Anforderungen an einen internationalen Vergleich von Corporate Governance Konzeptionen für die ausgewählten Länder USA, Deutschland und China

Masterarbeit

Max Mustermann

Musterstraße 12, 12345 Musterstadt

E-Mail: max.mustermann@example.com

Matrikelnummer: 1234567

Studiengang, 3. Fachsemester

Universität Musterstadt

Dozent: Prof. Dr. Anna Beispiel

Titel der Veranstaltung: Beispiel

Semester: Wintersemester 2025/26

Inhaltsverzeichnis

Tabellenverzeichnis IV

Abkürzungsverzeichnis V

Abstract VI

1. Einleitung 1

1.1 Problemaufriss und Relevanz des trinationalen Vergleichs (USA–Deutschland–China) 1

1.2 Forschungsdefizit 1

1.3 Zielsetzung und Erkenntnisinteresse 2

1.4 Abgrenzung und Untersuchungsebene und Vorgehensankündigung 2

2. Begriffs- und Vergleichsrahmen 2

2.1 Abgrenzung zur „Corporate-Governance-Konzeption“ 2

2.2 Vergleichseinheit und Vergleichsebene 3

2.3 Interne vs. externe Governanceperspektive als Ordnungsprinzip des Vergleichs 4

3. Theoretische Fundierung: Vergleichstypologien und Konfliktlinien 5

3.1 Typologien internationaler Corporate-Governance-Konzeptionen 5

3.2 Konfliktlinien und Agency-Probleme als Vergleichstreiber 6

3.3 Warnhinweise und methodische Konsequenzen 7

4. Referenzstandard und seine Grenzen 7

4.1 OECD Principles 2024 als internationaler Referenzrahmen 7

4.2 Nicht-Bindung, Flexibilität und Kontextabhängigkeit 8

4.3 „Board“ als funktionaler Begriff 9

4.4 Grenzen der OECD-Benchmark-Logik im Dreiländervergleich 9

5. Methodik der Literaturarbeit und des Rechtsvergleichs 10

5.1 Methodischer Grundansatz 10

5.2 Quellen- und Normenhierarchie 10

5.3 Vergleichsdesign und Operationalisierung 11

6. LänderprofileUSA, Deutschland, China 12

6.1 USA 12

6.2 Deutschland 14

6.3 China 16

7. Entwicklung eines Vergleichsrasters 18

7.1 Vergleichsdimensionen 18

7.2 Funktionsäquivalenz 20

7.3 Enforcement und politische Ökonomie als zwingende Zusatzdimension 23
8. Systematischer Vergleich und Bewertung 25
8.1 Vergleichsmatrix USA–DE–CN entlang der Dimensionen 25
8.2 Bewertung: Konvergenz, Divergenz, Hybridisierung 27
9. ESG-Transformation und Zukunftstrends als Vergleichsanforderung 29
9.1 ESG als Governance-Bestandteil 29
9.2 Digitalisierung, KI, Datenflüsse als Governance-Komplexität 32
10. Handlungsempfehlungen 33
10.1 Mindestanforderungen (Methoden-Checkliste) 33
10.2 „Fehlerkatalog“: typische Fallstricke und Vermeidungsstrategien 35
11. Fazit 37
Literaturverzeichnis 39

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Vergleichsmatrix USA–DE–CN 25

Abkürzungsverzeichnis

AR	Aufsichtsrat
BOS	Board of Supervisors (Aufsichts-/Überwachungsorgan im chinesischen System)
CEO	Chief Executive Officer
CG	Corporate Governance
CSRC	China Securities Regulatory Commission
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
ESG	Environmental, Social and Governance
GOV	Governance (insb. „Governance-Säule“ in ESG-/Nachhaltigkeitsangaben)
GOV-1 / -4 / -5	Unterkategorien der Governance-Offenlegung (Rollen/Verantwortlichkeiten; Due Diligence; Risiko-/IKS-Bezug)
IKS	Internes Kontrollsystem
IRO	Impacts, Risks and Opportunities (Auswirkungen, Risiken und Chancen)
Nasdaq	Nasdaq Stock Market (Börse/Listing-Regime)
NYSE	New York Stock Exchange
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
RMS	Risikomanagementsystem
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SOE / SOEs	State-Owned Enterprise(s) (staatseigene Unternehmen)

Abstract

Die Arbeit vergleicht die Corporate-Governance-Systeme in den USA, Deutschland und China und fragt, wie sich diese drei Ansätze international sinnvoll und fair gegenüberstellen lassen. Ziel ist es, klare Anforderungen an einen belastbaren Vergleich zu formulieren.

Untersucht werden große börsennotierte Unternehmen. Analysiert werden rechtliche Grundlagen, Leitungs- und Kontrollstrukturen, Eigentumsverhältnisse, politischer Einfluss und die praktische Durchsetzung von Regeln. Die Methode ist eine qualitative, systematische Auswertung von Fachliteratur und zentralen Regelwerken.

Die Ergebnisse zeigen: Begriffe und Instrumente wirken oft ähnlich, die dahinterstehenden Konfliktlagen und Funktionsweisen unterscheiden sich jedoch deutlich. Leitungsmodelle (ein- vs. zweistufig), Eigentümerstrukturen (Streubesitz, Großaktionäre, Staat) und politische Steuerung – insbesondere in China – prägen Corporate Governance jeweils anders.

Die Arbeit schließt daraus, dass einfache Rankings oder Punktwerte diese Unterschiede verzerren. Ein tragfähiger Vergleich muss Kontext und Enforcement ausdrücklich mit einbeziehen und politische Governance in China gesondert berücksichtigen.

1. Einleitung

1.1 Problemaufriss und Relevanz des trinationalen Vergleichs (USA–Deutschland–China)

Corporate Governance wird häufig über internationale Leitlinien und Rankings verglichen. Die OECD Principles gelten dabei als zentrale globale Referenz, gerade weil sie Erfahrungen aus Staaten mit unterschiedlichen Rechtssystemen und Entwicklungsständen bündeln (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 5). Genau diese Vielfalt macht einen Vergleich aber anspruchsvoll: Die OECD betont selbst, dass ihre Grundsätze nicht rechtsverbindlich sind und ihre Umsetzung vom jeweiligen nationalen Rechts- und Regulierungsrahmen abhängt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Ein Vergleich, der daraus ein einheitliches Best-Practice-Raster ableitet, läuft deshalb früh Gefahr, Kontextbedingungen zu übergehen.

Ein Beispiel ist die Leitungsstruktur. Die OECD legt Board funktional aus und bevorzugt kein Modell (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Damit wird begrifflich klar, dass Übersetzungsarbeit nötig ist.

Für international tätige Investoren, Regulierer und Unternehmen ist es dennoch attraktiv, Governance-Systeme über Ländergrenzen hinweg verständlich zu machen. Gleichzeitig stellt sich die Frage, ob ein Ansatz nach dem Motto „one size fits all“ die unterschiedlichen Steuerungslogiken der USA, Deutschlands und Chinas überhaupt erfassen kann (Gantenbein & Volonté, 2021, S. 250). Zwar lässt sich in Standards eine gewisse Annäherung beobachten, die praktische Ausgestaltung bleibt jedoch in wesentlichen Punkten von Rechtssystem und kulturellem Umfeld geprägt (Gantenbein & Volonté, 2021, S. 249). Ein Dreiländervergleich ist daher nur dann sinnvoll, wenn er die Bedingungen benennt, unter denen Aussagen über Ähnlichkeiten und Unterschiede belastbar sind.

1.2 Forschungsdefizit

Die vergleichende Governance-Forschung ist nach wie vor stark vom US-Markt geprägt, auch wenn Skandale in Europa und Asien die Perspektive erweitert haben (Gantenbein & Volonté, 2021, S. 249). Für China kommt ein besonderer Bias hinzu: Analysen messen chinesische Unternehmen oft an globalen Standards, die faktisch US-Standards sind, und beschreiben dann vor allem Defizite. Damit wird sichtbar, was fehlt, aber nicht, wie das System konstruiert ist und tatsächlich funktioniert (Wang, 2014, S. 634). Dieses Problem verschärft sich, weil bei

chinesischen Staatsunternehmen eine doppelte Governance-Struktur besteht: Neben der rechtlichen Corporate Governance wirkt eine politische Governance parallel (Wang, 2014, S. 648), was auch als twin governance structure beschrieben wird (Jin et al., 2022, S. 1). Zugleich zeigen Studien eine Institutionalisierung eines hybriden Modells, in dem westlich geprägte Legal-Strukturen mit parteigeführter Steuerung koexistieren (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 4). Ohne detaillierte Länderanalyse droht deshalb ein Konvergenzschluss aus formalen Ähnlichkeiten, die funktionale Unterschiede verdecken (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

1.3 Zielsetzung und Erkenntnisinteresse

Diese Arbeit entwickelt daher Anforderungen an einen rechtsvergleichend tragfähigen Vergleich von Corporate-Governance-Konzeptionen in den USA, Deutschland und China. Ausgangspunkt ist die Systemperspektive: Corporate Governance ist nicht die Summe einzelner Instrumente, sondern ein Zusammenspiel miteinander verflochtener Elemente (Jackson, 2010, S. 51). Daraus folgt, dass Vergleichskriterien nicht nur formale Regeln, sondern auch ihre Funktion im jeweiligen System adressieren müssen. Zudem wird die Attraktivität rein quantitativer Indizes kritisch gespiegelt, weil Kodierungen unvermeidlich subjektiv sind und die Bildung eines Gesamtscores theoretisch fragil bleibt (Gordon & Ringe, 2018, S. 34).

1.4 Abgrenzung und Untersuchungsebene und Vorgehensankündigung

Untersucht werden Corporate-Governance-Konzeptionen bezogen auf große, börsennotierte Unternehmen, um die Vergleichbarkeit über Länder hinweg zu sichern (Hopt & Leyens, 2023, S. 3). Als Referenzrahmen dienen die OECD Principles, jedoch nur als gemeinsame Sprache, nicht als verbindlicher Maßstab (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Zentrale Strukturunterschiede werden von Beginn an mitgeführt, weil die OECD Board ausdrücklich so versteht, dass er unterschiedlichen Leitungsmodellen gerecht wird (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12), sodass sich bereits hier zeigt, dass ein valider Vergleich nur als kontextsensitives Anforderungsraster angelegt werden kann.

2. Begriffs- und Vergleichsrahmen

2.1 Abgrenzung zur „Corporate-Governance-Konzeption“

Für einen internationalen Vergleich muss zuerst klar sein, was unter Corporate Governance verstanden wird. Die Literatur bietet viele Definitionen, aber keinen allgemein akzeptierten

Begriff; das wird u. a. mit grundlegenden begrifflichen und ontologischen Unklarheiten erklärt (Kouam, 2024, S. 4). Für diese Arbeit ist daher eine bewusste Arbeitsdefinition nötig, die sowohl in der deutschen Rechtsdogmatik anschlussfähig ist als auch im internationalen Diskurs funktioniert.

Als deutscher Referenzpunkt dient die Definition des Deutschen Corporate Governance Kodex: „Unter Corporate Governance wird der rechtliche und faktische Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens verstanden“ (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3). Wichtig sind daran zwei Punkte.

Erstens umfasst Governance nicht nur Rechtstexte, sondern auch gelebte Praxis („faktisch“). Zweitens steht der Ordnungsrahmen von Leitung und Überwachung im Mittelpunkt, also die Kompetenz- und Kontrollarchitektur der Unternehmensorgane.

Damit die Begriffe im Dreiländervergleich nicht an nationalen Übersetzungsproblemen scheitern, wird ergänzend ein internationaler Kern herangezogen, der Governance als Verteilung von Rechten und Verantwortlichkeiten sowie als Entscheidungs- und Verfahrensregeln beschreibt (Khan, 2011, S. 2). Dieser Blick hilft, gemeinsame Vergleichsgrößen zu bilden, auch wenn die Institutionen unterschiedlich heißen oder organisiert sind.

Der Begriff Corporate-Governance-Konzeption bezeichnet im Folgenden das jeweilige Gesamtmodell aus (1) normativem Ordnungsrahmen, (2) institutioneller Ausgestaltung und (3) faktischer Funktionsweise. Normativ wird dabei zwischen rechtlich verbindlichen Vorgaben (hard law) und nicht oder nur mittelbar verbindlichen Standards (soft law) unterschieden. Funktional wird zwischen formaler Struktur (z. B. Organaufbau) und tatsächlicher Wirkung (z. B. Entscheidungswege) getrennt, damit der Vergleich nicht bei Papierregeln stehen bleibt. Konzeption meint damit nicht ein Instrument, sondern den Zusammenhang, in dem Regeln, Anreize und Akteure zusammenwirken.

2.2 Vergleichseinheit und Vergleichsebene

Der Vergleich richtet sich nicht auf einzelne Vorschriften oder spektakuläre Einzelfälle. Solche Detailvergleiche laufen im internationalen Kontext schnell ins Leere, weil ähnliche Regeln in unterschiedlichen Systemen anderes bewirken können. Verglichen werden deshalb Corporate-Governance-Konzeptionen als Systeme, also als Bündel von Organstrukturen, Kompetenzzuweisungen und Kontrollmechanismen, die gemeinsam die Leitung und Überwachung großer Unternehmen prägen.

Die Systemebene lässt sich besonders gut über die „Innensicht“ beschreiben. Dort stehen Rollen, Kompetenzen, Funktionsweisen und das Zusammenwirken zentraler Organe wie Vorstand und Aufsichtsrat im Vordergrund (Hommelhoff et al., 2009, S. 4). Für den späteren Vergleich bedeutet das, dass zunächst die Entscheidungs- und Kontrollkette innerhalb des Unternehmens rekonstruiert wird, bevor einzelne Instrumente eingeordnet werden.

Als Vergleichsebene werden große börsennotierte Unternehmen festgelegt. In der deutschen Diskussion gelten gerade große börsennotierte Aktiengesellschaften als Kernfall, weil typische Governanceprobleme dort besonders sichtbar werden (Hommelhoff et al., 2009, S. 5). Auch in der internationalen Vergleichsforschung wird der Fokus auf große, börsennotierte Unternehmen gewählt, um die Vergleichbarkeit über Ländergrenzen hinweg zu sichern (Hopt & Leyens, 2023, S. 3).

Diese Eingrenzung reduziert Verzerrungen durch unterschiedliche Publizitätspflichten und Eigentümerstrukturen, ohne die Grundfragen der Governance zu verengen. Sie dient damit als konstante „Vergleichseinheit“, auf die die späteren Länderprofile und die Vergleichsmatrix bezogen werden.

Innerhalb dieser Einheit werden Regeln verschiedener Normqualität gemeinsam betrachtet. Gesetzliche Vorgaben, Börsen- und Listingregeln sowie Kodizes können nebeneinanderstehen und unterschiedliche Bindungswirkung entfalten. Die Analyse fragt deshalb nicht nur, ob ein Mechanismus existiert, sondern auch, wie verbindlich er ist und wie er jeweils praktisch wirkt.

2.3 Interne vs. externe Governanceperspektive als Ordnungsprinzip des Vergleichs

Um die Systeme vergleichbar zu machen, wird die Untersuchung in eine interne und eine externe Governanceperspektive gegliedert. Diese Unterscheidung ist in der deutschen Literatur ausdrücklich angelegt und erlaubt es, Binnenordnung und Umfeld getrennt zu erfassen (Hommelhoff et al., 2009, S. 4). Zugleich bildet sie eine Brücke zur deutschen Kategorie der Unternehmensverfassung, weil Corporate Governance mit ihr weitgehend überlappt (Hommelhoff et al., 2009, S. 4).

Die interne Perspektive meint die Unternehmensverfassung im engeren Sinn. Sie fragt nach den Organen, ihren Zuständigkeiten und ihren Informations- und Kontrollbeziehungen. Gemeint sind insbesondere Rollen, Kompetenzen, Funktionsweisen und das Zusammenspiel der Leitungs- und Überwachungsorgane (Hommelhoff et al., 2009, S. 4).

Im Ländervergleich werden hier etwa Begriffe wie „Board“, „Vorstand“ oder Aufsichtsstrukturen nicht vorschnell gleichgesetzt, sondern zunächst funktional als Teil einer Entscheidungskette beschrieben.

Die externe Perspektive nimmt die Einbettung dieser Binnenordnung in ein Umfeld aus Kapitalmarkt, Regulierung und Durchsetzungsmechanismen in den Blick. Sie ist für den Vergleich wichtig, weil die gleiche interne Struktur je nach Markt- und Regulierungslogik anders belastet wird. Deshalb werden externe Faktoren später nicht als „Hintergrundrauschen“ behandelt, sondern als Auslegungsrahmen, der die interne Governance erklärt.

Für diesen Abschnitt bleibt die externe Perspektive noch abstrakt. Sie dient als Klammer, um später Quellenarten, Marktmechanismen und Durchsetzung getrennt zu erfassen. So wird sichtbar, ob eine Regel nur existiert oder im jeweiligen Umfeld auch trägt.

Mit dieser Zweiteilung steht am Ende ein klarer Analysegegenstand: Verglichen werden Corporate-Governance-Konzeptionen großer börsennotierter Unternehmen als Systeme aus formalen Regeln und faktischer Wirkung, die intern und extern jeweils eigenständig, aber zusammenhängend codiert werden.

3. Theoretische Fundierung: Vergleichstypologien und Konfliktlinien

3.1 Typologien internationaler Corporate-Governance-Konzeptionen

Die vergleichende Literatur unterscheidet als Grundmodell häufig zwischen einem shareholder-orientierten, anglo-amerikanischen und einem stakeholder-orientierten, kontinentaleuropäischen Typ. Die Trennlinie betrifft vor allem die angenommene Zielhierarchie: kurzfristigere Shareholder-Value-Orientierung hier, längerfristige Einbettung zusätzlicher Stakeholder-Anforderungen dort (Haxhi & Aguilera, 2024, S. 32).

Deutschland wird innerhalb der stakeholder-orientierten Gruppe oft als konsensorientierte Ausprägung beschrieben, die kooperative Arbeitsbeziehungen strukturell mitdenkt (Haxhi & Aguilera, 2024, S. 33). In einer komplementären, stärker institutionenbezogenen Sprache wird die USA/Deutschland-Gegenüberstellung auch als Outsider- versus Insider- bzw. Kontrollmodell gefasst (Schmidt, 2012, S. 20). Diese Typisierung ist nützlich, weil sie die beiden Vergleichspole markiert, ohne damit innerstaatliche Varianz oder Mischformen auszuschließen (Bottenberg et al., 2017, S. 167).

China lässt sich in diese Dichotomie nicht sauber einpassen. Es wird daher als state-owned Modell eingeordnet (Haxhi & Aguilera, 2024, S. 33) und zugleich als deutlich außerhalb

liberaler, shareholder-orientierter Kategorien verortet (Lin, 2013, S. 31). Zugleich weist die Forschung darauf hin, dass Idealtypen nur eine grobe Darstellung liefern und Hybridformen innerhalb und zwischen Modellen möglich sind (Haxhi & Aguilera, 2024, S. 33). Für den Dreiländervergleich bedeutet das, dass China als eigener Typ sichtbar bleibt, aber nicht allein über formale Transplants „westlicher" Strukturen erklärt werden kann. Damit werden die Typologien zum Ausgangspunkt für spätere Codierregeln, nicht allein zu deren Ersatz.

3.2 Konfliktlinien und Agency-Probleme als Vergleichstreiber

Für die Operationalisierung ist entscheidend, welche Agency-Konflikte ein System typischerweise adressiert. Eigentümerstrukturen sind dabei eine Schlüsselvariable: Streubesitz ist international keine dominante Standardform, und mit China ist eine besonders sichtbare Form konzentrierten, staatlich geprägten Eigentums stärker in den Vordergrund gerückt (Gordon, 2017, S. 2). Damit ändern sich auch die Erwartungen an Kontrollmechanismen.

Im US-Typ steht häufig der Konflikt zwischen Management und breit gestreuten Aktionären im Zentrum. Diese Logik passt zu einem System, das im Kern auf ein monistisches Board, eine starke CEO-Position und fehlende Arbeitnehmermitbestimmung im Board verweist (Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages, 2017, S. 5). „Unabhängigkeit" wird hier vor allem als Unabhängigkeit vom Management verstanden, weil unabhängige Directors Managerhandeln begrenzen sollen (Gordon, 2017, S. 10).

Im deutschen Typ rückt stärker der Konflikt zwischen Großaktionären und Minderheitenschutz in den Vordergrund, etwa über Vermögensverschiebungen („Tunneling"). Zusätzlich prägt das dualistische System mit Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Mitbestimmung den Kontrollprozess (Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages, 2017, S. 6-7). Das verändert die Messlogik: Ein identisches Instrument, etwa eine „unabhängige" Aufsichtsperson, muss hier auch gegenüber dominierenden Eigentümern und stakeholderbezogenen Einflussachsen abgegrenzt werden, nicht nur gegenüber dem Vorstand (Gordon, 2017, S. 10).

In China überlagern sich mehrere Konfliktlagen. Staatliche Ebenen treten in SOEs als controlling shareholder auf, was konzentrierte Eigentums- und Kontrollstrukturen verstetigt (Lin et al., 2020, S. 42). Daraus folgen starke Agency-Probleme, weil controlling shareholder und Management vielfach als Insider wirken können (Lin et al., 2020, S. 43). Hinzu kommt ein erweitertes Zielsystem: Während private Governance-Logiken auf Aktionärsvermögen ausgerichtet sind, verfolgen SOEs zusätzlich sozialwohlfahrtsbezogene Ziele (Jin et al., 2022,

S. 1–2). Schließlich beschreibt die Literatur eine parallele politische Governance-Struktur, die neben der legalen Corporate Governance in Kontrolle und Betrieb eingreift (Jin et al., 2022, S. 1), sodass formale „independent directors“ funktional auch die staatliche Eigentümerlogik stützen können (Gordon, 2017, S. 10). Gerade diese Kombination macht deutlich, warum der Vergleich ohne Kontextmodul (Ownership, Zielsystem, politische Einbettung) und ohne gesonderte Enforcement-Perspektive schnell in eine reine Formanalyse abrutscht.

3.3 Warnhinweise und methodische Konsequenzen

Idealtypen bleiben Vereinfachungen. Es kann innerhalb eines Landes systematische Varianz im Unternehmensverhalten geben, sodass die Typzuordnung nur ein Startpunkt ist (Bottenberg et al., 2017, S. 167). Außerdem warnen Gordon und Ringe, dass formale Ähnlichkeiten leicht als Konvergenz missverstanden werden, obwohl sie funktionale Unterschiede verdecken können (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Für den Rechtsvergleich heißt das, dass Funktionsäquivalenz nicht pauschal behauptet werden darf. Sadowski verlangt, rechtliche Spezifika ernst zu nehmen und nicht von einer universellen, ex ante zu maximierenden Zielfunktion auszugehen (Sadowski, 2022, S. 251); das Ignorieren von Idiosynkrasien zugunsten scheinbarer Vergleichbarkeit führt nach dieser Logik zu Verzerrungen (Sadowski, 2022, S. 255). Hinzu kommt das Messproblem: Indexbildung und Aggregation sind mit subjektiven Kodierentscheidungen verbunden, für die eine robuste theoretische Rechtfertigung oft fehlt (Gordon & Ringe, 2018, S. 34), sodass sich für das spätere Vergleichsraster eine qualitative, kontextreiche Auslegung entlang Konfliktlinien, Ownership und Durchsetzung als methodische Leitplanke aufdrängt.

4. Referenzstandard und seine Grenzen

4.1 OECD Principles 2024 als internationaler Referenzrahmen

Für den Vergleich der Corporate-Governance-Konzeptionen in den USA, Deutschland und China braucht es einen gemeinsamen Referenzrahmen, der Begriffe ordnet und Mindestanforderungen formuliert. Diese Rolle übernehmen die OECD Principles of Corporate Governance 2024, die als wichtigste internationale Benchmark mit globaler Reichweite konzipiert sind (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 5).

Die Grundidee ist dabei nicht Vereinheitlichung, sondern Vergleichbarkeit trotz Unterschiedlichkeit. Die OECD verweist ausdrücklich auf die Vielfalt von Rechtssystemen und Entwicklungsstadien, aus deren Erfahrungen die Grundsätze gespeist werden, und signalisiert

damit, dass Divergenzen im Vergleich methodisch mitzudenken sind (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 5).

Als Benchmark liefert der OECD-Rahmen eine gemeinsame Sprache für typische Governance-Fragen, etwa die Verteilung von Rechten und Verantwortlichkeiten, die Rolle der Leitungs- und Überwachungsorgane sowie Transparenz- und Rechenschaftsanforderungen. Damit wird es möglich, eine Vergleichsmatrix so zu bauen, dass alle drei Länder entlang derselben Dimensionen analysiert werden, ohne die Länderprofile zu einer Normenliste zu verengen.

Zugleich ist der OECD-Rahmen auf grenzüberschreitende Verständlichkeit ausgerichtet. Corporate-Governance-Rahmen sollen nach OECD glaubwürdig sein und sich an international anerkannten Grundsätzen orientieren, damit sie über Landesgrenzen hinweg richtig verstanden werden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 9). Für diese Arbeit ist das ein Hinweis, die Vergleichsdimensionen so zu formulieren, dass sie auch für externe Kapitalmarktakteure lesbar bleiben.

Gleichzeitig ersetzt der OECD-Referenzrahmen keine eigene Ziel- oder Typologieentscheidung, sondern setzt einen Mindestkorridor. Innerhalb dieses Korridors werden die in den vorangegangenen Kapiteln herausgearbeiteten Konfliktlinien erst auswertbar, weil identische Kategorien auf unterschiedliche Zielsysteme treffen können. In diesem Sinn ist OECD methodische Klammer und Startpunkt der Operationalisierung, nicht das Endprodukt der Bewertung.

4.2 Nicht-Bindung, Flexibilität und Kontextabhängigkeit

Die OECD stellt klar, dass ihre Grundsätze nicht rechtsverbindlich sind und ihre Umsetzung von den jeweiligen rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen abhängt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Im Vergleich ist deshalb zwischen Referenzprinzip und nationaler Implementierung zu trennen.

Methodisch folgt daraus, dass der Vergleich nicht allein auf den Text der OECD-Kategorien gestützt werden darf, sondern den jeweiligen Implementierungspfad miterheben muss. Dazu gehört, ob ein Land primär über Gesetz, über behördliche Regulierung oder über andere Regelungsformen steuert und wie diese Ebenen ineinandergreifen.

Die OECD verlangt zudem Verhältnismäßigkeit. Sie nennt als Faktoren unter anderem Eigentums- und Kontrollstrukturen, geografische Aufstellung, Tätigkeitsbereiche und Entwicklungsstadium von Unternehmen (Organisation for Economic Co-operation and

Development, 2024, S. 12). Für einen Dreiländervergleich heißt das, dass dieselbe OECD-Anforderung je nach Kontext anders gewichtet und ausgelegt werden kann.

Diese Kontextfilter sind kein Zusatz, sondern ein Teil der Benchmark-Logik selbst. Wenn die OECD etwa Offenlegung, Unabhängigkeit oder Stakeholder-Berücksichtigung fordert, ist damit noch nicht gesagt, welche institutionellen Mittel geeignet sind und welche Nebenwirkungen zu erwarten sind. Der Vergleich muss daher die OECD-Kriterien stets mit den jeweiligen Systemmerkmalen verschränken, statt sie als starre Checkliste zu verwenden.

Auch die Literatur zur Umsetzung internationaler Rahmenwerke betont die Anpassungsnotwendigkeit und hält fest, dass Inhalt und Aufbau nach OECD je nach Land modifiziert werden können (Said, 2025, S. 2). In der Matrix wird deshalb die nationale Trägerschicht jedes Indikators mit erfasst und kontextualisiert werden.

4.3 „Board“ als funktionaler Begriff

Ein zentrales Übersetzungsproblem im Rechtsvergleich ist der Begriff „Board“. Die OECD bevorzugt keine bestimmte Leitungsstruktur und versteht „Board“ als Sammelbegriff, der an nationale Modelle angepasst werden muss (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).

Für den Vergleich USA–Deutschland–China heißt das, dass zunächst die Basisstruktur getrennt zu erfassen ist: ein monistisches System, ein dualistisches System oder hybride Varianten. Erst danach können Indikatoren wie Unabhängigkeit, Ausschüsse oder Informationsrechte zugeordnet werden, weil sie sonst institutionell falsch verortet werden.

Praktisch zeigt sich das schon bei der Frage, wer „überwacht“ und wer „führt“. In einem two-tier-System ist die Trennung organisatorisch angelegt; im one-tier-System wird sie über Rollenverteilung innerhalb eines Organs abgebildet. Die Vergleichsmatrix muss diese Vorentscheidung sichtbar machen, damit gleiche Wörter nicht als gleiche Institutionen gelesen werden.

So wird der OECD-Referenzrahmen zu einer Übersetzungsregel, die Vergleichbarkeit schafft, ohne Strukturen vorzeitig dabei zu glätten.

4.4 Grenzen der OECD-Benchmark-Logik im Dreiländervergleich

Im Dreiländervergleich stößt der OECD-Rahmen dort an Grenzen, wo seine impliziten Annahmen nicht passen. Wang kritisiert, dass „global“ in Benchmarks oft faktisch US-Standards meint und dadurch China als Defizitfall erscheint (Wang, 2014, S. 634). Zugleich

beruhen viele Vorgaben auf einem Markt- und Demokratiemodell, das Chinas Akteurskonstellation verkürzt (Wang, 2014, S. 635). Bei SOEs müssen daher politische Parallelstrukturen neben legal governance miterfasst werden (Wang, 2014, S. 648), um Aussagen funktional einzuordnen.

5. Methodik der Literaturarbeit und des Rechtsvergleichs

5.1 Methodischer Grundansatz

Diese Arbeit ist als qualitative, kriteriensystematische Literaturarbeit mit rechtsvergleichendem Erkenntnisziel konzipiert. Grundlage ist ein kontextreicher Rechtsvergleich zwischen USA, Deutschland und China, der nicht von einer einheitlichen Idealform ausgeht, sondern Unterschiede der Entwicklungsstände und Systempfade ausdrücklich mitführt (Tybus, 2021, S. 6 Fn. 22). Tybus beschreibt hierfür den diagonalen Rechtsvergleich als passenden Hintergrund, weil sich die betrachteten Rechtsordnungen in unterschiedlichen Entwicklungsstadien befinden und deshalb nicht „auf Augenhöhe“ standardisiert werden können (Tybus, 2021, S. 7).

Die Auswertung folgt einer zweistufigen Logik. Zunächst werden für jedes Land die einschlägigen Quellen und die daraus ableitbaren Governance-Mechanismen auf Systemebene gesammelt und zusammengefasst. Anschließend werden diese Inhalte entlang eines einheitlichen, aus OECD-Kategorien abgeleiteten Dimensionensets in eine Vergleichsmatrix überführt, wobei Kontextinformationen als eigene Notizspalten geführt werden.

Dabei wird Corporate Governance nicht als Liste einzelner Regeln behandelt, sondern als Zusammenspiel mehrerer Elemente. Für die US-Konzeption wird diese Systemperspektive explizit gefordert (Jackson, 2010, S. 51). Zugleich wird berücksichtigt, dass uniforme Regeln firmenspezifische Varianz ausblenden können und daher Verzerrungen erzeugen (Jackson, 2010, S. 43). Entsprechend werden ökonomische, sozio-politische und rechtliche Kontextfaktoren als gleichrangige Auslegungshilfen dokumentiert (Tybus, 2021, S. 8) pro Land.

5.2 Quellen- und Normenhierarchie

Die Materialbasis wird nach Normqualität und Herkunft geordnet, um Aussagen zur Reichweite und Durchsetzungskraft einer Regel nachvollziehbar zu machen. Auf oberster Ebene stehen Gesetze und Verordnungen („hard law“) sowie behördliche Regulierungen. Darunter werden börsen- und marktgetriebene Regeln erfasst, insbesondere Listing Rules und Vorgaben selbstregulatorischer Organisationen. Für die USA ist diese Mehr-Ebenen-Struktur konstitutiv,

weil börsennotierte Gesellschaften zugleich dem einzelstaatlichen Gesellschaftsrecht, dem Bundeswertpapierrecht und den Börsenregeln unterliegen (Emmerich et al., 2024, S. 197).
Eine eigene Kategorie bilden Governance-Kodizes und Prinzipien als „soft law“. Ihre normative Qualität wird getrennt vom Inhalt codiert, weil etwa OECD-Prinzipien zwar als internationaler Referenzrahmen dienen, aber nicht rechtsverbindlich sind und national unterschiedlich umgesetzt werden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Für Deutschland wird deshalb das „comply or explain“-Prinzip als Durchsetzungsmodus des Kodex in die Codierung aufgenommen (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3).
Für China wird zusätzlich eine Ebenencodierung verwendet, weil der Governance-Rechtsrahmen aus Basisgesetzen, administrativen Regelungen, regulatorischen Vorschriften und Selbstdisziplinregeln besteht (OECD, 2011, S. 19). Damit bleibt transparent, aus welcher Normschicht ein Befund stammt und wie belastbar er im Vergleich ist. Alle Fundstellen werden durchgehend mit Seitenzahl notiert, um die spätere Nachprüfbarkeit zu sichern.

5.3 Vergleichsdesign und Operationalisierung

Die Vergleichseinheit „Corporate-Governance-Konzeption“ wird als System aus Basisstruktur und Gestaltungstechniken operationalisiert. Hopt und Leyens trennen dafür das Board-Modell als Grundstruktur von „techniques of structuring“ des Entscheidungsorgans; diese Trennung wird als Matrixlogik übernommen (Hopt & Leyens, 2023, S. 4). Zuerst wird daher pro Land das Leitungs- und Überwachungsmodell (one-tier/two-tier/hybrid) als Basiscodierung festgehalten. Danach werden konkrete Mechanismen wie Unabhängigkeitsregeln, Ausschüsse oder Mitbestimmung als Gestaltungstechniken erfasst, ohne ihre Wirkung bereits zu unterstellen (Hopt & Leyens, 2023, S. 3).
Für die Zuordnung wird „Board“ strikt funktional verstanden, weil OECD keine bestimmte Leitungsstruktur vorgibt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Funktionsäquivalenzen werden nur akzeptiert, wenn Rechtszuständigkeiten, Anreizlage und Einbettung zusammenpassen; Sadowski warnt vor vorschnellen Gleichsetzungen und fordert, rechtliche Spezifika ernst zu nehmen (Sadowski, 2022, S. 251). Deshalb werden Kontextmodule zu Eigentum/Kontrolle, politischer Einbettung und Enforcement parallel codiert. Gerade Enforcement wird als eigene Prüfspur geführt, weil die Wirksamkeit von Rechten wesentlich von der Funktionsfähigkeit des Gerichtssystems abhängt (Gordon & Ringe,

2018, S. 36) und formale Ähnlichkeit funktionale Unterschiede verdecken kann (Gordon & Ringe, 2018, S. 32). So wird der Vergleich nachvollziehbar und replizierbar.

6. LänderprofileUSA, Deutschland, China

6.1 USA

Für den Ländervergleich wird auf große börsennotierte Unternehmen abgestellt, weil sich nur so eine hinreichend gemeinsame Vergleichsebene herstellen lässt (Hopt & Leyens, 2023, S. 3). Das US-System ist dabei besonders gut als „System“ im Sinne interagierender Elemente zu beschreiben, weil verschiedene Normquellen und Marktmechanismen gleichzeitig wirken und sich gegenseitig verstärken oder abschwächen können (Jackson, 2010, S. 51).

Rechtlich basiert Corporate Governance in den USA nicht auf einem einheitlichen Kodex, sondern auf mehreren Ebenen. Maßgeblich sind bundesstaatliches Gesellschaftsrecht, bundesrechtliche kapitalmarktrechtliche Vorgaben und die Selbstregulierung der Börsen über Listing Rules (Emmerich et al., 2024, S. 197). Diese Architektur erzeugt ein Governance-„Mosaik“, das sich nicht nur aus Gesetzen, sondern auch aus regulatorischen Standards und Börsenanforderungen zusammensetzt (Emmerich et al., 2024, S. 198).

Eine Besonderheit des state corporate law ist seine Kombination aus zwingenden Regeln und dispositiven „default rules“. Dadurch bleibt viel Raum für private Ordnung und Satzungsgestaltung („self-ordering“) innerhalb des gesetzlichen Rahmens (Emmerich et al., 2024, S. 197). Für den Vergleich ist das relevant, weil sich Governance-Strukturen in den USA stärker aus der konkreten Kombination von Recht, Satzung und Börsenregeln ergeben als aus einem zentralen Leitdokument.

Im Unterschied zu Deutschland und China existiert zudem kein nationaler Corporate-Governance-Kodex für US-Gesellschaften (Gregory et al., 2021, S. 4). Vergleichsrelevant ist deshalb, dass typische „Best Practices“ häufig über Börsenregeln, Investorenerwartungen oder SEC-bezogene Offenlegungspflichten vermittelt werden, nicht über ein kodifiziertes „comply or explain“-Regime.

Organisatorisch dominiert bei US-börsennotierten Unternehmen das monistische Board-System. Das unitary board of directors trägt die Verantwortung für die Überwachung der Geschäfte und Angelegenheiten der Gesellschaft (Emmerich et al., 2024, S. 198), und diese Struktur ist bei public companies überwiegend ein-stufig ausgeprägt (Gregory et al., 2021, S. 8). Für den späteren Vergleich ist damit früh klarzustellen, dass „Board“ hier Leitungs- und

Überwachungszentrum zugleich ist und nicht ohne Weiteres mit Aufsichtsrat oder Vorstand gleichgesetzt werden kann.

Die formale Aktionärsbeteiligung an Unternehmensentscheidungen ist in den USA typischerweise auf grundlegende Strukturentscheidungen beschränkt; laufende Managemententscheidungen bedürfen in der Regel keiner Zustimmung der Aktionäre (Emmerich et al., 2024, S. 198). Zugleich gibt es keine Vorgaben zur Arbeitnehmer- oder Gewerkschaftsvertretung im Board (Emmerich et al., 2024, S. 205). Dadurch verschiebt sich die Erwartung an „Stakeholder-Einbindung“ stärker auf externe Regulierungs- und Offenlegungsmechanismen als auf interne Organrepräsentation.

Die Börsenregeln prägen das Board-Design besonders deutlich. Listing Rules adressieren u. a. die Unabhängigkeit von Directors, die Zusammensetzung von Ausschüssen und teilweise auch Diversitätsanforderungen (Emmerich et al., 2024, S. 197). Konkret verlangen NYSE und Nasdaq, dass unabhängige Directors die Mehrheit des Boards stellen und zentrale Ausschüsse (Audit, Compensation sowie Nominating/Corporate Governance) mit unabhängigen Mitgliedern besetzt werden (Gregory et al., 2021, S. 12). Damit wird „Unabhängigkeit“ in der US-Logik vor allem als Distanz zum Management verstanden, weil sie typische Management-Agency-Kosten begrenzen soll (Gordon, 2017, S. 10).

Ein besonders harter Kontrollanker ist der Prüfungsausschuss. Sarbanes-Oxley Act 2002 sowie die Listing Rules der großen Börsen verlangen einen Audit Committee, der aus unabhängigen Directors besteht (Gregory et al., 2021, S. 18). Für den internationalen Vergleich ist das ein gut operationalisierbarer Indikator, weil er formal klar gefasst ist, aber zugleich im Kontext anderer Durchsetzungsmechanismen interpretiert werden muss.

Die Eigentümer- und Marktseite verstärkt diese Struktur. Institutionelle Investoren halten in den USA mindestens rund 70 % des Eigenkapitals und dominieren damit die Aktionärsebene (OECD, 2023, S. 18). Shareholder activism und aktives Engagement werden deshalb als dauerhafte Bestandteile der Governance börsennotierter US-Unternehmen beschrieben (Emmerich et al., 2024, S. 202).

Durchsetzung erfolgt zudem stark über Haftung und Gerichte. Directors unterliegen Treue- und Sorgfaltspflichten; bei gerichtlicher Kontrolle wird typischerweise die business judgement rule als Prüfungsmaßstab herangezogen (Gregory et al., 2021, S. 19). Gleichzeitig ist das Regelungsumfeld durch die Vielzahl nicht vollständig harmonisierter Quellen von häufigen Veränderungen geprägt, was die Compliance-Last und den Bedarf an laufender Aktualisierung erhöht (Emmerich et al., 2024, S. 198). In der Vergleichsperspektive folgt daraus, dass US-Governance nur dann valide abgebildet wird, wenn Normpluralität, private

Ordnungsspielräume, börsengetriebene Unabhängigkeit und die gerichtliche Durchsetzung zusammen als System in Gänze erfasst werden.

6.2 Deutschland

Für große börsennotierte Aktiengesellschaften ist Corporate Governance in Deutschland als rechtlicher und praktischer Ordnungsrahmen ausgebildet. Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) fasst dies in einer Definition zusammen: „Unter Corporate Governance wird der rechtliche und faktische Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens verstanden." (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3). Damit ist bereits angelegt, dass Normtexte und tatsächliche Unternehmenspraxis im Profil zusammenzudenken sind.

Die deutsche Konzeption beruht auf einem Hard-/Soft-Law-Mix. Sie verbindet gesetzliche und regulatorische Vorgaben („hard law") mit dem DCGK als Selbstregulierung („soft law") (Redenius-Hövermann et al., 2025, S. 1). Redenius-Hövermann et al. (2025) betonen, dass dieses Zusammenspiel aus zwingenden Regeln und Kodexempfehlungen den deutschen Governance-Rahmen insgesamt ausmacht (S. 1). Für den Vergleich ist das relevant, weil gleiche Inhalte je nach Normqualität unterschiedlich durchsetzbar sind.

Der DCGK versteht Governance nicht nur aktionärsbezogen, sondern bezieht Belange von Belegschaft und weiteren Stakeholdern ein (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3). Seine Empfehlungen sind nicht zwingend, entfalten aber Wirkung über Offenlegung: Abweichungen sind jährlich zu erklären und zu begründen („comply or explain") (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3; Gregory, 2021, S. 40). Für den Vergleich muss deshalb zwischen Empfehlung und Transparenzpflicht unterschieden werden.

Institutionell ist Deutschland durch ein zwingendes Zwei-Säulen-System geprägt. Die typische Struktur folgt dem two-tier model mit Vorstand als Leitungsorgan und Aufsichtsrat als Überwachungsorgan (Gregory, 2021, S. 43). Redenius-Hövermann et al. (2025) benennen dieses mandatory two-tier-System als eines der prägendsten Strukturmerkmale des deutschen Governance-Rahmens (S. 1). Für die spätere Matrix bedeutet das, dass „Board"-Indikatoren funktional auf zwei Organe verteilt werden müssen, statt sie wie im one-tier-System in einer Institution zu bündeln.

Die Stakeholder-Integration wird im deutschen System besonders sichtbar in der Mitbestimmung. Ab bestimmten Schwellenwerten ist eine Arbeitnehmervertretung im

Aufsichtsrat vorgesehen: Bei mehr als 500 Beschäftigten ist ein Drittel der Sitze, bei mehr als 2.000 Beschäftigten die Hälfte der Sitze mit Arbeitnehmervertretern zu besetzen (Gregory, 2021, S. 42). Der Kodex spiegelt diese Struktur, indem er den Aufsichtsrat als Gremium aus Anteilseignervertretern und gegebenenfalls Arbeitnehmervertretern beschreibt (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 8). Damit wird eine Governance-Komponente institutionalisiert, die in manchen Ländern außerhalb der Unternehmensorgane angesiedelt ist.

Ein weiterer Kontextfaktor ist die Eigentums- und Kontrollstruktur. In Deutschland halten in 59 % der börsennotierten Unternehmen die drei größten Aktionäre zusammen mehr als die Hälfte der Anteile; in den USA liegt der Vergleichswert bei 15 % (Redenius-Hövermann et al., 2025, S. 5). Dadurch rücken Konflikte zwischen kontrollierenden und nicht-kontrollierenden Anteilseignern stärker in den Vordergrund, was die Lesart von Kontrollinstrumenten im Aufsichtsrat beeinflusst.

Vor diesem Hintergrund wird „Unabhängigkeit“ im deutschen Modell vor allem als Thema der Aufsichtsratsbesetzung behandelt. Der DCGK empfiehlt, dass dem Aufsichtsrat eine angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören soll (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 10). Im OECD-Vergleich wird Deutschland daher als Jurisdiktion eingeordnet, die Unabhängigkeit überwiegend über Kodexempfehlungen für eine Mehrheit unabhängiger Mitglieder adressiert (OECD, 2023, S. 135–136). Für die Vergleichsmatrix folgt daraus, dass Quote und Normqualität (Empfehlung statt bindender Regel) getrennt zu erfassen sind.

Auch die Einbindung von Nachhaltigkeit ist im deutschen System ausdrücklich an die Organe gekoppelt. Der DCGK betont, dass Überwachung und Beratung durch den Aufsichtsrat insbesondere auch Nachhaltigkeitsfragen umfassen (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 6). Ergänzend soll das interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 5). Für einen internationalen Vergleich ist damit nicht nur relevant, ob ESG berichtet wird, sondern wie ESG in Überwachungs- und Kontrollprozesse eingebettet ist.

Das Soft-Law-Element ist zudem beweglich. Deutschland überprüft den Corporate-Governance-Kodex jährlich (OECD, 2023, S. 42). Zusammen mit „comply or explain“ entsteht ein Steuerungsmodus, der weniger über unmittelbare Sanktionen als über Anpassung und Markttransparenz wirkt (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3; Gregory, 2021, S. 40). Damit wird deutlich, dass ein Vergleich Deutschland nur

dann treffend erfasst, wenn Hard-/Soft-Law, dualistische Funktionsaufteilung und Blockholder-Kontext als feste Auslegungskriterien in der Matrix mitgeführt werden.

6.3 China

China wird in dieser Arbeit als Corporate-Governance-System großer börsennotierter Unternehmen betrachtet. Formal wirkt es oft kompatibel mit westlichen Kategorien, tatsächlich ist es ein Hybrid aus legal governance und parteigeführter political governance (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 4). Für den Vergleich ist daher entscheidend, dass neben rechtlichen Organen politische Steuerungswege parallel wirken (Wang, 2014, S. 648).

Die Ownership-Struktur liefert den wichtigsten Kontext. Der öffentliche Sektor wird als größter Investor ausgewiesen und hält fast 30 % des Eigenkapitals (OECD, 2023, S. 18). Für SOEs wird konzentriertes Eigentum mit Regierungen als controlling shareholder hervorgehoben (Lin et al., 2020, S. 42).

Damit verschieben sich Agency-Probleme und Zielsysteme. In SOEs können controlling shareholder und Management zugleich als corporate insiders auftreten (Lin et al., 2020, S. 43). Zudem wird für SOEs eine Ausrichtung auf social welfare beschrieben, während Corporate Governance sonst an Shareholder wealth anknüpft (Jin et al., 2022, S. 1–2).

Die Doppelstruktur in SOEs wird als „twin governance structure“ beschrieben, also als Koexistenz von corporate und political governance (Jin et al., 2022, S. 1). Wang ordnet dies als parallele rechtliche und politische Governance-Struktur ein (Wang, 2014, S. 648) und betont, dass ein solches Maß direkter Parteikontrolle über SOEs selten ist (Wang, 2014, S. 636).

Beck und Brødsgaard beobachten zudem, dass sich chinesische SOE-Governance zunächst internationalen best practices annäherte, dieser Kurs sich aber seit 2012 wieder umgekehrt hat (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 3).

Das ex-ante procedure macht die Verschiebung der Entscheidungszentren greifbar. Das Parteikomitee diskutiert wesentliche Themen vorab und kann sie faktisch stoppen, bevor der Board of Directors befasst wird (Jin et al., 2022, S. 2). Beck und Brødsgaard beschreiben entsprechend, dass major matters zuerst im Parteikomitee zu behandeln sind (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 12).

Die politische Ebene ist institutionell verankert. Unternehmen müssen Party organizations etablieren, um Party activities auszuüben (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 9). Cross-appointments, etwa die Personalunion von Parteisekretär und Board Chair, verstärken diese Durchdringung (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 15).

Jin et al. beschreiben das System als party-dominated, geprägt u. a. durch Kadersteuerung und intra-party supervision (Jin et al., 2022, S. 1, 8). SOE-Executives werden von der Organisationsabteilung rekrutiert, bewertet und befördert; Disziplinarkommissionen wirken als zusätzliche Kontrollinstanz (Jin et al., 2022, S. 2).

Auf der legal-governance-Seite zeigt sich ein mehrstufiger Normenaufbau. Der OECD-China-Report unterscheidet vier Ebenen (basic laws, administrative regulations, regulatory provisions, self-disciplinary rules) (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 19). Er beschreibt zudem die CSRC als Regulierer mit vereinheitlichter Aufsichtsfunktion (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 24).

Formale Governance-Regeln sind deshalb nur ein Teil des Bildes. China wird als Jurisdiktion mit vollständig bindendem nationalen Corporate-Governance-Kodex ausgewiesen (OECD, 2023, S. 41). Außerdem gilt eine Mindestquote unabhängiger Board-Mitglieder von einem Drittel (OECD, 2023, S. 135–136).

Transparenz wird rechtlich adressiert. Disclosure ist für gelistete Unternehmen eine gesetzliche Pflicht; genannt werden Prinzipien wie Authentizität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Zeitnähe und Fairness (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 51–52). Der Report verweist außerdem auf periodische Berichte und verlangt Whistleblowing- und Beschwerdesysteme (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 53, 103).

Tsui warnt, dass der Rahmen zwar OECD-Mindestziele erfüllt, ihm aber oft eine „symbolic rather than practical function“ zugeschrieben wird und der Staat Sanktionen aus Performancegründen zurückhaltend anwenden könne (Tsui, 2010, S. 12). Er nennt als Beispiel, dass das Board of Supervisors nicht gegen Manager vorgehen kann (Tsui, 2010, S. 13). Lin et al. ergänzen, dass es keinen aktiven Markt für Unternehmenskontrolle gibt und SOEs politische Anreize zur Unterdrückung negativer Informationen haben können (Lin et al., 2020, S. 46–47).

Als Vergleichsrisiko kommt hinzu, dass China oft gegen „global“ im Sinne US-amerikanischer Standards gebenchmarkt wird, wodurch Funktionslogiken verdeckt werden können (Wang, 2014, S. 634). Damit lässt sich festhalten, dass China im Dreiländerset nur dann sinnvoll zu codieren ist, wenn political governance und Durchsetzung neben der Normlage systematisch erfasst werden (Wang, 2014, S. 648; Tsui, 2010, S. 12).

7. Entwicklung eines Vergleichsrasters

7.1 Vergleichsdimensionen

Das Vergleichsraster wird in sechs Dimensionen gegliedert, die in allen drei Ländern beobachtbar sind. Ausgangspunkt sind die OECD Principles 2024 als Referenz, weil sie zentrale Kategorien (Rechte, Verantwortung, Transparenz, Kontrollmechanismen) in einer international anschlussfähigen Sprache bündeln, ohne eine bestimmte Leitungsstruktur vorzuschreiben (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Für die konkrete Messbarkeit werden die Dimensionen in Indikatoren übersetzt, die sich in Normtexten, Kodizes/Listing Rules oder in OECD-Factbook-Variablen belegen lassen (OECD, 2023, S. 134–170).

In der Dimension Struktur wird zuerst das Board-System als Basisindikator codiert. Das Factbook unterscheidet ein- und zweistufige Modelle und macht damit vergleichbar, ob Überwachung und Leitung institutionell getrennt sind oder in einem Gremium gebündelt werden (OECD, 2023, S. 134). Diese Strukturcodierung ist keine Wertung, sondern eine Voraussetzung, um nachgelagerte Indikatoren (z. B. Ausschüsse oder CEO/Chair-Trennung) richtig zuzuordnen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).

Zur Struktur gehört zweitens Unabhängigkeit im Board. OECD 2024 formuliert Unabhängigkeit als Kernelement guter Governance und verlangt, dass Boards eine ausreichende Zahl unabhängiger Mitglieder vorsehen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 49). Messbar wird dies im Raster über (i) eine Quote bzw. Mindestanteile und (ii) die Normqualität, also ob Unabhängigkeit verbindlich oder nur empfohlen ist; das Factbook zeigt hierfür länderspezifische Bandbreiten (OECD, 2023, S. 135–136).

Drittens wird die Ausschussarchitektur als Strukturindikator erfasst. OECD 2024 sieht Fachausschüsse, insbesondere einen Prüfungsausschuss oder ein äquivalentes Organ, als typische Ausprägung wirksamer Board-Arbeit (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 49). Das Factbook erlaubt eine Standardzeile „Audit Committee vorhanden?“ und ergänzt sie um Unabhängigkeitsanforderungen innerhalb des Ausschusses (OECD, 2023, S. 139; S. 169–170).

Viertens werden strukturelle Qualitätsindikatoren aufgenommen, die nicht nur „ob“, sondern „wie“ abbilden. Dazu zählen Regeln zur Offenlegung oder Begrenzung von Mehrfachmandaten („overboarding“) als Proxy für Zeitverfügbarkeit (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 50). Ebenso werden regelmäßige Board-Evaluierungen sowie

Anforderungen an Kompetenzprofile und Diversität codiert, weil OECD 2024 diese Elemente als Teil einer funktionsfähigen Besetzung und Arbeitsweise beschreibt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 50–51).

Die Dimension Rechte fokussiert auf Aktionärsrechte und Minderheitenschutz, weil diese im Dreiländervergleich besonders anfällig für Fehlinterpretationen sind. Ein Kernindikator ist der Schutz von Minderheitsaktionären gegenüber missbräuchlichem Verhalten kontrollierender Aktionäre, den OECD 2024 ausdrücklich als Maßstab verlangt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 25). Das Factbook liefert hierfür keine Einheitskennzahl, aber mehrere gut vergleichbare Einzelindikatoren, etwa Schwellen für außerordentliche Hauptversammlungen oder Regeln zu Mehrstimmrechten und Kontrollwechseln, die sich direkt in die Matrix übertragen lassen (OECD, 2023, S. 83; S. 92–96).

Als weiterer Rechte-Indikator wird „Say-on-Pay“ aufgenommen. Das Factbook differenziert, ob Aktionärsvoten zur Vergütung existieren und ob sie verbindlich oder nur beratend sind, wodurch sich nationale Unterschiede ohne zusätzliche Wertung dokumentieren lassen (OECD, 2023, S. 148). Im Raster wird dieser Indikator bewusst zusammen mit Struktur- und Kontrollmerkmalen gelesen, weil ein Votum allein noch nichts über die tatsächliche Steuerungswirkung sagt.

Die Dimension Transparenz wird über Offenlegungs- und Rechnungslegungsstandards operationalisiert. OECD 2024 betont die Anwendung international anerkannter Rechnungslegungsstandards als verbreitete Voraussetzung für vergleichbare Finanzinformationen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 38). Für die Matrix bedeutet das: (i) Standard der Rechnungslegung, (ii) Umfang von Pflichtangaben und (iii) Anschlussfähigkeit an internationale Investorenkommunikation werden als getrennte Zellen codiert, damit nicht „Datenverfügbarkeit“ mit „Governance-Qualität“ verwechselt wird.

Die Dimension Kontrolle bündelt Mechanismen, die Überwachung praktisch tragen. Dazu zählen neben Audit Committee und dessen Unabhängigkeit (OECD, 2023, S. 139; S. 169–170) auch die Trennung von CEO und Chair als Indikator für Machtbalance, wobei das Factbook deutlich macht, dass diese Trennung in zweistufigen Systemen häufig systemisch angelegt ist und in einstufigen Systemen eher als Regelungsfrage erscheint (OECD, 2023, S. 137). Ergänzend wird der Informationszugang von Board-Mitgliedern als Prozessindikator erfasst, weil OECD 2024 zeitnahe, genaue und relevante Informationen als Voraussetzung wirksamer Aufsicht benennt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 51).

Die Dimension Stakeholder wird zweistufig operationalisiert: institutionelle Einbindung und Informationsrechte. Erstens wird Arbeitnehmervertretung im Board als struktureller Indikator

aufgenommen; das Factbook zeigt, dass solche Anforderungen nur in wenigen Jurisdiktionen bestehen und damit ein klares Differenzierungsmerkmal liefern (OECD, 2023, S. 138). Zweitens werden Mechanismen codiert, die den Zugang von Arbeitnehmervertretern zu Informationen sichern sollen, weil OECD 2024 diese Anschlussregel ausdrücklich fordert, wenn Mitbestimmung vorgesehen ist (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 51–52). Zusätzlich wird Stakeholder-Orientierung als Rahmenindikator geführt, da OECD 2024 verlangt, dass Corporate Governance Rechte, Rollen und Interessen von Stakeholdern systematisch berücksichtigt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 58).

ESG wird als eigenständige Dimension aufgenommen, aber eng an Governance-Prozesse rückgebunden. OECD 2024 verankert Nachhaltigkeit und Resilienz als Zielgröße von Governance und leitet daraus Anforderungen an Anreize, Offenlegung und Dialog ab (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53; S. 56–57). Für die Messbarkeit wird ESG-Disclosure als Qualitätsindikator (Kohärenz, Vergleichbarkeit, Verlässlichkeit) codiert (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 54) und mit Prozessindikatoren ergänzt, etwa Board-Überwachung von Lobbyaktivitäten als Governance-nahe Schnittstelle zwischen Strategie, Einflussnahme und Nachhaltigkeitszielen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 57).

Zur Konkretisierung der ESG-Governance werden die Offenlegungsanforderungen der GOV-Säule als Indikatorenset genutzt. Gaber et al. strukturieren damit u. a. Rollen der Leitungs- und Aufsichtsorgane (GOV-1), Zusammensetzung inklusive Diversität und Arbeitnehmervertretung sowie Arbeits- und Informationsprozesse als berichtsfähige, und damit vergleichbare, Nachweise (Gaber et al., 2023, S. 5–6). Hinzu kommen Anreizsysteme sowie Due-Diligence-, Risiko- und Kontrollsysteme der Nachhaltigkeitsberichterstattung (Gaber et al., 2023, S. 6), wodurch ESG nicht als „Zusatzbericht“, sondern als Teil der Corporate-Governance-Konzeption in die Matrix eingeht. Insgesamt wird damit ein Raster aufgebaut, das formale Regeln zuverlässig abbildet und zugleich so offen bleibt, dass die spätere Funktionsauswertung (Kap. 7.2/7.3) an denselben Indikatoren ansetzen kann, ohne strukturelle Unterschiede zwischen USA, Deutschland und China zu nivellieren.

7.2 Funktionsäquivalenz

Corporate-Governance-Konzeptionen lassen sich nur dann sinnvoll vergleichen, wenn nicht allein Normtexte und Organigramme gegenübergestellt werden. Corporate Governance wirkt

als „operating system“ eines Unternehmens und entsteht aus dem Zusammenspiel mehrerer Elemente, die sich gegenseitig stützen oder neutralisieren (Gordon & Ringe, 2018, S. 8). Deshalb kann die gleiche formale Regel in unterschiedlichen Systemen eine andere Wirkung entfalten.

Für das Vergleichsraster bedeutet Funktionsäquivalenz, dass Institutionen und Instrumente nicht nach ihrem Namen, sondern nach ihrer Aufgabe im System zugeordnet werden. Die OECD verlangt hierfür eine bewusst offene Übersetzung: Der Begriff „Board“ soll so verstanden werden, dass er sowohl monistische als auch dualistische oder hybride Leitungs- und Überwachungsmodelle abdecken kann (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Damit ist die Organbezeichnung nur ein Einstieg, nicht das Vergleichsergebnis.

Eine funktionale Zuordnung ist erst zulässig, wenn zuvor feststeht, welches Problem die jeweilige Regel adressieren soll. Maßgeblich sind dabei die systemtypischen Agency-Konflikte und die dazu passende Kontrolllogik. Das zeigt sich besonders bei „Unabhängigkeit“: In den USA soll Unabhängigkeit typischerweise Distanz zum Management schaffen; in vielen anderen Systemen ist dagegen Distanz zu kontrollierenden Aktionären entscheidend (Gordon, 2017, S. 10).

Im Raster wird „Unabhängigkeit“ daher nicht als einheitliches Merkmal codiert, sondern als relationale Eigenschaft. Zu prüfen ist, von wem ein Boardmitglied unabhängig sein soll und welche Kanäle der Einflussnahme praktisch relevant sind. Erst danach lässt sich bewerten, ob eine Quote unabhängiger Mitglieder eine vergleichbare Kontrollleistung erwarten lässt oder nur eine formale Annäherung ausdrückt (Gordon, 2017, S. 10).

China verdeutlicht die Grenzen einer bloß formalen Gleichsetzung. Dort finden sich in staatlich geprägten Unternehmen zwar „independent directors“, ihre Rolle kann aber darauf gerichtet sein, staatliche Eigentümerinteressen zu fördern, statt sie zu begrenzen (Gordon, 2017, S. 10). Eine Codierung, die nur das Vorhandensein und die Quote erfasst, würde diese Funktionsverschiebung verdecken.

Ähnlich problematisch ist die Übertragung von Organstrukturen. Für China wird teilweise ein zweistufiges System beschrieben, das an kontinentaleuropäische Modelle erinnert. Tsui weist jedoch darauf hin, dass die chinesischen Boards of Supervisors (BOS) häufig keine Befugnisse haben, um gegen Manager vorzugehen, und deshalb eher als „symbolic rather than practical function“ kritisiert werden (Tsui, 2010, S. 12–13). Die Funktionsäquivalenz zum deutschen Aufsichtsrat kann daher nicht aus der Strukturform abgeleitet werden, sondern nur aus den konkreten Kompetenzen.

Daraus folgt eine zentrale Codierregel für alle Indikatoren: Neben der formalen Existenz eines Instruments sind seine Entscheidungs- und Eingriffsrechte zu erfassen. Dazu gehören etwa Informationsrechte, Vetopositionen, Sanktionsmöglichkeiten und die tatsächlichen Wege der Bestellung und Abberufung. Dabei wird im Einzelfall dokumentiert, ob die Regel rechtlich zwingend ist oder nur empfehlenden Charakter hat.

Wo diese Elemente nicht in ähnlicher Weise zusammenspielen, muss die Matrix die Abweichung sichtbar lassen, statt sie zu glätten (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Transplants sind dabei nicht per se ungeeignet, erhöhen aber das Fehlerrisiko. Tsui beschreibt den unabhängigen Direktor in China als aus den USA stammende Idee, die als Schutz kleiner Aktionäre gedacht ist (Tsui, 2010, S. 14). Gerade solche Herkunftsbezüge erzeugen den Eindruck von Konvergenz, obwohl Ownership-Strukturen und Durchsetzungskontexte abweichende Anreize setzen können (Gordon, 2017, S. 2; Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Ein weiterer Prüfstein ist die Zielfunktion, die dem Governance-System unterstellt wird. Sadowski warnt davor, im Rechtsvergleich von einer ex ante feststehenden zu maximierenden Zielfunktion auszugehen (Sadowski, 2022, S. 251). Für China wird dies greifbar, weil nach Jin et al. die Corporate Governance privater Firmen auf Shareholder Wealth ausgerichtet sein kann, während SOEs eine soziale Wohlfahrtsfunktion verfolgen (Jin et al., 2022, S. 1–2). Ein Indikator wie „Effektivität der Kontrolle“ ist daher nur sinnvoll, wenn zugleich offengelegt wird, welches Ziel die Kontrolle schützen soll.

Schließlich muss die funktionale Zuordnung die tatsächlichen Entscheidungssequenzen abbilden. Jin et al. beschreiben für SOEs ein ex ante Verfahren, in dem ein Parteikomitee zentrale Entscheidungen vorab diskutiert und ein Vetorecht ausübt (Jin et al., 2022, S. 2). Beck und Brødsgaard zeigen zudem, dass sich ein hybrides Modell institutionalisiert, in dem eine legal governance Struktur neben einer parteigeführten politischen Governance steht und wichtige Angelegenheiten erst nach Parteiberatung vom Board entschieden werden (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 4, 12). „Board-Kompetenz“ ist in solchen Fällen nicht als Endzuständigkeit zu codieren, sondern als Teil eines mehrstufigen Entscheidungsprozesses.

Diese Regeln begrenzen auch, wann Funktionsäquivalenz behauptet werden darf. Sadowski kritisiert vorschnelle Gleichsetzungen und warnt, dass das Ignorieren von Idiosynkrasien zugunsten von Vergleichbarkeit irreführend ist (Sadowski, 2022, S. 251, 255). Funktionsäquivalenz ist im Raster deshalb nur gegeben, wenn Zielkonflikt und Adressat übereinstimmen, Kompetenzen und Prozesse ähnlich wirken und die Einbettung in Ownership- und Governance-Strukturen keine gegenteiligen Anreize setzt, sodass ohne diese Prüfung leicht Schein-Konvergenzen entstehen (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

7.3 Enforcement und politische Ökonomie als zwingende Zusatzdimension

Ein Vergleich von Corporate-Governance-Konzeptionen bleibt unvollständig, wenn er sich auf Normtexte, Kodizes oder Börsenregeln beschränkt. Rechte und Pflichten erzeugen erst dann Governance-Wirkung, wenn sie tatsächlich durchgesetzt werden und Akteure mit Konsequenzen rechnen müssen.

Gordon und Ringe weisen darauf hin, dass der Wert eines Instruments wie der derivative suit wesentlich von der Funktionsfähigkeit des lokalen Gerichtssystems abhängt (Gordon & Ringe, 2018, S. 36). Diese Einsicht zwingt dazu, „law in books“ und „law in action“ systematisch zu trennen und beide Ebenen in der Vergleichsmatrix sichtbar zu machen.

Enforcement wird hier als Bündel aus Durchsetzungsinstitutionen, Durchsetzungsfähigkeit und Durchsetzungsanreizen operationalisiert. Dazu gehören Gerichte und Behörden, aber auch private Klage- und Haftungsrisiken sowie interne Mechanismen der Informationsgewinnung.

Für die Matrix bedeutet das, dass jede Regelungsdimension eine begleitende Enforcement-Notiz erhält. Bei Shareholder-Rechten wird nicht nur die formale Existenz codiert, sondern auch, ob ein plausibler Durchsetzungspfad über Gerichte oder Aufsicht beschrieben werden kann (Gordon & Ringe, 2018, S. 36).

Ein erster Indikator ist die institutionelle Architektur der Aufsicht. Für China lässt sich die Mehrstufigkeit des Rechtsrahmens als Vergleichsvariable fassen, da der Governance-Rahmen aus Basisgesetzen, administrativen Regelungen, regulatorischen Bestimmungen und Selbstdisziplinierungsregeln besteht (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 19). Ergänzend ist die Rolle der CSRC als einheitlich zuständige Aufsichtsbehörde zu erfassen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 24).

Ein zweiter Indikator betrifft Disclosure als durchsetzungsnahe Messgröße. In China ist die Offenlegung für börsennotierte Unternehmen rechtlich verpflichtend (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 51). Die Matrix kann hier Normanforderungen zur Qualität der Angaben, etwa zu Authentizität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Zeitnähe und Fairness, als Soll-Standard aufnehmen und anschließend mit Hinweisen auf Durchsetzungspraxis verbinden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 52). Auch die Frequenz und Zeitnähe von Jahres-, Halbjahres- und Quartalsberichten ist als überprüfbarer Indikator zu codieren (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 53).

Ein dritter Indikator ist die Verfügbarkeit interner Hinweisgebersysteme. Der OECD-Report nennt Whistleblowing- und Beschwerdesysteme als Instrumente, um Informationen zu erhalten, die sonst verborgen bleiben können (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, S. 103). Für den Vergleich ist weniger die bloße Existenz entscheidend als die Frage, ob ein System als realistische Informationsquelle im jeweiligen politischen und ökonomischen Umfeld gilt.

Damit rückt die politische Ökonomie als Querschnittsmodul in den Fokus. Wang zeigt, dass internationale Benchmarks häufig „global" sagen, aber faktisch US-Standards meinen, was gerade bei China zu Verzerrungen führt (Wang, 2014, S. 634). Solche Benchmarks zeigen Defizite statt Funktionslogiken im System (Wang, 2014, S. 634).

Für China ist deshalb ein zusätzlicher Governance-Strang zu kodieren. SOEs unterliegen neben legal governance einer parallelen political governance, die als eigenständige Steuerungs- und Disziplinierungslogik wirkt (Wang, 2014, S. 648). Diese direkte Parteikontrolle ist in offenen Ökonomien selten und prägt damit die Vergleichbarkeit strukturell (Wang, 2014, S. 636). In der Matrix muss sichtbar werden, ob politische Entscheidungen über Parteimitglieder in die formalen Organe hineingetragen werden, etwa über cross-appointments (Wang, 2014, S. 657).

Politische Anreize beeinflussen zudem Transparenz und Sanktionierung. Lin et al. betonen, dass SOEs politische Gründe haben können, negative Informationen zu unterdrücken, was die Aussagekraft formaler Disclosure-Pflichten relativiert (Lin et al., 2020, S. 47). Tsui berichtet zugleich, dass die Regierung aus Sorge um Unternehmensperformance zurückhaltend bei der Durchsetzung sein kann, obwohl der Rahmen OECD-Mindestziele formell erfüllt (Tsui, 2010, S. 12).

Außerhalb Chinas ist politische Ökonomie ebenfalls relevant, aber anders ausgeprägt. Für die USA ist ein Indikator die Regelungs- und Durchsetzungsdynamik eines „mosaic" aus Regeln, das häufige Änderungen begünstigt und damit Compliance- und Enforcement-Risiken laufend verschiebt (Emmerich et al., 2024, S. 198). Ergänzend ist das Haftungs- und Klageumfeld zu berücksichtigen, da das Risiko von Securities Class Actions als international wahrnehmbarer Durchsetzungsfaktor beschrieben wird (Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages, 2017, S. 11).

Schließlich gehören auch marktbasierte Disziplinierungsmechanismen in das Enforcement-Modul. Wenn es keinen aktiven Markt für Unternehmenskontrolle gibt, fallen bestimmte externe Korrektive aus; Lin et al. stellen dies für China fest (Lin et al., 2020, S. 46). Die Matrix sollte daher bei externen Mechanismen nicht nur „vorhanden/nicht vorhanden" codieren,

sondern ihre systemische Ersetzbarkeit durch andere Steuerungsformen, etwa politische Kontrolle, mitnotieren.

Damit wird Enforcement nicht als nachträgliche Zusatzbemerkung, sondern als Bedingung für Vergleichbarkeit verstanden, weil erst das Zusammenspiel aus Norm, Durchsetzungsinstitution und polit-ökonomischem Anreiz erklärt, ob ähnliche Regeln in USA, Deutschland und China tatsächlich ähnliche Governance-Funktionen erfüllen.

8. Systematischer Vergleich und Bewertung

8.1 Vergleichsmatrix USA–DE–CN entlang der Dimensionen

Die Vergleichsmatrix fasst die in Kapitel 7 entwickelten Dimensionen in einer prüfbaren Gegenüberstellung zusammen. Sie behandelt Corporate Governance als ein Zusammenspiel von Regeln, Institutionen und Anreizen, nicht als bloße Checkliste (Gordon & Ringe, 2018, S. 8). Damit jede Zeile interpretierbar bleibt, steht neben der formalen Ausprägung stets ein kurzer Hinweis zu Kontext und Durchsetzung (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Auf eine Punkte- oder Indexlogik wird verzichtet, weil schon die Kodierung und erst recht die Summenbildung zwangsläufig subjektiv bleibt (Gordon & Ringe, 2018, S. 34). Die Matrix dient daher nicht der Rangordnung, sondern der transparenten Dokumentation von Vergleichbarkeit und ihren Grenzen.

Der Begriff „Board“ wird funktional gelesen. Er meint je Rechtsordnung das zentrale Leitungs- und Überwachungsarrangement und setzt die konkreten Organe nicht gleich (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).

***Tabelle 1**: Vergleichsmatrix USA–DE–CN*

Verdichtete Vergleichsachse	**USA**	**Deutschland**	**China**
Regelungs- und Normarchitektur (Hard/Soft; Kodexlogik)	Quellenmix aus state law, federal rules und Börsenregeln; kein nationaler Governance-Kodex (Emmerich et al., 2024, S. 197; Gregory et al., 2021, S. 4).	Hard Law plus DCGK als Soft Law mit „comply or explain“ (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3).	Bindender nationaler Kodex; bei SOEs muss parallel politische Governance mitgelesen werden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 41; Wang, 2014, S. 648).

Board-/Kontrollarchitektur (Struktur + zentrale Kontrollinstrumente)	One-tier als Strukturreferenz (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 134); Unabhängigkeitsquote ≥ 50 % binding (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 135–136); Audit Committee mit 100 % Unabhängigkeit berichtet (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 169–170).	Two-tier als Strukturrahmen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12); Unabhängigkeit überwiegend als Kodexempfehlung (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 135–136); Audit Committee u. a. mit unabhängigem Vorsitz (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 169–170).	Formal häufig two-tier (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 134); Unabhängigkeit ≥ 1/3 binding (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 135–136); Audit Committee mit Mehrheit Unabhängiger (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 169–170), aber Funktionsbewertung ohne Political-Governance-Notiz unvollständig (Wang, 2014, S. 648).
Macht-/Einflusskontext (Ownership/Control; Stakeholder)	Dual-class shares erlaubt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 95–96); institutionelle Investoren dominieren (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 18); keine Arbeitnehmervertretung im Board (Emmerich et al., 2024, S. 205).	Dual class nicht erlaubt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 95–96); Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat möglich (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 8).	Dual class nicht erlaubt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 95–96); Staat als controlling shareholder v. a. bei SOEs (Lin et al., 2020, S. 42) und kein aktiver Markt für Unternehmenskontrolle (Lin et al., 2020, S. 46).

Hinweis: Dies ist eine verkürzte Version der Vergleichsmatrix; die vollständige Matrix befindet sich im Anhang.

Diese Tabelle zeigt eine verkürzte Version der Vergleichsmatrix; die vollständige Matrix befindet sich im Anhang. In der Kurzfassung werden vor allem solche Indikatoren vergleichbar, die in den OECD-Daten klar operationalisiert sind und eine eindeutige Normqualität haben (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023, S. 41). Gleichzeitig bleibt sichtbar, dass bei China sowie bei owner- und enforcement-sensitiven Fragen formale

Ähnlichkeit die Funktionsprüfung nicht ersetzen kann, weil sonst genau die von Gordon und Ringe beschriebenen Scheinkonvergenzen entstehen (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

8.2 Bewertung: Konvergenz, Divergenz, Hybridisierung

Die Matrix zeigt zunächst, wo überhaupt sinnvoll von Annäherung gesprochen werden kann und wo nicht. Maßstab ist dabei nicht „bestes“ Governance-Design, sondern ob die Gegenüberstellung die Systeme als „operating system“ in ihren Zusammenhängen abbildet und nicht nur einzelne Normtexte nebeneinanderstellt (Gordon & Ringe, 2018, S. 8). Genau deshalb muss jede formale Übereinstimmung im nächsten Schritt gegen Kontext und Durchsetzung gelesen werden (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Konvergenz ist am ehesten dort sichtbar, wo die OECD-Logik vergleichbare Strukturbausteine anbietet und Länder diese Bausteine in irgendeiner Form übernehmen. Das gilt vor allem für die Idee, Kontrolle im Board (bzw. im funktionalen Äquivalent) über Unabhängigkeit und Spezialisierung abzusichern, etwa durch Prüfungsausschüsse (OECD, 2023, S. 139; Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 49). In der Matrix sind solche Indikatoren gut vergleichbar, weil sie als Institution „existiert/nicht existiert“ und zusätzlich in Unabhängigkeitsgraden erfasst werden können (OECD, 2023, S. 169–170).

Auch bei Transparenz- und ESG-nahen Erwartungen lässt sich eine gewisse Standardisierung als Vergleichsvorteil lesen. Wenn Nachhaltigkeit als Bestandteil von Governance und Resilienz verstanden wird, kann dies als gemeinsamer Referenzpunkt dienen, selbst wenn die Umsetzung national differiert (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53–54). Konvergenz heißt hier aber nur, dass ähnliche Kategorien beobachtbar werden, nicht dass die Wirkung identisch ist.

Divergenz bleibt schon auf der Basisebene der Leitungs- und Überwachungsstruktur bestehen. Die USA arbeiten typischerweise mit einem one-tier board, während Deutschland und China in der Grundform eher two-tier-orientierte Strukturen zeigen, was schon die Zuständigkeitslogik und die Informationswege verschiebt (OECD, 2023, S. 134). Diese strukturelle Divergenz ist nicht nur „Form“, sondern prägt, welche Mechanismen im Alltag überhaupt greifen können, weshalb eine Gleichsetzung institutioneller Rollen besonders fehleranfällig ist (Sadowski, 2022, S. 251).

Eine zweite Divergenzlinie entsteht aus Eigentum und Kontrolle, weil sie das zentrale Agency-Problem je System verschiebt. Governance ist nach dieser Sicht pfadabhängig an komplementäre Institutionen gekoppelt; deshalb kann die Übernahme einzelner Instrumente

Konvergenz nur simulieren (Gordon, 2017, S. 1). In der Matrix wird das sichtbar, wenn die USA als Kapitalmarkt- und Intermediationssystem mit dominierenden institutionellen Investoren (mindestens 70 % der Equity) neben Systeme treten, in denen Konzentration und staatliche Eigentumsanteile deutlich stärker prägen (OECD, 2023, S. 18).

Gerade am Indikator „Unabhängigkeit“ zeigt sich, warum die gleiche Kategorie unterschiedliche Funktionen annehmen kann. Im US-Typ hilft Unabhängigkeit vor allem, Managementmacht zu begrenzen, während in vielen anderen Systemen die Distanz zu kontrollierenden Eigentümern entscheidend ist (Gordon, 2017, S. 10). Die Matrix kann deshalb Unabhängigkeit nicht als einheitliche „Quote“ bewerten, sondern muss die Bezugsperson der Unabhängigkeit (Management vs. Blockholder vs. Staat) mitcodieren, sonst würde die formale Ähnlichkeit eine funktionale Divergenz verdecken (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Divergenz zeigt sich auch bei Aktionärsrechten und Kontrollwechselregeln, weil sie das Gleichgewicht zwischen Kontrolle und Minderheitenschutz unterschiedlich austarieren. Dass Dual-class shares in den USA zulässig sind, in Deutschland und China hingegen nicht, ist ein Beispiel dafür, wie stark Kontrollstrukturen normativ akzeptiert oder begrenzt werden (OECD, 2023, S. 95–96). Ähnlich wirkt die mandatory bid rule: Wenn die USA keinen entsprechenden Mechanismus vorsehen, Deutschland und China aber Schwellen um 30 % kennen, sind Vergleichsaussagen nur sinnvoll, wenn sie diese Systemlogik als Kontext mitführen (OECD, 2023, S. 83).

Hybridisierung wird im Dreiländervergleich vor allem an China sichtbar, weil dort formal anschlussfähige Corporate-Governance-Instrumente mit einer zusätzlichen politischen Steuerungsebene koexistieren. Für SOEs beschreibt die Literatur eine „twin governance structure“, also die Gleichzeitigkeit von corporate und political governance, die das Entscheidungszentrum verlagern kann (Jin et al., 2022, S. 1; Wang, 2014, S. 648). Damit wird China nicht einfach „weniger“ OECD-konform, sondern anders strukturiert, weil legal governance und Party-State-Mechanismen parallel in die Unternehmenssteuerung eingreifen (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 4).

Diese Hybridisierung ist nicht nur eine Hintergrundbedingung, sondern verändert konkrete Prozesse. Wenn wesentliche Entscheidungen vorab im Parteigremium diskutiert werden und dort faktisch ein Vetopunkt entsteht, dann ist das Board zwar institutionell vorhanden, aber nicht mehr der alleinige Ort der Letztentscheidung (Jin et al., 2022, S. 2). Die Annahme, formale Board-Kompetenzen seien funktional gleich zu westlichen Boards, wird dadurch methodisch riskant, zumal die Parallelstrukturen unter Xi eher zu einem hybriden Modell zusammengeführt werden können (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 7).

Enforcement verschärft die Divergenz- und Hybridisierungsdiagnose, weil „law in books“ und „law in action“ auseinanderfallen können. Für China werden politische Anreize beschrieben, negative Informationen eher zu unterdrücken, was die Aussagekraft von Disclosure- und Kontrollregeln für Minderheitenschutz relativiert (Lin et al., 2020, S. 47). Wenn zugleich staatliche Stellen Sanktionen aus Rücksicht auf Unternehmensperformance zurückhaltend einsetzen, wird formale Konvergenz zusätzlich entwertet (Tsui, 2010, S. 12). Das zeigt sich auch am Beispiel des BOS, der trotz struktureller Nähe zu europäischen Vorbildern teils als eher symbolisch beschrieben wird und keine vergleichbare Sanktionsmacht gegenüber Managern aufweist (Tsui, 2010, S. 12–13).

Für die Bewertung folgt daraus eine doppelte Vorsicht: Erstens darf China nicht als Defizitliste gegenüber „globalen“ Standards gelesen werden, wenn „global“ faktisch oft US-Standards meint (Wang, 2014, S. 634). Zweitens ist eine einheitliche Punktlogik methodisch fragil, weil Codierung subjektive Setzungen braucht und Summierung theoretisch kaum sauber begründbar ist (Gordon & Ringe, 2018, S. 34). In diesem Sinn ist auch Sadowskis Warnung vor vorschneller „functional equivalence“ ernst zu nehmen, weil das Ignorieren von Idiosynkrasien die Vergleichbarkeit scheinbar erhöht, aber inhaltlich verfälscht (Sadowski, 2022, S. 251, 255). Vor diesem Hintergrund lässt sich die Matrix am besten als strukturierte Argumentationsbasis lesen, die Konvergenz sichtbar macht, Divergenz erklärt und Hybridisierung als eigenständiges Muster erfasst, ohne die Systeme in einen einzigen Länder-Score zu pressen.

9. ESG-Transformation und Zukunftstrends als Vergleichsanforderung

9.1 ESG als Governance-Bestandteil

ESG ist für einen trinationalen Vergleich nicht bloß ein Zusatzthema, sondern Teil der Corporate-Governance-Konzeption. Der OECD-Rahmen verankert Governance ausdrücklich so, dass Anreize für Nachhaltigkeit und Resilienz entstehen sollen, also für eine dauerhafte Unternehmensfähigkeit unter veränderten Umwelt- und Sozialbedingungen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53). Für den Vergleich folgt daraus eine erste Designanforderung: ESG muss als Querschnitt über Struktur, Prozesse und Kontrolle codiert werden, nicht als separates „CSR-Kapitel“.

Die stärkste formale Vergleichbarkeit entsteht über Offenlegung. Die OECD verlangt, dass nachhaltigkeitsbezogene Angaben kohärent, vergleichbar und verlässlich sein sollen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 54). Ein Vergleich sollte

deshalb nicht nur erfassen, ob ESG berichtet wird, sondern wie gut die Angaben diese drei Qualitätskriterien erfüllen. Ohne diese Qualitätsdimension bleibt die Matrix anfällig für Scheinkonvergenz: gleiche Berichtstitel, aber unterschiedliche Aussagekraft.

Für die Operationalisierung bietet sich ein indikatorbasiertes Vorgehen an, das sich an der Governance-Säule (GOV) der Nachhaltigkeitsberichterstattung orientiert. Dort wird Offenlegung als Mittel verstanden, um grundlegende Governance-Prozesse zu Nachhaltigkeit transparent zu machen (Gaber et al., 2023, S. 5). Das passt zur bereits entwickelten Logik „law in books“ vs. „law in action“: Der Vergleich muss Dokumente auswerten, die Prozesse sichtbar machen, nicht nur Regeln.

Ein zentraler Indikatorenblock betrifft die Rollen von Leitungs- und Aufsichtsorganen. Die GOV-Anforderungen verlangen eine Beschreibung der Rollen dieser Organe in Bezug auf Nachhaltigkeit (Gaber et al., 2023, S. 5). Vergleichbar wird damit, ob ESG als Aufgabe des „Boards“ bzw. der jeweils funktional äquivalenten Organe fest im Zuständigkeitskatalog verankert ist. Für Deutschland lässt sich diese Verankerung etwa daran ablesen, dass Überwachung und Beratung im Aufsichtsrat auch Nachhaltigkeitsfragen umfassen sollen (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 6). Für den Vergleich ist entscheidend, solche Aussagen nicht als „Vorhanden/Nicht vorhanden“ zu codieren, sondern als Grad der Aufgabenbindung und der Rechenschaftszuordnung.

Daran schließt die Zusammensetzung der Organe an. GOV verlangt Angaben zu Diversität, Erfahrung und auch zur Vertretung von Arbeitnehmenden (Gaber et al., 2023, S. 5). Das ist für den Dreiländervergleich methodisch nützlich, weil es die Brücke zur internen Governanceperspektive schlägt: ESG wird nicht nur über Ziele, sondern über Träger von Verantwortung sichtbar. In der Matrix sollte deshalb erfasst werden, welche Merkmale offengelegt werden und ob diese Offenlegung konsistent über die Jahre erfolgt.

Noch näher an der tatsächlichen Wirksamkeit liegen Prozessindikatoren. GOV fordert Angaben dazu, wie oft und in welcher Form Organe Informationen zu wesentlichen Nachhaltigkeitsthemen erhalten und welche Themen sie aktiv bearbeitet haben (Gaber et al., 2023, S. 6). Für den Vergleich folgt daraus eine einfache, aber strenge Regel: Es reicht nicht, ein Sustainability Committee oder eine ESG-Policy zu dokumentieren. Benötigt werden Hinweise auf Informationsflüsse und Agenda-Arbeit, weil genau dort Governance als „Operating System“ praktisch wird.

Ein weiterer Indikatorenblock betrifft Anreizsysteme. GOV verlangt, offenzulegen, wie Anreize Nachhaltigkeit berücksichtigen (Gaber et al., 2023, S. 6). In der Vergleichsmatrix sollte daher codiert werden, ob und in welcher Form Vergütungssysteme ESG-Kriterien aufgreifen und ob

dies nur beschrieben oder auch nachvollziehbar begründet wird. Das ist zugleich eine Stelle, an der Kontext sensibel wirkt: Ohne Annahmen über Zielsysteme zu vereinheitlichen, kann der Vergleich dokumentieren, welche Zieltypen in der Vergütung sichtbar werden.

ESG-Governance verlangt außerdem robuste Implementierungsmechanismen. GOV nennt Due-Diligence-Prozesse sowie Risikomanagement und internes Kontrollsystem der Nachhaltigkeitsberichterstattung (Gaber et al., 2023, S. 6). Für Deutschland ist die ESG-Integration in IKS und RMS explizit als Soll-Vorgabe formuliert (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 5). Vergleichslogisch wird damit ein eigener Indikatorensatz nötig, der nicht nur „RMS vorhanden“ erfasst, sondern die Nachhaltigkeitsabdeckung im Kontrollsystem.

Damit Offenlegung nicht zur reinen Textproduktion wird, sollte der Vergleich auch den inhaltlichen Zuschnitt der ESG-Angaben codieren. GOV verlangt die Darstellung von Auswirkungen, Risiken und Chancen wesentlicher Themen auf Strategie und Geschäftsmodell inklusive Zeithorizonten (Gaber et al., 2023, S. 7). Ergänzend ist die Beschreibung von Methoden und Annahmen gefordert (Gaber et al., 2023, S. 7). Für den Vergleich ist das ein Meta-Indikator: Transparenz über Methoden erhöht Prüfbarkeit und verringert die Beliebigkeit, die sonst bei ESG-Vergleichen schnell entsteht.

Schließlich muss ESG als Stakeholder-Governance operationalisiert werden. Die OECD betont, dass Corporate-Governance-Rahmen Dialoge zwischen Unternehmen, Aktionären und Stakeholdern ermöglichen sollen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 56–57) und dass Rechte, Rollen und Interessen von Stakeholdern zu berücksichtigen sind (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 58). Remmert et al. verankern Stakeholder-Engagement als notwendiges Element nachhaltiger Unternehmenspraxis und knüpfen an OECD- und UNGP-Leitgedanken „meaningful opportunities“ bzw. „meaningful consultation“ an (Remmert et al., 2014, S. 6–7). Gleichzeitig wird betont, dass es kein standardisiertes Verfahren gibt und die konkrete Umsetzung vom Unternehmens- und Länderkontext abhängt (Remmert et al., 2014, S. 9). Für die Vergleichsmatrix folgt daraus: Der Indikator darf nicht „ein Verfahren“ verlangen, sondern muss Nachweise für Beteiligungsqualität, Adressatenkreis und Kontextpassung erfassen und damit lässt sich ESG im Dreiländervergleich als governance-integriertes, aber kontextgebundenes Indikatorenset aus Offenlegung, Zuständigkeiten, Prozessen, Anreizen und Due Diligence abbilden.

9.2 Digitalisierung, KI, Datenflüsse als Governance-Komplexität

Digitale Transformation und KI verändern Corporate Governance nicht als Zusatzthema, sondern in ihren Kernprozessen. Für den Rechts- und Systemvergleich bedeutet das, dass die Vergleichsmatrix neben Normen und Organstrukturen auch Informations- und Entscheidungswege abbilden muss. Gordon und Ringe fassen diesen Anspruch, wenn sie Corporate Governance als „operating system" der Gesellschaft beschreiben (Gordon & Ringe, 2018, S. 8).

Digitalisierung verschiebt dabei vor allem die Grundlagen, auf denen Leitung und Überwachung stattfinden. Celentano betont, dass digitale Transformation die informationsbezogenen und verfahrensbezogenen Fundamente von Governance neu definiert. Für den Vergleich heißt das: Prozesse, die früher informell oder papierbasiert waren, werden zu dokumentierten Datenflüssen, die sich rechtlich und faktisch unterschiedlich steuern lassen. Damit steigt die Relevanz von Indikatoren, die nicht nur „ob" Offenlegung erfolgt, sondern „wie" sie technisch erzeugt, geprüft und verteilt wird. Als Wirkkanäle nennt Celentano eine bessere Offenlegungsqualität, robustere interne Kontrollsysteme und geringere Informationsasymmetrien. Methodisch muss der Vergleich deshalb festhalten, ob und in welchem Umfang digitale Werkzeuge Teil von Disclosure- und Kontrollroutinen sind, weil sonst ähnliche Normtexte zu ungleichen Praktiken führen können.

KI verschärft diese Anforderungen, weil sie nicht nur Reporting automatisieren, sondern auch Kontroll- und Überwachungsfunktionen verändern kann. Befunde, auf die Celentano verweist, deuten darauf hin, dass KI-Nutzung Agency-Kosten senken und die Offenlegung verbessern kann (Celentano, 2026, S. 6-7). Für die Operationalisierung ist damit eine zusätzliche Kontextvariable nötig: Welche Rolle spielt KI im Informationssystem der Gesellschaft und wer kontrolliert ihre Inputs, Modelle und Outputs?

Zugleich erhöht Technologie die Geschwindigkeit, mit der sich Regeln und Erwartungen ändern. Für die USA ist das Governance-Regime aus state law, federal law und Börsenregeln als „Mosaik" beschrieben, das ein Umfeld häufiger Veränderung erzeugt (Emmerich et al., 2024, S. 198). Ein belastbarer Vergleich braucht daher ein Aktualitätsmanagement, das Rechtsstand, Reformzyklen und Guidance dokumentiert. Das gilt besonders, wenn sich technische Standards schneller ändern als nationale Gesetze.

Komplexer wird der Vergleich, wenn Daten über Grenzen hinweg bewegt werden. Gande et al. (2024) beschreiben, dass digitale Technologie, internationale Handelsabkommen und grenzüberschreitende Datenbewegungen die regulatorische Lage „murkier" machen (S. 515).

Für USA, Deutschland und China folgt daraus, dass die Vergleichseinheit nicht bei nationalen Normen enden darf, sondern auch transnationale Datenabhängigkeiten als Teil des Governance-Kontexts berücksichtigen muss.

Gerade hier entsteht ein Risiko scheinbarer Konvergenz. Wenn Unternehmen ähnliche digitale Reporting-Formate oder KI-gestützte Compliance-Tools einsetzen, kann der Eindruck funktionaler Angleichung entstehen, obwohl Anreizstrukturen und Durchsetzung unterschiedlich bleiben. Das knüpft an die Warnung an, aus formalen Ähnlichkeiten vorschnell auf Konvergenz zu schließen, weil diese funktionale Unterschiede verdecken können (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Die technologische Ebene ist deshalb im Vergleich nicht als eigener „Tech-Score“ sinnvoll, sondern als Querschnitt, der die Auslegung bestehender Dimensionen verschiebt. Verbesserte Datenqualität kann Transparenzindikatoren stützen, sagt aber wenig über Kontrollwirksamkeit, solange Governance als Zusammenspiel von Regeln, Prozessen und Anreizen verstanden wird (Gordon & Ringe, 2018, S. 8). Entsprechend sollte die Matrix bei jedem Indikator festhalten, ob Technik Informationsrechte, Kontrollroutinen oder Dokumentationspflichten verstärkt oder unterläuft.

Schließlich verlangt die Verbindung von ESG, Board-Struktur und Digitalisierung ein integriertes Raster. Celentano weist darauf hin, dass kohärente Rahmenwerke nötig sind, die die Interaktion dieser Elemente erfassen und so Governance-Wirksamkeit erklären (Celentano, 2026, S. 7). Für den Dreiländervergleich folgt daraus, dass technologische Governance (Datenprozesse, KI-Nutzung, digitale Kontrollen) mit Normqualität, Kontext und Enforcement gemeinsam ausgewertet werden muss, damit Vergleichbarkeit nicht nur formal, sondern auch funktional belastbar bleibt.

10. Handlungsempfehlungen

10.1 Mindestanforderungen (Methoden-Checkliste)

Ein belastbarer Vergleich von Corporate-Governance-Konzeptionen muss zuerst festlegen, wofür er dienen soll: Beschreibung, Erklärung oder Bewertung. Für diese Arbeit ist der Maßstab die Validität der Gegenüberstellung, nicht die Suche nach einem universellen „Best Practice“-Modell. Der Referenzrahmen kann dabei an den OECD-Principles anknüpfen, weil sie ausdrücklich als globale Benchmark für sehr unterschiedliche Rechtsordnungen und Entwicklungsstände verstanden werden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 5).

Zweitens ist offenzulegen, dass die OECD-Grundsätze nicht rechtsverbindlich sind und ihre Umsetzung nationalen rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen folgt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Deshalb gehört zu jeder Matrixzelle eine Angabe der Normqualität (hard law, listing rules, Kodexempfehlung) und der Implementationspfad, der die praktische Bedeutung trägt. Ohne diese Trennung wird derselbe Indikator in den USA, Deutschland und China schnell fälschlich als „gleich geregelt" codiert.

Drittens muss vor jeder Detailcodierung die Basistruktur der Unternehmensleitung funktional abgebildet werden. Die OECD verwendet „Board" bewusst als Sammelbegriff, der unterschiedliche Leitungsmodelle einschließt und keine Struktur präferiert (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Praktisch bedeutet das, dass in den USA das unitary board, in Deutschland Vorstand und Aufsichtsrat und in China die formalen Organe plus ggf. weitere Steuerungsinstanzen getrennt zugeordnet werden, bevor man Unabhängigkeit, Ausschüsse oder Informationsrechte vergleicht.

Viertens sind Kontextmodule verpflichtend, weil die OECD selbst Verhältnismäßigkeit verlangt und dafür u. a. Eigentums- und Kontrollstrukturen sowie das Entwicklungsstadium als relevante Faktoren nennt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Für den Dreiländervergleich heißt das, dass jede Beobachtung mindestens mit einem Ownership-Profil (Streubesitz, Blockholder, staatlicher Kontrollaktionär) und einer Einordnung des Kapitalmarktumfelds verknüpft wird. Erst dann lässt sich etwa beurteilen, ob eine formale Minderheitenschutzregel in der Praxis ein zentrales Problem adressiert oder nur „auf dem Papier" steht.

Fünftens ist eine Funktionszuordnung nur zulässig, wenn sie gegen Länderanalyse, Konfliktlinie und institutionellen Kontext geprüft wurde. Gordon und Ringe warnen ausdrücklich davor, Konvergenz aus bloßen Formähnlichkeiten zu schließen, weil diese wichtige Funktionsunterschiede verdecken können (Gordon & Ringe, 2018, S. 32). Für Deutschland verlangt das, die rechtliche Form der Organe ernst zu nehmen und nicht vorschnell funktionale Äquivalenz zu behaupten (Sadowski, 2022, S. 251). Operationalisierbar ist das als Dokumentationspflicht. Bei jeder behaupteten Äquivalenz wird notiert, welches Problem sie lösen soll, wer das Machtzentrum ist und welche Durchsetzung sie realistisch trägt.

Sechstens braucht der Vergleich eine explizite Bias-Kontrolle, weil „global" in der Forschung zu China häufig faktisch als US-Standard gelesen wird (Wang, 2014, S. 634). Das wird vermieden, indem OECD-Kategorien zwar als gemeinsame Sprache dienen, die Bewertung aber erst nach Kontext- und Funktionsprüfung erfolgt. In der Matrix sollte daher neben jeder

OECD-orientierten Kategorie eine Spalte stehen, die die landestypische Zielsetzung und die maßgebliche Agency-Konfliktlinie benennt, bevor Abweichungen als Defizit interpretiert werden.

Siebtens ist für China ein Zusatzmodul „political governance“ erforderlich, zumindest für SOEs. Die Literatur beschreibt dort eine Doppelstruktur aus corporate und politischer Steuerung, die parallel in Kontrolle und Betrieb eingreift (Jin et al., 2022, S. 1). Vergleichbar wird China nur, wenn diese Ebene als eigener Indikatorensatz erfasst wird, etwa über die formale Einbindung des Parteikomitees in zentrale Entscheidungen. Beck und Brødsgaard zeigen hierfür das Vorverfahren, bei dem wesentliche Fragen im Parteikomitee zu beraten sind, bevor der Board-Beschluss erfolgen kann (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 12).

Achtens ist Enforcement als eigene Vergleichsdimension zu führen, weil Normtexte allein keine Aussage über die Wirksamkeit von Rechten erlauben. Gordon und Ringe betonen, dass der praktische Wert etwa einer derivativen Klage wesentlich von der Funktionsfähigkeit des lokalen Gerichtssystems abhängt (Gordon & Ringe, 2018, S. 36). Für die Matrix heißt das, dass zu jedem Rechts- oder Kodexindikator mindestens ein Durchsetzungsanker erhoben wird, etwa zuständige Behörden, typische Verfahrenshürden oder erwartbares Haftungs- und Litigation-Risiko. So wird sichtbar, ob ein Instrument eher symbolisch bleibt oder tatsächlich Anreize verändert.

Der Rechtsstand ist zu datieren, weil nationale Umsetzung von Rahmenbedingungen abhängt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). So steht fest, welche Regeln verglichen werden. Vergleichbarkeit entsteht nur bei Codierung von Struktur, Kontext und Enforcement im selben Auswertungsgang.

10.2 „Fehlerkatalog“: typische Fallstricke und Vermeidungsstrategien

Im Dreiländervergleich entstehen Fehler oft nicht durch fehlende Daten, sondern durch falsche Deutungsregeln. Der folgende Fehlerkatalog spiegelt die in Kapitel 7 und 8 entwickelten Mindestanforderungen als „Don’ts“ und passende Gegenmaßnahmen.

(1) OECD-Grundsätze werden als verbindliches Regelwerk gelesen. Weil die Principles ausdrücklich nicht rechtsverbindlich sind und ihre Umsetzung von den nationalen rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen abhängt, muss jede Bewertung zwischen Referenzstandard und nationaler Implementierung trennen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10).

(2) Der Begriff „Board“ wird institutionsgleich übersetzt und damit Board of Directors und Aufsichtsrat gleichgesetzt. Weil die OECD „Board“ nur als Funktionsbegriff nutzt und keine Leitungsstruktur vorgibt, ist zuerst die Grundstruktur (one-tier, two-tier, hybrid) zu codieren und erst dann sind Instrumente zuzuordnen (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).
(3) Formale Ähnlichkeiten werden als Konvergenz gewertet. Ohne detaillierte Länderanalyse besteht das Risiko, Konvergenz aus äußeren Gemeinsamkeiten abzuleiten, obwohl die Funktion wegen Ownership, Zielsystem oder Durchsetzung abweicht; deshalb muss jede Matrixzelle eine Funktions- und Kontextnotiz enthalten (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).
(4) Funktionsäquivalenz wird als Abkürzung eingesetzt, vor allem zwischen USA und Deutschland. Sadowski warnt vor vorschnellen Gleichsetzungen; deshalb muss jede Funktionszuordnung offenlegen, welchen Agency-Konflikt ein Instrument adressiert und wie die Rechtsform seine Wirkung prägt (Sadowski, 2022, S. 251).
(5) China wird oft an „globalen“ Standards gemessen, die faktisch US-Standards meinen. Solche Benchmarks zeigen dann vor allem, was dem System im US-Vergleich fehlt, nicht wie es konstruiert ist und funktioniert; die Gegenmaßnahme ist ein OECD-kompatibler Vergleich, der China nicht als US-Abweichung kodiert (Wang, 2014, S. 634).
(6) Political governance wird in China ausgeblendet, sodass nur „legal governance“ erfasst wird. Für SOEs ist aber eine Doppelstruktur aus corporate und political governance beschrieben, weshalb die Vergleichsmatrix ein eigenes Zusatzmodul für Parteiführung, Personalsteuerung und interne Parteiaufsicht enthalten muss (Jin et al., 2022, S. 1).
(7) Entscheidungszuständigkeiten werden aus Organigrammen statt aus Entscheidungsprozessen abgeleitet. Wenn wesentliche Angelegenheiten vor einer Board-Entscheidung im Parteikomitee beraten werden müssen, verschiebt sich das Entscheidungszentrum; die Vermeidung liegt darin, formale Kompetenzen immer mit Prozessindikatoren zu spiegeln (Beck & Brødsgaard, 2022, S. 12).
(8) Der Vergleich bleibt beim Normtext stehen und unterschätzt Enforcement. Da der Wert zentraler Aktionärsrechte von der Funktionsfähigkeit des Gerichtssystems abhängt, sind Gerichte, Behördenkapazität und Litigation Risk als eigenständige Dimension zu dokumentieren und als Interpretationsrahmen für alle übrigen Indikatoren zu nutzen (Gordon & Ringe, 2018, S. 36).
(9) Kontextfaktoren wie Eigentums- und Kontrollstruktur oder Entwicklungsstadium werden nicht mitcodiert. Da die OECD diese Faktoren als relevante Modulatoren nennt, sollte die

Matrix sie je Land sichtbar führen, sonst werden gleiche Regeln falsch gewichtet (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).

(10) Aus den Matrixdaten wird ein Gesamtscore gebildet, der Indikatoren addiert, als wären sie kommensurabel. Gordon und Ringe betonen, dass Quantifizierung und Summierung unvermeidlich subjektive und theoretisch fragile Entscheidungen enthalten; daher sollte die Bewertung als begründete Synthese erfolgen, nicht als Rangliste (Gordon & Ringe, 2018, S. 34).

Wer diese Fallstricke systematisch vermeidet, erhöht nicht automatisch die inhaltliche „Güte" eines Landesmodells, aber die Validität des Vergleichs zwischen USA, Deutschland und China.

11. Fazit

Die Arbeit ging der Frage nach, welche Gemeinsamkeiten und Unterschiede die Corporate-Governance-Ansätze der USA, Deutschlands und Chinas zeigen und welche Anforderungen sich daraus für einen internationalen Vergleich ableiten lassen. Als gemeinsamer Referenzrahmen eignen sich die OECD Principles, aber nur als Startpunkt, weil sie nicht rechtsverbindlich sind und ihre Umsetzung ausdrücklich von nationalen Rechts- und Regulierungsbedingungen abhängt (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 10). Ein valider Vergleich muss daher stets zwischen Referenzprinzip und nationaler Implementationslogik unterscheiden.

Erstens ist die Vergleichseinheit systemisch zu bestimmen. Corporate Governance wirkt als operating system eines Unternehmens und besteht aus interagierenden Elementen, die sich gegenseitig verstärken oder abschwächen (Gordon & Ringe, 2018, S. 8; Jackson, 2010, S. 51). Daraus folgt, dass einzelne Instrumente nur in ihrer Einbettung bewertet werden dürfen, etwa Ausschüsse, Offenlegungspflichten oder Aktionärsrechte.

Zweitens braucht jeder Dreiländervergleich eine klare Übersetzungsregel für Organstrukturen. Die OECD verwendet „Board" funktional und bevorzugt kein Leitungsmodell; deshalb müssen one-tier-, two-tier- und hybride Strukturen zunächst getrennt abgebildet werden, bevor Indikatoren zugeordnet werden (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12). Das verhindert, dass das US-Board vorschnell dem deutschen Aufsichtsrat gleichgesetzt oder chinesische Strukturen aus Namensähnlichkeiten heraus fehlinterpretiert werden.

Drittens müssen Indikatoren an das jeweils dominante Agency-Problem gekoppelt werden. Unabhängigkeit bedeutet im US-Kontext vor allem Distanz zum Management, während in

Systemen mit konzentriertem Eigentum die Distanz zu kontrollierenden Aktionären oder dem Staat entscheidend ist (Gordon, 2017, S. 10). Wer ohne diese Kontextkopplung kodiert, erzeugt scheinbar vergleichbare Quoten, aber nicht vergleichbare Kontrollwirkungen.

Viertens ist kontrollierte Funktionsäquivalenz das zentrale Qualitätskriterium. Rechtliche Formen dürfen nicht durch schnelle Gleichsetzungen ausgeblendet werden; ein Vergleich muss die jeweiligen rechtlichen Spezifika ernst nehmen und Idiosynkrasien sichtbar lassen, weil das Ignorieren solcher Besonderheiten für die Vergleichbarkeit irreführend ist (Sadowski, 2022, S. 251, 255). Formale Ähnlichkeiten können funktionale Unterschiede verdecken, sodass Konvergenz erst nach detaillierter Länderanalyse behauptet werden darf (Gordon & Ringe, 2018, S. 32).

Fünftens ist Enforcement als eigenständige Dimension unverzichtbar. Der praktische Wert von Rechten hängt maßgeblich von der Funktionsfähigkeit der Durchsetzungsinstitutionen ab, etwa der Gerichte und der Klage- bzw. Haftungsrealität (Gordon & Ringe, 2018, S. 36). Der Vergleich darf deshalb nicht bei der bloßen Rechtslage stehen bleiben, sondern muss Durchsetzung, Anreize und Durchsetzungshemmnisse mitcodieren.

Sechstens zeigt China, dass ein Vergleich ohne politisches Governance-Modul strukturell unvollständig bleibt. Für viele SOEs bestehen zwei parallele Strukturen aus legal governance und political governance, die in der Unternehmenssteuerung zusammenwirken (Wang, 2014, S. 648; Jin et al., 2022, S. 1). Entscheidungsprozesse müssen daher entlang der tatsächlichen Sequenz erfasst werden, einschließlich ex-ante Parteivorverfahren vor Board-Entscheidungen (Jin et al., 2022, S. 2). Zugleich ist der verbreitete US-Bias zu vermeiden, der global faktisch als US-Standard setzt und China vor allem als Defizitliste beschreibt (Wang, 2014, S. 634).

Siebtens sind ESG-Transformation und Daten- bzw. Technologiedynamik als Querschnittsanforderungen einzubeziehen. Die OECD verankert Nachhaltigkeit und Resilienz als Ziel des Governance-Rahmens und verlangt kohärente, vergleichbare und verlässliche Nachhaltigkeitsangaben (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53–54). Gerade weil diese Standardisierung Vergleichbarkeit erhöht, steigt zugleich der Bedarf, Kontext und Enforcement der ESG-Governance zu prüfen.

Ein eindimensionaler Länder-Score wäre dafür kein Ersatz, weil Kodierung und Summierung subjektiv bleiben und theoretisch fragil sind (Gordon & Ringe, 2018, S. 34).

Insgesamt zeigt sich damit, dass ein international belastbarer Vergleich USA–Deutschland–China nur gelingt, wenn OECD-Kategorien als gemeinsame Sprache genutzt, aber durch Strukturmapping, Kontextmodule, kontrollierte Funktionsprüfung, politische Governance und Enforcement systematisch ergänzt werden.

Literaturverzeichnis

Beck, K. I., & Brødsgaard, K. E. (2022). Corporate governance with Chinese characteristics: Party organization in state-owned enterprises. The China Quarterly, 250. https://doi.org/10.1017/S0305741021001351

Bottenberg, K., Tuschke, A., & Flickinger, M. (2017). Corporate governance between shareholder and stakeholder orientation: Lessons from Germany. Journal of Management Inquiry, 26(2), 165–180. https://doi.org/10.1177/1056492616672942

Celentano, A. (2026). Corporate governance in transformation: Current trends and future developments in the new digital era. In A. Celentano, A. Kostyuk, S. Dell'Atti, & G. Giovando (Eds.), Corporate governance: multidisciplinary research (pp. 5–8). Virtus Interpress. https://doi.org/10.22495/cgmred

Emmerich, A., & Tetelbaum, E. (Eds.). (2024). Corporate governance (17th ed.). Global Legal Group.

Gaber, M., Hansjürgens, J., Ulmer, A., & Pankov, S. (2023, June). Standard zu allgemeinen Offenlegungsanforderungen (General Disclosures) [ESRS 2]. adelphi. https://www.adelphi.de

Gande, M., Kaiyo, A. N., Murapa, K. A., & Mupa, M. N. (2024). Navigating global business: A comparative analysis of rule-based and principle-based governance systems in global strategy. IRE Journals, 8(4), 514–528.

Gantenbein, P., & Volonté, C. (2021). Corporate governance best practices: Der Weisheit letzter Schluss? Die Unternehmung, 75(2), 248–258. https://doi.org/10.5771/0042-059X-2021-2-248

Gordon, J. N. (2017). Convergence and persistence in corporate law and governance (ECGI Law Working Paper No. 370/2017). European Corporate Governance Institute. http://ssrn.com/abstract_id=3038742

Gordon, J. N., & Ringe, W.-G. (Eds.). (2018). The Oxford handbook of corporate law and governance. Oxford University Press.

Gregory, H. J., Grapsas, R., & Holland, C. H. (2021, September 1). Corporate governance and directors' duties in the United States: Overview. Practical Law.

Gregory, H. J. (Ed.). (2021). Corporate governance 2021. Law Business Research.

Haxhi, I., & Aguilera, R. V. (2024). Comparative corporate governance. In C. G. Asmussen, N. Hashai, & D. Minbaeva (Eds.), Encyclopedia of International Strategic Management (pp. 32–34). Edward Elgar Publishing. https://doi.org/10.4337/9781800884045.ch09

Hommelhoff, P., Hopt, K. J., & v. Werder, A. (Eds.). (2009). Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2., überarbeitete Aufl.). Schäffer-Poeschel Verlag; Verlag Dr. Otto Schmidt KG.

Hopt, K. J., & Leyens, P. C. (2023). The structure of the board of directors: Boards and governance strategies in the US, the UK and Germany (ECGI Law Working Paper No. 567/2021). European Corporate Governance Institute. https://ssrn.com/abstract=3804717

Jackson, G. (2010). Understanding corporate governance in the United States: An historical and theoretical reassessment (Working Paper No. 223). Hans-Böckler-Stiftung. https://hdl.handle.net/10419/116681

Jin, X., Xu, L., Xin, Y., & Adhikari, A. (2022). Political governance in China's state-owned enterprises. China Journal of Accounting Research, 15, Article 100236. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2022.100236

Khan, H. (2011). A literature review of corporate governance. In Proceedings of the 2011 International Conference on E-Business, Management and Economics (IPEDR Vol. 25, pp. 1–5). IACSIT Press.

Kouam, A. W. F. (2024, November 25). ESG integration in corporate governance: A comparative study of practices in emerging markets [Preprint]. Research Square. https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-5495641/v1

Lin, K. J., Lu, X., Zhang, J., & Zheng, Y. (2020). State-owned enterprises in China: A review of 40 years of research and practice. China Journal of Accounting Research, 13(1), 31–55. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2019.12.001

Lin, L.-W. (2013). State ownership and corporate governance in China: An executive career approach. Columbia Business Law Review, 2013(3).

OECD. (2023). OECD corporate governance factbook 2023. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/6d912314-en

OECD. (2011). Corporate governance of listed companies in China: Self-assessment by the China Securities Regulatory Commission. https://doi.org/10.1787/9789264119208-en

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2024). G20/OECD-Grundsätze der Corporate Governance 2023. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/0dc0b93c-de

Redenius-Hövermann, J., Strenger, C., & Bernhardt, P. (2025). Corporate governance in Germany: OECD factbook 2025. Corporate Governance Institute, Frankfurt School of Finance & Management.

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex. (2022). Deutscher Corporate Governance Kodex: In der Fassung vom 28. April 2022. Author.

Remmert, G., Koalick, M., & Wilde, L. (2014). Stakeholder engagement in human rights due diligence: A business guide. Global Compact Network Germany; twentyfifty Ltd.

Sadowski, D. (2022). Board-level co-determination in Germany – The importance and economic impact of fiduciary duties. management revue, 33(Special Edition), 250–273. https://doi.org/10.5771/9783957103963

Said, S. (2025). Corporate governance and firm performance: A review of theories and hypotheses. Open Access Library Journal, 12, e13393. https://doi.org/10.4236/oalib.1113393

Schmidt, T. (2012). Corporate governance, controlling und Unternehmenserfolg: Konzeptionelle Gestaltung und empirische Analyse (Controlling & Business Accounting No. 7). Peter Lang International Academic Publishers. https://doi.org/10.3726/978-3-653-01443-3

Tsui, M. (2010). Corporate governance in China. Corporate Governance eJournal. http://epublications.bond.edu.au/cgej/20

Tybus, J. M. (2021). Der Schutz von Minderheitsrechten beim Aktionärsausschluss in den USA. Mohr Siebeck. https://doi.org/10.1628/978-3-16-159898-2

Wang, J. (2014). The political logic of corporate governance in China's state-owned enterprises. Cornell International Law Journal, 47(3), 631–669. http://scholarship.law.cornell.edu/cilj/vol47/iss3/5

Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. (2017, April 6). Managerkultur-Vergleich zwischen den USA und Deutschland (Sachstand WD 5-3000-028/17).

Anhang: Vergleichsmatrix USA–DE–CN

Dimension/Indikator	USA	Deutschland	China
Normarchitektur (Quellen & Kodex)	Mehrschichtiges Regime aus state law, federal rules und Börsen-Selbstregulierung; Listing Rules treiben zentrale Governance-Vorgaben (Hard-/Hybrid-Mix) (Emmerich et al., 2024, S. 197). Kein nationaler Governance-Kodex (Gregory et al., 2021, S. 4).	Hard Law (Aktien-/Kapitalmarktrecht) plus DCGK als Soft Law; Durchsetzung über Offenlegung im „comply or explain“ (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 3). Vergleichsrisiko: Kodexnormen wirken über Markt- und Reputationsmechanismen, nicht wie zwingendes Recht.	Nationaler Corporate-Governance-Kodex ist bindend; stärker „hard-law-nah“ als in Deutschland (OECD, 2023, S. 41). Kontextmodul zwingend, weil bei SOEs politische Governance parallel zur legal governance wirkt (Wang, 2014, S. 648).
Struktur: Board-Modell	One-tier ist international häufig; die Zuordnung erfolgt hier als one-tier (OECD, 2023, S. 134). Funktional wichtig: Unabhängigkeit adressiert typischerweise das Machtzentrum Management.	Two-tier als Strukturgrundlage; funktional sind Leitungs- und Überwachungsaufgaben getrennt, was die Zuordnung von OECD-Indikatoren beeinflusst (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).	Two-tier wird häufig formal berichtet; zugleich ist bei SOEs eine Parallelstruktur politischer Steuerung zu berücksichtigen, die Entscheidungszentren verschieben kann (Wang, 2014, S. 648). Dadurch sinkt die Vergleichbarkeit reiner Organigramm-Daten.
Struktur: Mindestanteil unabhängiger Mitglieder	Börsenregeln als Hard-Law-ähnliche Pflicht: mindestens 50 % oder mehr unabhängig (OECD, 2023, S. 135–136). Funktional soll Unabhängigkeit	Mehrheit unabhängiger Mitglieder wird überwiegend als Kodexempfehlung geführt (Soft Law) (OECD, 2023, S. 135–136). Kontext: höhere Eigentumskonzentration lenkt	Mindestens ein Drittel unabhängig ist verpflichtend (Hard Law) (OECD, 2023, S. 135–136). Funktionsnotiz: „independent directors“ können in SOEs staatliche

	v. a. Management-Agency-Kosten dämpfen (Gordon, 2017, S. 10).	den Blick stärker auf Distanz zu Blockholdern als nur zum Vorstand (Gordon, 2017, S. 10).	Prärogativen eher tragen als begrenzen, weshalb die formale Quote ohne Political-Governance- und Enforcement-Modul nicht ausreicht (Gordon, 2017, S. 10; Wang, 2014, S. 648).
Kontrolle: Audit Committee (Existenz)	Audit Committee ist allgemein gefordert/üblich; in den OECD-Daten als durchgehend gefordert oder empfohlen abgebildet (OECD, 2023, S. 139). Enforcement-Hinweis: die Wirkung hängt stark von Haftungs- und Durchsetzungsumfeld ab (Gordon & Ringe, 2018, S. 36).	Audit Committee ebenfalls gefordert/empfohlen (OECD, 2023, S. 139). Vergleichsnotiz: In two-tier-Systemen ist die Ausschusslogik an Aufsichtsrat und dessen Informationsrechte gekoppelt, was bei Funktionsvergleichen mitzudenken ist (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 12).	Audit Committee wird ebenfalls gefordert/empfohlen (OECD, 2023, S. 139). Funktionsrisiko: formale „OECD-Nähe“ kann bei schwächerer Praxisdurchsetzung oder politischer Steuerung eine eher symbolische Rolle annehmen, weshalb die Zelle stets mit Enforcement-Notiz zu lesen ist (Gordon & Ringe, 2018, S. 32; Wang, 2014, S. 648).
Kontrolle: Audit Committee (Unabhängigkeit)	Unabhängigkeit im Ausschuss wird für die USA mit 100 % angegeben (OECD, 2023, S. 169–170). Funktional ist das konsistent mit der Fokussierung auf Managementkontrolle.	Für Deutschland wird u. a. ein unabhängiger Vorsitz berichtet (OECD, 2023, S. 169–170). Das passt zur Logik, Kontrolle institutionell im Aufsichtsrat zu bündeln, aber die Effektivität bleibt an Informationsfluss und Marktreaktionen gekoppelt.	Für China wird eine Mehrheit unabhängiger Mitglieder im Audit Committee berichtet (OECD, 2023, S. 169–170). Kontext: Bei Staat als controlling shareholder (Lin et al., 2020, S. 42) kann die entscheidende Unabhängigkeit eher gegenüber Staat/Partei als gegenüber Management zu bestimmen sein (Gordon, 2017, S. 10).

Stakeholder: Arbeitnehmervertretung	Keine Vorgaben zur Arbeitnehmer- oder Gewerkschaftsrepräsentation im Board (Emmerich et al., 2024, S. 205). Vergleichsfolge: Stakeholder-Integration liegt eher außerhalb der Board-Struktur.	Arbeitnehmervertreter können im Aufsichtsrat vorgesehen sein (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2022, S. 8); international wird dies als Besonderheit nur weniger Jurisdiktionen geführt (OECD, 2023, S. 138). Funktionsnotiz: Mitbestimmung verändert Kontrolllogik und Informationsflüsse.	Arbeitnehmervertretung wird ebenfalls als Anforderung nur weniger Länder berichtet (OECD, 2023, S. 138). Kontext: In SOEs ist Stakeholder-Logik zusätzlich politisch gerahmt, was im Vergleich nicht auf „worker voice“ reduziert werden darf (Wang, 2014, S. 648).
Shareholder Rights: HV-Einberufungsfrist	10–60 Tage (OECD, 2023, S. 91). Formell wirkt das aktionärsfreundlich flexibel; funktional hängt Effektivität stark von Intermediations- und Engagement-Strukturen ab.	30 Tage (OECD, 2023, S. 91). Vergleichsnotiz: längere Frist unterstützt Vorbereitung, sagt aber allein nichts über reale Einflussstärke von Minderheiten.	20 Tage (OECD, 2023, S. 91). Enforcement-Hinweis: Fristen müssen mit tatsächlicher Informationsqualität und Sanktionspraxis zusammengedacht werden.
Minderheitenschutz: Schwelle für außerordentliche HV (EGM)	10 % (OECD, 2023, S. 92–94). Funktional kann die Schwelle durch dispersed ownership und institutionelle Koordination dennoch hoch wirken.	5 % (OECD, 2023, S. 92–94). Formell niedriger, damit leichter auslösbar; Kontext: Blockholder-Strukturen können die praktische Relevanz verschieben.	10 % (OECD, 2023, S. 92–94). Kontext: Bei Staat als controlling shareholder (Lin et al., 2020, S. 42) bleibt entscheidend, ob Minderheitsrechte praktisch durchsetzbar sind (Gordon & Ringe, 2018, S. 36).
Ownership/Control: Dual-class shares	Zulässig (OECD, 2023, S. 95–96). Funktionsnotiz: Trennung von Cashflow- und Stimmrechten kann Agency-Konflikte zwischen Kontrolle und Minderheit verschärfen.	Nicht zulässig (OECD, 2023, S. 95–96). Das passt zu stärkerer formaler Gleichbehandlung der Aktionäre, ersetzt aber keine Durchsetzungsanalyse.	Nicht zulässig (OECD, 2023, S. 95–96). Vergleichsnotiz: Kontrolle kann gleichwohl über Staatseigentum und politische Governance ausgeübt werden (Lin et al., 2020, S. 42; Wang, 2014, S. 648).

Kontrollwechsel: Mandatory tender offer	Kein mandatory tender offer (OECD, 2023, S. 83). Kontext: Externe Marktdisziplin wirkt eher über Takeovers, Aktivismus und Kapitalmarktmechanismen, nicht über zwingende Angebotsregeln.	Mandatory bid bei ca. 30–33 % (OECD, 2023, S. 83). Funktionsnotiz: stärkt Minderheitenschutz beim Kontrollwechsel, bleibt aber auf effektive Aufsicht und Rechtsdurchsetzung angewiesen.	Mandatory bid ebenfalls im Bereich um 30 % (OECD, 2023, S. 83). Vergleichsrisiko: Bei fehlendem aktiven Markt für Unternehmenskontrolle (Lin et al., 2020, S. 46) kann die Regel weniger „Tragefälle“ haben und damit andere Steuerungsmechanismen dominieren.
ESG: Governance-Ziel & Disclosure	Benchmark ist der OECD-Anspruch, Governance so auszugestalten, dass Nachhaltigkeit und Resilienz unterstützt werden, und dass Nachhaltigkeitsangaben kohärent, vergleichbar und verlässlich sind (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53–54). In der US-Zelle ist daher stärker zwischen freiwilligen Reports und kapitalmarktrechtlicher Durchsetzung zu differenzieren.	Gleicher OECD-Benchmark (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53–54). Vergleichsnotiz: „comply or explain“ wirkt als Transparenzhebel, die tatsächliche ESG-Wirkung bleibt aber von Prüf- und Sanktionspraxis abhängig.	Gleicher OECD-Benchmark (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024, S. 53–54). Für China muss die ESG-Zelle zusätzlich die politische Ökonomie und mögliche Anreize zur Informationssteuerung berücksichtigen, weil sonst die Vergleichsaussage auf formale Berichtsarchitektur verengt wird (Wang, 2014, S. 648).