die entweder das EBIT bzw. EBITDA direkt abbilden oder um bestimmte Werte bereinigen. 26 der untersuchten DAX30-Unternehmen verwendeten im Geschäftsjahr 2013 EBIT/EBITDA-basierte APM. Da einige Unternehmen gleich mehrere EBIT/EBITDA-basierte APM verwendeten, finden sich in der betrachteten Stichprobe 58 Performancemaße. Kategorie 2 beinhaltet APM, die den free cashflow, bzw. freien cashflow, abbilden bzw. von diesem abgeleitet wurden. In 22 Geschäftsberichten wird ein solches auf dem free cashflow basierendes APM verwendet. Darüber hinaus verwendet jedes der DAX30-Unternehmen innerhalb des Geschäftsberichts 2013 zusätzlich ein frei gewähltes APM, welches weder in die erste oder zweite Kategorie passt. Diese werden in einer dritten Kategorie unter „sonstige Performancemaße“ zusammengefasst.

Es stellt sich dabei die Frage, inwieweit die innerhalb der Geschäftsberichte des Geschäftsjahres 2013 veröffentlichten APM die Anforderungen der Leitlinien erfüllen. Hierzu werden fünf Kriterien definiert: „Überleitung“, „Erklärung“, „Vergleichszahlen 2012“, „Vergleichszahlen 2011“ und „Definition“. Diese Kriterien leiten sich aus den Forderungen der CESR-Leitlinien (2005), wie auch den im

Konsultationspapier (2014) enthaltenen Leitlinien ab. So fordern die CESR-Leitlinien (2005) und das Konsultationspapier (2014) gleichermaßen, dass Transparenz und Verständlichkeit der APM durch eine geeignete Überleitungsrechnung von normierten Werten zum entsprechenden APM unterstützt werden sollen. Das Kriterium der „Überleitung“ untersucht, inwieweit Unternehmen dieser Forderung nachkommen. Hat ein Unternehmen das APM in der GuV abgebildet, wurde die GuV als Überleitungsrechnung anerkannt. Zudem soll entsprechend beider Leitlinien-Fassungen eine Erklärung angegeben werden, weshalb bestimmte APM dargestellt werden. Diese Erklärung soll helfen, die Relevanz der Kennzahl einschätzen zu können, hier untersucht durch das Kriterium „Erklärung“. Zusätzlich soll eine zeitliche Vergleichbarkeit von APM durch Vergleichswerte aus Vorperioden hergestellt werden. Hierzu werden die Kriterien „Vergleichszahlen 2012“ und „Vergleichszahlen 2011“ implementiert. Unter dem Kriterium „Definition“ wird überprüft, ob für jedes verwendete APM wie gefordert eine entsprechende Definition angegeben wird.

Tabelle 13: Auswertung der APM in den Geschäftsberichten 2013 von DAX30-Unternehmen

		Kriterium					Ergebnis pro APM-Kategorie
		Überleitung	Erklärung	Vergleichszahlen 2012	Vergleichszahlen 2011	Definition	
Kategorie	EBIT/EBITDA- Performancemaße	69%	40%	100%	88%	95%	78%
	Free/Freie-Cashflow- Performancemaße	50%	41%	100%	73%	73%	67%
	Sonstige Performancemaße	67%	45%	100%	60%	83%	69%
	Ergebnis pro Kategorie	65%	38%	100%	77%	87%	

In Tabelle 13 auf S. 112 werden sowohl die Einhaltungquoten für jede APM-Kategorie als auch für jedes Bewertungskriterium dargestellt. Wie bereits erwähnt, ist hierbei zu beachten, dass die unterschiedlichen Arten von APM in den Geschäftsberichten 2013 unterschiedlich oft verwendet wurden. Hinreichende Überleitungsrechnungen bspw. wurden angegeben bei 40 von 58 (oder 69%) der verwendeten EBIT/EBITDA-Performancemaße, bei 11 von 22 (oder 50%) der Free-Cashflow-Performancemaße und bei 20 der 30 (oder 67%) der sonstigen Performancemaße. So finden sich bei 71 der insgesamt 110 (oder 65%) in DAX30-Geschäftsberichten verwendeten APM hinreichende Überleitungsrechnungen. Das Kriterium „Erklärung“ wurde erfüllt bei 23 von 58 (oder 40%) der EBIT/EBITDA-Performancemaße, neun von 22 (oder 41%) der Free-Cashflow-Performancemaße und bei zehn von 22 (oder 45%) der sonstigen Performancemaße, insgesamt also bei 42 von 110 (oder 38%) APM usw.

Es ist zu erkennen, dass die Unternehmen vor allem bei den Kriterien „Vergleichszahlen“ und „Definition“ bereits zum jetzigen Zeitpunkt in allen drei Kategorien von APM hohe Einhaltungquoten vorweisen. Die Vergleichszahlen der APM über alle Kategorien werden für das Jahr 2012 zu 100% bereitgestellt, für das Jahr 2011 zu 77%. Ebenso werden bei 87% der veröffentlichten APM hinreichende Definitionen angegeben. Dies erfolgt häufig am Ende des Geschäftsberichts im Rahmen des Glossars. Anders sieht es bei den Kriterien „Überleitung“ und „Erklärung“ aus. Bei knapp 65% der veröffentlichten APM wird eine Überleitungsrechnung angegeben, die den Zusammenhang zwischen reglementierten Rechnungslegungsgrößen und dem entsprechenden APM darstellt. Eine hinreichende Erklärung, warum ein bestimmtes APM gewählt wurde, wird nur bei 38% der verwendeten APM geliefert.

Zwischen den verschiedenen Arten der APM lassen sich grds. keine gravierenden Unterschiede in den Einhaltungquoten feststellen. Auch wenn die dargestellten Kriterien bei EBIT/EBITDA-Maßen etwas häufiger

eingehalten werden als bei Free-Cashflow-APM oder sonstigen APM (78% bei EBIT/EBITDA- im Vergleich zu. 67% bzw. 69% bei Free-Cashflow- und sonstigen Performancemaßen), lässt die dargestellte deskriptive Untersuchung keine systematischen Unterschiede zwischen den APM-Arten vermuten.

Allerdings ist zu beachten, dass lediglich sechs der DAX30-Unternehmen hinsichtlich der geforderten Transparenzanforderungen bei EBIT/EBITDA-Maßen alle fünf Kriterien erfüllen. Bei den Free-Cashflow-Maßen halten fünf der DAX30-Unternehmen alle Kriterien ein. Bei den sonstigen APM halten ebenfalls fünf der DAX30-Unternehmen alle fünf Kriterien ein. Hierbei handelt es sich allerdings nicht jedes Mal um die gleiche Gruppe von Unternehmen, lediglich zwei Unternehmen im DAX30 erfüllten bereits im Geschäftsjahr 2013 bei sämtlichen veröffentlichten APM alle fünf Kriterien.

Die Auswertung der Geschäftsberichte 2013 lässt darauf schließen, dass durchaus Potenzial zur Verbesserung der Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit von APM vorhanden ist. Gerade hinsichtlich der Kriterien „Überleitung“ und „Erklärung“ entspricht die aktuelle Veröffentlichungspraxis deutscher DAX30-Unternehmen noch nicht den Anforderungen der CESR-Leitlinien (2005) bzw. der Leitlinien des Konsultationspapiers (2014). Es ist allerdings zu beachten, dass die hier dargestellte Analyse sich lediglich auf die DAX30-Unternehmen in einem Geschäftsjahr bezieht. Hierdurch kann es zu Verzerrungen der Ergebnisse kommen. Zusätzlich gelten die Leitlinien für sämtliche kapitalmarktorientierte Unternehmen innerhalb der EU. Das analysierte APM-bezogene Veröffentlichungsverhalten der DAX30-Unternehmen stellt somit lediglich einen Teilausschnitt dar. Dennoch lässt sich bereits erkennen, dass eine Überarbeitung der Leitlinien grds. zu begrüßen ist, da zumindest bei deutschen DAX30-Unternehmen hinreichender Nachholbedarf besteht.

4.5 Kritische Würdigung des Konsultationspapiers (2014)

Die ESMA versucht, mit klaren Leitlinien die Entscheidungsnützlichkeit von APM zu erhöhen.¹⁵³ Allerdings wird in mehreren Stellungnahmen zum Konsultationspapier (2014) die Befürchtung zum Ausdruck gebracht, dass die vorgeschlagene Änderung der Leitlinien mit einem deutlichen Mehraufwand für Unternehmen verbunden ist und EU-Unternehmen im Vergleich zu Unternehmen in Drittstaaten benachteiligt würden.¹⁵⁴ In einer der bereits eingegangenen Stellungnahmen wird bspw. angemerkt, dass solche Leitlinien zu erhöhtem administrativen Aufwand führen und es ausreichen sollte, dass das entsprechende Unternehmen die Richtigkeit der veröffentlichten APM verantwortet.¹⁵⁵ Neben der Richtigkeit der dargestellten Informationen versucht das Konsultationspapier (2014) allerdings, vor allem die Verständlichkeit und somit Entscheidungsnützlichkeit von APM für Kapitalmarktteilnehmer sicher zu stellen. Dennoch ist a priori die Frage berechtigt, inwieweit solche überarbeiteten Leitlinien überhaupt notwendig sind und inwiefern Emittenten die Ziele der Leitlinien bereits erfüllen.

Diesbzgl. hat die Untersuchung der Veröffentlichungspolitik der APM deutscher DAX30-Unternehmen gezeigt, dass durchaus Verbesserungspotenzial aufseiten der Emittenten besteht. Es ist durchaus denkbar, dass eine Überarbeitung der Leitlinien diese bisherige Veröffentlichungspolitik positiv beeinflussen könnte. Bspw. ist die neue Definition des Begriffs APM des Konsultationspapiers (2014) grds. umfassender als die der CESR-Leitlinien (2005). Falls eine Nichteinhaltung der Anforderung darin begründet ist, dass die Unternehmen die entsprechenden Kennzahlen bisher nicht als APM verstanden haben, könnte

¹⁵³ Vgl. ESMA 2014b, S. 8.

¹⁵⁴ Vgl. *CL ICAS* 2014, S. 2; vgl. *CL afep* 2014, S. 10 (11); vgl. *CL The Linde Group* 2014, S. 3.

¹⁵⁵ Vgl. *CL The Linde Group* 2014, S. 3.

der weiter gefasste und unmissverständliche Ansatz des Konsultationspapiers (2014) dieses Missverständnis beheben. Grds. bleibt allerdings fraglich, ob die fehlende Einhaltung tatsächlich in diesen Bereichen der CESR-Leitlinien (2005) begründet ist oder etwa in der mangelnden rechtlichen Bindungswirkung der Leitlinien.¹⁵⁶

Darüber hinaus ist das Konsultationspapier (2014) im Vergleich zu den CESR-Leitlinien (2005) an mehreren Stellen „Emittenten-freundlicher“ formuliert. So stellen die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) klar, dass ihre Einhaltung die zeitnahe Veröffentlichung von Unternehmensinformationen nicht behindern darf. Zusätzlich sind die Leitlinien nicht zwangsläufig auf sämtliche APM anzuwenden. Ausnahmen sind bspw. möglich, wenn die Kosten der Einhaltung für den Emittenten nicht verhältnismäßig wären.¹⁵⁷ Auch wenn die Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) zusätzlich eine Liste mit Definitionen der verwendeten APM zur jeweiligen Unternehmensveröffentlichung fordern, scheint die Befürchtung unbegründet, dass ein deutlicher Mehraufwand für Unternehmen oder gar Nachteile gegenüber Unternehmen außerhalb der EU entstehen.

Es ist daher festzuhalten, dass eine Überarbeitung der CESR-Leitlinien (2005) vor dem Hintergrund der geringen Einhaltungquoten im DAX30 grds. zu begrüßen ist. Es bleibt abzuwarten, ob die Einhaltungquoten durch die beschriebenen Änderungen der Leitlinien erhöht werden können. Mit einem erheblichen Mehraufwand für Emittenten ist grds. eher nicht zu rechnen.

¹⁵⁶ Vgl. EU 2010. Die zuständigen nationalen Behörden sind lediglich verpflichtet zu berichten inwieweit sie die Leitlinien in ihre Überwachungsprozesse und nationalen Leitlinien eingearbeitet haben; vgl. ESMA 2014b, S. 11.

¹⁵⁷ Vgl. ESMA 2014b, S. 12.

4.6 Zusammenfassung

Die ESMA überarbeitete die seit acht Jahren geltenden CESR Leitlinien (2005) zur Darstellung von APM und veröffentlichte ein entsprechendes Konsultationspapier (2014), welches sich hinsichtlich seiner Inhalte allerdings nicht bedeutend von den CESR-Leitlinien (2005) unterscheidet.

Allerdings fordern die überarbeiteten Leitlinien des Konsultationspapiers (2014) bspw., dass sämtlichen Unternehmensveröffentlichungen eine Liste mit Definitionen aller verwendeten APM angehängt wird.¹⁵⁸ Von Unternehmensseite wird daher ein administrativer Mehraufwand befürchtet, verbunden mit der Forderung zunächst zu prüfen, ob eine solche Überarbeitung der CESR-Leitlinien (2005) überhaupt nötig ist.¹⁵⁹ Der vorliegende Beitrag stellte hierzu zunächst die Inhalte des Konsultationspapiers (2014) dar und arbeitete Unterschiede zu den CESR-Leitlinien (2005) heraus. Anschließend wurde die Darstellung von APM deutscher DAX30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2013 deskriptiv analysiert und es zeigte sich, dass grds. Verbesserungspotenzial auf Seiten der Unternehmen besteht. Vor allem Überleitungsrechnungen und Erklärungen der verwendeten APM fehlen in den untersuchten Geschäftsberichten. Es bleibt allerdings abzuwarten, ob diese Defizite durch die vorgeschlagenen Änderungen der rechtlich unverbindlichen Leitlinien, insb. auch bei weniger in der Öffentlichkeit stehenden kapitalmarktorientierten Unternehmen, behoben werden können und inwieweit nicht intendierte Effekte, wie z.B. eine Verringerung der Nutzung alternativer Performancemaße, auftreten werden.

¹⁵⁸ Vgl. ESMA 2014b, S. 12, Tz. 25.

¹⁵⁹ Vgl. *CL The Linde Group* 2014, S. 3.

5 References

- Alchian, A. A., and H. Demsetz. 1972. Production, information costs, and economic organization. *The American Economic Review* 62 (5): 777–95.
- Altman, E. I. 1968. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance* 23 (4): 589–609.
- Amoruso, A., C. Jones, R. W. Roberts, and G. Trompeter. 2010. The misalignment of control and compensation in professional service firms: The case of Arthur Andersen. Working Paper, 1–40.
- Andersson, P., and H. Niclas. 2007. Does pro forma reporting bias analyst forecasts? *European Accounting Review* 16 (2): 277–98.
- AU sec. 110. Responsibilities and functions of the independent auditor. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU110.aspx>.
- AU sec. 16. Communications with audit committees. Accessed April 27, 2016. Available at: http://pcaobus.org/Standards/Auditing/pages/auditing_standard_16.aspx.
- AU sec. 328. Auditing fair value measurements and disclosures. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/pages/au328.aspx>.
- AU sec. 336. Using the work of a specialist. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU336.aspx>.
- AU sec. 342. Auditing accounting estimates. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/pages/au342.aspx>.
- AU sec. 508. Reports on audited financial statements. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AU380.aspx>.
- Ball, R., and P. Brown. 1968. An empirical evaluation of accounting numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (2): 159-178.
- Ball, R., and L. Shivahumar. 2006. The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research* 44 (2): 207–42.

- Balsam, S., J. Krishnan, and S. J. Yang. 2003. Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 22 (2): 71–97.
- Banker, R. D., M. N. Darrrough, R. Huang, and J. M. Plehn-Dujowich. 2013. The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review* 88 (1): 1–30.
- Becker, C., M. DeFond, J. Jiambalvo, and K. R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1–24.
- Behn, B., J. Choi, and T. Kang. 2008. Audit quality and properties of analysts' earnings forecasts. *The Accounting Review* 83 (2): 327-349.
- Bierstaker, J. L., R. W. Houston, and A. Wright. 2006. The impact of competition on audit planning, review, and performance. *Journal of Accounting Literature* 25: 1–58.
- Blay, A. D. 2005. Independence threats, litigation risk, and the auditor's decision process. *Contemporary Accounting Research* 22 (4): 759–89.
- Bonner, S. E., and G. B. Sprinkle. 2002. The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence, and a framework for research. *Accounting, Organizations and Society* 27 (4): 303–45.
- Bösser, J., M. Oppermann, and J. Pilhofer. 2012. Auswirkungen der Standardentwürfe zur Umsatzrealisierung und zu Leasingverträgen auf sog. Non-GAAP Financial Measures. Reflexion der rechnungslegungsübergreifenden Effekte. *Praxis der internationalen Rechnungslegung* (8): 242–50.
- Breesch, D., and J. Branson. 2009. The effects of auditor gender on audit quality. *Journal of Accounting Research and Audit Practices* 8 (3-4): 78–107.
- Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers. BS WP/vBP.
- Burgstahler, D., and I. Dichev. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting & Economics* 24 (1): 99–126.

- Burke, L. A., and C. Hsieh. 2006. Optimizing fixed and variable compensation costs for employee productivity. *International Journal of Productivity and Performance Management* 55 (2): 155–62.
- Burrows, G., and C. Black. 1998. Profit sharing in Australian big 6 accounting firms: An exploratory study. *Accounting, Organizations and Society* 23 (5-6): 517–30.
- Carcello, J. V., D. R. Hermanson, and H. F. Huss. 2000. Going-concern opinions: The effects of partner compensation plans and client size. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19 (1): 67–77.
- Carter, C., and C. Spence. 2014. Being a successful professional: An exploration of who makes partner in the big 4. *Contemporary Accounting Research* 31 (4): 949–81.
- CESR. 2005. CESR recommendation on alternative performance measures.
- Chaney, P., D. Jeter, and P. Shaw. 1997. Client-auditor realignment and restrictions on auditor solicitation. *The Accounting Review* 72 (3): 433–54.
- CL ABA. 2015. Comment letter ABA to the auditors use of specialists, PCAOB staff consultation paper No. 2015-01.
- CL afep. 2014. Comment letter afep to ESMA consultation paper: Guidelines on alternative performance measures.
- CL American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations. 2015. Comment letter American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Baker Tilly. 2015. Comment letter Baker Tilly to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL BDO. 2015. Comment letter BDO to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL BKD. 2015a. Comment letter BKD to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.

CL BKD. 2015b. Comment letter BKD to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL Bowsher. 2015. Comment letter Bowsher to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL CalCPA. 2015. Comment letter CalCPA to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL CalPERS. 2015. Comment letter CalPERS to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL Casey. 2015. Comment letter Casey to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL Center For Audit Quality. 2015a. Comment letter CL Center for Audit Quality to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.

CL Center For Audit Quality. 2015b. Comment letter Center For Audit Quality to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL Center for Capital Markets Competitiveness. 2015. Comment letter Center for Capital Markets Competitiveness to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL CFA Institute. 2015. Comment letter CFA Institute to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL CNCC. 2015. Comment letter CNCC to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

CL Consumer Federation of America. 2015. Comment letter Consumer Federation of America to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

- CL Council of Institutional Investors. 2015. Comment letter Council of Institutional Investors to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Crowe Horwath. 2015. Comment letter Crowe Horwath to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Duff & Phelps. 2015. Comment letter Duff&Phelps to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Eide Bailly. 2015. Comment letter Eide Bailly to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL Eisner Amper. 2015. Comment letter Eisner Amper to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL EY. 2015. Comment letter EY to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL FICPA. 2015. Comment letter SanDisk to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Forchielli. 2015. Comment letter Forchielli to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL GAO. 2015a. Comment letter US Government Accountability Office to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL GAO. 2015b. Comment letter GAO to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Halikman. 2015. Comment letter Halikman to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

- CL ICAS. 2014. Comment letter ICAS to ESMA Consultation Paper: Guidelines on alternative performance measures.
- CL ICGN. 2015. Comment letter ICGN to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL IDW. 2015. Comment letter IDW to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL IMA. 2015. Comment letter IMA to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL Johnson. 2015. Comment letter Johnson to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Josephson. 2015. Comment letter Josephson to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL KPMG. 2015. Comment letter KPMG to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL McGladrey. 2015a. Comment letter McGladrey to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL McGladrey. 2015b. Comment letter McGladrey to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Moss Adams. 2015. Comment letter Moss Adams to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL NASBA. 2015. Comment letter NASBA to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL NYSSCPA. 2015. Comment letter NYSSCPA to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL PICPA. 2015. Comment letter PICPA to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.

- CL PiercyBowlerTaylorKern. 2015a. Comment letter
PiercyBowlerTaylorKern to the auditors use of specialists, PCAOB Staff
Consultation Paper No. 2015-01.
- CL PiercyBowlerTaylorKern. 2015b. Comment letter
PiercyBowlerTaylorKern to rules to require disclosure the identity of the
engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No.
2015-004.
- CL PwC. 2015. Comment letter PwC to rules to require disclosure the
identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB
Release No. 2015-004.
- CL Rosenfield. 2015. Comment letter Rosenfield to rules to require
disclosure the identity of the engagement partner and certain audit
participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Sagona. Comment letter Sagona to rules to require disclosure the identity
of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release
No. 2015-004.
- CL SanDisk. 2015. Comment letter SanDisk to rules to require disclosure the
identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB
Release No. 2015-004.
- CL Sinclair Capital. 2015. Comment letter Sinclair Capital to rules to require
disclosure the identity of the engagement partner and certain audit
participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Society of Corporate Secretaries & Governance Professionals. 2015.
Comment letter Society of Corporate Secretaries & Governance
Professionals to rules to require disclosure the identity of the engagement
partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL The Linde Group. 2014. Comment letter The Linde Group to ESMA
Consultation Paper: Guidelines on alternative performance measures.
- CL Viets. 2015. Comment letter Viets to rules to require disclosure the
identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB
Release No. 2015-004.
- CL Waxman. 2015. Comment letter Waxman to rules to require disclosure
the identity of the engagement partner and certain audit participants,
PCAOB Release No. 2015-004.

- CL WeiserMazars. 2015. Comment letter WeiserMazars to rules to require disclosure the identity of the engagement partner and certain audit participants, PCAOB Release No. 2015-004.
- CL Wilary Winn. 2015. Comment letter Wilary Winn to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- CL Wolf&Company. 2015. Comment letter Wolf&Company to the auditors use of specialists, PCAOB Staff Consultation Paper No. 2015-01.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3 (3): 183–99.
- Dechow, P. M., and I. D. Dichev. 2001. The Quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*: 77 (Supplement): 35-59.
- Dechow, P. M., W. Ge, and C. Schrand. 2010. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 344–401.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1996. Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13 (1): 1–36.
- Dee, C. C., A. Lulseged, and T. Zhang. 2015. Who did the audit? Audit quality and disclosures of other audit participants in PCAOB filings. *The Accounting Review* 90 (5): 1939–67.
- Deumes, R., C. Schelleman, H. Vander Bauwhede, and A. Vanstraelen. 2011. Audit firm governance: do transparency reports reveal audit quality? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*: 31 (4): pp. 193-214.
- Doty, J. R. 2011. Statement on proposed amendments to improve transparency through disclosure of engagement partner and certain other participants in audits, Washington, D.C., October 11. Available at: http://pcaobus.org/News/Speech/pages/10112011_dotystatement.aspx.
- Downar, B., J. Ernstberger, and C. Koch. 2016. Who makes it to the top? Determinants of career success in the auditing profession. Working Paper.
- Eisenhardt, K. M. 1989. Agency theory. An assessment and review. *The Academy of Management Review* 14 (1): 57-74.

- Elliott, B. 2006. Are investors influenced by pro forma emphasis and reconciliations in earnings announcements? *The Accounting Review* 81 (1): 113–33.
- ESMA. 2011. ESMA Update of the CESR recommendations. The consistent implementation of commission regulation (EC) No 809/2004 implementing the prospectus directive.
- ESMA. 2014a. Consultation Paper: ESMA guidelines on alternative performance measures.
- Consultation Paper ESMA guidelines on alternative performance measures. ESMA. February 13b.
- European Union - 8th company law directive 2006/43/EC. EU.
- Verordnung Nr. 1095/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission. EU. Accessed April 27, 2016. Available at: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0084:0119:DE:PDF>.
- Europäisches Parlament und Rat, Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission. EU. April 16.
- EU-Kommission. 2010. Grünbuch zur Reform der Abschlussprüfung.
- Verordnung (EU) Nr. 537/2014. Europäisches Parlament und Rat. April 16. Accessed April 29, 2016. Available at: http://www.dbvev.de/uploads/media/VO_537-2014-1604214-Abschlusspruefung.pdf.
- Fama, E. F. 1980. Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy* 88 (2): 288–307.
- Ferguson, A., J. R. Francis, and D. Stokes. 2003. The effects of firm-wide and office-level industry expertise on audit pricing. *The Accounting Review* 78 (2): 429–48.
- Fischer, P., and R. Verrecchia. 2000. Reporting Bias. *The Accounting Review* 75 (2): 229–45.

- Francis, J. R. 2004. What do we know about audit quality? *The British Accounting Review* 36 (4): 345–68.
- Francis, J. R. 2011. A Framework for Understanding and Researching Audit Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 30 (2): 125–52.
- Francis, J. R., Michas, P. and S. Seavy 2013. Does audit market concentration harm the quality of audited earnings? Evidence from audit markets in 42 countries. *Contemporary Accounting Research* 30 (1): 325–355.
- Francis, J. R., and M. D. Yu. 2009. Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review* 84 (5): 1521–52.
- FRC. 2015. Financial Reporting Council, transparency reporting by auditors of public interest entities. Review of mandatory reports. Available at: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Professional-Oversight/Transparency-Reporting-by-Auditors-of-Public-Inter.pdf>.
- Greenwood, R., C. R. Hining, and J. Brown. 1990. "P2-Form" strategic management: corporate practices in professional partnerships. *Academy of Management Journal* 33 (4): 725–55.
- Griffith, E. 2015. How do auditors use valuation specialists when auditing fair values? Working Paper.
- Gronewold, U., and T. Sellhorn. 2009. Pro Forma Earnings. *Die Betriebswirtschaft (DBW)* 69 (107-111).
- Gul, F. A., D. Wu, and Z. Yang. 2013. Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data. *The Accounting Review* 88 (6): 1993–2023.
- Hay, D. C., R. F. Baskerville, and T. H. Qiu. 2007. The association between partnership financial integration and risky audit client portfolios. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26 (2): 57–68.
- HGB. *Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das durch Artikel 4 des Gesetzes vom 31. März 2016 (BGBl. I S. 518) geändert worden ist.*
- Hitz, J.-M. 2010. Press release disclosure of ‘pro forma’ earnings metrics by large german corporations – empirical evidence and regulatory recommendations. *Accounting in Europe* 7 (1): 63–86.

- Holmes, S., and I. Zimmer. 1998. The structure of profit sharing schemes in accounting partnerships. *Accounting and Finance* 38 (1): 51–70.
- Hommelhoff, P. 2012. Der Zusatzbericht des Abschlussprüfers und dessen Rollen im EU-Reformprozess zur Corporate Governance, Teil 2. Der Betrieb : Betriebswirtschaft, Steuerrecht, Wirtschaftsrecht, Arbeitsrecht 65 (8): 445–50.
- Huddart, S., and P. J. Liang. 2003. Accounting in partnerships. *The American Economic Review* 93 (2): 410–14.
- Huddart, S., and P. J. Liang. 2005. Profit sharing and monitoring in partnerships. *Journal of accounting & economics* 40 (1/3): 153–87.
- International Auditing and Assurance Standards Board, A framework for audit quality. IAASB. January 2013.
- International Federation of Accountants, Exposure draft code of ethics for professional accountants. IFAC. December 2006.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60.
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 51 (2): 193–228.
- Kao, J., D. Wu, and Z. Yang. 2009. Regulations, earnings management, and post-ipo performance: The chinese evidence. *Journal of Banking & Finance* 33 (1): 63–76.
- Khurana, I., and K. K. Raman. 2004. Are big 4 audits in ASEAN countries of higher quality than non-big 4 audits? *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics* 11 (2): 139–65.
- Knechel, W. R., L. Niemi, and M. Zerni. 2013. Empirical evidence on the implicit determinants of compensation in big 4 audit partnerships. *Journal of Accounting Research* 51 (2): 349–87.
- Knechel, W. R., A. Vanstraelen, and M. Zerni. 2015. Does the identity of engagement partners matter? an analysis of audit partner reporting decisions. *Contemporary Accounting Research* 32 (4): 1443–1478.
- Kothari, S. P. 2001. Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 105–231.

- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 163–97.
- Lawrence, A., M. Minutti-Meza, and P. Zhang. 2011. Can big 4 versus non-big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics? *The Accounting Review* 86 (1): 259–86.
- Lazear, E., and P. Oyer. 2009. Personnel Economics. Working Paper.
- Leibfried, P., and A. Venzin. 2014. Earnings Before Bad Stuff: Pro-forma-Kennzahlen am Schweizer Aktienmarkt. *Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung (IRZ)* 10 (2): 61–65.
- Lev, B. 1989. On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research* 27 (Supplement): 153–92.
- Levin, J., and S. Tadelis. 2005. Profit sharing and the role of professional partnerships. *The Quarterly Journal of Economics* 120 (1): 131-171.
- Liu, X., and D. A. Simunic. 2005. Profit sharing in an auditing oligopoly. *The Accounting Review* 80 (2): 677–702.
- Marks, S. 2001. Incentives that really reward and motivate. *Workforce* 80 (1): 108.
- Independent Auditing Standards No. 7 Audit Report. Ministry of Finance of the People's Republic of China.
- Narayanan, V. G. 1995. Moral hazard in repeated professional partnerships. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 895–917.
- Öhman, P., E. Häckner, and D. Sörbom. 2012. Client satisfaction and usefulness to external stakeholders from an audit client perspective. *Managerial Auditing Journal* 27 (5): 477–99.
- Palmrose, Z.-V. 1988. An analysis of auditor litigation and audit service quality. *The Accounting Review* 63 (1): 55–73.
- Partnerschaftsgesellschaftsgesetz (Gesetz über Partnerschaftsgesellschaften Angehöriger Freier Berufe) Artikel 1 des Gesetzes vom 25.07.1994 (BGBl. I S. 1744), in Kraft getreten am 01.07.1995 zuletzt geändert durch Gesetz vom 22.12.2015 (BGBl. I S. 2565) m.W.v. 31.12.2015. PartGG.

- PCAOB. 2009. Release No. 2009-005: Concept release on requiring the engagement partner to sign the audit report.
- PCAOB. 2013. Release No. 2013-009 Improving the transparency of audits: Proposed amendments to PCAOB auditing standards to provide disclosure in the auditor's report of certain audit participants in the audit. Accessed April 13, 2016.
- PCAOB. 2015a. Form 2 - Annual Report Form.
- PCAOB. 2015b. Release No. 2015-004. Supplement request for comment: rules to require disclosure of certain audit participants on a new pcaob form.
- PCAOB. 2015c. Staff consultation paper no. 2015-01. The auditor's use of the work of specialists.
- PCAOB. 2016. Currently registered firms. Available at: <http://pcaobus.org/Registration/Firms/Pages/RegisteredFirms.aspx>.
- Peecher, M. E., M. D. Piercey, J. S. Rich, and R. M. Tubbs. 2010. The effects of a supervisor's active intervention in subordinates' judgments, directional goals, and perceived technical knowledge advantage on audit team judgments. *The Accounting Review* 85 (5): 1763–86.
- Pott, C., T. J. Mock, and C. Watrin. 2008. The effect of a transparency report on auditor independence: practitioners' self-assessment. *Review of Managerial Science* 2 (2): 111–27.
- Reichelt, K., and D. Wang. 2010. National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research* 48 (3): 647–86.
- Schneider, A., B. K. Church, and K. M. Ely. 2006. Non-audit services and auditor independence: a review of the literature. *Journal of Accounting Literature* 25: 169–211.
- Sundgren, S., and T. Svanström. 2014. Auditor-in-charge characteristics and going-concern reporting. *Contemporary Accounting Research* 31 (2): 531–50.
- Swedish Auditors Act Sec. 17. Auditor in charge in audit business.
- The Economist. 2014. "The dozy watchdogs." December 13. Accessed April 29, 2016. Available at:

<http://www.economist.com/news/briefing/21635978-some-13-years-after-enron-auditors-still-cant-stop-managers-cooking-books-time-some>.

Titman, S., and B. Trueman. 1986. Information quality and the valuation of new issues. *Journal of Accounting and Economics* 8 (2): 159–72.

Trompeter, G. 1994. The effect of partner compensation schemes and generally accepted accounting principles on audit partner judgment. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 13 (2): 56–68.

Turner, L. 2000. Speech by SEC Staff: Remarks to the 39th Annual Corporate Counsel Institute, October 12. Accessed April 29, 2016. Available at: <https://www.sec.gov/news/speech/spch418.htm>.

Velte, P. 2009. Das Verhältnis zwischen Abschlussprüfer und Hauptversammlung in der nationalen AG als Element der Corporate Governance. Bestandsaufnahme und Reformvorschläge. *Zeitschrift für Corporate Governance* 4 (5): 231–34.

Velte, P., and M. Stawinoga. 2016. APAReG und AReG-RegE - Überregulierung oder Innovation? *Der Betrieb : Betriebswirtschaft, Steuerrecht, Wirtschaftsrecht, Arbeitsrecht* (6): M5.

Vieser, S. 2007. “The great salary mystery: income is still private matter in germany.” *Atlantic Times*, July 2007. Available at: http://www.atlantic-times.com/archive_detail.php?recordID=943.

Wallace, W. A. 2004. The economic role of the audit in free and regulated markets. A look back and a look forward. *Research in Accounting Regulation* 17: 267–98.

WPK. 2013. Wirtschaftsprüferkammer, Durchsicht der Transparenzberichte 2013 abgeschlossen. Accessed April 29, 2016. Available at: <http://www.wpk.de/neu-auf-wpkde/alle/2014/sv/durchsicht-der-transparenzberichte-2013-abgeschlossen/>.

WPK. 2015. Wirtschaftsprüferkammer, Marktstrukturanalyse 2014. Anbieterstruktur, Mandatsverteilung, Abschlussprüferhonorare und Umsatzerlöse im Wirtschaftsprüfungsmarkt 2014. Supplement WPK Magazin 4.

WPK. 2016. Wirtschaftsprüferkammer, Hinweise zur Veröffentlichung und zum Inhalt von Transparenzberichten gemäß § 55c WPO. Accessed April 29, 2016. Available at: <http://www.wpk.de/mitglieder/praxishinweise/transparenzberichte/>.

- WPO. 2016. Wirtschaftsprüferordnung in der Fassung der Bekanntmachung vom 5. November 1975 (BGBl. I S. 2803), das durch Artikel 1 des Gesetzes vom 31. März 2016 (BGBl. I S. 518) geändert worden ist.
- Wühst, E. M., J. Ernstberger, and C. Koch. 2016. Are audit firms' compensation policies associated with audit quality? Working Paper.
- Wühst, E. M., and F. Reule. 2016. Reformvorschläge des PCAOB zur Veröffentlichung des Prüfungspartners und anderer Beteiligter sowie zur Zusammenarbeit mit Spezialisten. *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* (forthcoming).
- Wühst, E. M., and S. Rosner. 2015. Die ESMA Leitlinien zu Alternativen Performance Maßen. Hintergrund, Einordnung und Bewertung der neuen Leitlinien des Konsultationspapiers unter Einbezug voriger CESR Leitlinien. *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* (11): 525–31.
- Zeff, S. A. 2003a. How the U.S. accounting profession got where it is today: Part I. *Accounting Horizons* 17 (3): 189–205.
- Zeff, S. A. 2003b. How the U.S. accounting profession got where it is today: Part II. *Accounting Horizons* 17 (4): 267–86.
- Zerni, M. 2012. Audit partner specialization and audit fees: Some evidence from sweden. *Contemporary Accounting Research* 29 (1): 312–40.