

Good Corporate Governance – Essenz einer kurzen historischen Reflexion

Michèle Sutter-Rüdiger und Cornel Germann

«Good Corporate Governance» – ein Begriff, der sich zwar wie selbstverständlich liest, jedoch oftmals allzu viele Erwartungen beinhaltet. Wie genau soll das «Good» in die unternehmerische Führung, Steuerung und Überwachung integriert werden? Dies zumal allgemein bekannt ist, dass der ökonomische Nutzen nicht für alle gleichzeitig maximiert werden kann (sofern dieser überhaupt maximiert werden soll). Und können die nationalen und internationalen Richtlinien, welche in den vergangenen Jahrzehnten geradezu wie Pilze aus dem Boden geschossen sind, eine zukünftige «Bad» Corporate Governance überhaupt reduzieren, ja gar verhindern?

In diesem Artikel wollen wir aus einer kurzen historischen Reflexion die Essenz filtern: Möglicherweise geht es in der unternehmerischen Führung, Steuerung und Überwachung heutzutage einfach nur um ein transparent ehrliches, engagiertes und innovatives Handeln. Nicht mehr und nicht weniger.

«Der Pessimist klagt über den Wind, der Optimist hofft, dass er dreht, der Realist richtet das Segel aus.» Als Sir Adolphus William Ward (1837 – 1924, ein britischer Historiker, Literaturwissenschaftler und zu seiner Zeit passionierter Segler) die Problematik des «guten» Segelns analysierte, hatte er zwei Implikationen in Absicht: (1) Es gilt exogene Faktoren ernst zu nehmen und (2) eigene Sichtweisen stets

sorgfältig zu reflektieren. Die Einnahme von Dritt-Perspektiven ermöglicht es, den Horizont zu erweitern und somit «das Beste» aus der Situation abzuleiten.

Das systematische Streben nach einem Ideal – sprich «best practice» – ist auch in der Corporate Governance allgegenwärtig. Obwohl der Diskurs im Jahre 1776 mit Adam Smith' Analyse von Eigentümerschaft und Management Aufwind erfuhr (das klassische Modell des Homo Oeconomicus), so haben wir bis heute immer noch keine einheitliche und präzise formulierte Definition einer «Good Corporate Governance». Dies verdeutlicht wohl mitunter auch, warum eine Vielzahl an unterschiedlichen Begrifflichkeiten betreffend der Corporate Governance existieren.

Trotz fehlender Exaktheit ist die Corporate Governance in der heutigen gesellschaftspolitischen Diskussion zentral. Stichworte wie «modern», «notwendig» und «essenziell» sind eng mit der Begrifflichkeit verbunden. Corporate Governance ist entsprechend en vogue und als Konzept aus der Unternehmenslandschaft kaum mehr weg zu denken. Entsprechend ist die Disziplin gewachsen und hat ein nahezu unüberschaubares Mass angenommen. Mittlerweile gibt es nicht nur eine Vielzahl an Kodizes (Richtlinien betreffend Informationen zu Corporate Reporting, Swiss Code of Best Practice u.v.m.), sondern auch eine Vielzahl an Gebieten, welche das Modewort aufgenommen haben (HR



Governance, IT Governance, Tax Governance, Entrepreneurial Governance u.v.m.). Ziel dieses Artikels ist es, die Entstehung der Corporate Governance aufzuzeigen, die Erwartungshaltung der Corporate Governance einzugrenzen und Voraussetzungen für eine wirksame Governance aufzuzeigen.

Ein kurzer Exkurs der Corporate Governance

Der Diskurs der Corporate Governance geht auf die Aufzeichnungen im 16. Jahrhunderts zurück, als die ersten Unternehmen mit Namen wie East India Company, the Hundson's Bay Company und die Levant Company historisch dokumentiert wurden. Diese Unternehmen gehörten zu den ersten Organisationen, die unter der noch heutigen geltenden Rechtskonformität entstanden sind. Vor diesem Hintergrund bettete Adam Smith 1776 mit

seinem berühmten Werk «The Wealth of Nations» erstmalig die bestehende wirtschaftliche Struktur in die gesellschaftliche und sozialpolitische Umgebung ein und leitete den Begriff des «homo oeconomicus» ab: *Sorgfalt dem Meinen, das Deine mir gleich.*¹ Im Hinblick auf die heutige Unternehmensstruktur gilt jedoch das Werk von Adolf A. Berle und Gardiner C. Means «The Modern Corporation and Private Property» aus dem Jahr 1939 als entscheidend.² Der Aufsatz legte den Grundstein für die Trennung zwischen Unternehmenseigentum (Aktionär) und Unternehmensleitung (Verwaltungsrat, Management). Die angesprochene Trennung wurde besonders durch die Börsenkotierungen geprägt. Durch die Zersplitterung des Aktionariats gelang es den einzelnen Individuen nicht mehr bzw. nur erschwert, Einfluss zu nehmen und als Unternehmer in ihrem Sinne mitzugestalten.

Historisch gesehen war dies somit die Geburtsstunde der Trennung zwischen Unternehmenslenker und Unternehmensinhaber, ganz im Zuge des zu dieser Zeit herrschenden Tenors «managers lead, and directors and shareholders follow»³.

Mit der ersten strafrechtlichen Untersuchung der US-Börsenaufsichtsbehörde ‚Securities and Exchange Commission‘ (S.E.C.) im Jahr 1974 wurde der Ton rauer. Ausschlaggebend waren Fehlverhalten im Verwaltungsrat bei der finanziellen Überwachungspflicht und die Verbreitung von illegalen Korruptionszahlungen von US-Unternehmen an ausländische Beamte.⁴ Die Fälle zeigten schonungslos auf, dass die bestehenden Systeme zur Selbstregulierung und Rechenschaftspflicht zu wenig ausgeprägt waren. Erstmalig wurde deshalb der Begriff der Corporate Governance in den amerikanischen Rechtssystemen aufgenommen. Verstärkt wurde die politisch-gesellschaftliche Debatte im Jahre 1976

durch M. Jensen und W. Mecklings «A Theory of the Firm. Managerial Behaviour, Agency, Costs and Ownership Structure» auf theoretischer und durch R. Nader, M. Green, and J. Seligman «Taming the Giant Corporation» auf praktischer Ebene. Ein Beispiel aus der Theorie ist die Prinzipal-Agent-Problematisierung.⁵ Diese beschreibt das Handeln von Menschen in der Unternehmensökonomie, wobei der Prinzipal (Eigentümer) dem Agent (Verwaltungsrat, Management) die Unternehmensführung übergibt. Letzterer verfügt normalerweise aufgrund der asymmetrischen Informationslage über einen Wissensvorsprung. Mit der theoretisch und praktisch geführten Diskussion wurde 1978 von der American Bar Association das «Corporate Director's Guidebook» herausgegeben und zwanzig Jahre später der «Blue Ribbon Committee Report» (1998).⁶ Zweitgenannter setzte sich vor allem mit dem Audit Committee (Prüfungsausschuss)



auseinander. Besonderes Augenmerk wurde auf die Effektivität der bestehenden Prüfprozesse gelegt, die als Fundament zur Sicherstellung der finanziellen Kontrolle und Berichtslageerstellung diente.

Die Debatte im Europäischen Raum nahm erst in den Neunzigerjahren Fahrt auf. Hier übernahm insbesondere Grossbritannien die Führungsrolle in der Corporate Governance. Mit der Veröffentlichung des «Cadbury Reports – Financial Aspects of Corporate Governance» im Jahr 1992 versuchte Sir Andrew Cadbury finanzwirtschaftliche Aspekte der Unternehmen hinsichtlich «best practice» Empfehlungen abzugeben. Der damals vorherrschende Grundgedanke war, den bestehenden liberalen Unternehmensspielraum zu nutzen, um kostengünstige und effiziente Selbstregulierungsmassnahmen einzuführen. Die damals eingeleiteten Massnahmen waren u.a. Unabhängigkeit des Boards, Weisungen zur Entscheidungsfindung, Kompetenz und Förderung von Board-Mitgliedern, Aufteilung und Rolle der Board-Mitglieder und des Board-Sekretärs, Organisation und Gestaltung des Internal Audits, Rolle des External Audit, Vergütungsprozesse sowie Rechte und Pflichten der Board-Mitglieder. Erweitert wurden diese 1995 mit dem «Grenbury Report», 1998 mit dem «Hampel Report», 1999 mit dem «Turnbull Report», 2003 mit dem «Higgs Report» und 2003 mit dem «Smith Report». Alle befasst(en) sich mit der weiteren Verstärkung der «Good Corporate Governance» hinsichtlich Steuerungs-, Überwachungs- und Vergütungsmassnahmen von Board-Mitgliedern.

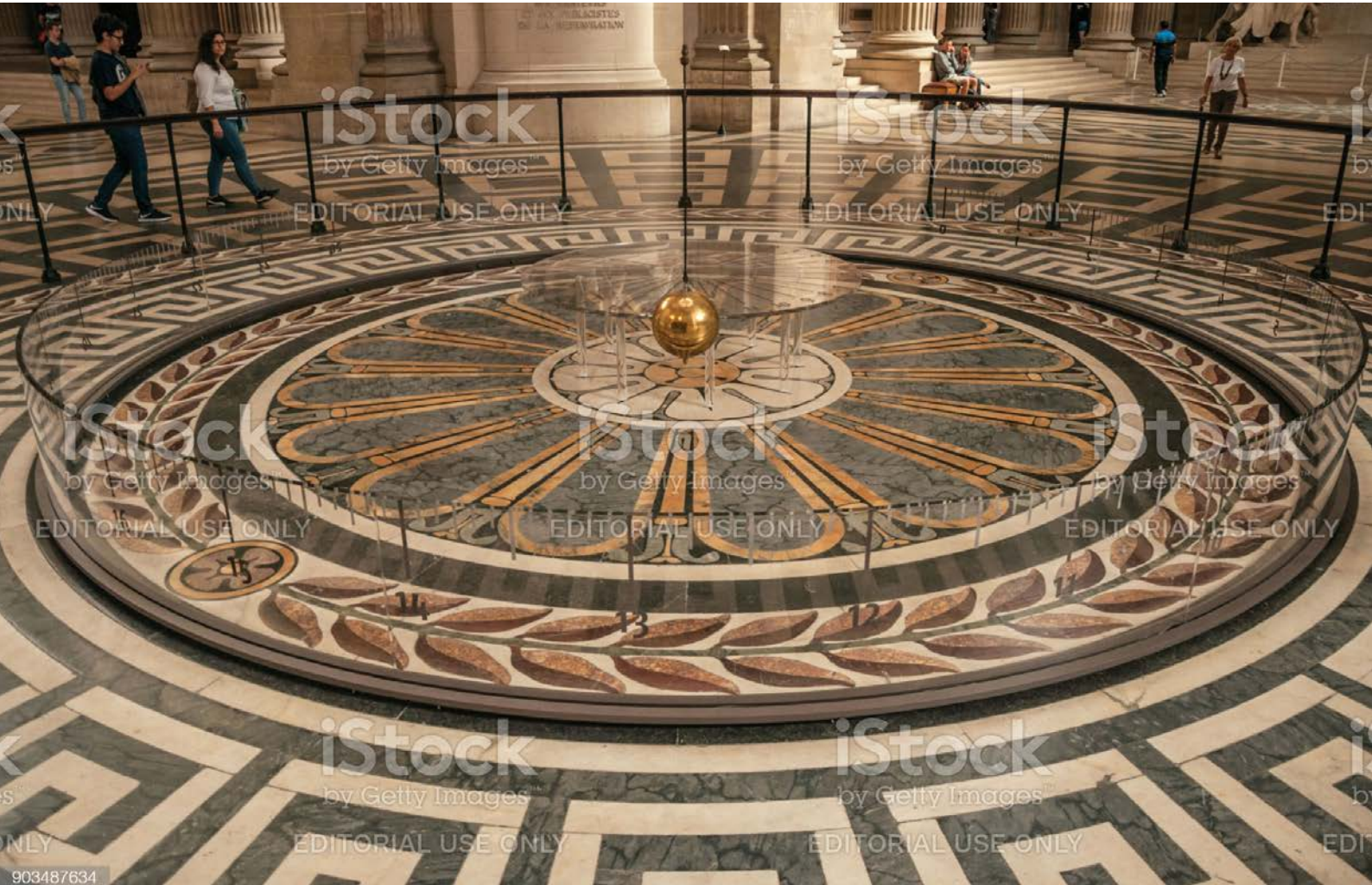
Zur letztendlich internationalen Verbreitung und stärkeren Annäherung der Governance Systeme haben die Globalisierung des Kapitalverkehrs

und der verstärkte Wettbewerb am Kapitalmarkt beigetragen. Die damit einhergehende Ressourcenknappheit und die nachhaltig wichtig werdende Reputation, hat die Unternehmen dazu veranlasst, eigenständig freiwillige Kodizes und Richtlinien zu implementieren, um sich gegenüber den bestehenden Aktionären und Stakeholdern zu positionieren.⁷ Unternehmen, welche dies unterliessen, mussten sich vermehrt mit divergierenden Stakeholderinteressen auseinandersetzen und sich einer zusehends öffentlich geführten medialen Diskussion stellen. Dies wurde besonders durch die aufkommende und verstärkte Involvierung seitens institutioneller Investoren (u.a. Hedge Fonds, Private Equity) und Proxy Advisor (v.a. Glas Lewis, ISS) nach der Finanzkrise 2008/2009 getrieben.⁸

Im Jahr 2021 verdichtete sich die Situation zunehmend und gestaltete sich komplexer. Es gibt heutzutage (fast) kein Land, welches nicht einen eigenen Corporate Governance Code publiziert. Nimmt man die von der European Corporate Governance Institute (ECGI) veröffentlichte Übersicht zur Hand, so sind heute 583 Corporate Governance Guidelines aktiv aufgeführt. Besonders ins Augenmerk fallen folgende Länder: Grossbritannien mit 53 Kodizes, Deutschland mit 21 Kodizes, USA mit 20 Kodizes und Frankreich mit 18 Kodizes.⁹ Die Schweiz ist mit 7 Kodizes im Mittelfeld angesiedelt.

Proaktives Handeln als Schlüssel zum Erfolg

Mit «A Guide to the Big Ideas and Debates in Corporate Governance» hinterfragen L. S. Paine und S. Srinivasan, beide Professoren an der Harvard Business School, die Essenzen der heutigen Corporate Governance.¹⁰



Dabei stellen sie die Grundsätze der Unternehmensorientierung und die Rolle, Ausgestaltung und Vergütung im Hinblick der Performance des Verwaltungsrats in Frage.

Als oberstes Organ der Aktiengesellschaft nimmt der Verwaltungsrat in der Schweiz eine pivotale Rolle ein. Gemäss Artikel 716a des schweizerischen Obligationenrechts ist er aufgrund seiner unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben verpflichtet, für eine ordnungsgemässe Governance zu sorgen und die Führung, Steuerung und Überwachung der Unternehmung entsprechend wahrzunehmen. Nachfolgend nun ein paar Gedanken aus den voran gegangenen historischen Gegebenheiten, welche die «Good Corporate Governance»-Aktivitäten von einer reinen Pflichtübung hin zu einem substantiellen Engagement unterscheiden:

- **«Ist eine Good Corporate Governance überhaupt relevant?»** Selbstverständlich ist sie es. Ein blosses «Reagieren» war noch nie die richtige Antwort, um gegenüber der Konkurrenz zu bestehen; «proaktives Handeln» hingegen schon. Denn letztendlich geht es um ein nachhaltiges und langfristiges Fortbestehen der Unternehmung. Gefragt ist daher eine innovative, adaptive, und reflektierende Corporate Governance. Der «tone at the top» ist entscheidender denn je: Der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung stehen in ihrer Vorbildfunktion in der Pflicht, die Unternehmenskultur so zu stärken, dass Raum für Innovation entsteht und die Gesamtheit der Stakeholder glaubhaft miteinbezogen werden kann.
- **David statt Goliath:** Grösse und Bekanntheit sind nicht Kern einer Good Corporate Governance. Viel-

mehr ist es die gelebte Art und Weise, wie die Massnahmen, Richtlinien und internen Weisungen umgesetzt werden. Eine Good Governance fruchtet erst dann, wenn diese in die Unternehmenskultur integriert und entsprechend verankert ist. Das kann Zeit und Geduld benötigen. Aber in der Ruhe liegt bekanntlich die Kraft. Governance-Aktivitäten sind anspruchsvoll und weitreichend, was eine achtsame Reflexion und eventuell eine (Re-)Adjustierung beinhalten kann. «Trial and error» gehört deshalb nicht nur in der Startup Szene sondern auch in einer Konzernkultur oftmals mit dazu.

- **Besser anstelle von Mehr:** Corporate Governance ist situations- und kontextabhängig. Bis heute ist es nicht gelungen, ein Standardmodell zu implementieren, zu stützen und zu verifizieren.¹¹ Vor diesem Hintergrund zählt auch die Qualität und nicht Quantität. Vor den geplanten Governance-Implementierungsmassnahmen sind bestehenden firmeneigenen Strukturen, Hierar-

chien und Prozesse «à jour» zu bringen. Effizienz und Effektivität sind dabei elementar und es gilt, gemeinsame Ziele festzulegen und, wo notwendig, Bandbreiten für Kompromisse zu definieren. Wie die Bezeichnungen «Code» und «Guideline» implizieren, so geht es um eine Richtungsanzeige. Keine der Umsetzungen soll in Stein gemeisselt sein. Analog dem Grundsatz «comply or explain» kann die Corporate Governance, wo möglich und sinnvoll, situativ angepasst werden.

- **Hands-on vs. Hands-off:**¹² Eine bekräftigendes «Vielleicht» ist ebenso als Stärke zu gewichten, wie ein klares CJa» oder «Nein» – sich bewusst gegen den Strom zu bewegen und ein Sensorium für das Essenzielle und Notwendige walten zu lassen, kann überlebenswichtig sein. So erfolgt ein aktives Reflektieren aus einer Position der Stärke; auch wenn es dafür womöglich einer «extra Runde» in der Entscheidungsfindung bedarf. Wo Fachkompetenz, Unabhängigkeit und Diversität im Denken





im Gremium sich einen, dort lassen sich oftmals auch relevante Entscheidungsprozesse und entsprechend gelungene Resultate finden.

- **Von ESG zu GSE:** «Environmental, Social, and Governance (ESG)» ist heute vielmals der Ausgangspunkt für den Diskurs in den Unternehmen. Besonders bei börsenkotierten Unternehmen hat die Relevanz für Environmental (siehe u.a. Sustainability Reporting) und Social (siehe u.a. Corporate Social Responsibility Reporting) zugenommen; auch wenn das Bestreben bis dato noch nicht einheitlich in objektiv messbaren Kriterien umgesetzt werden konnte. Basis dafür bildet die Corporate Governance. Nur wird diese oftmals erst im Nachgang mitberücksichtigt, mitunter weil sie kurzfristig anspruchsvoller zu beeinflussen respektive zu verändern ist. Vielleicht sollte man also den Begriff sinnstiftend anders priorisieren und von «Governance, Social and Environmental (GSE)» sprechen. Denn eine aktive, zukunftsgerichtete Unternehmensführung und Steuerung bildet die Basis für eine soziale, gesellschaftliche und umweltbedingte Ausrichtung. Erst wenn die Governance nach den «Werten und Idealen» ausgerichtet ist, lässt sich darauf aufbauend die Strategie für die Dimensionen Social und Environmen-

tal ableiten. Eine komplementierende, langfristige Strategie ist hierbei entscheidend (diese geht selbsterklärend über ein simples «tick the box» Muster hinaus). Szenarioplanungen können die Einbettung aller drei Dimensionen beispielsweise unterstützen und deren Einfluss auf die gesellschaftspolitischen Veränderungen festigen (siehe Generation 0).

- **Persönliches Engagement ist Trumpf!**¹³ Jede einzelne Person in der Organisation trägt die Verantwortung für einen aktiven Beitrag zur Corporate Governance. Eine proaktive, reflektierende, vorwärtsgerichtete und nachhaltige Führung ist geprägt von persönlichem Engagement; d.h. mit Herzblut und voller Überzeugung der Sache dienend. «Good Corporate Governance» entspricht einem ehrlichen, aufrichtigen und nachhaltigen Engagement jedes Einzelnen im Sinne der Gesamtunternehmung und im Interesse ihrer Umwelt. Nicht mehr und nicht weniger. Die unabdingbaren Details für eine erfolgreiche Umsetzung sollen und müssen jedoch für jede Unternehmung individuell definiert und ausgearbeitet werden. Dafür bedarf es des Bekenntnisses und der Selbstverpflichtung von «top down» und «bottom up» sowie Beharrlichkeit, Ausdauer und einer guten Portion Leidenschaft.

Ausblick: Die Wirkkraft der «Good Corporate Governance»

Die Historie hat gezeigt, dass die Wirkkraft der «Good Corporate Governance» noch ausbaufähig ist. Auch wenn der gesellschaftlich-politische Diskurs bereits intensiv geführt wird und Regelwerke und Kodizes sich allmählich etablieren, so ist das Endziel wohl noch lange nicht erreicht. Die Regelwerke sind noch individueller auf die einzelnen Industrien und Unternehmen auszurichten. Die Kunst wird darin bestehen, gleichzeitig die Transparenz und Vergleichbarkeit zu wahren. Dies bedarf an zusätzlichen Anstrengungen, Engagement und an Zeit. Des Weiteren werden zukünftig viele weitere, neue Stakeholder in die Sphäre der Corporate Governance Debatte Einzug halten und versuchen, ihren Interessen und Überzeugungen Gehör zu verschaffen und diese umzusetzen. Sir Adolphus William hätte sich wohl kaum auf eine Segeltour begeben, wenn er nicht zuvor den Wind geprüft und bereits ausreichende Segelerfahrung hatte. Es würde sicherlich auch dem einen oder anderen Unternehmen guttun, sich zuerst differenziert mit dem «wo geht's hin», «was will ich damit bezwecken» und «was sind die zu vermittelnden Werte» auseinanderzusetzen, bevor die Segel wahllos gesetzt werden. Einige interessante Fragestellungen im Kontext der «Good Corporate Governance»

für die Neuzeit könnten beispielsweise lauten:

- Warum soll es uns (und unsere Dienstleistungen/ unsere Produkte) überhaupt geben?
- Wer ist unsere zukünftige Kundschaft wirklich?
- Wen begeistern wir morgen für uns zu arbeiten und wie tun wir das?
- Wer oder was unterstützt uns in unseren Tätigkeiten (intern/extern)?
- Welche Stakeholder engagieren sich mit und für uns, und warum tun sie das (Eigentümer, Investoren, Kommunen, Netzwerke, Gesellschaft etc.)?

Die Spielregeln sind gesetzt und gleichwohl noch nicht in Stein gemeißelt: Wir alle sind geboten, die Corporate Governance weiter zu fördern und zu fordern. Nur ein ehrliches, aufrichtiges, und verwurzeltes Dasein hat seine Berechtigung. Ein «down to the earth» braucht allerdings auch ein «tone at the top», um die Impulse zu setzen und sich dem Zusammenspiel zwischen Organisation, Gesellschaft, und der Umwelt als Ganzes zu widmen. Denn ist die Akzeptanz und Erkenntnis erstmals geschaffen, so kommt das entscheidende Mitwirken von «bottom up» meist wie von selbst (und sogar früher als gedacht).

In diesem Sinne; setzten Sie die Segel dem Wind entsprechend mutig aus – von einer reinen Pflichtübung hin zu einem substanziellen, transparenten und innovativen Engagement.



Fussnoten

- 1 Zingales 1998.
- 2 Berle, & Means 1939.
- 3 Pound 1995.
- 4 Cheffins 2012.
- 5 Jensen & Meckling 1976; Nader et al. 1977.
- 6 American Bar Association (ABA) 1978 Blue Ribbon Committee 1998.
- 7 Gräwe 2013.
- 8 Campbell et al. 2012.
- 9 European Corporate Governance Institute (ECGI) 2021.
- 10 Paine & Srinivasan 2019.
- 11 Schramm & Sutter-Rüdiger 2016.
- 12 Sutter-Rüdiger 2016a.
- 13 Sutter-Rüdiger 2016b.

Literatur

American Bar Association (ABA). (1978) Corporate Director's Guidebook. <https://www.americanbar.org/products/inv/book/393868735/> (11.02.21).

Berle, A. & Means, G. (1939). The Modern Corporation and Private Property. New York: Macmillan.

Blue Ribbon Committee (1998). Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees. The Business Lawyer, 54(3), S. 1067-1095.

Campbell, J. T., Campbell, T. C., Sirmon, D. G., Bierman, L. & Tuggle, C. S. (2012). Shareholder influence over director nomination via proxy access: Implications for agency conflict and stakeholder value. Strategic Management Journal, 33(12), S. 1431-1451.

Cheffins, B. R. (2012). The History of Corporate Governance. ECGI Working Paper Series in Law, N. 184/2012, S. 4-5.

European Corporate Governance Institute (ECGI). (2021). <https://ecgi.global/content/codes-0> (11.02.21).

Gräwe, D. (2013). Die historische Entwicklung der Corporate Governance. Noch immer aktuelle Grundlagen für neue Fortentwicklungsperspektiven. Zeitschrift für Corporate Governance, 1/2013.

Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3(4), S. 305-360.

Nader, R., Green, M. & Seligman, J. (1977) Taming the Giant Corporation. Now the Largest Corporation Controls Our Lives. New York: Norton and Company.

Paine, S. L. & Srinivasan, S. (2019). A Guide to the Big Ideas and Debates in Corporate Governance. Harvard Business Review, October 2019. <https://hbr.org/2019/10/a-guide-to-the-big-ideas-and-debates-in-corporate-governance> (11.02.21).

Pound, J. (1995). The Promise of the Governed Corporation. Harvard Business Review, March-April 1995, S. 89-98.

Schramm, K. & Sutter-Rüdiger, M. F. (2016). The More the Merrier? The Relationship between Structural Configurations of Corporate Governance and Firm Performance. EIASM - 13th Workshop on Corporate Governance. Milano, Italy.

Sutter-Rüdiger, M. F. (2016) «Hands-on und Hands-off.» Ein Balanceakt für den Schweizer Verwaltungsrat. Board: Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland, S. 151-153.

Sutter-Rüdiger, M. F. (2016): Vom Damoklesschwert über dem Schweizer Verwaltungsrat und was wirklich zählt. In Kalss, S. & Kunz, P. (Hrsg.): Handbuch für den Aufsichtsrat, S. 1715-1726. Wien.

Zingales, L. (1998). Corporate Governance. In: Newman (Hrsg.), The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, S. 497.



Die Autoren



Michèle Sutter-Rüdisser / michele.sutter@unisg.ch

Prof. Dr. oec. HSG Michèle F. Sutter-Rüdisser, Titularprofessorin für Organizational Control und Corporate Governance an der Universität St. Gallen, ständige Gastprofessorin für Banking and Insurance an der SDA Bocconi, Mailand



Cornel Germann /

Cornel Germann, Doktorand und wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität St. Gallen. Gemeinsam engagieren sie sich für das Network for Innovative Corporate Governance (www.nicg.net).