

## Neue Zürcher Zeitung

KOMMENTAR

### Gute Corporate Governance heisst nicht automatisch gute Performance

Über Kontrollstrukturen in Firmen wird viel diskutiert. Z-Rating hat soeben eine neue Studie zum Thema publiziert. Dabei stellt sich die Frage: Was nützt gute Corporate Governance dem Anleger?

Sergio Aiolfi

14.9.2017, 19:03 Uhr

Über Corporate Governance Bescheid zu wissen, ist wichtig. Die Aktionäre müssen darüber informiert sein, wie die Kontrollmechanismen in ihrer Firma funktionieren, wo die Möglichkeiten und Grenzen ihrer Mitwirkung liegen, wie die Führungsgremien zusammengesetzt sind und wie sie entschädigt werden. Löblicherweise publiziert die Firma z-Rating jährlich eine Studie, in der börsenkotierte Unternehmen auf Basis von Kriterien, die in vier Kategorien eingeteilt sind, benotet werden (vgl. Artikel). In der neuesten Auflage der Analyse erfährt man, dass sich bei einer Mehrheit der Firmen die Verwaltungsräte nur sechs Mal pro Jahr treffen (was als zu wenig erachtet wird), bei 17% der Unternehmen die Revisionsstelle ihren Auftrag seit über 24 Jahren hat (was zu lang ist) und bei 18% der Firmenführung Fachkompetenzen im Bereich Digitalisierung fehlen. Ferner ist zu lesen, dass ein Drittel der Vergütungsberichte wenig transparent oder unverständlich seien. Eine Tabelle zeigt, wie die 168 Firmen des Analyse-Universums von z-Rating klassiert sind.

#### Corporate Governance im Schönheitswettbewerb

Die Fülle an Informationen ist beeindruckend. Gleichwohl stellt sich die Frage, welchen Nutzen sie dem Anleger bieten. Eine Investition in eine Firma mit «guter» Corporate Governance garantiert noch keine gute Rendite. Und eine «schlechte» Governance heisst nicht, dass auch die Performance schlecht sein muss. Die Aktie von Ascom beispielsweise, Nummer eins des neuen z-Rating-Rankings, hat in den letzten zwölf Monaten um 7,6% zugelegt, der Titel von Pargesa, dem Schlusslicht, ist um 21,5% gestiegen. Die Studie nimmt den Investoren die Investitionsentscheid also keineswegs ab. Sie müssen aufgrund ihrer eigenen Präferenzen selber bestimmen, ob sie in eine Firma investieren wollen, die in Sachen Corporate Governance vorbildlich ist, oder in eine, die sich um Kontrollstrukturen focht und einfach viel Geld verdient. Noch steht der Beweis aus, dass gute Governance sich auszahlt.

#### Eine Aktiengesellschaft ist eben keine Genossenschaft

Privataktionäre können ihre Kritik in den Generalversammlungen zwar äussern. Doch bei den Abstimmungen setzt sich fast immer das Management durch. Weshalb?

Werner Grundlehner



KOMMENTAR

#### Wer kontrolliert die Kontrolleure?

Kritische Stimmen werfen der Aufsichtsbehörde Finma einen allzu grossen Regulierungseifer vor. Dieser Vorwurf trifft zwar so pauschal nicht zu, aber ein Problem gibt es trotzdem.

Ermes Gallarotti

