

Corporate Governance – Brücke zwischen Anleger, Management und Mitarbeiter

Dipl.Ing. Dr. Gerhard Hrebicek, MBA
Geschäftsführender Gesellschafter
RNG Corporate Consult, Wien
www.rng.at

Inhaltsverzeichnis

1. Integration von Corporate Responsibility in die Unternehmenskultur	3
1.1 Finanzielle Kennzahlen	4
1.2 Basel II.....	5
1.3 Umweltstandards.....	6
1.4 Immaterielle Vermögensgegenstände.....	7
2. Informationsweitergabe an Investoren	9
2.1. Haben Investoren die Informationen, die sie auch brauchen?.....	9
2.2 Aufbau eines Rahmenwerkes für zusätzliches Reporting.....	11
2.3 Schaffung eines informationsförderlichen Umfelds.....	11
3. Literatur.....	13

1. Integration von Corporate Responsibility in die Unternehmenskultur

Auch dieser Zugang von Seiten der Corporate Responsibility zeigt, dass der Erfolg eines Unternehmens immer mehr vom Management der weichen Faktoren abhängt. Um die in Abbildung 1 veranschaulichte Wertlücke zwischen dem Buchwert und dem Wert der Börsenkapitalisierung eines Unternehmens zu verstehen, muss man die sog. „soft facts“ identifizieren. Diese weichen Faktoren sind z.B. repräsentiert durch die Kundenzufriedenheit und eine effiziente Nutzung des Intellectual Capitals.

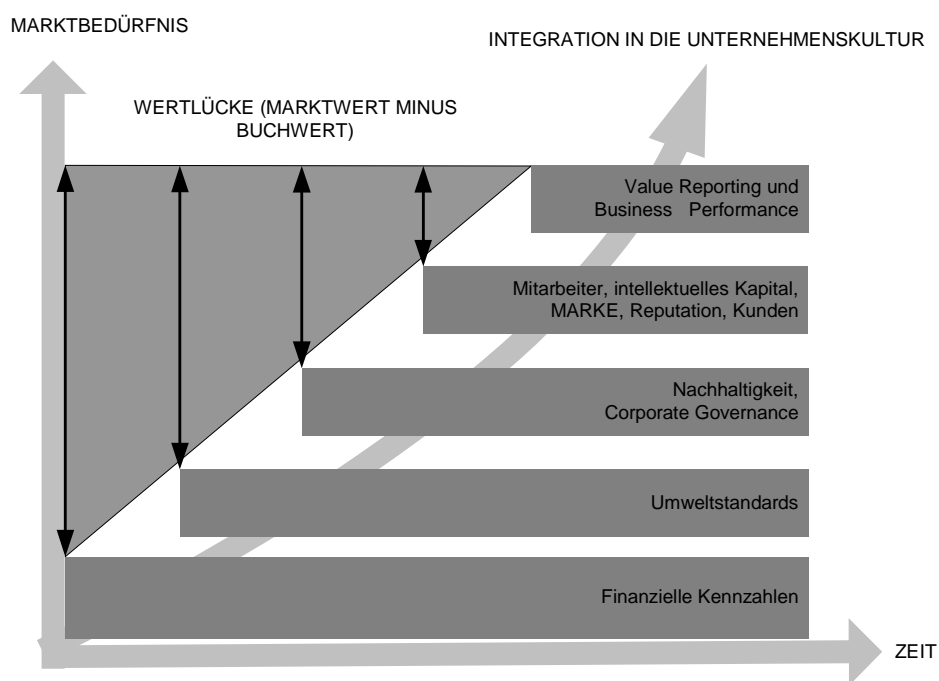


Abbildung 1: Corporate Responsibility und die Integration in die Unternehmenskultur¹

Zu den Marktbedürfnissen zählen auch die Bedürfnisse der Anleger. Sie sollten durch ein gutes und transparentes Management, welches sich in Corporate Governance wieder findet, befriedigt werden. Der CG Kodex sollte eine Brücke zwischen Anlegern und Management bilden, indem er dem Management Kernpunkte

¹ nach NÖTHINGER, M.: Glaubwürdigkeit durch Corporate Responsibility in CEO 1/2001, S. 38

liefert an die es sich halten soll. So kann die Zufriedenheit der Investoren gesteigert und somit der Marktwert erhöht werden.

Mit Informationen über diese Faktoren können Anleger viel leichter und bessere Investitionsentscheidungen fällen. Es geht also für eine Verbesserung der Unternehmensführung aus Corporate Responsibility Sicht darum, den Stakeholdern auch diese Unternehmensbeeinflussenden „soft facts“ zu vermitteln, um die Differenz zwischen Buchwert und Kapitalisierungswert zu erklären und somit die Informationslücke zu schließen.

1.1 Finanzielle Kennzahlen

„Ein Vorteil von Kennzahlen besteht darin, dass man sich mit Hilfe von Kennzahlen sehr schnell über günstige und ungünstige Entwicklungen informieren kann. Ein Nachteil entsteht daraus, dass einzelne Kennzahlen immer nur auf ein bestimmtes Informationsziel ausgerichtet sind und dass sie dieses Ziel oft nur teilweise erfassen.“²

Finanzielle Kennzahlen werden hier mit Bilanzkennzahlen gleich gesetzt. Es kann im Überblick zwischen folgenden finanziellen Kennzahlen unterschieden werden:

- Finanzielle Kennzahlen zur Finanzierungsstruktur:
Eigenkapitalquote, Risikokapitalquote, Fremdkapitalquote, Bankverschulden, Verschuldungsquote und Bilanzkurs
- Finanzielle Kennzahlen zur Vermögensstruktur:
Umlaufvermögen in Prozent des Gesamtvermögens, Anlagevermögen in Prozent des Gesamtvermögens, Lagerintensität, Forderungsintensität und Liquidität
- Finanzielle Kennzahlen zur Rentabilitätsstruktur:
Umsatzrentabilität, Return on Investment, Gesamtkapitalrentabilität, Eigenkapitalrentabilität, Materialaufwand in Prozent des Umsatzes, Personalaufwand in Prozent des Umsatzes, Finanzierungsaufwand in Prozent des Umsatzes und Kapitalintensität.
- Selbstfinanzierungskennzahlen:
Selbstfinanzierung der Investitionen, Reinvestitionsquote, Cash Flow in Prozent des Umsatzes, Investitionen in Prozent des Umsatzes und Cash Flow in Prozent des Fremdkapitals
- Produktivitätskennzahlen:
Umsatz je Beschäftigten, Wertschöpfung je Beschäftigten, Personalaufwand je Beschäftigten und Exportquote

² GROLL, K.-H.: Das Kennzahlensystem zur Bilanzanalyse, Ergebniskennzahlen - Aktienkennzahlen – Risikokennzahlen, Februar 2000.

- Umschlagskennzahlen:
Gesamtkapitalumschlag, Lagerumschlag, Forderungsumschlag,
Durchschnittlicher Ausstand von Forderungen³

Welche Kennzahlen befolgt mein Unternehmen?

- Welche finanziellen Kennzahlen zur Finanzierungsstruktur befolgt mein Unternehmen?
- Welche finanziellen Kennzahlen zur Vermögensstruktur befolgt mein Unternehmen?
- Welche finanziellen Kennzahlen zur Rentabilitätsstruktur befolgt mein Unternehmen?
- Welche Selbstfinanzierungskennzahlen befolgt mein Unternehmen?
- Welche Produktivitätskennzahlen befolgt mein Unternehmen?
- Welche Umschlagskennzahlen befolgt mein Unternehmen?

1.2 Basel II

Auch das neue Basel II Abkommen spielt eine wichtige Rolle in Bezug auf Corporate Governance, da von Unternehmen mehr Eigeninitiative und aktiveres Management des eigenen Ratings und damit der Bonität gefordert wird.

Das Ziel von Basel II ist die Förderung der Sicherheit und Solidität des Finanzwesens durch eine risikodifferenzierte Ausgestaltung der Eigenmittelunterlegungsvorschriften für Banken.

Die neuen Basel II Eigenkapitalrichtlinien von Banken wenden sich von einer Pauschalierung der Kreditrisiken ab, hin zu einer Kreditvergabe, die sich auf die Bonität des Kreditgebers stützt. D.h. das Kreditnehmer mit einer hohen Bonität ihren Kredit weniger mit Eigenkapital unterlegen müssen, als Kreditnehmer mit einer niedrigen Bonität.⁴

Die Ratings beziehen sowohl Hard Facts, als auch Soft Facts mit ein. Das bedeutet das ein Unternehmen durch seine immateriellen Werte seine Kreditkonditionen verbessern kann und in eine höhere Ratingstufe gelangen kann. Es wird bei den Ratings der Kreditgeber aber auch Corporate Governance ein qualitatives Kriterium mit Bedeutung sein. Unternehmen, die den österreichischen Corporate Governance Kodex befolgen, können auf ein besseres Rating hoffen.

Das Basel II Abkommen wird auch eine gewisse Rating Kultur in Europa mit sich bringen und somit mehr Offenlegung und Transparenz hervorbringen, der eine gute Corporate Governance nur entgegenkommen kann.

³LINZATTI, M.-M.: Bilanzierung, Bilanzanalyse und Kostenrechnung, WUV-Universitätsverlag, 1997, S.148.

⁴PRICEWATERHOUSE COOPERS: „Wer fürchtet sich vor Basel II“, in: Tips & Trends, Ausgabe 13, Dezember 2001, S.4-10.

1.3 Umweltstandards

„In einer vernetzten, wissensbasierten Ökonomie finden sich die Unternehmen zunehmend abhängig von ihrem Umfeld, insbesondere von funktionierenden Infrastrukturen, guten Forschungs- und Bildungseinrichtungen sowie einer intakten Umwelt in ihrer Region.

Unternehmen, die Brücken zu ihrem gesellschaftlichen Umfeld bauen, handeln also nicht nur sozial verantwortungsvoll, sondern auch ökonomisch klug: Ihr öffentliches Ansehen wird ebenso wachsen wie ihre Glaubwürdigkeit. Und das wird – über kurz oder lang – zudem die Börse honorieren.“⁵

Bernhard von Mutius

Umweltstandards, die durch standardisierte Systeme, wie z.B. das ISO 14001 Managementsystem, überprüft werden, werden nur kurz behandelt, da sie den Rahmen dieser Arbeit sprengen würden.

Umweltstandards sind Ziele einer zu erreichenden Umweltqualität und definieren sich in Umweltqualitätszielen. Tatsächlich handelt es sich um Rechts- und Verwaltungsvorschriften sowie private Regelungen durch die umweltbezogene, unbestimmte Rechtsbegriffe (wie „schädliche Wirkung“, „Vorsorge“, „Regeln der Technik“) in konkrete Verbote, Gebote oder Erlaubnisse umgesetzt werden. Umweltstandards sind politisch festgelegte Werte, die in der Praxis unterschritten oder eingehalten werden müssen, um ein Umweltqualitätsziel zu erreichen. Umweltstandards sind naturwissenschaftlich fundiert und entsprechen dem Stand der wissenschaftlichen Erfahrung.

Es werden drei Kategorien von Umweltstandards unterschieden:

- Gesetzlicher Umweltstandard (Grenzwert)
- Politisch-programmatischer Umweltstandardwert (z.B. Gewässergüteklasse),
- wissenschaftlich-fachlicher Umweltstandard (Diskussions- und Richtwerte)

Umweltstandards können einen zukunftsfähigen und gesellschaftlich vertretbaren Weg zwischen der „Null-Belastung“ und extremer „Umwelt- und Gesundheitsbelastung“ anzeigen.⁶

⁵ MUTIUS, B.: Wertbalancierte Unternehmensführung in Harvard Businessmanager 5/2002, S.12.

⁶Vgl. : o.V.: <http://www.umweltlexikon-online.de/fp/archiv/RUBrecht-management/Umweltstandards.shtml>, 08.02.02.

1.4 Immaterielle Vermögensgegenstände

„Der Erfolg von Unternehmen hängt heute nicht mehr ausschließlich von Produktionsanlagen, Kapital und Eigentum ab, sondern beruht zunehmend auf immateriellen Werten, den Intangible Assets. Dazu gehören nicht nur Geschäftsbeziehungen, Bekanntheitsgrad und Ideen, sondern auch Know-how, Unternehmenskultur, und Innovationskraft. Die Erfassung und Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände gewinnt für Unternehmen zunehmend an Bedeutung.

Die Bedeutung der Intangible Assets, der immateriellen Vermögenswerte von Unternehmen, hat in den letzten Jahren stark zugenommen. Ein deutlicher Indikator dafür ist, dass sich seit den frühen achtziger Jahren ihr Anteil von durchschnittlich 40 Prozent am Marktwert eines Unternehmens auf über 80 Prozent Ende der neunziger Jahre erhöht hat. Vom Marktwert eines Unternehmens werden also nur noch 20 Prozent im Rechnungswesen erfasst.“⁷

Das immaterielle Vermögen, auch ungegenständliches Vermögen genannt, beinhaltet Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen, Firmenwerte, Patente, geleistete Anzahlungen u.s.w.. Auch das Warenzeichen oder die Markenrechte fallen unter das immateriellen Vermögen, daher auch der Begriff immateriell oder ungegenständlich.⁸

Ein Arbeitskreis der Schmalenbach-Gesellschaft⁹ hat folgende einstufige, umfassende Kategorisierung für immaterielle Werte entwickelt.

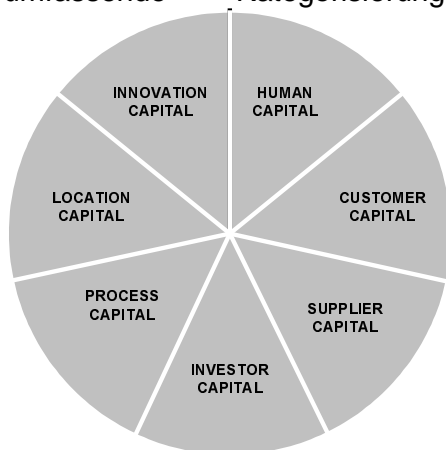


Abbildung 2: Kategorisierung der immateriellen Werte¹⁰

⁷DAUM, J.: Intangible Assets: die Kunst, Mehrwert zu schaffen, <http://www.sapinfo.net/goto/int/8096/DE>, 18.02.2002.

⁸ o.V.: <http://www.boersenlexikon.de/immverm.htm>, 26.06.02.

⁹ Die Schmalenbach-Gesellschaft wurde 1978 gegründet. Ihr Ziel ist die Förderung des Dialogs zwischen betriebswirtschaftlicher Forschung, Lehre und Praxis.

¹⁰ o.A., Kategorisierung und bilanzielle Erfassung immaterieller Werte, in : Der Betrieb, Heft 19. 11.09.01, 54.JG, S. 2

- „Innovation Capital“: Hierbei handelt es sich um immaterielle Werte im Bereich der Produkt-, Dienstleistungs- und Verfahrensinnovationen eines Unternehmens. z.B. neue Patente, Lizenzen, Trademarks, Copyrights etc
- „Human Capital“: Es umfasst die immateriellen Werte im Personalbereich. z.B. Know how, gutes Betriebsklima, Wissen und Kompetenz der Mitarbeiter, arbeitsbezogenes Know how, Networking, etc
- „Customer Capital“: Unter diesem Begriff werden die immateriellen Werte eines Unternehmens im Abatzbereich zusammengefasst. z.B. Marktanteile, Handelsmarken, Kundenloyalität, Wiederkaufsraten, etc..
- „Supplier Capital“: Unter diesem Begriff werden die immateriellen Werte eines Unternehmens im Beschaffungsbereich zusammengefasst. z.B. Verträge über den Bezug von knappen Ressourcen
- „Investor Capital“: Dieser Begriff beinhaltet die immateriellen Werte im Finanzbereich. Sie können sich in günstigen Konditionen für die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung niederschlagen. z.B. gute Kreditkonditionen durch ein Kreditrating
- „Process Capital“: Unter diesem Begriff werden die immateriellen Werte eines Unternehmens im Organisationsbereich zusammengefasst. z.B. ein gutes Kommunikationsnetz, Unternehmenskultur, Management- und Geschäftsprozesse, Stärken aus dem IT-System, etc.
- „Location Capital“: Hierunter sind immaterielle Werte die sich aus dem Standort ergeben zu verstehen. z.B. Standortvorteile¹¹

Immaterielle Werte sind zumindest einer der sieben Kategorien zuzuordnen, wobei es auch möglich ist, dass es zu Überschneidungen kommt und ein immaterieller Wert mehreren Kategorien zugeteilt werden kann.

¹¹ o.V., Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach – Gesellschaft für Betriebswirtschaftslehre e.V.: Der Betrieb, Heft 19, 11.09.2001, 54Jg., S. 2-3

2. Informationsweitergabe an Investoren

Zu einer zielführenden und verantwortungsvollen Unternehmensführung gehört nicht nur die richtig erstellte Bilanz sondern auch die darauf aufbauende Informationsweitergabe an die Investoren – im besonderen auch über die immateriellen Vermögensgegenstände..

2.1. Haben Investoren die Informationen, die sie auch brauchen?

Eine von der Securities Exchange Commission gegründete Arbeitsgruppe stellte dazu fest, dass es den Investoren helfen würde, den Wert eines dynamischen und schnell wachsenden Unternehmens zu schätzen, wenn sie mehr und passendere Informationen über das Unternehmen bekämen.

Der Wert eines Unternehmens hängt in erster Linie von den zukünftigen Gewinnen und Cash Flows ab. Aus diesem Grund sind Investoren hauptsächlich an Informationen interessiert, die es Ihnen erleichtern, sowohl die immateriellen Vermögensgegenstände, als auch die operativen Kennzahlen, die Beschreibungen des Geschäftsmodells, die Marktinformationen und die zukünftigen Geschäftsdaten abzuschätzen. Immaterielle Vermögensgegenstände können leicht zu identifizieren sein, wie z.B. Technologien und Markennamen, oder aber auch schwer, wie z.B. Geschäftsprozesse und Kundenbeziehungen. Als Beispiele für operative Kennzahlen werden Kundeneinnahmen, Wiederkaufsraten und Auftragsstände genannt.¹²

Liefert mein Unternehmen den Investoren die folgenden Informationen über	
Zukünftige Gewinne	<input type="checkbox"/>
Cash Flows	<input type="checkbox"/>
Immaterielle Vermögensgegenstände	<input type="checkbox"/>
Operative Kennzahlen	<input type="checkbox"/>
Beschreibung des Geschäftsmodells	<input type="checkbox"/>

Die derzeitigen Reporting-Systeme, fokussieren hauptsächlich auf historische Finanztransaktionen. Diese Systeme liefern nur limitierte Informationen für Investoren, da sie nicht die Vielzahl von Daten bereitstellen, die benötigt werden, und

¹² o.V.: "Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?" in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001, S.1-4.

nur historische Daten verwenden um zukünftige Gewinne und Cash Flows abzuschätzen.

- Historische Finanzdaten sind ein Ausgangspunkt, aber selten ausreichend.

Investoren müssen die Möglichkeit haben, das Business Modell, den Markt für ihre Produkte, die spezifischen materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände, die einen Wettbewerbsvorteil bieten sowie die Qualität des Managementteams zu erfassen.

Sie sollten auch die wichtigsten Meilensteine der Entwicklung des Unternehmens verstehen, und die Fortschritte erkennen. Viele Unternehmen veröffentlichen zwar auf freiwilliger Basis Zusatzinformationen über immaterielle Vermögensgegenstände, wie z.B. operative Kennzahlen wie Kundenzunahmen, Wiederkaufraten und Auftragsstände. Diese Unternehmen erkennen ihren Wettbewerbsvorteil und somit auch die Möglichkeit, durch die Veröffentlichung von mehr Informationen auch mehr Kapitalgeber anzuziehen.

Allerdings variieren diese Informationen von Unternehmen zu Unternehmen stark in ihrer Qualität und Einheitlichkeit.

Die Arbeitsgruppe der SEC kam zum Schluss, dass ein mehr an Veröffentlichungen und somit mehr Transparenz einen starken Vorteil für Investoren bringt.

Zudem ist sie der Ansicht, dass weitere Veröffentlichungen nicht durch Richtlinien oder Verordnungen bestimmt werden sollten, da viele der noch fehlenden Informationen industrie- oder firmenspezifisch sind. Allerdings ändern sich die für Investoren relevanten Daten gemäß den rapiden Veränderungen in der Wirtschaft und in Geschäftsmodellen sehr schnell. Eine freiwillige Veröffentlichung von Informationen könne wesentlich einfacher erreicht werden, so die Arbeitsgruppe, wenn eine Umgebung geschaffen wird, die es den Unternehmen erleichtert und es für sie sicherer macht, mehr Informationen, von den Standardbilanzen abgesehen, preiszugeben.

Welche Informationen werden abgesehen von den Standardbilanzen veröffentlicht?

Allerdings war den Experten der SEC sehr wohl klar, dass ohne rechtlichen Druck auf die Unternehmen, die Unternehmen nur „positive“ Informationen veröffentlichen, die den eigenen Interessen entsprechen und möglicherweise jeglichen Informationsfluss vermeiden würden, der ein schlechtes Licht auf sie werfen könnte. Dennoch sind sie der Ansicht, dass der Markt Unternehmen pönalisieren wird, welche im Vergleich zu Mitbewerbern inadäquate Informationen liefern.¹³

Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden zwei Vorschläge gemacht, um die Qualität der zusätzlichen Informationen zu verbessern:

- Aufbau eines Rahmenwerkes für zusätzliches Reporting
- Schaffung eines informationsförderlichen Umfelds

¹³ o.V.: "Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?" in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001, S.1-4.

2.2 Aufbau eines Rahmenwerkes für zusätzliches Reporting

Gemäß der SEC Task Force ¹⁴sollten die „Safe Harbor Rules“, Regeln für den Datenschutz, die es europäischen Unternehmen ermöglichen, amerikanische Unternehmen besser zu beurteilen, verstärkt und Investoren gegen mögliche Irreführungen durch Unternehmen besser geschützt werden.

Die Expertenrunde der SEC ist der Meinung, dass Unternehmen nicht versuchen sollten, immaterielle Vermögensgegenstände zu bewerten und zur Bilanz zu addieren, sondern, dass es sinnvoller ist, den Investoren Informationen anzubieten, die es ihnen möglich machen den Einfluss der Immateriellen Vermögensgegenstände auf zukünftige Gewinne und Cash Flows selbst zu bemessen.

Das Rahmenwerk für ein zusätzliches Reporting sollte eine einheitliche Sprache, die aus Standardbezeichnungen, Definitionen und Kalkulationsmethoden für das Reporting besteht, inkludieren und damit einen verbesserten Vergleich zwischen den Unternehmen für die Investoren ermöglichen.

Nach Ansicht der Arbeitsgruppe sollte es aber keine vorgeschriebene Basisliste mit Kennzahlen geben, da diese von Unternehmen zu Unternehmen und von Branche zu Branche variieren können.

So mag die Anzahl von Patenten, die ein Unternehmen besitzt, sehr hilfreich sein, um die potenzielle Performance eines Hightech-Produktionsunternehmens zu verstehen, jedoch völlig irrelevant im Falle eines Einzelhandelsunternehmens.

Deshalb unterstützt die Arbeitsgruppe die Beschreibung, die Weiterverbreitung und die Standardisierung von optimalen Vorgangsweisen („best practices“). Zwar werden sich sicher nicht alle Unternehmen diesen Richtlinien anpassen, die Macht der Investoren ist jedoch in den letzten Jahren stark gewachsen und diejenigen Unternehmen, die sich vor investorenrelevanten Veröffentlichungen „drücken“ wollen, werden dies an ihren Aktienpreisen zu spüren bekommen.

Das Rahmenwerk für ein zusätzliches Reporting sollte auch eine gemeinsame Sprache und einen standardisierten Prozess als Unterstützung für die betroffenen Unternehmen beinhalten, damit diese ihren Investoren folgerichtig erklären können, wodurch ihr Unternehmenswert geschaffen und die Vergleichsfähigkeit zwischen den Unternehmen innerhalb ihrer Branche erleichtert wird.

2.3 Schaffung eines informationsförderlichen Umfelds

Die Regierung sollte ein Umfeld schaffen, das Innovationen bei der Publikation von Informationen fördert und das die Risiken bei Veröffentlichungen minimiert,¹⁵ da nach Ansicht der Arbeitsgruppe im Zusammenhang mit den weitläufigen Veränderungen in

¹⁴ o.V.: „Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?“ in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001, S.1-4.

¹⁵ o.V.: „Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?“ in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001, S.1-4.

der Struktur unserer Wirtschaft, Unternehmen dazu ermutigt werden sollten, mehr Informationen über neue Kanäle zu veröffentlichen.

Natürlich können investorenfreundliche Veröffentlichungen alleine nicht zu einer Senkung der Volatilität in den Aktienkursen führen, da Kursschwankungen wohl stärker von technischen Entwicklungen und der Struktur des Marktes abhängen. Allerdings erkennt man eindeutig, dass Investoren bessere Entscheidungen fällen, wenn ihnen mehr Informationen dargeboten werden.

Die folgende Tabelle zeigt einige Beispiele für immaterielle Vermögensgegenstände und operative Kennzahlen, die es den Investoren ermöglichen bessere Entscheidungen zu treffen.

Welche dieser operativen Kennzahlen befolgt mein Unternehmen?	
Immaterielle Vermögensgegenstände	Operative Kennzahlen
Markennamen	Kundenakquisitionskosten
Patente	Umsatz pro Kunde
Handelsmarken / Copyrights	Anzahl der Kunden
Geschützte Geschäftsprozesse	Kosten pro Einheit
Fachpersonal	Umsatz pro Mitarbeiter
Geschäftsallianzen	Marktanteil
Produktlizenzen	Umsatzanteil mit Neuprodukten
Kundenlisten	Umsatz pro Geschäftsfall/Transaktion

Tabelle 1: Beispiele für immaterielle Vermögensgegenstände und operative Kennzahlen für Investoren¹⁶

¹⁶ o.V.: "Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?" in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001, S.1-4.

3. Literatur

DAUM, J.: Intangible Assets: die Kunst, Mehrwert zu schaffen, <http://www.sapinfo.net/goto/int/8096/DE>, 18.02.2002.

GROLL, K.-H.: Das Kennzahlensystem zur Bilanzanalyse, Ergebniskennzahlen - Aktienkennzahlen – Risikokennzahlen, Februar 2000.

LINZATTI, M.-M.: Bilanzierung, Bilanzanalyse und Kostenrechnung, WUV-Universitätsverlag, 1997

MUTIUS, B.: Wertbalancierte Unternehmensführung in Harvard Businessmanager 5/2002

NÖTHINGER, M.: Glaubwürdigkeit durch Corporate Responsibility in CEO 1/2001 (2001)

o.A.: Kategorisierung und bilanzielle Erfassung immaterieller Werte, in : Der Betrieb, Heft 19. 11.09.01, 54.JG

o.V.: "Strengthening Financial Markets: Do Investors Have the Information They Need?" in Report of an SEC-Inspired Task Force, May 2001

o.V.: <http://www.boersenlexikon.de>, 04.07.02

o.V.: <http://www.boersenlexikon.de/immverm.htm>, 26.06.02

o.V.: <http://www.umweltlexikon-online.de/fp/archiv/RUBrecht-management/Umweltstandards.shtml>, 08.02.02.

PRICEWATERHOUSE COOPERS: „Wer fürchtet sich vor Basel II“, in: Tips & Trends, Ausgabe 13, Dezember 2001

WAGENHOFER, A.: International Accounting Standards: Möglichkeiten für Unternehmen, unterschiede zur österreichischen Rechtslage, Auswirkungen auf den Jahresabschluss, Überreuter, Wien 1996