

## **Geschäftsberichte Symposium 2011**

**16. Juni 2011, GDI, Rüschlikon**

**Referat Aloys Hirzel:**

### **«Die Geschäftsberichterstattung im Spannungsfeld von Gewinnoptimierung, galoppierender Regulierung und hoher Moral»**

Meine Damen und Herren,

Wie sehr das Thema Geschäftsberichterstattung interessiert, lässt sich am Interesse an dieser Tagung ablesen. Eigentlich erstaunlich. Denn neu ist das Thema ja nicht. Erste Beispiele der Geschäftsberichterstattung sind aus dem 15. Jahrhundert bekannt, erste Beispiele für Quartalsberichte nicht etwas aus den 80er Jahren, sondern aus der Mitte des 16. Jahrhunderts. Die Aktionäre von Bergbaufirmen hatten sich damals in sogenannten "Gewerken" organisiert - den Vorläufern heutiger Aktionärsorganisationen.

Jahrhundertlang folgte die Jahresberichterstattung den zwar immer mehr verfeinerten, im Grundsatz aber bis heute unveränderten Bilanzierungs-Richtlinien und Gesetzen der Rechnungslegung. Es ging wie im vorindustriellen Bergbau und bis vor wenigen Jahrzehnten vor allem darum, "Rechenschaft abzulegen, zuerst über das Geld, das der Grubenverwalter für die Grube aufgewendet hat, dann über den Ertrag, den er in der gleichen Zeit aus ihr erzielt hat".

Erst seit 30, 40 Jahren wird der Geschäftsbericht nicht mehr nur als Berichterstattungs-Instrument, sondern auch als Mittel der Reputationspflege verstanden. Es war auch die Zeit, als die ersten Rankings von Geschäftsberichten einsetzten, welche allerdings das Design oft ebenso stark gewichteten wie den Inhalt. Damit liess sich noch vor dem Durchbruch der Corporate Governance und den Grundsätzen der Corporate Responsibility eine Differenzierung herstellen. Denn das starre Korsett der Rechnungslegungsvorschriften, welches die Inhalte zu einem grossen Teil vorgab, war und ist ja für alle gleich.

Das schrittweise Durchsetzen der Prinzipien der Corporate Governance und das zunehmende Bewusstsein für die Anliegen der Corporate Responsibility haben die Geschäftsberichterstattung inhaltlich seit den 80er Jahren revolutioniert. Die Corporate Governance setzte für das Verständnis der Beziehungen zwischen Gesellschaft und Aktionären und für die Transparenz in der Berichterstattung qualitativ neue Massstäbe. Die Corporate Responsibility wurde zu einem zentralen Element des sozialen Kompetenz-Profiles eines Unternehmens.

Bis zu diesem Zeitpunkt wurden Aktionäre mindestens gedanklich oft so behandelt, wie es der deutsche Bankier Carl Fürstenberg in seinem berühmt gewordenen Satz einmal ausdrückte: "Aktionäre sind dumm und frech. Dumm, weil sie Aktien kaufen, und frech, weil sie dann noch Dividende haben wollen." Es war die Zeit, als Absprachen die Gewinnausweise und Dividendenausschüttungen der damals noch drei Schweizer Grossbanken bestimmten und nicht etwa deren individuellen Leistungen.

Aus heutiger Sicht erscheint schwer nachvollziehbar, dass sich die Aktionäre noch in den 70er Jahren eine solche Behandlung weitgehend ohne Murren gefallen liessen. Sie war vielleicht schon damals nicht legitim. Aber sie war legal, denn ein modernes Aktienrecht oder ein zeitgemäßes Börsengesetz, international anerkannte Rechnungslegungsvorschriften und Regulierungen zur Sicherstellung einer neuen Transparenz gab es nach heutigen Massstäben noch nicht.

Schade nur, dass bis heute das intellektuelle Kapital eines Unternehmens, das über die Bilanz hinaus geht und trotzdem stark image- und meinungsbildend ist, noch nicht systematisch erfasst wird. Zwar hat der St. Galler Privatdozent Markus Will den Intellectual Capital Communication Standard in Ergänzung der IFRS entwickelt und definiert. Dieser Standard will das intellektuelle Kapital - also etwa den Erfahrungsschatz der Mitarbeiter, aber auch die Qualität der Aktionärsbeziehungen und die Sozialkompetenz des Unternehmens - messbar und damit auch kommunizierbar machen. Obwohl nachgewiesen ist, dass das intellektuelle Kapital darüber entscheidet, welches Unternehmen bei gleichen Verhältnissen erfolgreicher ist, hat sich dieser Standard bisher noch nicht durchgesetzt.

Die Einführung von Communications Standards wäre aus Sicht der Communications wie der Investor Relations zweifellos ein grosser Fortschritt. Allerdings haben die in den letzten 20 Jahren eingeführten Regulierungen der Geschäftsberichterstattung die Rollen unter den Eigentümern unternehmerischer Informationen und wichtigen Anspruchsgruppen umgekrempelt.

Es setzt sich auch zunehmend die Erkenntnis durch, dass das, was legitim ist, moralisch nicht zwingend akzeptiert wird. Auch diesbezüglich haben sich die Regeln geändert. Es sind zwar ungeschriebene Gesetze. Aber weil sie sich aus einem gesellschaftlichen Konsens ergeben, sind sie bestimmender für die Beurteilung eines bestimmten Verhaltens als Gesetze. Darum musste zum Beispiel der CEO der Cateringfirma Gategroup zurücktreten, nachdem bekannt wurde, dass er mit der Familie einer Betrügerin in seinem Unternehmen Beziehungen unterhielt, obwohl er nachweislich mit den Betrügereien nicht das Geringste zu tun hatte.

Die globale Finanzkrise des Jahres 2008 hat die nächste Runde im Umbruch der Unternehmensberichterstattung eingeläutet. Sie hat ein finanzielles Erdbeben ausgelöst, das schliesslich in eine Wirtschafts-, vor allem aber in eine Verschuldungskrise führte. Diese ist noch lange nicht überstanden. Die Finanzkrise hat aber auch das Vertrauen der Aktionäre, Analysten und Journalisten in die soziale und charakterliche Kompetenz der Manager massiv erschüttert.

Die daraus entstandene Beziehungskrise zwischen den Investoren und den Unternehmensverantwortlichen ist genau so wenig überstanden wie die Schuldenkrise. Bei näherer Betrachtung wird auch klar, dass zwischen diesen beiden weiterschwelenden Krisen ein enger Zusammenhang besteht - und das nicht nur in Griechenland.

"Reduced to the max" kann man sagen, dass diese Krise einen zentralen Treiber kannte, nämlich die Gier. Dass dieser menschliche Makel sich so gravierend auswirken konnte, hat vielfältige Gründe.

Was auffällt ist, dass rund zwei Jahrzehnte nach Einführung und stetiger Verbesserung moderner Corporate Governance und hoch entwickelter Compliance-Organisationen so apokalyptische Fehler wie im Fall UBS passieren konnten.

Ob die Kritik gerechtfertigt ist, die nach Ausbruch der Finanzkrise auf die Revisionsgesellschaften und Rating-Agenturen niederging, weil sie die Katastrophe auch nicht kommen sahen, bleibe dahingestellt. Was die Zauberlehrlinge der Finanzindustrie zusammengemischt hatten und was schliesslich ausser Kontrolle geriet, war unbestrittenermassen schwer aufzubrechen und zu verstehen. Dass sofort der Ruf nach strengeren Kontrollen ertönte, kann nicht erstaunen.

Die Einführung neuer Regulierungen - zum Beispiel TBTF - ist deshalb unbestritten. Die im Monats-Rhythmus publizierten neuen Erlasse der Börsenaufsicht und die weit über das Ziel hinausschiessende Minder-Initiative sind im gegenwärtigen Klima zwar nachvollziehbar, aber teilweise schwer verständlich. Und vor allem: können Sie künftiges Fehlverhalten ausschliessen?

Die Erfahrung zeigt, dass es trügerisch wäre, darauf zu setzen. Die Kontrolle von Gesetzen, Vorschriften, Regulierungen und Abmachungen bleibt letztlich der Schwachpunkt, weil sie, wie die Erfahrung zeigt, jederzeit umgangen werden kann, wenn man das Risiko nicht scheut. Gerhard Cromme, der ehemalige Präsident der deutschen Regierungskommission für den deutschen Corporate Governance Kodex, sagte in seiner Abschiedsrede denn auch, das Sprichwort " Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser", müsse ergänzt werden mit " Kontrolle ist gut, Transparenz macht sie besser".

Ich bin der Meinung, dass Gesetzes- und Regulationsbasierte Kontrollen noch kompromissloser mit der Forderung nach einem ethisch korrekten Verhalten der Führungsverantwortlichen verknüpft werden müssen. Durchsetzbar ist dies allerdings nur, wenn einerseits bei Verstössen schmerzhaft Sanktionen möglich sind, andererseits korrektes Verhalten belohnt wird. Die Messlatte ist dabei die Erfüllung der legitimen Ansprüche der Aktionäre und stakeholders.

Sanktionen und Belohnungen in diesem Feld laufen letztlich nur über die Kommunikation. Konkreter: über den medialen Pranger bzw. über das mediale Lob. Von diesen Mechanismen profitieren die Corporate Governance-Agenturen wie Ethos, ISS, zCapital oder Actares immer stärker. Die Medien wiederum profitieren von den in aller Regel äusserst sachkundigen Analysen dieser Agenturen. Abgestützt auf diese Analysen getrauen sie sich auch eher, aus gesellschaftlicher und ethischer Sicht das Verhalten eines Unternehmens und seiner Führungsmannschaft zu beurteilen.

Der mediale Pranger für Führungskräfte, die sich politically incorrect verhalten, ist also keine leere Drohung. Die Medien sind sich wohl bewusst, dass die Glaubwürdigkeit der organisierten Aktionärsvertreter höher ist als ihre eigene. Entsprechend kommt es in jüngster Zeit auch zu eigentlichen Medienpartnerschaften mit Corporate Governance Agenturen. Die Kombination der power einer Corporate Governance-Agentur und einer starken Zeitung kann zur Bedrohung der Reputation eines Unternehmens werden, wie zahlreiche Beispiele im Zusammenhang mit der Lohn- und Bonus-Debatte gezeigt haben.

Was sagt uns das nun in Bezug auf die Geschäftsberichterstattung?

## **1. Die wertebezogene Berichterstattung im Geschäftsbericht wird weiter an Bedeutung gewinnen.**

Das, was die Angelsachsen unter dem Begriff "ethical behaviour" zusammenfassen, macht für den Anleger den Unterschied in einem Markt, in dem es eine Unzahl von finanziell vergleichbaren Anlagemöglichkeiten gibt. Die auf Werten basierte Haltung eines Unternehmens beeinflusst das Anlegerverhalten immer stärker. Dies obwohl sie letztlich eben zum intellektuellen Kapital und damit zu jenen Fähigkeiten gehört, die in keiner Bilanz auftauchen.

Ein Spiegel dafür sind die fast 100 Kriterien, die der zCapital als Grundlage für ihr Corporate Governance Rating dient und von denen der grösste Teil zu den soft factors zählt. So sehr man hinter die grassierende Mode der Rankings Fragezeichen setzen kann, so wenig ist an ihrem Einfluss auf die Meinungsbildung vieler Anleger zu zweifeln. In diesem Sinne "Haltung" zu bewahren wird für die Unternehmen zwar immer anspruchsvoller, aber auch immer lohnender.

Lassen Sie mich das kurz erläutern: im globalen Wettbewerb ist die Versuchung gross, sich Aufträge und Boni durch Absprachen oder sogenannte "facilitation payments" zu sichern. Wohin das führen kann, zeigen die Beispiele Siemens, Alstom oder auch Panalpina. Der direkte finanzielle Schaden im Zusammenhang mit den Bestechungsvorwürfen belief sich im Fall Siemens auf einen Milliardenbetrag, im Fall Panalpina immerhin auf über 300 Millionen.

Nicht eingerechnet sind hier die weitreichenden Reputationsschäden, welche durch die jahrelang dauernden Gerichtsverfahren und die negative Publizität entstehen. Nicht eingerechnet ist auch der Umstand, dass Aktionäre nicht in Gesellschaften investiert sein wollen oder entsprechend den Vorgaben von Corporate Governance-Agenturen, Fonds oder Indexvorschriften nicht investiert sein dürfen, wenn diese unter Bestechungs- oder Korruptionsklagen stehen.

Siemens wie Panalpina haben wie andere aus diesen Vorfällen weitreichende Konsequenzen gezogen. Sie haben ihre Compliance auf neue Grundlagen gestellt und ausgebaut. Im Siemens-Geschäftsbericht findet sich dazu ein vorbildlicher Bericht. Die getroffenen Massnahmen, darunter nicht nur die Entlassung von 108 fehlbaren Mitarbeitenden im 2010, sondern auch die Auswechslung von Konzernleitungsmitgliedern haben im Verbund mit einer transparenten Kommunikation zur Rückkehr des Vertrauens der Aktionäre beigetragen.

Die Erholung des Aktienkurses bestätigt dies. Die Krisenresistenz von Siemens ist heute gestärkt. Das ist auch nötig: letzten Freitag hat Siemens bekannt gegeben, dass sie wegen Verabredung von Schmiergeldzahlungen bei einem Projekt in Kuwait die Staatsanwaltschaft eingeschaltet hat. Dem Aktienkurs hat die Meldung nicht geschadet.

## **2. Die Glaubwürdigkeit eines Geschäftsberichts liegt nicht in den Zahlen, sondern in den Personen, die für die Zukunft des Unternehmens stehen.**

Was ein Geschäftsbericht mit Zahlen abbildet, ist immer die Vergangenheit. Was den Anleger aber bekanntlich interessiert, ist die Zukunft. Diese Informationen kann man dem Geschäftsbericht ebenfalls entnehmen, wenn er die Handschrift von Personen trägt, welche die Bedeutung des intellektuellen Kapitals verstanden haben.

Siemens, um dieses Beispiel noch einmal zu zitieren, hat aus der Bestechungsgeld-Affäre auch darum erfolgreich herausgefunden, weil Gerhard Cromme, der erwähnte langjährige Vorsitzende der deutschen Corporate Governance-Kommission, seine persönliche Reputation mitgenommen hat, als er zum Präsidenten von Siemens gewählt wurde. Sulzer hat sich von den Wirren der faktischen Vekselberg-Übernahmen befreien können, nachdem Jürgen Dormann das Präsidium übernahm und die Reputation des Retters der ABB mit brachte. Nicolas Hayek, CEO der Swatch Group, kann es sich leisten, die Wettbewerbskommission anzurufen, um in Zukunft ungestraft die Lieferung von Uhrwerken und Komponenten an Mitbewerber zu verweigern, weil er der Ansicht ist, dies verhindere Innovationen und verfälsche den Wettbewerb.

Bei aller Unterschiedlichkeit verbindet diese Personen deren persönliche Glaubwürdigkeit und Integrität. Es sind Schlüsselfaktoren wenn es darum geht, die Zukunft eines Unternehmens aufgrund ihrer Führung einzuschätzen. Sie stehen wie viele andere für Transparenz, Offenheit und dafür, Grundsätze der Haltung eines Unternehmens durch alle Hierarchiestufen hindurch auch durchsetzen zu können. Genau das war im jüngsten Fall von Insider trading in der Schweiz nicht der Fall. Wie soll ein Präsident Prinzipien des ethical behaviour durchsetzen, wenn er selbst dem Verdacht ausgesetzt ist, sie nicht ernst zu nehmen?

## **3. Der politisch-ethisch begründete Druck wird zum Treiber von weiteren Veränderungen in der Geschäftsberichterstattung**

Der Druck auf die Verwaltungsräte durch Corporate Governance-Agenturen, Nachhaltigkeits-NGO's und Aktionärsorganisationen, aber auch durch die laufende politische Debatte über die Ausgestaltung der Aktionärsrechte wird weiter zunehmen. Zahlreiche Punkte stehen nur schon auf dem Corporate Governance-Forderungskatalog, angefangen bei der Einführung des "say on pay" bzw. der Genehmigung der Manager-Saläre bis zur jährlichen Wiederwahl der VR-Mitglieder.

Die Mehrheit der Firmen steht diesen Herausforderungen noch defensiv gegenüber. Der Reputationsgewinn neuer Lösungsansätze wird ebenso unterschätzt wie das Reputationsrisiko beim Festhalten an überholten Regelungen. Dies obwohl Untersuchungen gezeigt haben, dass Unternehmen mit einer hoch entwickelten Corporate Governance eine bessere Kursentwicklung aufweisen.

Die Rolle des VR-Präsidenten als souveräner Steuermann und oberste moralische Instanz wird angesichts der bevorstehenden Veränderungen noch wichtiger werden. Dies reflektiert

sich bisher in der Unternehmensberichterstattung und damit auch in den Geschäftsberichten noch zu wenig. Das hat auch mit der klaren Trennung zwischen sogenannter strategischer Ebene (VR) und operativer Ebene (GL) zu tun. Je anspruchsvoller das Umfeld wird, desto intensiver werden aber diese Ebenen in Zukunft miteinander kommunizieren und dies auch erkennbar machen müssen.

Ein jährlicher Bericht zur Corporate Governance oder zur Compliance ist in Zeiten der Begleitung durch die omnipräsenten social media fast schon anachronistisch. Noch tauchen diese Themen in den Halbjahresberichten kaum auf, jedenfalls nicht ohne bestimmten Anlass. Hier würde es sich lohnen, die Kadenz so zu erhöhen, dass sie der Aktualität besser entspricht.

Ich fasse zusammen: die Geschäftsberichterstattung wird sich in den nächsten Jahren in Bezug auf die Inhalte ausserhalb von Erfolgsrechnung und Bilanz weiter verändern. Den Takt geben dabei die im Gange befindlichen gesetzlichen Anpassungen und Regulierungen vor, aber auch ein sich wandelndes Verständnis fürhaltungsfragen. Weil noch wesentliche Fragen, zum Beispiel ausgelöst durch die Minder-Initiative, offen sind, bleiben gewisse Unsicherheiten, welche Veränderungen tatsächlich berücksichtigt werden müssen.

Aber eigentlich sollte die Frage nicht sein, was wohl eines Tages zwingend eingehalten werden muss, sondern, was dem Unternehmen bei seinen Aktionären einen nachhaltigen Reputationsgewinn verschafft. Die CS hat dies erkannt: sie hat entschieden, das Konzept der neuen geplanten TBTF-Kapitalvorschriften des Bundes zu unterstützen, während dem sich die UBS, welche die Einführung dieser Vorschriften ausgelöst hatte, dagegen wandte. Für die UBS wäre es vielleicht doch besser gewesen, man hätte sich wie früher rechtzeitig mit der Konkurrenz an einen Tisch gesetzt und sich abgesprochen . . .

Der zum Menetekel gewordene Satz von Gorbatschow "Wer zu spät kommt den bestraft das Leben" findet seine Entsprechung auch in Bezug auf die innere Haltung eines Unternehmens. BP wurde kommentarlos aus dem Dow Jones Sustainability Index entfernt, weil es dem Unternehmen nicht gelang, verantwortungsbewusst mit der Deep Water Horizon-Katastrophe umzugehen. Es verlor damit eine Vielzahl von verlässlichen Investoren. Ein schweizerisches Unternehmen wurde aus dem für die soziale Kompetenz stehenden Global Compact der UNO gestrichen, weil es nicht in der Lage war, in seinen ausländischen Standorten soziale Fortschritte ausreichend und schnell genug zu erzielen. Probleme mit grossen Abnehmern waren die Folge.

Es ist also durchaus im legitimen Interesse des Unternehmens, neben einer Erfolgsrechnung und Bilanz auch seine ethischen und sozialen Prinzipien im besten Licht darzustellen. Wer argwöhnt, dies sei pure PR, irrt. Die erwähnten Beispiele zeigen, dass dies nicht nur der Förderung der Reputation dient, sondern auch handfeste finanzielle Konsequenzen haben kann.