

Volkswirtschaftliche Verantwortung als Wertschöpfungsfaktor

Reputation und öffentliche Wahrnehmung
der Schweizer Wirtschaft im Wandel

commsLAB AG, Basel

fög – Forschungsinstitut Öffentlichkeit und Gesellschaft / Universität Zürich

Herausgeberin: Suva, Luzern



Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	3
1.1	Vorwort der Herausgeberin (Suva)	3
1.2	Studie in Kürze	4
1.2.1	Die Thesen	4
1.2.2	Zusammenfassung der wichtigsten Befunde	5
1.3	Theoretische Grundlagen	11
1.3.1	Bedeutung und Effekte von Reputation	11
1.3.2	Medien und Reputationskonstitution	12
1.4	Methodik und Operationalisierung	13
1.4.1	Sample analysierte Unternehmen	13
1.4.2	Reputationsmessung	15
1.4.3	Operationalisierung: Narrative der Reputationskonstitution	16
1.4.4	Datengrundlagen	18

2	Hauptstudie	19
2.1	Reputation als Wertschöpfungsfaktor	19
2.1.1	Krise als Zäsur I: Reputationsdynamiken Schweizer Wirtschaft	19
2.1.2	Krise als Zäsur II: Veränderte Aufmerksamkeitsstrukturen	21
2.1.3	Reputation im Branchenvergleich	25
2.1.4	Reputation in Zusammenhang mit anderen Kenngrössen	28
2.1.5	FAZIT I: Investitionen in gut reputierte Unternehmen zahlen sich aus	33
2.2	Reputationsdynamiken und veränderte gesellschaftliche Narrative	36
2.2.1	Wahrnehmung volkswirtschaftlicher Verantwortung nimmt in Krise zu	37
2.2.2	Symbol der Krise und reputationshemmende Wirkung	38
2.2.3	FAZIT II: Volkswirtschaftliche Verantwortung als Krisenversicherung	40
2.3	Volkswirtschaftliche Verantwortung: Distinktion und zusätzliche Wertschöpfung	44
2.3.1	Veränderte Betrachtungsperspektive	44
2.3.2	Distinktion über volkswirtschaftliche Verantwortung	47
2.3.3	FAZIT III: Volkswirtschaftliche Verantwortung als Wertschöpfungsfaktor	50

3	Praxisrelevanz	58
----------	-----------------------	-----------

4	Anhang	61
----------	---------------	-----------

1 Einführung

1.1 Vorwort der Herausgeberin (Suva)

2018 haben wir 100 Jahre Suva gefeiert, Beziehungen gepflegt und über unsere Zukunft nachgedacht. Der Vorschlag von commsLAB/fög, ihre Studie über sich wandelnde Erwartungen der Gesellschaft gegenüber Unternehmen zu unterstützen, passte ideal zu unseren Aktivitäten im Jubiläumsjahr.

Seit 1918 engagiert sich die Suva für die Sicherheit von Menschen am Arbeitsplatz und in der Freizeit. Mit ihrem Engagement für Prävention, Versicherung und Rehabilitation sowie einer gelebten Sozialpartnerschaft verbindet die Suva gleichermaßen wirtschaftliche mit sozialen Aspekten. Wir wissen, dass wir als selbständiges Unternehmen des öffentlichen Rechts und wichtigste Trägerin der obligatorischen Unfallversicherung in der Schweiz einen Sonderstatus einnehmen. Der gute Ruf der Suva und eine grosse Akzeptanz in Gesellschaft und Politik sind uns deshalb wichtige Anliegen und auch notwendige Voraussetzungen für den langfristigen Erfolg.

Die Autoren nehmen die Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008 zum Ausgangspunkt ihrer Untersuchung: Zunehmend wird gefordert, dass Unternehmen mit ihren ökonomischen Tätigkeiten auch eine

Verantwortung gegenüber der Volkswirtschaft und damit der Gesellschaft tragen sollen. Die Frage zu prüfen, inwieweit die Übernahme von «volkswirtschaftlicher Verantwortung» ein zentrales Kriterium zur Beurteilung von Unternehmen und Wirtschaftsbranchen ist, fand unser Interesse. Dabei wurde nicht allein der Einfluss auf die Reputation analysiert, sondern auch derjenige auf die reale Wertschöpfung geprüft. Die Frage lautet letztlich: Lohnt es sich finanziell, volkswirtschaftliche Verantwortung zu übernehmen? Die Studie und deren Ergebnisse will ich an dieser Stelle nicht vorwegnehmen.

Für mich ist klar: Die Suva hat mit ihrem Engagement für die Sicherheit von Menschen in den letzten 100 Jahren nicht allein einen wichtigen Beitrag zum sozialen Frieden geleistet, sondern auch zur wirtschaftlichen Prosperität der Schweiz beigetragen. Wir sind bereit, diese Aufgaben auch in den nächsten 100 Jahren zu erfüllen. Auch klar ist: Jedes Unternehmen muss für sich selbst prüfen, welche Rolle es einnehmen kann. Mit der Herausgabe dieser Studie können wir dazu einen Gedankenanstoss geben.



Felix Weber,
Vorsitzender der Geschäftsleitung
der Suva

1.2 Studie in Kürze

1.2.1 Die Thesen

Volkswirtschaftliche Verantwortung als Erbe der Finanzkrise

2007 nahm die Finanz- und Wirtschaftskrise ihren Anfang. Wie alle grossen wirtschaftlichen Krisen hinterliess auch die jüngste Krise – gleichsam als «Abbauprodukt» – fundamental veränderte gesellschaftliche Erwartungen an die Adresse von sozialen, politischen und ökonomischen Organisationen. Entsprechend wandelten sich als Folge der Krise auch die gesellschaftlichen Erwartungen an die «Corporate Responsibility» bzw. Unternehmensverantwortung.

Dieser Wandel manifestierte sich insbesondere darin, dass aufgrund der Finanzkrise der volkswirtschaftliche Nutzen von Unternehmen stärker ins Bewusstsein der Öffentlichkeit rückte (vgl. Eisenegger & Künstle 2011). Von den Unternehmen wurde in sozialer Hinsicht nicht mehr primär erwartet, sich irgendwie karitativ, gemeinnützig oder ökologisch einzubringen, sondern vielmehr, dass die eigene ökonomische Leistungsfähigkeit und Kompetenz zum Wohl prioritär jener nationalen und regionalen Standorte eingesetzt werde, an denen das Unternehmen tatsächlich tätig ist.

Vor dem Hintergrund dieser Ausgangsthese, wonach gesellschaftliche Erwartungen seit der Finanzkrise verstärkt den volkswirtschaftlichen Nutzen von Unter-

nehmen fokussieren, stellt sich zwangsläufig die Frage nach den konkreten Auswirkungen dieses Wandels auf die Unternehmen selbst. Die Folgethese geht deshalb davon aus, dass eine Adaption der Unternehmen an dieses neue gesellschaftliche Umfeld nicht nur «nice-to-have» ist, sondern sich für diese letztlich auch ökonomisch auszahlt.

Thesen der Publikation:

- Als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde die Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliche Akteure für Unternehmen zu einem zentralen und wirkmächtigen Narrativ im Hinblick auf ihre Reputation.
- Die Übernahme von volkswirtschaftlicher Verantwortung stellt zudem einen immateriellen und materiellen Wertschöpfungsfaktor dar und zahlt sich somit für Unternehmen sowohl reputationsseitig wie ökonomisch aus.

Aufbau der Studie

Die Hauptstudie gliedert sich in drei Hauptkapitel, welche die folgenden Sachverhalte bzw. Fragen ins Zentrum stellen:

Reputation als Wertschöpfungsfaktor: Kapitel 2.1 verdeutlicht auf der Basis von 132 Schweizer Unternehmen die fundamentale Zäsur der Finanzmarktkrise anhand der medienvermittelten Reputationsdynamiken der Schweizer Wirtschaft seit 2005. Quervergleiche mit der Entwicklung der Bevölkerungsmeynung, der Bruttowertschöpfung

und der Aktienkurse zeigen auf, dass eine insgesamt überdurchschnittliche Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaft und ihrer Unternehmen auch zu positiven immateriellen und materiellen Effekten führt:

- Wie hat sich die Reputation der Schweizer Wirtschaft in den Phasen vor, während und nach der Finanz- und Wirtschaftskrise entwickelt? Welche Branchen waren in besonderem Masse vom Vertrauenszerfall betroffen, wer hat profitiert?
- Wie hängen die Reputationsdynamiken mit realen ökonomischen Kennzahlen zusammen? Schlägt sich eine überdurchschnittliche Unternehmensreputation auch in einer überdurchschnittlichen Börsenperformance nieder?

Reputation und veränderte Narrative: Reputation entsteht aus dem Erfüllen bzw. dem Nicht-Erfüllen verschiedener sich wandelnder Erwartungen. Gleichzeitig ist Reputation zentral an (mediale) Kommunikation gekoppelt. Kapitel 2.2 analysiert deshalb die Gesamtgrösse «Reputation» in Abhängigkeit der sie konstituierenden Narrative:

- Welche Verantwortungsbereiche von Unternehmen sind zu welchem Zeitpunkt besonders auf dem Prüfstand bzw. welche Narrative bzgl. der Unternehmensverantwortung sind in welchen Phasen reputationsbestimmend?
- Zeigt sich in der öffentlichen Thematisierung der 132 Unternehmen die in

den Thesen stipulierte Bedeutungszunahme der volkswirtschaftlichen Verantwortung?

Volkswirtschaftliche Verantwortung – Distinktionsmerkmal und zusätzlicher Wertschöpfungsfaktor: Kapitel 2.3 widmet sich schliesslich den Effekten, welche sich einstellen, wenn die mit dem Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung verbundenen Erwartungen erfüllt werden:

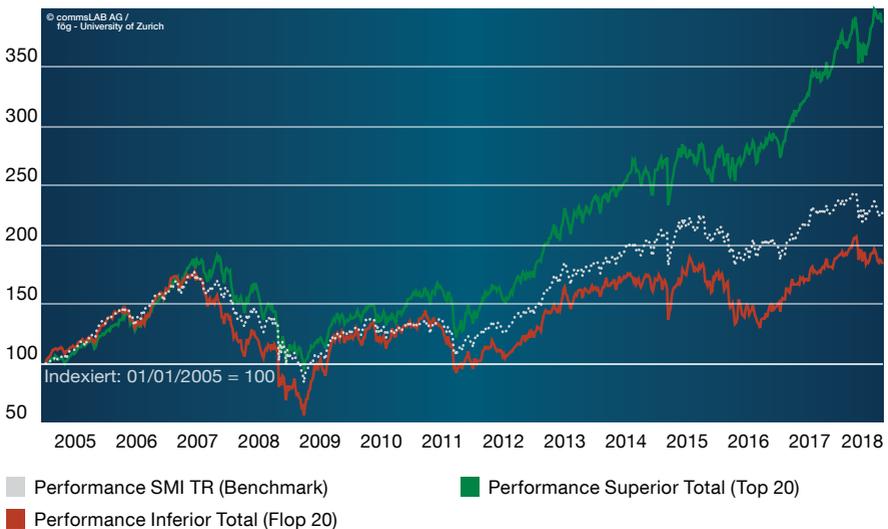
- Zahlt sich die Übernahme volkswirtschaftlicher Verantwortung für Unternehmen reputationsseitig aus, und hat sie einen positiven Einfluss auf deren öffentliche Positionierung und Definitionsmacht?
- Zahlt sich die Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen in Form einer zusätzlichen Überperformance an den Aktienmärkten aus?

1.2.2 Zusammenfassung der wichtigsten Befunde

Investitionen in gut reputierte Unternehmen zahlen sich aus

Zahlt sich eine gute Reputation aus? Es ist sowohl in Wissenschaft wie Praxis weitgehend unbestritten, dass Reputation einen zentralen Wertschöpfungsfaktor darstellt und deshalb geeignet ist, Wettbewerbsvorteile gegenüber der Konkurrenz zu befördern. Dass hierbei die öffentliche, insbesondere medial vermittelte Wahrnehmung beim Aufbau, aber auch der Zerstörung von Reputa-

Abb. 1: Musterportfolios SRI®-Weighted (Gesamtreputation) versus SMI TR



Die Abbildung zeigt die Performance des SMI Total Return (TR), indiziert per Anfang 2005 (weiss-gestrichelte Kurve). In einer historischen Simulation (wöchentliche Trading-Perioden) werden mit diesem Benchmark zwei reputationsgewichtete Musterportfolios (auf Basis der SMI-Unternehmen) verglichen: Es zeigt sich, dass die Gewichtung entlang der pro Woche jeweils am besten reputierten SMI-Unternehmen (grüne Kurve) eine deutlich höhere Aktienperformance erzielt als der Benchmark. Umgekehrt performen die jeweils am schlechtesten reputierten SMI-Unternehmen (rote Kurve) deutlich unterdurchschnittlich.

tation eine zentrale Rolle spielt, ist vor allem bei medial besonders stark exponierten Unternehmen augenfällig.

Die Studie belegt nun, dass die von der Finanzmarktkrise ausgehenden Verwerfungen in der zweiten Hälfte der Nuller-Jahre eine fundamentale Zäsur in der Reputationsentwicklung der Schweizer Wirtschaft darstellten, und dass die Finanzkrise ihre prägende Wirkung in einer grundlegenden Veränderung der öffentlichen Themenstrukturen entfaltet hat.

Auf Basis von reputationsgewichteten Musterportfolios konnte in historischen Simulationen schliesslich gezeigt werden, dass sich ein Investitionsfokus auf jene Unternehmen, die über eine überdurchschnittliche Reputation verfügen, langfristig auch tatsächlich auszahlt (vgl. Abb. 1). Sowohl in einem starren 1:1-Korsett wie im Fall des SMI-Musterportfolios, als auch in einem offenen Stock-Picking-Verfahren über 75 börsennotierte Schweizer Unternehmen zeigte sich, dass die via Leitmedien transportierten Reputationseffekte zu börsennotierten

Abb. 2: Die vier Verantwortungskreise der Unternehmensverantwortung



Die Darstellung zeigt die in dieser Studie verwendeten Definitionen der vier Verantwortungskreise der Unternehmensverantwortung (Corporate Responsibility).

Schweizer Unternehmen eine exzellente Grundlage zur Einschätzung der effektiven ökonomischen Wertschöpfung dieser Unternehmen bilden. Dies notabene nicht nur im positiven Fall, sondern insbesondere auch in der umgekehrten Beweisführung bei öffentlich stark negativen Reputationseffekten.

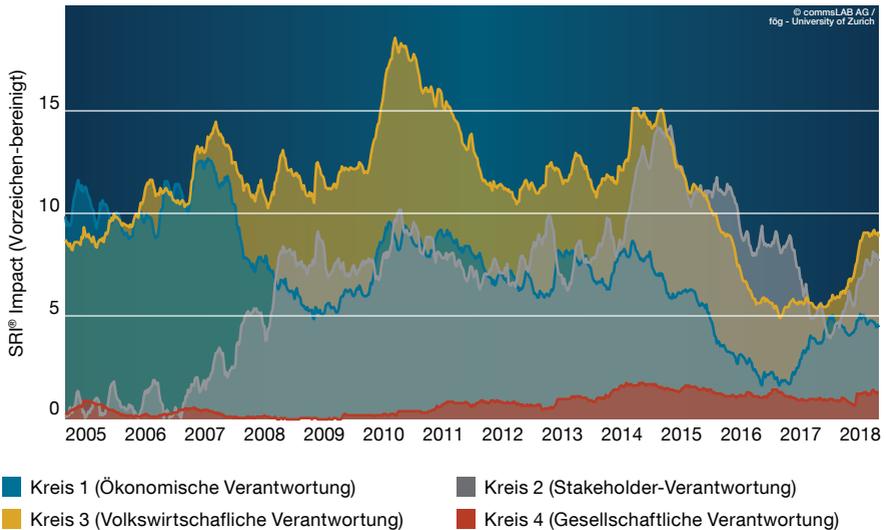
Volkswirtschaftliche Verantwortung als Krisenversicherung

Für die vorliegende Studie wurde die Medienberichterstattung der 132 untersuchten Schweizer Unternehmen entlang von vier «Verantwortungskreisen» unterteilt (vgl. Abb. 2). In aufsteigender Ordnung haben die vier Verantwortungskreise einen immer geringeren Bezug zur betriebswirtschaftlichen Wertschöpfung.

Die einzelnen Kreise beschreiben spezifische Bereiche unternehmerischer Verantwortung, die mit unterschiedlichen gesellschaftlichen Erwartungen besetzt sind und sich voneinander durch das ihnen zugrundeliegende zentrale Narrativ unterscheiden.

Die in den Verantwortungskreisen 1 (ökonomische Verantwortung) und 2 (Stakeholder-spezifische Verantwortung) dominierenden Narrative orientieren sich primär an der betriebswirtschaftlichen Funktionserfüllung. Das dem volkswirtschaftlichen Verantwortungskreis 3 zugrundeliegende Narrativ zielt dagegen auf eine sinnstiftende Einbettung der ökonomischen Leistungsfähigkeit und Kompetenz von Unternehmen zum Wohl

Abb. 3: Bedeutung vier Verantwortungskreise für die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft



Die Abbildung zeigt die Bedeutung der vier Verantwortungskreise für die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft insgesamt. Die Darstellung gibt Auskunft darüber, wie stark die einzelnen Narrative die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft über die Zeit geprägt haben, unabhängig davon, ob deren Effekte positiver oder negativer Natur waren. Je grösser die Fläche eines Verantwortungskreises, umso stärker prägte das entsprechende Narrativ die öffentliche Wahrnehmung bzw. die Reputation der Schweizer Wirtschaft.

prioritär der nationalen oder regionalen Volkswirtschaft, in denen das Unternehmen tätig ist. Diese Verbindung mit der je unternehmensspezifischen Kompetenz und Expertise ist denn auch das Unterscheidungsmerkmal zu den ausschliesslich sozial-karitativen Aktivitäten, die ausserhalb der eigenen Wertschöpfungskette und ohne Bezug zur eigenen Kernkompetenz getätigt werden (Kreis 4: Philanthropische Verantwortung).

Abbildung 3 weist nun aus, wie prägend ein Verantwortungsbereich bei der Reputationskonstitution im Verlauf der

Jahre war: Je grösser die Fläche der vier Verantwortungskreise, umso stärker prägte das entsprechende Narrativ – positiv oder negativ – die öffentliche Wahrnehmung bzw. die Reputation der Schweizer Wirtschaft. Dabei zeigte sich, dass das volkswirtschaftliche Narrativ in Folge der Rettungspläne für Finanzinstitute und der Ausweitung der ursprünglichen Hypotheken- bzw. Finanzkrise zur umfassenden Wirtschafts- und Schuldenkrise zur bestimmenden Kraft in der Reputationskonstitution der Schweizer Wirtschaft wurde.

Charakteristisch für diese Phase war, dass vermeintlich «langweilige» Unternehmen mit ausgeprägtem Fokus auf langfristige Geschäftsmodelle an Attraktivität gewannen. Gleichzeitig war insbesondere die Phase zwischen 2009 und 2014 geprägt durch eine gesellschaftliche Aufarbeitung sowie weitreichende regulatorische Weichenstellungen, welche vielfach durch Akteure bestimmt wurden, deren Bewertungsmaßstäbe nicht funktional-ökonomischer Natur, sondern sozial-moralischer Gestalt waren.

Dass das volkswirtschaftliche Narrativ ab 2015 im Zuge des «Franken-Schocks» (Aufhebung Euro-Mindestkurs durch die SNB) an prägender Kraft verlor, um dann 2018 wieder anzusteigen, indiziert, dass eine Bedeutungssteigerung der volkswirtschaftlichen Verantwortung regelhaft als klassisches Krisenphänomen interpretiert werden kann. Massnahmen zur Stärkung der volkswirtschaftlichen Verantwortung ausserhalb von Krisen sind somit als ein Investment in eine unsichere Zukunft zu betrachten. Sie haben die Funktion einer eigentlichen Krisenversicherung und sind unabdingbar bei der Bewirtschaftung von Reputationsrisiken: Solche Massnahmen entfalten ihre Wirkung also nicht primär in Normalphasen, sondern vor allem in Krisenzeiten.

Volkswirtschaftliche Verantwortung als zusätzlicher Wertschöpfungsfaktor

Dass die volkswirtschaftliche Verantwortung im Zuge der Finanzmarktkrise zum zentralen Narrativ aufsteigen konnte, ist primär auf die global tätigen Schweizer

Banken zurückzuführen. Die von Banken wie UBS und Credit Suisse ausgelöste Vertrauenskrise wurde zur Negativfolie für die Leistung der anderen Schweizer Wirtschaftssektoren: Es reichte speziell in den Jahren 2009 bis 2014 bereits aus, keine globale Bank zu sein, um als volkswirtschaftlich-verantwortlich zu gelten.

Mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank am 15. Januar 2015 begann diese stark sozial-moralisch aufgeladene Kontrastierungslogik der volkswirtschaftlichen Verantwortung indes zu erodieren. Folge dieser Entwicklung war, dass sich die volkswirtschaftliche Verantwortung von einem passiven Kontrastierungsmechanismus – schlechte globale Banken vs. guter Rest – zu einem aktiv nutzbaren Distinktionsmerkmal gewandelt hat. Will heissen, die eigene Positionierung kann über gezielte Aktivitäten und Massnahmen dann erfolgreich gesteuert werden, wenn folgende gesellschaftliche Erwartungen erfüllt werden:

- Die Aktivitäten dienen den jeweiligen Standorten, an denen das Unternehmen tätig ist resp. helfen, diese vor Schaden zu bewahren.
- Die Aktivitäten werden konkret mit der unternehmensspezifischen Kompetenz und Expertise verbunden.

Abschliessend kommt die Studie zum Schluss, dass sich die Übernahme volkswirtschaftlicher Verantwortung für die einzelnen Unternehmen und Sekto-

ren sowohl auf immaterieller (in Bezug auf Reputationseffekte), als auch auf materieller Ebene (in Bezug auf ökonomische Effekte) tatsächlich auszahlt.

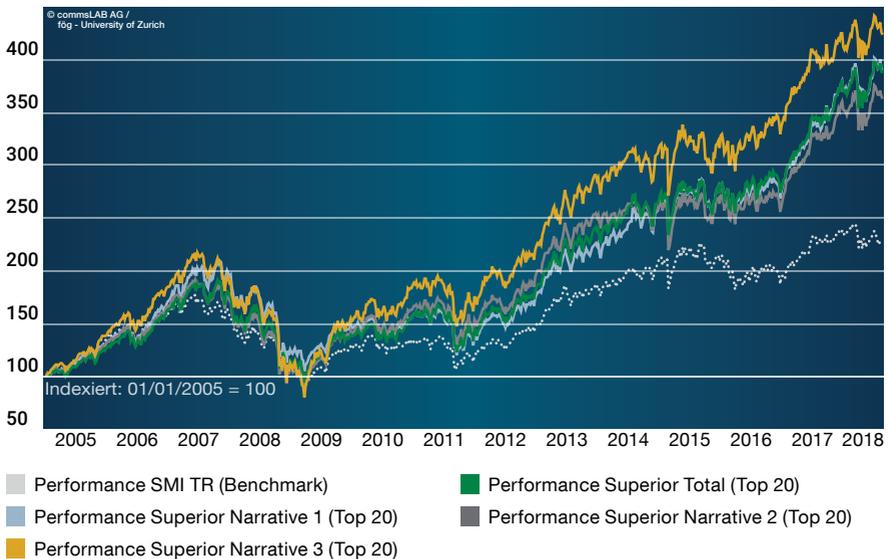
Wertschöpfung I:

Zusätzlicher Reputationsbonus

Wird ein Unternehmen als volkswirtschaftlich-verantwortlich wahrgenommen, profitiert nicht nur dessen übrige Wahrnehmung davon, sondern auch das verantwortliche Führungspersonal wird in der Öffentlichkeit als glaubwürdiger wahr-

genommen. Dieser Vertrauensvorschuss für das Management, ist dabei nicht einfach Selbstzweck, sondern hat aus Sicht einer Organisation verschiedene wünschbare Effekte: So erhöht sich zum einen die Definitionsmacht der Unternehmensführung (z.B. um sich in Regulationsdebatten besser Gehör zu verschaffen) und zum anderen kann der generelle Handlungsspielraum ausgeweitet werden (z.B. in Form der Durchsetzungsfähigkeit von im Quervergleich überdurchschnittlich hohen Vergütungen).

Abb. 4: Musterportfolios SRI®-Weighted (Narrative 1–3) vs. SMI TR



Die Abbildung zeigt die Performance des SMI Total Return (TR), indexiert per Anfang 2005 (weiss-gestrichelte Kurve). In einer historischen Simulation (wöchentliche Trading-Perioden) werden mit diesem Benchmark drei reputationsgewichtete Musterportfolios (auf Basis der SMI-Unternehmen) verglichen: Diese zeigen die Aktienperformance auf Basis einer Gewichtung entlang der am besten reputierten SMI-Unternehmen innerhalb der drei Verantwortungskreise/Narrative. Aus einem Investitionsfokus auf diejenigen SMI-Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten (gelbe Kurve), resultiert die höchste Wertsteigerung aller untersuchten Narrative.

Unternehmen, denen ein volkswirtschaftlich-verantwortliches Handeln attestiert wird, verfügen schliesslich über eine grössere Definitionsmacht in der öffentlichen Kommunikation. Sie sind demnach deutlich häufiger in der Lage, ihre öffentliche Positionierung mit eigenen Botschaften mitzugestalten und sind somit weniger abhängig von Bewertungszuschreibungen seitens Drittakteuren.

Wertschöpfung II:

Zusätzlicher ökonomischer Bonus

Schliesslich kann gezeigt werden, dass sich an der Börse ein Selektionsmechanismus mit Fokus auf Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten, auch stark überdurchschnittlich auszahlt.

So zeigen historische Simulationen für die Periode von 2005 bis Juni 2018, dass ein Investitionsfokus auf diejenigen Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten, die höchste Wertsteigerung aller untersuchten Narrative generiert und auch höher ausfällt als bei der Simulation über das Musterportfolio «Gesamtreputation» (vgl. Abb. 4).

Das getestete reputationsgewichtete Musterportfolio schlägt also den Benchmark SMI TR nicht nur deutlich, sondern auch kontinuierlich in fast allen Perioden zwischen 2005 und Juni 2018, vor allem aber seit dem Tiefpunkt im Frühjahr 2009. Damit bestätigt sich auch auf materieller Ebene, dass die Wahr-

nehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen als eigentliche Krisenversicherung verstanden werden kann. Als volkswirtschaftlich-verantwortlich apostrophierte Unternehmen sind offensichtlich besser in der Lage, an der Börse von Erholungsphasen zu profitieren, als dies bei Unternehmen der Fall ist, denen eine solche Wahrnehmung nicht attestiert wird.

1.3 Theoretische Grundlagen

Die Grösse der Reputation ist in den letzten 20 Jahren zu einem wichtigen Soft-Faktor avanciert, der mit der ökonomischen Wertschöpfung von Unternehmen in Verbindung gebracht wird. Vorliegende Studie untersucht die Veränderung der Reputationsbildung der Schweizer Wirtschaft auf der Grundlage einer Analyse medienvermittelter Kommunikation. Denn Medien sind zentral verantwortlich für das Bild, das sich Menschen von Unternehmen und der Wirtschaft machen.

1.3.1 Bedeutung und Effekte von Reputation

Unter Reputation versteht man gemeinhin den Ruf, den ein Akteur oder ein Unternehmen bei seinen Stakeholdern genießt. Nicht nur die Wirtschaftswissenschaften und die Kommunikationsforschung, sondern auch die Management- und Marketingliteratur haben eine Vielzahl von Studien hervorgebracht, welche die positiven Effekte der Reputa-

tion für die Wertschöpfung von Unternehmen betont (Deephouse 2000; Sabate & Puente 2003; Schwaiger & Rathiel 2014). Reputation wird dabei oftmals als Basisressource betrachtet, welche – neben den materiellen Ressourcen (wie Kapital) und den personellen Ressourcen – den Mehrwert des Unternehmens über einen Wettbewerbsvorteil entscheidend beeinflussen kann (Eberl & Schwaiger 2005; Schwalbach 2015). Raithel & Schwaiger 2014 konnten beispielsweise durch einen Vergleich von Reputationswerten und Aktienkursen in Deutschland zeigen, dass sich ein Portfolio mit überdurchschnittlich gut reputierten Unternehmen in einem Zeitraum besser entwickelt hat als der Kurs der DAX-Unternehmen.

Die Forschung zur Bedeutung der Reputation für die Wertschöpfung von Unternehmen geht aber über Performance und Aktienkurse hinaus. Studien haben beispielsweise gezeigt, dass Reputation ein wesentlicher Faktor bei der Konsumentenbindung sein kann (Pfister & Schwaiger 2016) und eine bedeutende Rolle bei der Mitarbeiterzufriedenheit und der Loyalität der Mitarbeiter gegenüber dem Unternehmen spielt (Shirin & Kleyn 2017). Und auch Analysten haben mehr Vertrauen in Informationen von gut reputierten Unternehmen (Gabbioneta et al. 2007).

1.3.2 Medien und Reputationskonstitution

Für die Erklärung zur Entstehung von Reputation haben in den letzten Jahr-

zenten insbesondere Medien stark an Bedeutung gewonnen (Eisenegger, Schranz & Schneider 2010). Die Kommunikationsforschung hat unter dem Etikett der zunehmenden Medialisierung moderner Gesellschaften die Bedeutung von Newsmedien für den Prozess der Reputationskonstitution herausgearbeitet (Deephouse 2000; Eisenegger 2005, Meijer & Kleinnijenhuis 2006; Einwiller et al. 2010; Kioussis et al. 2011). Im Zuge einer zunehmenden Medialisierung des Alltags wird das Bild, das die Menschen aus der direkten Interaktion mit einem Unternehmen bekommen, zusehends durch die Perspektive der Medien herausgefordert (Einwiller et al. 2010).

Obwohl die Medienöffentlichkeit aktuell einem digitalen Strukturwandel ausgesetzt ist, bleiben Medien, insbesondere professionelle, journalistische Medien, die zentrale Instanz der Reputationsbildung. Der Transformationsprozess verändert jedoch die Art und Weise, wie die Wirtschaft und die Unternehmen in der öffentlichen Arena thematisiert werden. Dabei sind folgende Aspekte zentral:

Erstens zeigt sich eine markant zunehmende Medienkonzentration in der Schweiz. In der Deutschschweiz kontrollieren die grössten drei Medienhäuser heute 80% des Pressemarktes und 71% des Onlinenewsmarktes (fög 2018). Hinzu kommt eine massive Bedeutungssteigerung der redaktionellen Verbundsysteme: Ausland- aber insbesondere auch Wirtschaftsthemen werden häufig nur noch zentralisiert für verschiedene

Medientitel produziert. Die Folge ist ein markanter Vielfaltverlust u.a. in der Wirtschaftsberichterstattung.

Die Ressourcenschwäche im Informationsjournalismus führt zweitens zu einem Verlust an Dossierkompetenz im Wirtschaftsjournalismus. Daraus folgt einerseits, dass die Wirtschaftsberichterstattung in den Medien stärker auf Agenturmeldungen und PR-Berichte der Unternehmen abstellt. Andererseits wird Wirtschaft dort, wo sie eigenständig journalistisch aufbereitet wird, stärker aus einer gesellschaftlich-moralischen Optik abgehandelt.

Schliesslich verändert sich auch die Logik, nach welcher Inhalte in der Öffentlichkeit Karriere machen und wie sie aufbereitet werden. Die Folge ist eine tendenzielle Zunahme der Emotionalisierung, Personalisierung, Moralisierung und auch Skandalisierung der Wirtschaft. Diese Entwicklung wird durch den markanten Bedeutungsgewinn von sozialen Medien noch einmal verstärkt: 2017 waren es in der Schweiz noch 45 Prozent der Befragten, die angaben, journalistische Inhalte regelmässig via Social Media zu nutzen; 2018 stieg diese Zahl bereits auf 50 Prozent (fög 2018). Soziale Medien sind von ihrer basalen Funktionslogik her betrachtet Emotionsmedien. Emotional aufgeladene Beiträge provozieren mehr Reaktionen in Social Media als nicht-emotionale und erscheinen auch prominenter in der Timeline ihrer Nutzer (Stieglitz & Dang-Xuan 2013).

1.4 Methodik und Operationalisierung

1.4.1 Sample analysierte Unternehmen

Die Studie analysiert die Reputation und öffentliche Wahrnehmung von insgesamt 132 Unternehmen der Schweizer Wirtschaft (inkl. staatsnaher Betriebe) aus 19 Sektoren. Um im Sample berücksichtigt zu werden, waren zwei Faktoren entscheidend: Erstens das ökonomische Gewicht und zweitens die Stärke der öffentlichen Sichtbarkeit.

Darstellung 5 zeigt das Sample der erfassten Unternehmen. In der Sektorzuweisung orientiert sich die Studie an den NOGA-Kategorien (Quelle: BfS – Bundesamt für Statistik). Die NOGA (Allgemeine Systematik der Wirtschaftszweige) ist eine in der Schweiz verwendete fünfstufige Nomenklatur. Mit dieser Systematik konnten die statistischen Einheiten anhand ihrer wirtschaftlichen Haupttätigkeit klassiert und konsistent gruppiert werden.

Abb. 5: Unternehmenssample Schweizer Wirtschaft/Staatsnahe Organisationen

Meta-Sektor	Sektoren (19)	Untersuchte Unternehmen * (132)	NOGA 2008 (BfS)
Finanzwirtschaft (44)	Globale Banken (4)	Credit Suisse, Julius Bär, Partners Group, UBS	K. 64 Erbringung von Finanzdienstleistungen
	Nationale Banken (30)	AKB, APPKB, FKB, NEKB, NWKB, OWKB, BKB, BCV, BEKB, BLKB, GEKB, SHKB, GLKB, GRKB, JUKB, LUKB, SGKB, BCVS, ZugerKB, SZKB, BancaStato, TKB, UKB, ZKB, Bank Cler, Migrosbank, Postfinance, Raiffeisen, Valiant	K. 64 Erbringung von Finanzdienstleistungen
	Versicherer (10)	Allianz, Axa, Baloise, Helvetia, Mobiliar, Nationale Suisse (bis 2014), Swiss Life, Swiss Re, Vaudoise, Zurich	K. 65 Versicherungen, Rückversicherungen, Pensionskassen
Realwirtschaft (79)	Audit (3)	Ernst & Young, KPMG, Price Waterhouse Coopers	M. 69. Rechts- und Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung
	Bau & Immobilien (9)	Allreal, Arbonia Forster Group, Geberit, Implenla, LafargeHolcim, PSP, Sika, SPS, Steiner AG	F. 41–43. Baugewerbe/ Bau
	Chemie (5)	Ciba (bis 2008), Clariant, Ems, Givaudan, Syngenta	C. 20. Chemische Erzeugnisse
	Detail (9)	Aldi, Coop, Dufry, Fenaco-Landi, Lidl, Migros, Manor, Valora, Volg	G. 47. Detailhandel
	Services & Technologie (5)	Adecco, Dormakaba, Logitech, SGS, SIX	N. 77–82. Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen
	Energie (3)	Alpiq, Axpo, BKW	D. 35. Energieversorgung
	Healthcare (10)	Actelion, Johnson&Johnson, Lonza, Nobel Biocare (bis 2015), Novartis, Roche, Serono (bis 2006), Sonova, Synthos (bis 2012), Vifor	C.21. Pharmazeutische Erzeugnissen
	Luxusgüter (3)	Richemont, Rolex, Swatch	C. 26. EDV-Geräte und Uhren
	Maschinen (7)	ABB, Bühler, Georg Fischer, Oerlikon, Rieter, Schindler, Sulzer	C. 28. Maschinenbau
	Medien (6)	Edipresse (bis 2011), Publigroupe, Ringier, Tamedia, NZZ Mediengruppe, SRG	J. 58–60. Verlagswesen, audio-visuelle Medien und Rundfunk
	Nahrung (4)	Aryzta, Barry Callebaut, Lindt & Sprüngli, Nestlé	C.10. Nahrungsmittel
	Rohstoffe (7)	Glencore, Mercuria, Petroplus (bis 2012), Trafigura, Transocean, Vitol, Xstrata (bis 2014)	G 46. Grosshandel
	Telekom (4)	UPC, Salt, Sunrise, <i>Swisscom</i>	J. 61. Telekomunikation
	Verkehr & Logistik (4)	Kühne & Nagel, Swiss, Post, SBB	H. 49-53. Verkehr und Lagerei

Meta-Sektor	Sektoren (19)	Untersuchte Unternehmen * (132)	NOGA 2008 (BfS)
Andere (9)	Kranken- und Unfallversicherer (9)	Concordia, CSS, Groupe Mutuel, Helsana, KPT, Sanitas, Swica, Visana, Suva	K. 65 Versicherungen, Rückversicherungen, Pensionskassen
Staatsnah (5)	Staatsnahe Betriebe (5)	Post, SBB, SRG, Suva, Swisscom	

* davon *staatsnah* (5),
davon börsenkotiert mit Hauptlisting an Schweizer Börse SIX Swiss Exchange (75)

1.4.2 Reputationsmessung

Die Reputationsmessung basiert nicht auf einer automatisierten Sentiment-Analyse, sondern auf der Lektüre und Codierung sämtlicher für die Analyse potentiell relevanter Medienbeiträge durch ausgebildete Kommunikationsforscher. Intersubjektivierungstests gewährleisten einen einheitlichen Codierungsprozess.

Codiert werden ausschliesslich reputationsrelevante Medienbeiträge. Als reputationsrelevant wird ein Beitrag taxiert, wenn die Untersuchungsobjekte entweder im Titel, im Lead oder prominent in mindestens einem Abschnitt des Textes thematisiert werden. Für jedes in einem Beitrag thematisierte Untersuchungsobjekt wird eine separate Bewertung vergeben (positiv, negativ, neutral, kontrovers). Zur ausführlichen Beschreibung der Methodik der Reputationsmessung vgl. Eisenegger (2005).

Sedimented Reputation Index® (SRI®)

Die Berichterstattungsdaten werden mittels des von commsLAB AG und dem fgg entwickelten Sedimented Reputation Index® (SRI®) verrechnet. Der SRI® dient der Modellierung der historisch gewachsenen, im öffentlichen Gedächtnis verankerten Reputation und erlaubt die Darstellung von langfristigen, sedimentierten Entwicklungen.

Der SRI® generiert sich aus der Verrechnung der relevanten Medienresonanz mit den jeweiligen Bewertungseffekten. Die SRI®-Verrechnung erfolgt über die Zeit

und berücksichtigt – auf Tages- oder Wochenbasis – die Werte der Vorperioden jeweils unter Einschluss einer Vergessensrate. Der SRI® ist eingepasst in eine Skala von +100 (ausschliesslich positive Resonanz) bis –100 (ausschliesslich negative Resonanz).

Der SRI® folgt der Einsicht, dass die Reputation nicht nur durch aktuelle Ereignisse, sondern immer auch zu einem gewissen Grad und für bestimmte Zeit durch vergangene Ereignisse, definiert wird. Der SRI® trägt damit dem Umstand Rechnung, dass resonanzstarke Schlüsselereignisse die Reputationsdynamik langfristig bestimmen.

SRI®-basierte Impact-Analyse

Die Impact-Analyse fokussiert auf die Wirkung resp. Bedeutung einer Untersuchungseinheit (z.B. Sektor, Unternehmen, Verantwortungskreis etc.) innerhalb eines definierten Benchmarks.

Um also den Impact SRI® von Unternehmen A in einer Konkurrenzsituation (Benchmarking) zu messen, werden die relevanten Daten von Unternehmen A aus dem Benchmark-Sample eliminiert. Damit lässt sich die Frage beantworten, wie sich die Benchmark-Reputation verändern würde, wenn Unternehmen A nicht Bestandteil dieses Benchmarks wäre resp. umgekehrt formuliert, welchen Einfluss – oder eben Impact – besagtes Unternehmen A tatsächlich auf die Benchmark-Reputation ausübt.

1.4.3 Operationalisierung: Narrative der Reputationskonstitution

Die den vier Verantwortungskreisen zugrundeliegende Medienberichterstattung zu den untersuchten 132 Schweizer Unternehmen wurde wie folgt ermittelt:

In einem ersten Schritt wurde die relevante Medienberichterstattung inhaltlich dahingehend unterteilt, ob darin entweder funktionale oder soziale Erwartungshaltungen dominieren. Für jeden reputationsrelevanten öffentlichen Beitrag pro Unternehmen wurde entschieden, ob die zugrundeliegende Bewertungsperspektive überwiegend

funktional oder überwiegend sozial ausfällt.

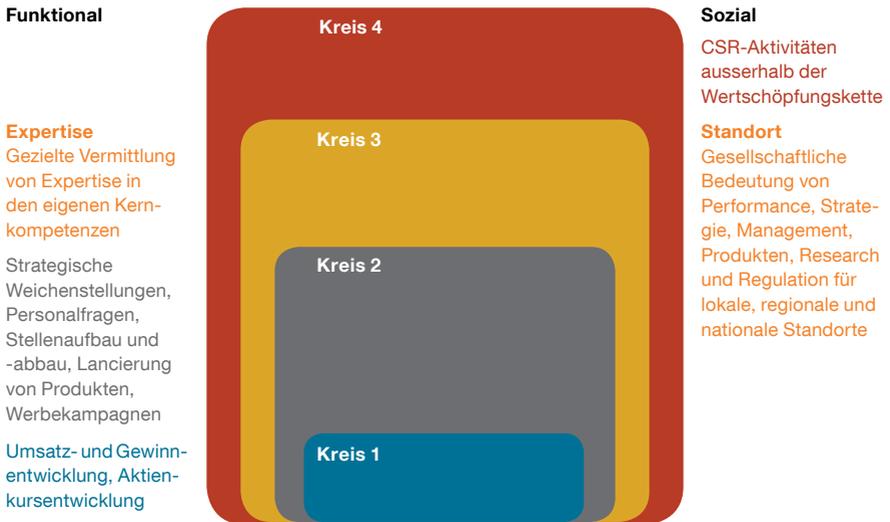
Die funktionale Bewertungsperspektive misst, wie gut eine Organisation dem Zweck dient, für den sie geschaffen wurde. Reputation ist in dieser Dimension ein Indikator für Erfolg, Fachkompetenz und plausibles Handeln entlang dem Organisationszweck. Demgegenüber unterliegt die soziale Bewertungsperspektive gesamtgesellschaftlichen Bewertungsmaßstäben. Reputation wird in dieser Dimension zum Indikator für rechtlich und moralisch korrektes Verhalten.

Abb. 6: Acht übergeordnete Handlungsfelder in der Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft

	Handlungsfeld	Beschreibung
1	Performance	Ökonomische Performance (Gewinne, Verluste, Jahresergebnisse) und Aktienkursentwicklung
2	Strategie	Geschäftsstrategie (z.B. Allianzen, Übernahmen), Organisationsstruktur, Beteiligungen, Risikomanagement
3	Management/HR	Top Management (CEO/VR), Personalpolitik, Rekrutierung, Arbeitsklima, Sozialplan
4	Produkte	Produkte, Dienstleistungen und Preispolitik, Angebote, Neulancierungen, Performance einzelner Produkte
5	Research	Studien und Expertisevermittlung
6	Kommunikation	Kommunikationspolitik, Marketing & Branding, Sponsoring, PR, Werbung
7	CSR	Soziale Verantwortung, Charity / Philanthropie
8	Regulierung	Selbstregulierung, Compliance, Corporate Governance, politische Fremdregulierung, Gerichtsfälle, Politisierung

Die Darstellung zeigt die acht übergeordneten Handlungsfelder, entlang derer die Berichterstattung zu den Schweizer Unternehmen eingeteilt wurde.

Abb. 7: Operationalisierung der vier Verantwortungskreise der Unternehmensverantwortung



Die Darstellung listet für die vier Verantwortungskreise der Unternehmensverantwortung exemplarische Beispiele ihrer inhaltlichen Operationalisierung auf.

In einem zweiten Schritt wurden die Medienbeiträge zu den Unternehmen übergeordneten Handlungsfeldern zugewiesen. Für die untersuchten Unternehmen konnte pro Beitrag eines der Handlungsfelder von Abb. 6 vergeben werden.

Zur Bildung der vier definierten Verantwortungskreise wurden in einem dritten Schritt die Handlungsfelder mit den funktionalen bzw. sozialen Erwartungsstrukturen verknüpft. Für die einzelnen Felder beispielhafte Perspektiven können nun unterschieden und den einzelnen Verantwortungskreisen zugeordnet werden (vgl. Abb. 7).

In einem vierten und letzten Schritt kann nun das Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung durch die folgenden beiden zentralen Fragestellungen definiert werden:

- *Standort*: Dienen die Aktivitäten den jeweiligen Standorten, an denen das Unternehmen tätig ist resp. helfen sie, diese vor Schaden zu bewahren?
- *Expertisevermittlung*: Werden die Aktivitäten konkret mit der unternehmensspezifischen Kompetenz und Expertise verbunden?

1.4.4 Datengrundlagen

Die Studie basiert auf folgenden Datengrundlagen:

Datenbasis I: fög-Reputationsdaten / Schweizer Leitmedien

Die Studie stützt sich auf die Erfassung der öffentlichen Reputationsdynamiken zu Schweizer Unternehmen und staatsnahen Betrieben seit 2004. Erfasst wurden 132 Schweizer Unternehmen aus 19 verschiedenen Sektoren in 20 Schweizer Leitmedien. Der Datensatz umfasst für den Zeitraum zwischen Januar 2004 und Juni 2018 insgesamt rund 145 000 reputationsrelevante Medienbeiträge.

Mediensample: 10 vor 10 (SRF), 20 Minuten, 20 minutes, Blick, Blick am Abend, Bilanz, Finanz und Wirtschaft, HandelsZeitung, Le Journal (RTS), Le Matin, Le Matin Dimanche, Le Temps, Neue Zürcher Zeitung, NZZ am Sonntag, SonntagsBlick, SonntagsZeitung, Tages-Anzeiger, Tagesschau (SRF), Weltwoche, WochenZeitung

Datenbasis II: fög-Themenhierarchien / Schweizer Leitmedien

Die Studie beinhaltet überdies die vom fög erhobenen Themenhierarchien zentraler Leitmedien der Deutschschweiz und der Suisse romande (insgesamt neun Medientitel). Diese Medienagenden bilden die Basis, um wichtige gesellschaftliche Debatten in der Schweiz zu identifizieren und die Logik der massenmedialen Themenbewirtschaftung zu analysieren.

Der Datensatz umfasst für den Zeitraum zwischen Januar 1998 und

Juni 2018 über eine Million erfasste Medienbeiträge.

Mediensample: 20 Minuten, Blick, Le Journal (RTS), Le Matin, Le Temps, Neue Zürcher Zeitung, Rendez-vous (Radio SRF 1), Tages-Anzeiger, Tagesschau (SRF),

Datenbasis III: GfK Business Reflector / Bevölkerungsbefragungen

Der GfK Business Reflector misst seit 2007 jährlich das Ansehen der führenden Schweizer Unternehmen in der Bevölkerung und stellt so einen wichtigen Seismographen in der Schweizer Unternehmenslandschaft dar. Jeweils im Januar und Februar werden 3500 Personen in der Deutsch- und Westschweiz befragt. Sie beurteilen die funktionale, soziale und emotionale (expressive) Reputation der 50 bedeutendsten Schweizer Unternehmen (Benchmark-Gruppe).

Datenbasis IV: BfS, Seco et.al. / Wirtschaftsdaten

Für den Quervergleich der Reputationsdaten mit ökonomischen Kennzahlen wurde auf öffentlich zugängliche Daten des Bundesamtes für Statistik (BfS), des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) sowie der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zurückgegriffen.

Die in der Studie verwendeten Börsendaten stammen von Datascope Select der Firma Thomson Reuters.

2 Hauptstudie

2.1 Reputation als Wertschöpfungsfaktor

Kapitel 2.1 verdeutlicht die fundamentale Zäsur der Finanzmarktkrise von 2007/2008 anhand der medienvermittelten Reputationsdynamiken der Schweizer Wirtschaft seit 2005. Quervergleiche mit der Entwicklung der Bevölkerungsmeinung, der Bruttowertschöpfung und der Aktienkurse zeigen auf, dass eine überdurchschnittliche Gesamtreputation auch zu positiven immateriellen und materiellen Effekten insgesamt führt.

2.1.1 Krise als Zäsur I: Reputationsdynamiken Schweizer Wirtschaft

Die Finanzmarktkrise markiert eine deutliche Zäsur in der Reputationsentwicklung der Schweizer Wirtschaft. So zeigt der Verlauf der aus 132 Unternehmen bestehenden und in 19 Sektoren gebündelten Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaft einen fundamentalen Einbruch im Kontext von Subprime- und Finanzkrise (2007/2008) sowie die nur sehr langsame Erholung in den Folgejahren. Erst Ende März 2017 erreicht die Schweizer Wirtschaft in der medialen Öffentlichkeit wieder einen insgesamt positiven Reputationswert. Seit Anfang 2018 greift jedoch ein neuerlicher Reputationsrückgang, mit einem SRI®-Wert von -3.8 per 30. Juni 2018 (vgl. Abb. 8).

War die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft bereits vor der Finanzmarktkrise überdurchschnittlich durch Unternehmen der Finanzbranche, insbesondere der Banken geprägt, so vergrösserte sich deren Einfluss im Zuge der Krise weiter und erreichte im März 2009 mit 55.4% Resonanzanteil ihren absoluten Höhepunkt. Danach verringerte sich die vor allem auch skandalbedingte Wahrnehmung der Finanzwirtschaft sukzessive. Diese hat spätestens mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses im Januar 2015 ihre dominante Stellung in der Öffentlichkeit verloren. Aktuell, das heisst per Mitte 2018 ist der Resonanzanteil der Finanzwirtschaft nur noch rund halb so gross wie im erwähnten März 2009, nämlich 27.5%.

Ihren Höchststand erreicht die Reputation der Schweizer Wirtschaft am 17. Februar 2007 mit einem SRI®-Wert von +10.3 (vgl. Abb. 8). Der darauffolgende steile Reputationsrückgang erfolgte damit bereits rund ein halbes Jahr bevor die mit dem Zusammenbruch des US-Hypothekenmarktes einhergehenden wirtschaftlichen Verwerfungen manifest werden, beginnend am 9. August 2007 mit den Problemen der französischen Grossbank BNP Paribas. Danach purzeln die Reputationswerte der Schweizer Wirtschaft innerhalb von zwei Jahren auf

Abb. 8: Reputationsentwicklung Schweizer Wirtschaft, Bedeutung Real- und Finanzwirtschaft



Die Abbildung zeigt den Reputationsverlauf der Schweizer Wirtschaft, basierend auf dem Total der 132 untersuchten Unternehmen (gelbe Kurve). Die blaue und grüne Fläche zeigt den Berichterstattungsanteil (sedimentierte Resonanz) von Unternehmen der Finanzwirtschaft (blau) bzw. der Realwirtschaft (grün).

einen historischen Tiefststand von -17.6, der am 26. Februar 2009 erreicht wird.

Abb. 9 zeigt dabei eindrücklich, dass der Reputationseinbruch der Schweizer Wirtschaft fast vollständig auf das Konto der Finanzwirtschaft, und hierin der globalen Banken ging. Im Frühjahr 2007 noch Positivtreiber der gesamtwirtschaftlichen Wahrnehmung in der Schweiz (Höchstwert am 31. März 2007 mit einem SRI®-Wert von +12.4), verliert die Finanzwirtschaft bis zum Tiefpunkt am 26. Februar 2009 (SRI®-Wert: -32.8) über 45 SRI®-Punkte. Treiber dieser tiefgreifenden Negativentwicklung in

der Schweizer Öffentlichkeit sind die globalen Banken, welche ebenfalls am 26. Februar 2009 mit einem SRI®-Wert von -46.7 ihren absoluten Tiefpunkt erreichen.

Anders formuliert: Im Frühjahr 2009 präsentiert sich eine für global ausgerichtete Grossbanken wie UBS und Credit Suisse desaströse öffentliche Wahrnehmung, indem fast die Hälfte der sie betreffenden Berichterstattung negative Inhalte transportiert. Gleichzeitig beginnt sich die Schweizer Medienöffentlichkeit immer intensiver mit ihnen auseinanderzusetzen: So befassen sich im Februar

2009 in den Schweizer Leitmedien rund 38% der gesamten Wirtschaftsberichterstattung mit dem Zustand der global tätigen Banken, insbesondere der beiden Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse.

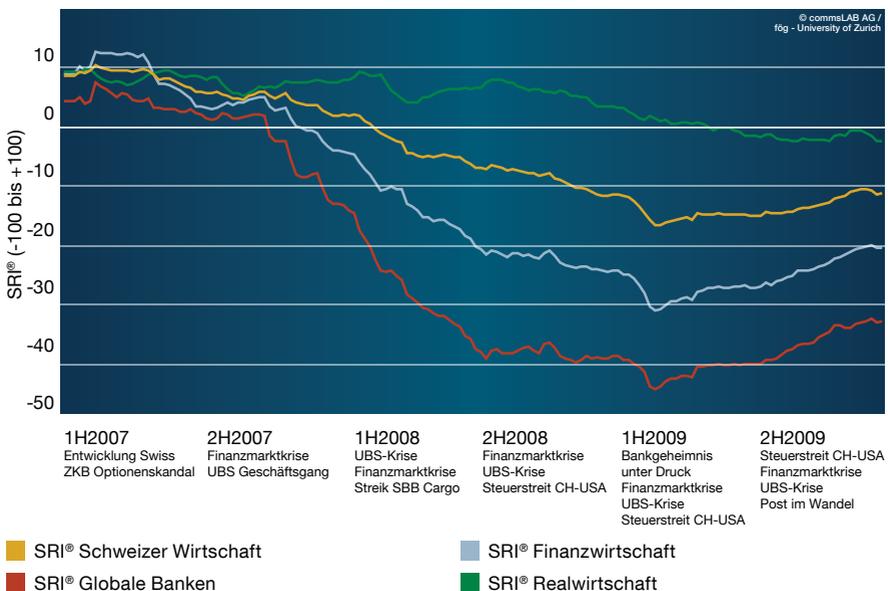
Für weiteres massives Ungemach für die Schweizer Banken sorgt zudem der Umstand, dass neben Subprime- und Finanzkrise zur gleichen Zeit auch der Steuerstreit mit den USA Fahrt aufnimmt, in dessen Zug die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am

18. Februar 2009 den USA rund 250 Kundendossiers ausserhalb des Amtshilfewege übermittle und damit den Niedergang des Bankgeheimnisse, das jahrzehntelange Alleinstellungsmerkmal des Schweizer Finanzplatzes, einläutet.

2.1.2 Krise als Zäsur II: Veränderte Aufmerksamkeitsstrukturen

Die Krise manifestiert sich zwar als zentrale gesellschaftliche Zäsur im oben beschriebenen Reputationseinbruch der Schweizer Wirtschaft (Krise als Reputa-

Abb. 9: Reputationsentwicklung 2007–2009 Schweizer Wirtschaft und ausgewählte Sektoren



Die Abbildung zeigt den Reputationsverlauf der Schweizer Wirtschaft bzw. ausgewählter (Meta-) Branchen in den Jahren von 2007 bis 2009. Pro Halbjahr werden auf der x-Achse zudem diejenigen Kommunikationsereignisse aufgelistet, welche für die Wahrnehmung der Schweizer Unternehmen in dieser Periode am prägendsten waren.

tionstreiber), ihre eigentliche Kraft liegt aber in den durch sie fundamental veränderten gesellschaftlichen Aufmerksamkeitsstrukturen. Die Finanz- und Wirtschaftskrise prägte und veränderte als gesellschaftliches Schlüsselereignis unseren Blick auf die Welt insgesamt.

Die Krise traf die Schweizer Öffentlichkeit in einer innenpolitisch und wirtschaftlich vergleichsweise ruhigen Periode. Nach dem aussen- wie innenpolitischen «Annus horribilis» von 2001 mit den Terroranschlägen auf die USA vom 9. September, dem Attentat vom 27. September im Zuger Regierungsgebäude, dem Swissair-Grinding vom 2. Oktober sowie dem Crossair-Absturz in Bassersdorf vom 24. November, waren die Folgejahre zwar noch stark durch die Aufarbeitung dieser Grossereignisse, insbesondere dem weltweiten Kampf gegen den Terror geprägt, innenpolitisch bestimmten ab 2002 aber wieder weniger aufwühlende Ereignisse wie die Expo.02, der UNO-Beitritt der Schweiz (2002) sowie gewohnte politische Verfahren wie National-, Ständerats- und Bundesratswahlen (2002/2003) die öffentliche Wahrnehmung.

Auf wirtschaftlicher Ebene dominierten innenpolitisch – neben der Aufarbeitung der wirtschaftlichen Folgen des Swissair-Debakels – insbesondere konjunkturelle Aspekte (wie der starke Schweizer Franken; Probleme beim Tourismus), die geplante Liberalisierung der Post, der Zusammenbruch der Swiss Dairy Food (2002), der Übernahmekampf

um Unaxis (2005) oder der Einstieg von Aldi und Lidl in den Schweizer Detailhandel (2005).

Aussenpolitisch waren in der öffentlichen Arena indes bereits jene Muster erkennbar, die später auch in der Beurteilung der Finanzkrise (und ihrer Folgen) für die Wahrnehmung der volkswirtschaftlichen Verantwortung der besonders exponierten Unternehmen bedeutsam werden sollten. So führten die Bilanzfälschungen bei den US-Firmen Enron und Worldcom nicht nur zu Abstürzen an den Leitbörsen, sondern im Jahr 2002 auch zum Zusammenbruch einer der bisher unantastbaren Big-Five-Prüfungsgesellschaften (Arthur Andersen) sowie zu einer breit angelegten und als «Vertrauenskrise» apostrophierten Kontroverse um Interessenskonflikte bei grossen «Bulge-Bracket»-Investmentbanken. Davon betroffen waren auch die Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse, die im Zuge der entsprechenden Ermittlungen des New Yorker Generalstaatsanwalts Eliot Spitzer ebenfalls zu Schadenersatzzahlungen verurteilt wurden.

Im Gefolge dieser Affären wurde schliesslich zusehends vehementere Kritik laut an hohen Managementgehältern und Abgangsentschädigungen von Top-Kadern, die zu einer verstärkt sozialmoralisch geprägten Auseinandersetzung mit der Corporate Governance gerade von grossen multinationalen Unternehmen und ihrem Führungspersonal führte – in der Schweiz etwa

UBS, Credit Suisse, ABB und Novartis. Gleichzeitig präsentierten nicht zuletzt diese global ausgerichteten Schweizer Unternehmen Quartal für Quartal milliardenschwere Gewinne, wovon auch Schweizer Volkswirtschaft und Gesellschaft in Form von attraktiven Arbeitsplätzen, überdurchschnittlich hohem Steuersubstrat und grosszügigen kulturellen Zuschüssen stark profitierten.

**PHASE 1 (2005–2006):
Konflikt und Katastrophen im
Ausland**

Vor Ausbruch der Subprime- und Finanzmarktkrise fokussierten die Schweizer Leitmedien in ihrer Berichterstattung der Jahre 2005 und 2006 vor allem auf ausländische Konfliktregionen und Naturkatastrophen (Nahost, Irak, Libanon, Tsunami-Katastrophe, Iran). Innenpolitisch dominierten Gesundheits-

(Vogelgrippe, Kostendiskussion) und Asylthematik sowie der Fluglärmstreit mit Deutschland. Demgegenüber kam spezifischen wirtschaftlichen bzw. wirtschaftspolitischen Themen ausserhalb der üblichen konjunkturellen Wasserstandsmeldungen nur wenig Gewicht zu.

Diese Themenhierarchie der Schweizer Leitmedien sollte sich mit Ausbruch der Subprime-Krise resp. der darauffolgenden Finanzmarktkrise fundamental ändern.

**PHASE 2 (2007–2008):
Subprime- und Finanzmarktkrise**
Nachdem HSBC am 7. Februar 2007 den ersten substantiellen Verlust im Zusammenhang mit Subprime-Krediten angekündigt hatte, wurde sich die Schweizer Medienöffentlichkeit der Problematik erstmals so richtig am 3. Mai bewusst, als UBS die Abwicklung ihrer Hedge-Fonds-Tochter Dillon Read Capital Management ankündigte, die im ersten Quartal 2007 aufgrund des Engagements im US-Immobilienmarkt 150 Millionen Schweizer Franken verloren hatte.

UBS blieb für die Schweizer Medienöffentlichkeit auch in den folgenden Monaten Referenz und Symbol für die Krise.

Die Bank wurde quasi zum eigenen Narrativ und fütterte die Öffentlichkeit regelmässig mit (Negativ-)Schlagzeilen, die – verstärkt durch zahlreiche prominente Wechsel in Konzernleitung und Verwaltungsrat – zudem intensiv personalisiert abgehandelt wurden. Kulminationspunkt

Top-Issues 2005–2006	Anzahl Beiträge
1. Nahostkonflikt	1796
2. Krieg im Irak	1021
3. Vogelgrippe	885
4. Libanonkrieg	809
5. Tsunami Südost-Asien	766
6. Gesundheitspolitik Schweiz	722
7. Konjunkturverlauf Schweiz	657
8. Asyl-/Ausländerpolitik Schweiz	556
9. Fluglärmstreit Schweiz-D	529
10. Atomwaffenstreit Iran	507

Systematische Erfassung aller Themen in reichweitenstarken Leitmedien der Deutschschweiz und der Suisse romande (Basis: jeweilige Phase).

bildete am 16. Oktober 2008 schliesslich die Übernahme eines UBS-Portfolios

Top-Issues 2007–2008	Anzahl Beiträge
1. Eidg. Wahlen 2007	2039
2. Finanzmarktkrise	1514
3. Nahostkonflikt	1502
4. Fussball-EM 2008	1471
5. US-Präsidentswahlen 2008	1277
6. Geschäftsgang UBS	1004
7. Konjunkturverlauf Schweiz	888
8. Gesundheitspolitik Schweiz	820
9. SVP: Strategie / Spaltung	679
10. Energiepolitik Schweiz	679
30. Weltweite Börsenentwicklungen	289
46. Managerlohndebatte	232

an toxischen Krediten im Umfang von 60 Milliarden Dollar durch die Schweizerische Nationalbank sowie die Bereitstellung von sechs Milliarden Schweizer Franken in Form einer Pflichtwandelanleihe durch den Bund.

PHASE 3 (2009–2014): Steueraffäre und Schuldenkrise

Parallel zur Finanzmarktkrise, die als Einzelthema bald durch Folgeereignisse wie die EU-Schuldenkrise abgelöst werden sollte, wurde ab 2009 die zunächst vor allem durch die UBS befeuerte Steueraffäre Schweiz-USA zu einem zentralen innenpolitischen Ereignis, das bis 2014 wesentlich den öffentlichen Diskurs in der Schweiz prägte und das bereits

negative Ansehen der Schweizer Banken weiter kontaminierte. Dies vor allem auch aufgrund der staatspolitischen Dimension, welche die Affäre durch die angestrebte «Globallösung» für den gesamten Finanzplatz erhielt. Nach der UBS, welche mit den USA bereits am 19. August 2009 eine Einigung erzielen konnte, stand nun praktisch der gesamte Finanzplatz unter Generalverdacht, ex-UBS-Kunden angeworben zu haben, um weiterhin unentdeckt nicht deklarierte Gelder verwalten zu können.

Bis Ende 2014 dominierte in der Schweizer Medienöffentlichkeit demnach eine vor allem auf den Bankensektor fokussierende Krisenperspektive, wel-

Top-Issues 2009–2014	Anzahl Beiträge
1. Wirtschafts-/ Schuldenkrise	5534
2. Steuerstreit Schweiz-USA	3926
3. Bürgerkrieg in Syrien	3895
4. Nahostkonflikt	3380
5. Ukraine-Konflikt	3175
6. Gesundheitspolitik Schweiz	3074
7. Konjunkturverlauf Schweiz	3023
8. Energiepolitik Schweiz	2940
9. Asyl-/Ausländerpolitik Schweiz	2488
10. Revolution in Libyen	2372
11. Geschäftsgang UBS	2124
12. Bankgeheimnisdebatte	2126
14. Managerlohndebatte	1838
18. Steuerstreit Schweiz–D	1475
37. Starker Franken / Mindestkurs	939

che auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ein Schwarzweiss-Denken beförderte, wonach ursächlich die auf kurzfristige Gewinne ausgerichteten und global tätigen Banken für die ökonomischen Verwerfungen der letzten Jahre die Schuld trugen. Folge davon war einerseits eine verstärkte Re-Nationalisierung der öffentlichen Kommunikation und eine Bedeutungssteigerung der «Swissness» in der Selbstdarstellung, andererseits aber auch eine vor allem im Bankensektor massiv ausgeweitete und stark politisierte Regulierungswahrnehmung, die insbesondere für die Schweizer Grossbanken als stark global ausgerichtete Akteure zu einer ausgeprägt pejorativen und fremdbestimmten öffentlichen Wahrnehmung führte.

PHASE 4 (2015–2017): Frankenschock

Mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses und der nochmaligen Senkung der Negativzinsen am 15. Januar 2015 durch die SNB verloren indes die seit 2007 dominanten und insbesondere für den Bankensektor negativ belegten Perspektiven von Finanzmarktkrise, Steueraffären, Bankgeheimnis- und Managerlohndebatte deutlich an öffentlicher Wirkmächtigkeit. An ihre Stelle trat – zumindest in der ersten Schockwelle nach dem SNB-Entscheid – ein öffentliches Bewusstsein, wonach die Krise nun auch zu spürbaren ökonomischen Verschlechterungen bei der Realwirtschaft führen würde und eine Ansteckung durch die EU-Schuldenkrise drohe.

Der Blick auf die Medienagenda Schweiz der Jahre 2015 bis 2017 zeigt aber, dass sich das Szenario eines

Top-Issues 2015–2017	Anzahl Beiträge
1. Flüchtlingskrise in Europa	2221
2. Asyl-/Ausländerpolitik Schweiz	1919
3. Eidg. Wahlen 2015	1675
4. US-Präsidentschaftswahlen 2016	1494
5. EU-Schuldenkrise	1434
6. Bürgerkrieg in Syrien	1412
7. Kampf gegen IS	1412
8. Energiepolitik Schweiz	1238
9. Reform Altersvorsorge Schweiz	1187
10. FIFA-Korruptionsskandal	1153
29. Franken / Aufhebung Mindestkurs	583

kritischen Überschwappens der Finanzkrise auf die realwirtschaftliche Realität (bislang) nicht bewahrheitet hat. Zum einen erwies sich die schweizerische Wirtschaft als äusserst widerstands- und anpassungsfähig, zum anderen bestimmte ab 2015 ein bis heute wirkmächtiges gesellschaftspolitisches Narrativ die öffentliche Wahrnehmung: Die Flüchtlingskrise.

2.1.3 Reputation im Branchenvergleich

Der Blick auf die Reputation der einzelnen Sektoren der Schweizer Wirtschaft per Ende 2017 bestätigt, dass sich in den rund zehn Jahren seit dem

Höhepunkt der Finanzmarktkrise fundamentale Veränderungen ergeben haben (vgl. Abb. 10):

- Die globalen Banken haben sich von ihrer tiefgreifenden Reputationskrise von Ende 2008 weitgehend erholt, bleiben aber weiterhin stark negativ exponiert.
- Versicherer wie nationale Banken konnten die mit der Reputationskrise der globalen Banken verbundene Positivkontrastierung nutzen und sich nachhaltig positiv (Versicherer) oder

zumindest teilweise positiv (nationale Banken) positionieren.

- Obwohl weiterhin sehr gut positioniert, überzeugt der Healthcare-Sektor in der Schweizer Medienöffentlichkeit weniger stark als noch während der Krise.
- Detailhandel, Luxusgüter- und Maschinenindustrie sind in der Schweizer Medienöffentlichkeit sowohl vor wie nach der Krise positiv positioniert, während der Nahrungsmittelsektor an positivem Einfluss eingebüsst hat.

Abb. 10: Reputation Impact der Schweizer Sektoren 2008 und 2017

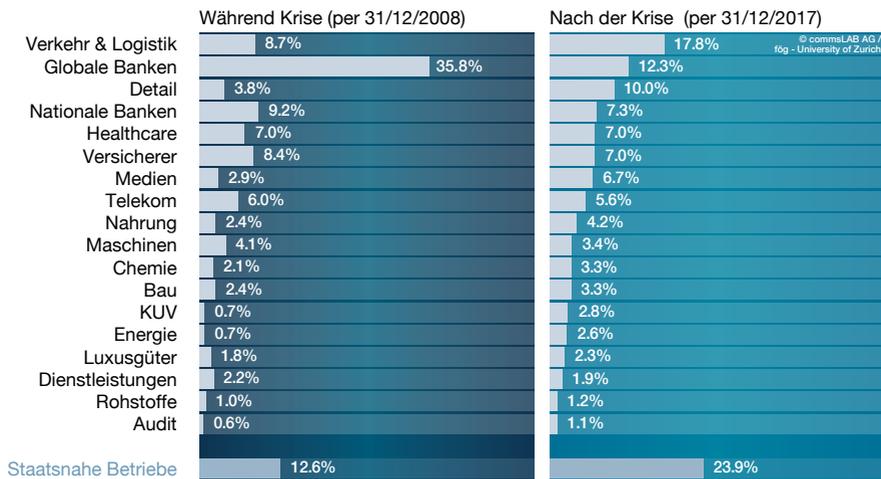


Die Abbildung zeigt den Impact der einzelnen Sektoren auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft während der Finanzmarktkrise (per Ende 2008 - links) und per Ende 2017 (rechts). Die Werte sind dabei als Abweichung zu lesen zum Reputationswert der Gesamtwirtschaft als Benchmark. So betrug z.B. der Impact der globalen Banken auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft per Ende 2008 -15.6. Das heisst, dass die damalige Reputation der Schweizer Wirtschaft (-12.3) ohne globale Banken um 15.6 Reputationspunkte besser ausgefallen wäre.

- Reputationsseitig die grossen Verlierer der letzten zehn Jahre sind die staatsnahen Betriebe. Der Druck auf «Service-Public-Betriebe», ihre Leistungen vor dem Hintergrund der Kosten und der sich akzentuierenden finanziellen Verteilungskämpfe zu rechtfertigen, hat sich in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht.
- Deutlich an Reputation eingebüsst hat zudem der Energiesektor, der seit Fukushima (2011) und der Annahme der Energiestrategie 2050 im Mai 2017 sowohl ökonomisch wie gesellschaftlich verstärkt unter Druck steht.

Per Ende 2017 hat sich gegenüber dem Höhepunkt der Krise also vor allem der öffentliche Status der staatsnahen Betriebe deutlich verschlechtert; dies notabene noch vor der erst im ersten Halbjahr 2018 wirksam werdenden massiven Skandalisierung im Kontext der Postauto-Affäre. Erfolgreich durch die Krise gekommen sind demgegenüber die Versicherer – die heute fast fünf Prozent an die Wertschöpfung der gesamten Volkswirtschaft und rund 50 Prozent an die Wertschöpfung des Schweizer Finanzplatzes leisten sowie mit Ausnahme vor allem des Energie- und Verkehrs-

Abb. 11: Resonanzanteile der Schweizer Sektoren 2008 und 2017



Die Grafik vergleicht die Resonanzanteile der einzelnen Sektoren (gemessen am Total der Berichterstattung zu den 132 untersuchten Unternehmen) während der Finanzmarktkrise (per Ende 2008 – links) und per Ende 2017 (rechts). So ist der Berichterstattungsanteil der globalen Banken in den Schweizer Leitmedien von 35.8% (während der Krise) auf noch lediglich 12.3% (per Ende 2017) zurückgegangen.

sektors die meisten realwirtschaftlichen Branchen.

Wie fundamental sich indes die öffentliche Wahrnehmung der Branchen der Schweizer Wirtschaft verändert hat, zeigt ein Blick auf die Berichterstattungsanteile der untersuchten Sektoren während und nach der Krise. Augenfällig sind dabei vor allem folgende grundlegenden Dynamiken (vgl. Abb. 11):

- Die globalen Banken, also insbesondere die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse, haben ihre dominierende Stellung als meistbeachtete und wirkmächtigste Branche der Schweizer Wirtschaft auf spektakuläre Weise verloren.
- Demgegenüber stehen zehn Jahre nach dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise vor allem staatsnahe Betriebe im Fokus der Öffentlichkeit.
- Wenig zugelegt oder gar an Bedeutung verloren haben die Healthcare-Unternehmen sowie die Versicherer. Trotz unbestrittener volkswirtschaftlicher Bedeutung und einem deutlichen Reputationsbonus insbesondere gegenüber den globalen Banken bleibt die öffentliche Resonanz vergleichsweise bescheiden.
- Deutlich an Bedeutung in der öffentlichen Kommunikation gewonnen hat demgegenüber der Schweizer Detailhandel. Dies insbesondere seit dem Markteintritt der deutschen Detailhandelsriesen Aldi und Lidl.

2.1.4 Reputation in Zusammenhang mit anderen Kenngrössen

Ob sich die veränderte öffentliche Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft und ihrer zentralen Sektoren nun auch in einer Veränderung anderer – insbesondere wirtschaftlicher – Kenngrössen spiegelt, untersucht das folgende Kapitel. Ist nämlich die theoretische Prämisse dieser Studie zutreffend, wonach die öffentliche Kommunikation das Bild eines Unternehmens bei diversen Stakeholder-Gruppen (z.B. Kunden, potentielle Mitarbeiter, Investoren, breite Öffentlichkeit) in zentraler Weise prägt und sich aus der daraus resultierenden Reputation vielfältig Effekte erklären lassen, so müsste sich auch zwischen den dieser Studie zugrundeliegenden (medienvermittelten) Reputationsdaten und anderen Kenngrössen (wie Bevölkerungsmeinung, Bruttowertschöpfung oder Aktienkursentwicklung) ein Zusammenhang zeigen.

Aus den nachfolgenden Auswertungen können zwar keine eindeutigen Kausalitätsbeziehungen abgeleitet werden, sie liefern aber zumindest Evidenz für die theoretischen Prämissen sowie für die Vermutung, dass die medienvermittelte Reputation der Schweizer Wirtschaft sowohl zur Bevölkerungsmeinung einerseits und als auch zur Bruttowertschöpfungs- bzw. Börsenentwicklung andererseits tatsächlich in einer Beziehung steht.

Reputation und Bevölkerungsmeinung

Die mit dem SRI®-Verfahren gewonnenen Werte zur Reputationsentwicklung der Schweizer Wirtschaft (Basis: 20 Schweizer Leitmedien) zeigen eine deutliche Parallelität zu den Ergebnissen der jährlichen Bevölkerungsbefragung zu den grössten Schweizer Unternehmen (GfK Business Reflector – vgl. Abb. 12):

- Die Reputationswahrnehmung der Bevölkerung scheint tatsächlich in hohem Mass medial bestimmt: Die

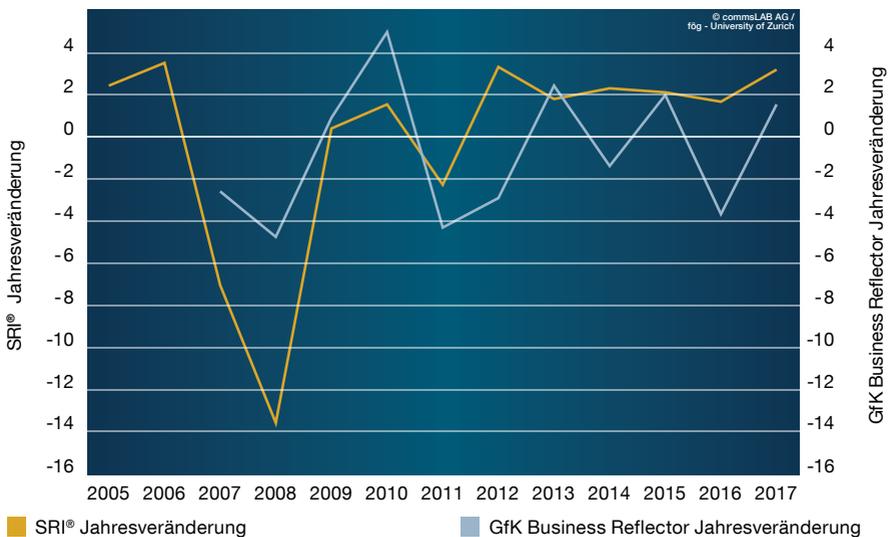
Reputationswerte entwickeln sich in vergleichbarer Weise.

- Negativbewertungen fallen in der Medienöffentlichkeit in der Regel stärker aus als in der Bevölkerung, erholen sich dafür aber auch wieder schneller.
- Ein hoher Zusammenhang besteht insbesondere bei öffentlich stark exponierten Unternehmen wie hier im Fall der SMI-Unternehmen.

Reputation und Bruttoinlandprodukt (BIP) / Bruttowertschöpfung (BWS)

Der Vergleich zwischen der mit dem SRI®-Verfahren gewonnenen Reputa-

Abb. 12: Reputationseffekte Medienöffentlichkeit vs. Bevölkerung (Basis: SMI-Unternehmen)



Die Abbildung zeigt die Jahresveränderung von Reputation (gelbe Kurve) und Bevölkerungsmeinung (blaue Kurve) sämtlicher im SMI gelisteter Unternehmen in aggregierter Form. Basis des Vergleichs sind die folgenden Unternehmen: ABB, Actelion, Adecco, Baloise, Clariant, Credit Suisse, Holcim, Julius Baer, Nestlé, Novartis, Richemont, Roche, SGS, SIKA, Swatch, Swisscom, Swiss Life, Swiss Re, Syngenta, UBS, Zurich. (Quelle Bevölkerungsdaten: GfK Business Reflector; Daten erst ab 2007 verfügbar).

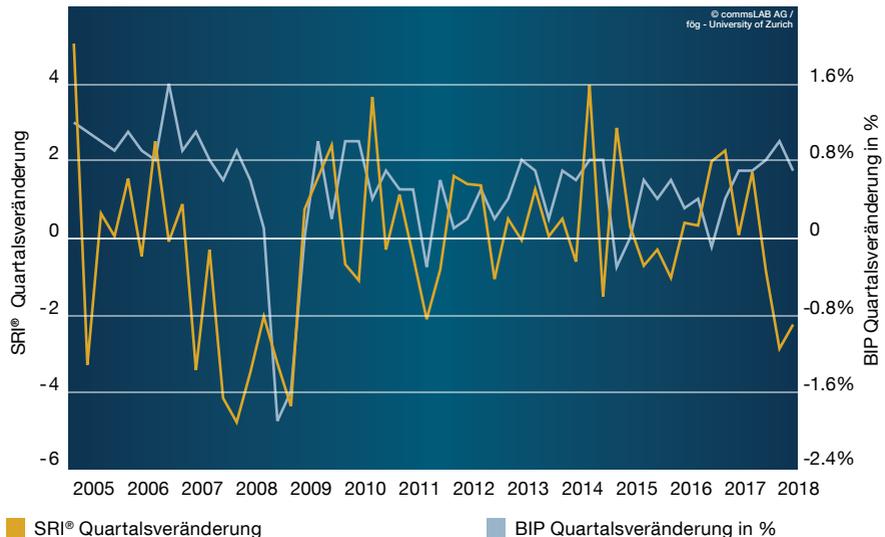
tionsentwicklung der Schweizer Wirtschaft und vergleichbaren Indikatoren volkswirtschaftlicher Provenienz kann wie folgt zusammengefasst werden:

- Generell zeigt sich auch zwischen BIP und Reputation der Schweizer Wirtschaft eine auffällige Parallelität (vgl. Abb. 13).
- Aufgrund der nur bedingt vergleichbaren Ausgangsgrösse – einerseits die sich auf 132 Schweizer Unternehmen beschränkende öffentliche Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft, andererseits das Bruttoinlandsprodukt BIP als Mass für die wirtschaftliche Leistung der Schweizer Volkswirtschaft als

Ganzes – überrascht es nicht, dass sich zumindest punktuell deutliche Unterschiede in der Entwicklung der beiden Grössen feststellen lassen.

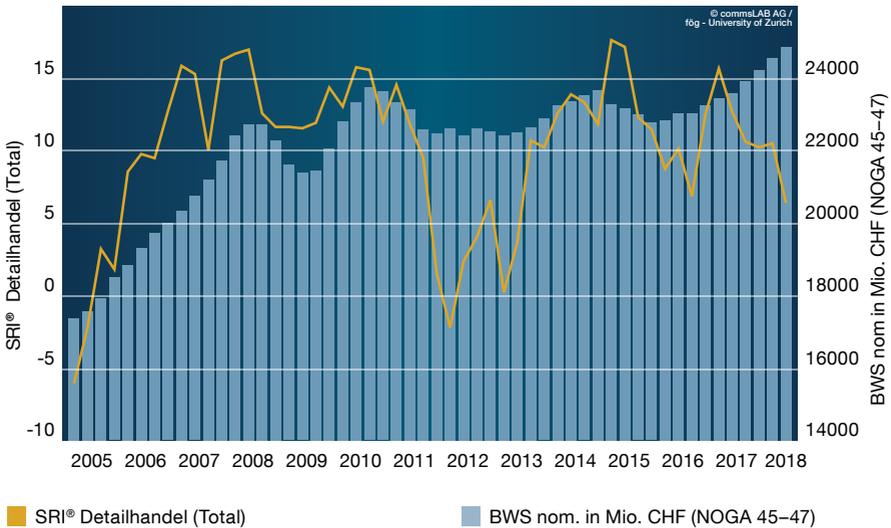
- Der SRI® reagiert deutlich schneller und volatiler auf Wahrnehmungsveränderungen als das BIP seinerseits auf konjunkturelle Veränderungen.
- Insbesondere bei sich abzeichnenden Krisenzeiten reagiert das BIP deutlich träger, als die in den Medien vermittelte Erwartungshaltung dazu erwarten liesse.
- Das Beispiel des Detailhandelssektors zeigt schliesslich (vgl. Abb. 14), dass auch auf Branchenebene eine gewisse Beziehung zwischen Reputations- und

Abb. 13: Quartalsveränderung Reputation vs. BIP (Basis: Gesamtwirtschaft)



Die Abbildung zeigt die Quartalsveränderung der Reputation sämtlicher 132 untersuchter Unternehmen (gelbe Kurve) und die Veränderungsrate des BIP (blaue Kurve) in % gegenüber dem Vorquartal (Quelle BIP: Staatssekretariat für Wirtschaft SECO).

Abb. 14: Detailhandel – Vergleich Reputation und Bruttowertschöpfung



Die Abbildung zeigt auf Quartalsbasis die Reputation des Detailhandels (insgesamt neun Unternehmen – gelbe Kurve) und – in den blauen Säulen abgebildet – die Bruttowertschöpfung der NOGA-Sektoren 45–47 (Bezeichnung: «Handel / Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen») im entsprechenden Quartal (Quelle Bruttowertschöpfung: Staatssekretariat für Wirtschaft SECO)

Bruttowertschöpfungsentwicklung bestehen dürfte.

Reputation und Börsenentwicklung

Die Reputationsdaten zu den 132 Unternehmen der Schweizer Wirtschaft können dank dem SRI®-Verfahren als stabile Werte auf Tagesbasis berechnet werden. Dadurch unterscheiden sie sich in zentraler Weise von stichprobenbasierten bzw. punktuellen Reputationsmessungen, wie sie in der Regel im Rahmen von Bevölkerungsumfragen zum Tragen kommen. Sie sind damit besonders geeignet, um Vergleiche mit den ebenfalls tagesbasierten Börsenschlusskursen vorzunehmen. Die untenstehende Auswertung zum Vergleich zwischen Reputation und Börsenentwicklung auf Ebene des SMI (vgl. Abb. 15) beschränkt

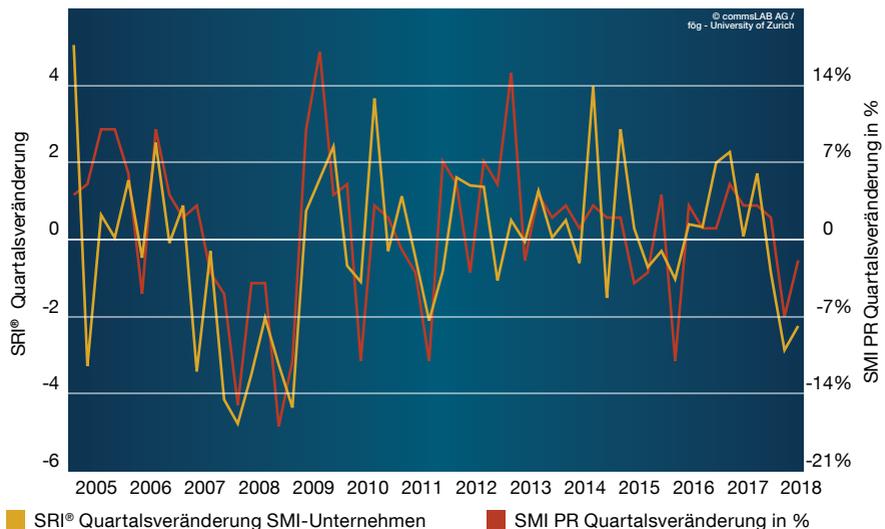
sich zur ersten Veranschaulichung noch auf die Quartalsveränderungen der beiden Variablen. In der exemplarischen Auswertung zum Versicherungssektor (vgl. Abb. 16) kommen dann aber tagesbasierte Reputationsdaten zur Anwendung, welche in einer Abbildung mit dem entsprechenden Börsenindex kombiniert werden können. Diese auf Tagesbasis vorliegenden Reputationsdaten bilden denn auch die Grundlage für die in den Kapiteln 2.1.5 und 2.3.3 gebildeten Musterportfolios.

Der Vergleich zwischen der mit dem SRI®-Verfahren gewonnenen Reputationsentwicklung der Schweizer Wirtschaft und vergleichbaren Börsenindizes kann wie folgt zusammengefasst werden:

- Deutlich stärker korreliert als auf Ebene Bruttoinlandprodukt sind die Entwicklungen von Reputation und Börsenkurs, da hier auf eine 1:1-Vergleichbarkeit wie im Falle des Swiss Market Index (SMI) zurückgegriffen werden kann (vgl. Abb. 15).
- Dieser enge Zusammenhang gilt ungeachtet der Tatsache, dass sich Börsenkapitalisierung und öffentlicher Beachtungsgrad der SMI-Unternehmen teilweise stark unterscheiden.
- Besonders augenfällig wird die Parallelität zwischen Reputation und Börsenkurs am Beispiel einer Auswertung auf Ebene des Versicherungssektors (vgl. Abb. 16).

Generell zeigen unsere Daten, dass sich bei den Sektoren der Finanzwirtschaft (nationale Banken, globale Banken, Versicherer) ein deutlich stärkerer Zusammenhang zwischen öffentlicher Wahrnehmung und realen ökonomischen Faktoren (wie Bruttowertschöpfung und Börsenkurs) nachweisen lässt, als dies bei den Sektoren der Realwirtschaft der Fall ist. Dies hängt zum einen mit der in der Regel stärkeren öffentlichen Exponierung von Unternehmen der Finanzwirtschaft, zum anderen aber auch mit der nur teilweise gegebenen Vergleichbarkeit im Bereich der realwirtschaftlichen Sektoren zusammen (relativ «grobe» NOGA-Kategorisierung).

Abb. 15: Quartalsveränderung Reputation SMI-Unternehmen vs. SMI PR



Die Abbildung zeigt die Quartalsveränderung der Reputation sämtlicher im SMI gelisteter Unternehmen in aggregierter Form (gelbe Kurve) und die Veränderungsdaten des SMI-Aktienindex (Price-Index – rote Kurve) im entsprechenden Quartal (Quelle Kursdaten SMI: Thomson Reuters).

Abb. 16: Versicherer – Vergleich Gesamtreputation und Börsenindex



Die Abbildung zeigt die Reputation des Versicherungssektors (insgesamt zehn Unternehmen – gelbe Kurve) und die Entwicklung des korrespondierenden Börsenindex: Der «SWX SP INSURANCE PR» umfasst insgesamt sechs Unternehmen; diese sind alle Bestandteil des in dieser Arbeit definierten Versicherungssektors. Der «SWX SP INSURANCE PR» ist als Preis-Index abgetragen, also ohne Berücksichtigung von Dividenden (Quelle Kursdaten: Thomson Reuters).

2.1.5 FAZIT I: Investitionen in gut reputierte Unternehmen zahlen sich aus

Nachfolgende Auswertungen haben zum Ziel, den Einfluss der Grösse «Reputation» auf die Performance von Aktienkursen von Unternehmen zu messen. Dazu wurden an der Schweizer Börse gehandelte Aktien von Schweizer Unternehmen reputationsgewichtet in Musterportfolios abgebildet.

Versuchsanlage: Bildung von reputationsgewichteten Musterportfolios

Basis für diese historische Simulation im Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2005 und dem 30. Juni 2018 bildete dabei die Frage, ob sich eine überdurchschnittli-

che öffentliche Bewertung (Reputation) der einzelnen Unternehmen auch in einer gesamthaft überdurchschnittlichen Börsenentwicklung auszahlt respektive vice versa, ob eine unterdurchschnittliche Reputation der einzelnen Unternehmen zu einer gesamthaft unterdurchschnittlichen Börsenentwicklung führt. Das heisst, jene Unternehmen wurden mit einem stärkeren Gewicht belohnt, die aufgrund ihrer öffentlich vermittelten Darstellung über eine nachhaltig positive oder nachhaltig negative Reputation verfügten.

Um eine möglichst transparente Umsetzung zu applizieren, wurde eine einfache, sich an der Begrenzung der Titelgewichte durch die SIX Swiss Exchange orientierende Gewichtungs-

strategie gewählt, die jeweils 20 Unternehmen umfasst. So erhält das, jeweils auf Wochenbasis, ermittelte best- oder schlechtest-reputierte Unternehmen ein maximales Gewicht von 17.5%, während auf der anderen Seite der Skala ein Gewichtungsfaktor von 0.4% greift (Details siehe Kapitel 4.2). Statt auf die Börsenkapitalisierung als Gewichtungskriterium wurde also eine auf die Güte der via Schweizer Leitmedien gemessene Reputation gemäss dem SRI®-Verfahren abgestellt (Details siehe Kapitel 1.4.2).

Die so ermittelte Wertentwicklung des Portfolios wurde anschliessend mit der Entwicklung der relevanten Indizes der SMI-Indexfamilie verglichen. Vergleichsbenchmarks bildeten einerseits der Swiss Market Index (SMI), der die 20 höchstkapitalisierten Titel des Schweizer Aktienmarktes umfasst sowie andererseits der SMI Expanded mit den 50 höchstkapitalisierten Titeln. Dabei wurde jeweils zwischen Preis- und Performanceindex unterschieden. Beim Preisindex (englisch: Price Index) wird der Indexstand ausschliesslich auf Grund der Aktienkurse ermittelt. Dividendenzahlungen und Kapitalveränderungen sind nicht im Kurs enthalten.

Demgegenüber wird der Performanceindex (englisch: Total Return Index) derart berechnet, als ob alle Dividenden und sonstigen Einnahmen aus dem Besitz der Aktien, wie etwa Bezugsrechtserlöse, wieder in die Aktien reinvestiert würden. Somit kann dem Performanceindex

durch den Einbezug der Dividenden ein längerfristiger Charakter attestiert werden.

Historische Simulation: Basis SMI-Unternehmen (Gesamtreputation)

Zunächst wurde in einem 1:1-Vergleich zu den seit September 2007 jeweils exakt 20 im SMI vertretenen Unternehmen untersucht, ob sich ein Investitionsfokus auf jene Unternehmen, die über eine überdurchschnittliche Reputation verfügen, langfristig auch tatsächlich auszahlt, resp. ob ein Fokus auf unterdurchschnittlich reputierte Unternehmen demgegenüber signifikant weniger Rendite generiert. Basis bildete der SMI mit seinen Kompartimenten Price (ohne Dividenden – SMI PR) und Total Return (mit Dividende – SMI TR). Im Musterportfolio wurden zu jedem Zeitpunkt exakt jene Unternehmen abgebildet und entlang ihrer Reputationsbewertung gewichtet, die jeweils Bestandteil des SMI waren oder immer noch sind. Die Anpassung der Portfolioallokation erfolgte auf wöchentlicher Basis (jeweils Freitag).

Die historische Simulation mit dem SMI PR als Benchmark ergab, dass zwischen Januar 2005 und Juni 2018 die jeweils am besten reputierten Unternehmen tatsächlich eine signifikant höhere Aktienperformance (+172%) generierten als der Benchmark (+50%). Umgekehrt performten die am schlechtesten reputierten Unternehmen deutlich unterdurchschnittlich (+25%).

Zudem zeigte sich, dass sich im Total-Return-Ansatz (Benchmark SMI TR) die Aktienperformance der am besten reputierten Unternehmen zusätzlich signifikant erhöht (+287%), wenn die Dividenden mit eingerechnet werden (vgl. dazu Abb.1 auf Seite 6). Gegenüber dem Benchmark (+127%) performten die am schlechtesten reputierten Unternehmen wiederum deutlich unterdurchschnittlich (+83%).

Historische Simulation: Basis 75 Schweizer Unternehmen (Gesamtreputation)

Das Bild einer stark überdurchschnittlichen Aktienperformance wird zusätzlich akzentuiert, wenn die Anzahl der zugrundeliegenden Auswahl von Unternehmen, aber auch die Schwelle für eine Berücksichtigung im Musterportfolio weiter erhöht wird. So stellt das nachfolgende Musterportfolio auf insgesamt 75 börsenkotierte Unternehmen ab (Übersicht siehe Abb. 9), im Musterportfolio berücksichtigt wurden aber nicht mehr alle Unternehmen wie im SMI-Musterportfolio, sondern im Sinne eines «Stock Pickings» nur noch die 20 jeweils am besten resp. jeweils am schlechtesten reputierten Unternehmen. Vergleichsbenchmark bildete hier der SMI Expanded mit den 50 höchstkapitalisierten Titeln des Schweizer Aktienmarktes.

Die historische Simulation mit dem SMI Expanded als Benchmark zeigt nun, dass im Kompartiment ohne Dividendenbezug (SMI Expanded PR) die 20 jeweils am besten reputierten Unterneh-

men gegenüber der entsprechenden historischen Simulation mit dem SMI nochmals signifikant an Aktienperformance gewinnen (+331%) und den Benchmark (+61%) deutlich schlagen. Erneut performen die am schlechtesten reputierten Unternehmen deutlich unterdurchschnittlich (+19%).

Wie schon in der SMI-Simulation zeigt sich, dass sich die Aktienperformance der am besten reputierten Unternehmen nochmals zusätzlich signifikant erhöht, wenn die Dividenden mit eingerechnet werden (vgl. Abb. 17). Gegenüber dem entsprechenden Benchmark (SMI Expanded TR) mit einer zwischen Januar 2005 und Juni 2018 erzielten Performance von +140% (weiss-gestrichelte Linie) hätte sich im angezeigten Zeitraum mit einem Stock-Picking der jeweils 20 am besten reputierten Unternehmen theoretisch eine Performance von +526% (grüne Kurve) erzielen lassen. Demgegenüber wäre ein Investitionsfokus auf die 20 jeweils am schlechtesten reputierten Unternehmen deutlich unterdurchschnittlich ausgefallen (+59% – rote Kurve).

Sowohl in einem starren 1:1-Korsett wie im Fall des SMI-Musterportfolios, als auch in einem offenen Stock-Picking-Verfahren zeigt sich also, dass die via Leitmedien transportierten Reputations-effekte zu börsenkotierten Schweizer Unternehmen eine exzellente Grundlage zur Einschätzung der effektiven ökonomischen Wertschöpfungskraft dieser Unternehmen bilden. Dies notabene

Abb. 17: Musterportfolios SRI®-Weighted (Gesamtreputation) versus SMI Expanded TR



Die Abbildung zeigt die Performance des SMI Expanded TR (Total Return), indexiert per Anfang 2005 (weiss-gestrichelte Kurve). In einer historischen Simulation (wöchentliche Trading-Perioden) werden mit diesem Benchmark zwei reputationsgewichtete Musterportfolios (auf Basis von 75 börsenkotierten Unternehmen) verglichen; dabei wurden pro Trading-Periode die jeweils 20 am besten (grüne Kurve) bzw. am schlechtesten (rote Kurve) reputierten Unternehmen ausgewählt (Stock-Picking-Verfahren). Es zeigt sich, dass die Gewichtung entlang der am besten reputierten Unternehmen eine deutlich höhere Aktienperformance erzielt als der Benchmark. Umgekehrt performen die am schlechtesten reputierten Unternehmen deutlich unterdurchschnittlich.

nicht nur im positiven Fall, sondern insbesondere auch in der umgekehrten Beweisführung bei öffentlich stark negativen Reputationseffekten.

Im Folgenden wird zu zeigen sein, ob und inwieweit sich diese Wertschöpfungseffekte verändern, wenn nicht mehr auf die Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaftsunternehmen als Vergleichsgrösse abgestellt wird, sondern auf diejenigen Wahrnehmungseffekte, die sich aus den einzelnen Narrativen der gesellschaftlichen Verantwortung, insbesondere der volkswirtschaftlichen Verantwortung heraus ergeben (vgl. Kapitel 2.3.3).

2.2 Reputationsdynamiken und veränderte gesellschaftliche Narrative

Nachdem in den Ausführungen in Kapitel 2.1 die Entwicklung der Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaft im Zentrum stand, geht es im folgenden Kapitel darum zu bestimmen, wie einzelne Narrative der unternehmerischen Verantwortung in der Medienberichterstattung die Reputationsentwicklung prägen. Reputation ist keine homogene, eindimensionale Grösse, die sich aus den immer gleichen Bestandteilen zusammensetzt. Reputation resultiert

vielmehr aus der Erfüllung bzw. dem Verfehlen vielfältiger Ansprüche; und diese Ansprüche unterliegen einem ständigen Wandel. Es wird aufgezeigt, wie sich die quantitative Bedeutung der einzelnen Verantwortungskreise als Folge der Krise veränderten und welche Bedeutung die einzelnen Narrative für die verschiedenen Branchen zu welchem Zeitpunkt hatten.

Wie in den methodischen Ausführungen erläutert, wurde zu diesem Zweck die Berichterstattung zu den untersuchten Unternehmen in vier Kreise der Unternehmensverantwortung eingeteilt: ökonomische Verantwortung, Stakeholder-spezifische Verantwortung, volkswirtschaftliche Verantwortung und philanthropische Verantwortung.

Die einzelnen Verantwortungskreise beschreiben dabei spezifische Bereiche unternehmerischer Verantwortung, die mit unterschiedlichen gesellschaftlichen Erwartungen besetzt sind. Sie unterscheiden sich somit voneinander durch das ihnen zugrundeliegende zentrale Narrativ. In absteigender Ordnung haben die vier Verantwortungskreise einen immer geringeren Bezug zur betriebswirtschaftlichen Wertschöpfung.

2.2.1 Wahrnehmung volkswirtschaftlicher Verantwortung nimmt in Krise zu

Nachfolgende Tabelle weist für die vier Verantwortungskreise zwei Eckpunkte aus: Erstens den Zeitpunkt, in welchem dem entsprechenden Verantwortungs-

kreis das grösste Gewicht in der Thematisierung der Schweizer Wirtschaft zukam; zweitens den Zeitpunkt, in welchem die geringste Bedeutung auszumachen war.

Insgesamt das grösste Gewicht in der Berichterstattung zur Schweizer Wirtschaft entfällt auf das Narrativ, das die Erfüllung Stakeholder-spezifischer Erwartungen ins Zentrum rückt (Kreis 2); zu keinem Zeitpunkt der Messung lag der Anteil unter 41%. In der Bewältigung der Krise hat die Verantwortung gegenüber den Ansprüchen der zentralen Stakeholder-Gruppen (u.a. Mitarbeiter, Kunden) zudem an öffentlicher Bedeutung gewonnen.

Auffällig ist aber vor allem der durch die Krise angestossene Bedeutungsgewinn des volkswirtschaftlichen Narrativs: Vor der Krise lag der Berichterstattungsanteil, welcher auf die volkswirtschaftliche Verantwortung der Schweizer Wirtschaft fokussierte, bei rund 22 Prozent. Bis ins Jahr 2010 – also zur Hochphase der Krise – hat sich der Anteil sukzessive auf über 35 Prozent erhöht.

Diese Erhöhung ging insbesondere zu Lasten des «engsten» Verantwortungskreises der ökonomischen Verantwortung (Kreis 1), der seit Ausbruch der Finanzkrise kontinuierlich und substanzial an Bedeutung für die öffentliche Wahrnehmung und Bewertung der Schweizer Wirtschaft und ihrer zentralen Unternehmen verloren hat: Die Erfüllung der Erwartungen der unmittelbaren ökonomischen Anspruchsgruppe (wie zum

Tiefste Resonanzanteile			Höchste Resonanzanteile	
Kreis 1	Juni 2018	15.3%	Mai 2005	28.7%
Kreis 2	Mai 2006	41.9%	Dezember 2017	55.0%
Kreis 3	April 2005	22.2%	Oktober 2010	35.3%
Kreis 4	April 2009	1.0%	Juli 2015	4.6%

Beispiel die Shareholder) spielen bei der Bewältigung der Krise in der öffentlichen Berichterstattung eine deutlich geringere Rolle, als dies noch vor der Krise der Fall war.

Der philanthropische Verantwortungskreis hat für die Reputationsbildung der Schweizer Wirtschaft im Vergleich zu vor der Krise zwar an Bedeutung gewonnen, entfaltet aber unverändert nur einen geringen Einfluss. Die Logik moderner Mediensysteme begünstigt zudem, dass philanthropisches Verhalten primär im Fall von enttäuschten Erwartungen zum Thema gemacht wird (Stichwort «Moralfalle»). Die Bemühungen, über philanthropische Aktivitäten das Bild des eigenen Unternehmens in der Öffentlichkeit positiv gestalten zu wollen, sind somit nur in den wenigsten Fällen von Erfolg gekrönt.

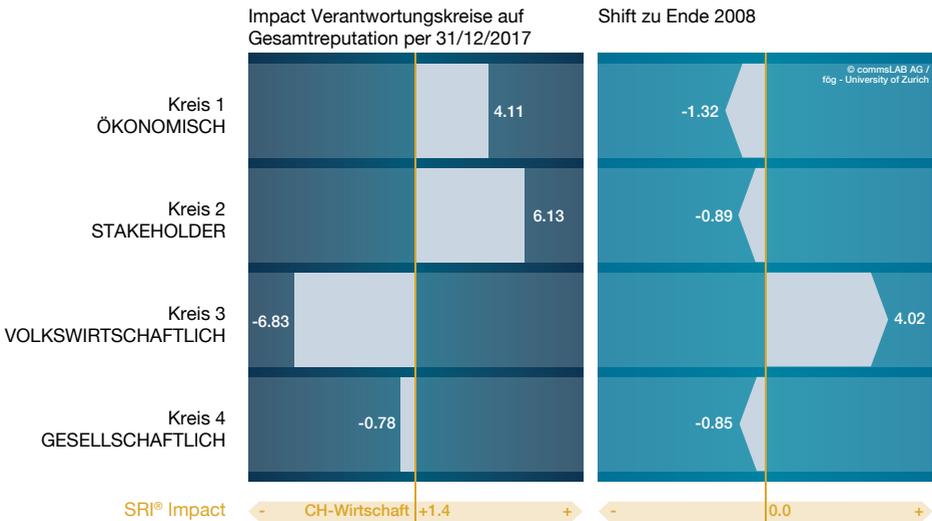
Mit der Bewältigung der Krise beginnt sich ab 2011 das Gewicht des volkswirtschaftlichen Verantwortungskreises wieder zurückzubilden, um dann im Jahr 2018 erneut deutlich anzusteigen. Diese Entwicklung kann als Indiz dafür dienen,

dass die volkswirtschaftliche Verantwortung vor allem in Krisenphasen verstärkt zum Thema wird und das Nichterfüllen dieser Erwartungen insbesondere im Krisenfall zur Hypothek wird.

2.2.2 Symbol der Krise und reputationshemmende Wirkung

Dass dem Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung im Kontext von Krisen eine besonders prägende Kraft zukommt, zeigt sich exemplarisch in den von ihr ausgehenden negativen Reputationseffekten im Kontext der Finanz- und Wirtschaftskrise. Wie Abbildung 18 verdeutlicht, resultiert nämlich der negativste Reputationsimpact aus der als nicht erfüllt wahrgenommenen volkswirtschaftlichen Verantwortung. Die diesbezüglich enttäuschten öffentlichen Erwartungen prägen mit einem stark negativen Impact die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft. Demgegenüber entfalten die stärker betriebswirtschaftlich-orientierten Verantwortungskreise 1 und 2 auch in der Krise noch eine reputationsstabilisierende Wirkung.

Abb. 18: Impact der vier Kreise auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft



Die Abbildung zeigt den Impact der einzelnen Narrative auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft per Ende 2017 (links). Die rechte Abbildung zeigt die Veränderung des Impacts gegenüber Ende 2008. Die Werte sind dabei als Abweichung zu lesen vom Reputationswert der Gesamtwirtschaft als Benchmark. So betrug z.B. der Impact des Narratives der volkswirtschaftlichen Verantwortung auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft per Ende 2017 -6.83. Das heisst, dass die Reputation der Schweizer Wirtschaft per Ende 2017 (Total +1.4) ohne das Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung um 6.83 Reputationspunkte besser ausfallen würde. Gleichzeitig hat das Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung seit dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise Ende 2008 deutlich an positivem Impact gewonnen (+4.02).

Das Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung ist somit als eigentliches Symbol der Krise der Nuller-Jahre auszumachen: Die Dimension der volkswirtschaftlichen Verantwortung gewinnt in der Krise nicht nur an Gewicht, sondern entfaltet zusätzlich eine stark reputationshemmende Wirkung. So wirkt beispielsweise die durch die Finanzkrise auf breiter Ebene entfachte öffentliche Debatte zur angemessenen Regulierung der Schweizer Wirtschaft (u.a.

Systemrelevanz, Managerlöhne, etc.) als starker Hemmschuh bei der Entfaltung positiver Reputationseffekte. Werden Erwartungen an die volkswirtschaftliche Verantwortung also nicht erfüllt, fällt das öffentliche Urteil darüber in der Regel höchst ungnädig aus.

Gleichzeitig haben es positive Meldungen im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung – wie z.B. die Stärkung eines Produktionsstandortes

über die Schaffung von Arbeitsplätzen – deutlich schwerer, breite öffentliche Beachtung zu finden. Solch positive Ereignisse sind zwar in der Regel auch eine Meldung wert, kommen aber nur selten über eine punktuelle Erwähnung hinaus.

Dass dem so ist, gründet sich in der besonderen Beschaffenheit des volkswirtschaftlichen Verantwortungskreises. Dieser unterscheidet sich von den drei anderen Verantwortungskreisen vor allem durch seine ausgeprägt langfristige Wirkung. Während beispielsweise die ökonomischen Verantwortungszuschreibungen mit guten Bilanzzahlen kurzfristig unter Beweis gestellt werden können, zeigt sich der positive volkswirtschaftliche Beitrag in der Regel erst auf längere Sicht – ganz im Sinne der in der Volkswirtschaftslehre verwendeten Modelle zu den langfristigen Marktgleichgewichten.

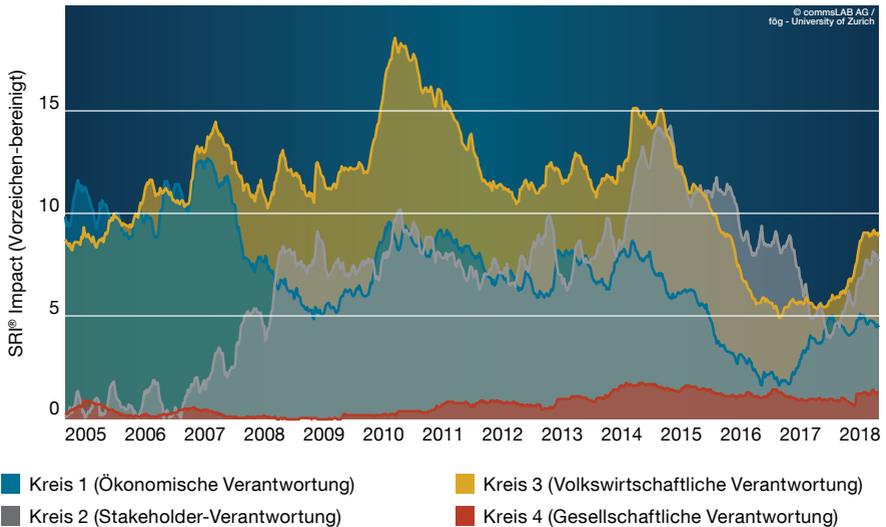
2.2.3 FAZIT II: Volkswirtschaftliche Verantwortung als Krisenversicherung

Betrachten wir nun die Bedeutung der vier Verantwortungskreise für die Reputationsentwicklung der Schweizer Wirtschaft im Verlauf der Jahre 2005 bis Mitte 2018. Abbildung 19 ist dabei wie folgt zu lesen: Je grösser die Fläche der vier Verantwortungskreise, umso stärker prägt das entsprechende Narrativ – positiv oder negativ – die öffentliche Wahrnehmung bzw. die Reputation der Schweizer Wirtschaft.

In Kapitel 2.1.2 wurde anhand der zentralen Reputationstreiber für die Jahre seit 2005 eine Einteilung in verschiedene Entwicklungsphasen vorgenommen. Diese Phasen lassen sich nun auch mit Bezug zu den ihnen zugrundeliegenden zentralen Narrativen charakterisieren:

- *Phase 1 – 2005 bis 2006:* In der Periode vor der Krise wirkte primär die ökonomische Verantwortung reputationsprägend (Abb. 19 – blaue Fläche). Das gegenseitige Übertrumpfen mit immer neuen Rekordergebnissen hatte sich quasi als Normalfall eingebürgert und wurde entsprechend auch reputationsseitig honoriert. Dies änderte sich mit der Krise fundamental.
- *Phase 2 – 2007 bis 2008:* Mit Ausbruch der Krise rückte die Verantwortung gegenüber weiteren Stakeholder-Gruppen jenseits der Anteilseigner ins Zentrum. Der Fokus verlagerte sich schwergewichtig auf den Umgang mit

Abb. 19: Bedeutung vier Verantwortungskreise für die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft



Die Abbildung zeigt die Bedeutung der vier Verantwortungskreise für die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft insgesamt. Die Darstellung gibt Auskunft darüber, wie stark die einzelnen Narrative die Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft über die Zeit geprägt haben, unabhängig davon, ob deren Effekte positiver oder negativer Natur waren. Je grösser die Fläche eines Verantwortungskreises, umso stärker prägte das entsprechende Narrativ die öffentliche Wahrnehmung bzw. die Reputation der Schweizer Wirtschaft.

Kunden bzw. auf die Dienstleistungen im Finanzsektor. So stand beispielsweise die am Ursprung der Krise stehende exzessive Hypothekengabe und die anschliessende Weitergabe in Form gebündelter Wertpapiere (z.B. CDO) im öffentlichen Fokus. Regelrecht emblematisch für diese Periode waren die «Bank Runs»: Die langen Schlangen verunsicherter Kunden vor Bankfilialen wurden zum eigentlichen Sinnbild dieser Krisenperiode.

- *Phase 3 – 2009 bis 2014:* In Folge der im In- und Ausland notwendig

gewordenen Rettungspläne für Finanzinstitute und der Ausweitung der ursprünglichen Hypotheken- bzw. Finanzkrise zur umfassenden Wirtschaftskrise wurde das volkswirtschaftliche Narrativ zur bestimmenden Kraft in der Reputationskonstitution der Schweizer Wirtschaft (vgl. Abb. 19 – gelbe Fläche). Vor dem Hintergrund der Krise entfaltete das volkswirtschaftliche Narrativ seine überragende Bedeutung dabei primär aufgrund einer besonders kritischen und anspruchsvollen öffentlichen

Erwartungshaltung. Charakteristisch für diese Phase war demnach, dass sich jene Unternehmen, die kaum in Zusammenhang mit volkswirtschaftlich schädlichem Handeln in Verbindung gebracht wurden, reputationsseitig positiver entwickelten. Vermeyntlich «langweilige» Unternehmen mit ausgeprägtem Fokus auf angestammte Kernkompetenzen und langfristige Geschäftsmodelle gewannen folgerichtig wieder an Attraktivität. Gleichzeitig ist die Phase zwischen 2009 und 2014 durch eine gesellschaftliche Aufarbeitung und weitreichende regulatorische Weichenstellungen geprägt. Kennzeichen dieser regulatorischen Überformung wiederum ist, dass sie aus Sicht betroffener Unternehmen nicht nur praktisch vollständig fremdbestimmt war, sondern vielfach durch Akteure bestimmt wurde, deren Bewertungsmaßstäbe nicht funktional-ökonomischer Natur, sondern sozial-moralischer Gestalt waren.

- *Phase 4 – 2015 bis 2017:* Mit der Diskussion um die Frankenstärke und der letztlichen Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank am 15. Januar 2015 begann diese stark fremdbestimmte und sozial-moralisch aufgeladene Kontrastierungslogik der volkswirtschaftlichen Verantwortung langsam zu erodieren. Gleichzeitig rückte wieder vermehrt die Frage nach der Kompetitivität gegenüber ausländischen Unternehmen resp. die ökonomische Überlebensfähigkeit

insgesamt in den Fokus. Verstärkt griffen in der öffentlichen Wahrnehmung nun auch wieder Muster, in denen ein nicht- oder wenig Thematisiertsein also nicht mehr ausreichte, um bereits besser als die angeschlagene Konkurrenz wahrgenommen zu werden. Aufgrund der für alle Gesellschaftsschichten unmittelbar spürbaren Effekte der Frankenstärke wurde nun weniger auf vermeintlich sozial-moralisch fragwürdige Unternehmenspraktiken fokussiert, als vielmehr Verständnis gezeigt für die aufgrund des schwierigen Umfelds von Frankenstärke und Negativzinsen stark gestiegenen wirtschaftlichen Herausforderungen.

- *Phase 5 – Seit 2018:* Diese veränderte gesellschaftliche Wahrnehmung führte zwischen 2015 und 2016 zunächst zu einer Normalisierung der Bewertungseffekte in allen Verantwortungskreisen. Seit 2017 ist indes wieder eine steigende Bedeutung des vor allem auf den finanziellen Erfolg eines Unternehmens fokussierenden Kreis 1 zu beobachten. Der seit 2018 in Folge des Postauto-Skandals sowie den Turbulenzen rund um die aktuelle und ehemalige Raiffeisen-Führung wieder stark gewachsene Impact der Stakeholder-spezifischen Verantwortung ist allerdings Indiz dafür, dass neue Krisenzeichen am Horizont auszumachen sind.

Die oben beschriebenen Phasen führen zum Fazit, dass eine Bedeutungssteige-

Die Lösung der Krise wird als klassisches Krisenphänomen interpretiert werden kann: So hat sich der Bedeutungsgewinn im Zuge der Krise mit der (vermeintlichen)

Lösung der Krise zwar wieder verflüchtigt, um dann allerdings jüngst – im Rahmen neuer Krisenanzeichen und Skandale – wieder anzusteigen.

Branchenvergleich innerhalb der vier Verantwortungskreise

Die folgende Tabelle listet für die einzelnen Sektoren zu drei unterschiedlichen Zeiträumen den von den vier Narrativen ausgehenden Impact auf die Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaft auf.

	KREIS 1			KREIS 2			KREIS 3			KREIS 4		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
Globale Banken	-0.5	-17.4	-1.2	0.4	-11.7	-1.4	2.4	-12.1	-2.7	7.0	-4.4	-4.3
Nationale Banken	4.9	4.1	1.9	-2.5	1.5	-0.2	-0.5	1.4	1.8	2.7	1.1	2.8
Versicherer	1.8	-1.4	0.3	0.9	0.5	1.5	0.5	1.1	1.2	1.3	2.3	2.8
Audit	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	0.0	-0.9
Bau	0.7	1.8	1.6	0.3	0.4	-0.1	-0.2	0.3	-0.8	0.4	0.8	-1.0
Chemie	-3.9	0.2	1.0	-0.3	0.0	0.1	-0.5	0.0	0.0	-2.9	-1.5	-0.1
Detail	0.4	0.5	0.6	-0.1	0.8	1.1	-0.1	1.4	0.4	0.1	9.5	6.1
Dienstleistungen	-0.3	1.2	1.2	0.0	1.0	0.3	0.2	0.3	0.1	0.8	1.3	0.0
Energie	0.0	0.1	-2.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	-0.4	0.0	1.1	0.2
Healthcare	-3.1	2.5	-0.2	2.2	1.7	1.2	-0.5	0.1	0.3	-1.9	-0.3	0.2
Luxusgüter	0.9	1.2	0.5	0.5	0.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1	1.0	0.3
Maschinen	-0.6	-0.2	0.8	0.4	0.5	0.6	-0.2	0.2	-0.2	0.3	-1.0	0.5
Medien	n.a.	-0.9	-0.3	n.a.	0.0	-0.7	n.a.	0.3	1.4	n.a.	1.2	-0.6
Nahrung	0.0	1.9	-2.4	0.0	0.8	0.8	0.0	0.1	-0.4	-4.4	-7.7	-0.3
Rohstoffe	n.a.	0.0	-0.6	n.a.	0.1	0.1	n.a.	-0.1	-0.5	n.a.	-1.3	-3.0
Telekom	-1.3	0.7	-0.5	-2.1	0.4	-0.2	0.9	-0.7	0.1	1.3	-0.3	-0.4
Verkehr & Logistik	0.4	1.1	-0.9	0.1	-0.2	-4.1	0.1	0.6	-1.6	-0.3	-1.2	-1.8
KUV	0.1	-0.1	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.7	0.2	0.8	0.0	-0.9	0.0
SRI® CH-Wirtschaft	+43	+6	+22	+10	-5	+7	-19	-41	-20	-14	-6	-20
Staatsnahe Betriebe	-1.2	0.9	-1.5	-1.0	-0.1	-4.2	1.7	1.1	0.7	1.0	-2.1	-2.6

1 = vor der Krise (31/12/2006)
 2 = während der Krise (31/12/2008)
 3 = nach der Krise (31/12/2017)

Die Tabelle zeigt zu den drei ausgewiesenen Zeitpunkten und für die einzelnen Sektoren den von den vier Verantwortungskreisen ausgehende Impact auf die Gesamtreputation der Schweizer Wirtschaft. In Kreis 3 haben zum Beispiel vor der Krise die Nationalen Banken die Reputation der Schweizer Wirtschaft leicht negativ beeinflusst (-0.5), während nach der Krise (Zeitpunkt 3) ein deutlich positiver Impact festzustellen ist (+1.8)

Massnahmen zur Stärkung der volkswirtschaftlichen Verantwortung ausserhalb von Krisen sind somit als ein Investment in eine unsichere Zukunft zu betrachten. Sie haben die Funktion einer eigentlichen Krisenversicherung und sind unabdingbar bei der Bewirtschaftung von Reputationsrisiken: Solche Massnahmen entfalten ihre Wirkung also nicht primär in Normalphasen, sondern vor allem in Krisenzeiten. In welcher Form dies der Fall ist, zeigt das folgende Kapitel 2.3.

2.3 Volkswirtschaftliche Verantwortung: Distinktion und zusätzliche Wertschöpfung

Im vorhergehenden Kapitel wurde die Bedeutung der volkswirtschaftlichen Verantwortung im Verhältnis zu den anderen Verantwortungsbereichen behandelt. Es wurde aufgezeigt, dass eine stärkere öffentliche Beachtung dieses Narrativs als verlässliches Krisenanzeichen einzustufen ist. In diesem Kapitel werden nun die spezifischen Charakteristika des Narrativs der volkswirtschaftlichen Verantwortung näher beleuchtet (Kapitel 2.3.1 und 2.3.2). Ziel ist die Überprüfung der zweiten Grundthese dieser Publikation, wonach die Übernahme von volkswirtschaftlicher Verantwortung einen realen Wertschöpfungsfaktor darstellt (vgl. Kapitel 2.3.3): Dabei wird aufgezeigt, dass sich eine volkswirtschaftlich-verantwortliche Wahrnehmung für Unternehmen sowohl

reputationsseitig wie ökonomisch auszahlt, da sie ermöglicht, überdurchschnittliche immaterielle (zusätzlicher Reputationsbonus) und materielle (bessere Aktienperformance) Wertschöpfungskraft zu entfalten.

2.3.1 Veränderte Betrachtungsperspektive

Funktionale versus soziale Erwartungen

Die volkswirtschaftliche Verantwortung vereint definitionsgemäss funktionale und soziale Ansprüche an die Unternehmen. Die Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortlicher Akteur kann demnach nur aufrechterhalten werden, wenn Erwartungen an eine kompetente Unternehmensführung erfüllt werden, dem Unternehmen aus seiner Funktionserfüllung aber auch – in gesamtgesellschaftlicher Hinsicht – ein positiver Beitrag zum Gemeinwesen attestiert wird.

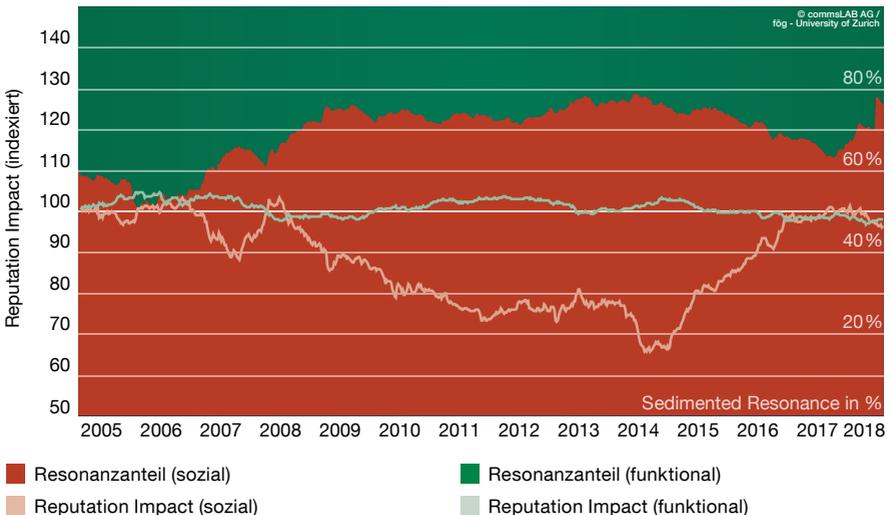
Die Aufteilung der Medienberichterstattung zur volkswirtschaftlichen Verantwortung in ihre funktionalen und sozialen Anteile zeigt eindrücklich, dass es infolge der Finanzkrise zu einem signifikanten Bedeutungsgewinn der sozialen Bewertungsperspektive gegenüber dem funktionalen Betrachtungswinkel gekommen ist (vgl. Abb. 20). Gleichzeitig wurden massive Defizite bei der Erfüllung ebendieser sozialen Ansprüche diagnostiziert, wie der entsprechende Reputationsimpact indiziert. Der positive Beitrag, den Unternehmen Kraft ihres eigentliche Daseins- bzw. Unterneh-

menszwecks zum Gemeinwesen leisten, wurde nicht nur zunehmend kritischer beurteilt, sondern auf dem Höhepunkt dieser Entwicklung Ende 2014 sogar richtiggehend in Abrede gestellt. Erst seit der in Kapitel 2.3.2 beschriebenen, durch die Aufhebung des Euro-Mindestkurses eingeläuteten, Phase 4, hat sich dieser negative soziale Reputationsimpact wieder zurückgebildet. Allerdings kommt es im Kontext der öffentlichen Skandalisierungen von Raiffeisen und Postauto seit Anfang 2018 zu einer neuerlichen Zunahme der (kritischen) sozialen Bewertungsperspektive.

Expertisevermittelnde versus standortbezogene Perspektive

Eine zweite Veränderung innerhalb der Dimension der volkswirtschaftlichen Verantwortung betrifft eine krisenbedingte Verschiebung von einer expertisevermittelnden hin zu einer stärker standortbezogenen Perspektive: Die Verortung von Unternehmen am eigenen Standort (z.B. über die Thematisierung der negativen Folgen der Krise für den Wirtschaftsstandort) gewinnt während der Krise für alle untersuchten Sektoren sowie die staatsnahen Betriebe an Gewicht, während die Vermittlung von Expertenwissen (z.B. in den Bereichen

Abb. 20: Kreis 3 – Funktionale und soziale Wahrnehmungseffekte



Die Abbildung zeigt den per 01/01/2005 indexierten Impact der beiden Reputationsdimensionen (rot – soziale Thematisierung / grün – funktionale Thematisierung) auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft im Verlauf der Jahre 2005 bis 2018. Die rote, respektive grüne Fläche zeigt den entsprechenden Berichterstattungsanteil (sedimentierte Resonanz).

Konjunktorentwicklung, Krebsforschung, Naturkatastrophen oder Digitalisierung) zwischenzeitlich in den Hintergrund gerückt wird.

Perspektiven volkswirtschaftlicher Verantwortung: Standort versus Expertise

Untenstehende Tabelle teilt das Narrativ der volkswirtschaftlichen Verantwortung in seine zentralen Bestandteile auf: standortbezogene und expertisevermittelnde Perspektive. Dabei wird für die Perioden vor, während und nach der Krise sowie den aktuellen Status per 30. Juni 2018 jeweils der entsprechende Resonanzanteil für die Schweizer Wirtschaft insgesamt sowie die einzelnen Meta-Sektoren ausgewiesen.

	Vor der Krise (31/12/2006)	Während der Krise (31/12/2008)	Nach der Krise (31/12/2017)	Aktuell (30/06/2018)
TOTAL Schweizer Wirtschaft				
Standort	69.7%	85.9%	70.4%	76.6%
Expertise	30.3%	14.1%	29.6%	23.4%
FINANZWIRTSCHAFT				
Standort	52.1%	80.0%	45.0%	53.6%
Expertise	47.9%	20.0%	55.0%	46.4%
REALWIRTSCHAFT				
Standort	91.3%	95.2%	89.8%	91.0%
Expertise	8.7%	4.8%	10.2%	9.0%
STAATSNÄHE				
Standort	99.1%	97.8%	94.3%	96.8%
Expertise	0.9%	2.2%	5.7%	3.2%

Während der Rückgang an expertisevermittelnder Wahrnehmung bei den Unternehmen der Finanzwirtschaft dramatische Ausmasse erreichte (von 47.9% vor der Krise auf nur noch 20% auf dem Höhepunkt der Krise – vgl. dazu separaten Kasten «Perspektiven volkswirtschaftlicher Verantwortung»), fällt die Gewichtsverlagerung bei realwirtschaftlichen Unternehmen zwar geringer, aber dennoch deutlich aus (von 8.7% auf 4.8%). Bei staatsnahen Betrieben schliesslich ist vor der Krise kaum eine nennenswerte Wahrnehmung im Bereich Expertisevermittlung festzustellen (lediglich 0.9% Berichterstattungsanteil). Hier führen Krise und Nachkrisenperspektive überhaupt erst dazu, sich verstärkt dieser öffentlichen Erwartungshaltung zu stellen.

Bei der Finanzwirtschaft kann diese Verlagerung in zweifacher Weise erklärt werden. Erstens hatte der Vertrauensverlust dazu geführt, dass auch dem Expertenwissen der Finanzindustrie zunehmend weniger Glauben geschenkt wurde: Aufgrund der Krise wurde der Finanzwirtschaft die Rolle als Expertin nicht mehr vollumfänglich zugetraut und folglich auch weniger nachgefragt. Zweitens gipfelte die Krise in der Diagnose, wonach die Branche mit ihrem Verhalten nicht nur die eigene Existenz gefährdet hat, sondern auch die jeweiligen Standorte (und die Gesellschaft insgesamt) an den Rand des Ruins trieb. Die standortbezogene Thematisierung der Finanzbranche hat deshalb aufgrund der von ihr ausgehenden Bedrohung für

die gesamtgesellschaftliche Prosperität deutlich an Bedeutung gewonnen. Exemplarisch zeigte sich dies in der Debatte zur Systemrelevanz der Banken und dem Bestreben, mit besseren (politischen) Regulierungen künftig gar nicht mehr in die Nähe eines ähnlichen Kollapses zu kommen.

Die Realwirtschaft profitierte demgegenüber von ausgeprägten Kontrastierungseffekten gegenüber der Finanzindustrie: Während die Finanzindustrie pauschal als Bedrohung für die erfolgreiche Entwicklung des Schweizer Wirtschaftsstandorts stigmatisiert wurde (die Bankgeheimnisdebatte hat diese Perspektive zusätzlich befeuert), entwickelte sich die Realwirtschaft in der öffentlichen Wahrnehmung zur Stütze und zum eigentlichen Kern des Schweizer Wirtschaftsstandorts – und dies praktisch ohne eigenes aktives Zutun der einzelnen Unternehmen und Sektoren. Luft nach oben besteht hier, wie im Übrigen auch bei den staatsnahen Betrieben, allerdings in der Expertisevermittlung, also in der Bereitstellung von Orientierungswissen zuhanden der Gesellschaft, welches an die eigenen spezifischen Kompetenzen zurückgebunden ist und nicht primär der Vermarktung eigener Produkte und Dienstleistungen dient.

2.3.2 Distinktion über volkswirtschaftliche Verantwortung

Die durch die Krise angestossene veränderte Betrachtungsperspektive änderte

auch die öffentliche Positionierung der einzelnen Branchen hinsichtlich der ihnen zugesprochenen volkswirtschaftlichen Verantwortung. So stellten die globalen Banken zu Beginn der Nuller Jahre noch den Leitsektor der Schweiz dar. Ein Leitsektor notabene, der in Wirtschaft, Politik und Gesellschaft gleichermaßen definierend wirkte.

Mit der Krise änderte sich diese Stellung grundlegend. Als die Durchschlagskraft der Krise offensichtlich wurde, galten die globalen Banken nicht nur als Ursache

des Übels, sondern auch als Bedrohung für den Schweizer Wirtschaftsstandort insgesamt. Die globalen Banken wurden damit quasi zur «Negativfolie» für die Beurteilung der anderen Schweizer Wirtschaftssektoren. Von diesem Negativbeispiel konnte sich die Mehrheit der anderen Sektoren – auch ohne aktives Zutun – erfolgreich abgrenzen (vgl. Abb. 21). Oder um es plakativ zu formulieren: Es reichte aufgrund der Krise bereits aus, keine (globale) Bank zu sein, um als volkswirtschaftlich-verantwortlich zu gelten.

Abb. 21: Kreis 3 – Sektor-Impact auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft



Die Abbildung zeigt den Impact der einzelnen Sektoren auf die volkswirtschaftliche Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft während der Finanzmarktkrise (per Ende 2008 – links) und per Ende 2017 (rechts). Die Werte sind dabei als Abweichung zu lesen von der volkswirtschaftlichen Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft insgesamt. So betrug z.B. der Impact der globalen Banken auf die volkswirtschaftliche Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft per Ende 2008 -12.1. Das heisst, dass die damalige volkswirtschaftliche Wahrnehmung der Schweizer Wirtschaft (-41.4) ohne globale Banken um 12.1 Reputationspunkte besser ausgefallen wäre.

Dieses Defizit der globalen Banken bei der volkswirtschaftlichen Verantwortung hat sich mit Bewältigung der Krise wieder zurückgebildet, auch wenn die Branche heute nicht mehr an ihre Stellung vor der Krise anknüpfen kann. Als Erbe der Krise bleibt aber das Trauma eines in seinen Grundfesten bedrohten Wirtschaftsstandorts und veränderte öffentliche Ansprüche an Verhalten und Positionierung der einzelnen Unternehmen. Die volkswirtschaftliche Verantwortung wurde dabei von einem passiven Kontrastierungsmechanismus – schlechte globale Banken vs. der gute Rest – zu einem aktiv nutzbaren Distinktionsmerkmal. Das impliziert, dass die Positionierung eines Unternehmens oder eines Sektors über die gezielte Bewirtschaftung der volkswirtschaftlichen Verantwortung erfolgreich gesteuert werden kann. Damit verbunden sind letztlich die Erwartungen an zusätzliche Wertschöpfungseffekte.

Dies gelingt nicht allen Sektoren gleich gut: aktuell als volkswirtschaftlich-verantwortliche Akteure überzeugen können vor allem national-orientierte Banken (dies gilt auch noch, wenn auch abgeschwächt, seit dem Raiffeisen-Skandal). Die nationalen Banken konnten in der Krise, ohne gross selber aktiv werden zu müssen, zur volkswirtschaftlich-verantwortlichen Alternative zu den globalen Banken aufsteigen. Gerade die Kantonalbanken steuern heute vielerorts aber auch aktiv mit einer Rückbesinnung auf das ursprüngliche Stammgebiet (d.h. den jeweiligen Kanton) einen sehr erfolgreichen Kurs.

Darüber hinaus profitierten insbesondere Branchen wie Versicherer, Detailhandel und Pharma von der Tatsache, dass sich ihre vermeintlich «langweiligen», auf Langfristigkeit ausgerichteten Geschäftsmodelle offensichtlich bewährt hatten und vergleichsweise problemlos in der Lage waren, selbst schwerwiegende wirtschaftliche Verwerfungen abzufedern. Gerade an diesen Sektoren zeigt sich, dass die Fähigkeit, sich aufgrund langfristig ausgerichteter Geschäftsmodelle ökonomisch schadlos zu halten, ein prägendes Kennzeichen erfolgreicher volkswirtschaftlicher Wahrnehmung darstellt.

Dass diese Tatsache im Nachgang zur Finanzkrise über Jahre weniger explizit als implizit in die mediale Berichterstattung eingeflossen ist, führt zwar dazu, dass den genannten Sektoren nicht zwingend die Bedeutung attestiert wurde und wird, die sie verdienen würden. Auf der anderen Seite trägt dieses mediale Abseitsstehen auch wesentlich dazu bei, dass in relativer Ruhe operativ gearbeitet werden kann.

2.3.3 FAZIT III: Volkswirtschaftliche Verantwortung als Wertschöpfungsfaktor

In den vorangegangenen Ausführungen konnte aufgezeigt werden, dass sich anlässlich der Finanz- und Wirtschaftskrise die volkswirtschaftlich-verantwortliche Wahrnehmung tatsächlich zu einem zentralen und wirkmächtigen Narrativ mit Blick auf die Reputation der Schweizer Wirtschaft und ihrer Unternehmen entwickelt hat.

Abschliessend gilt es nun, die zweite These der Studie zu überprüfen, nämlich, dass die Übernahme volkswirtschaftlicher Verantwortung für Unternehmen und Sektoren einen starken Zusammenhang mit einer zusätzlichen Wertschöpfungskraft auf immaterieller (in Bezug auf Reputationseffekte), wie auch auf materieller Ebene (in Bezug auf ökonomische Effekte) aufweist.

Wertschöpfung I: Zusätzlicher Reputationsbonus

Zunächst soll mit Bezug auf die immaterielle Ebene untersucht werden, wie die Wahrnehmung als überdurchschnittlich volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen in Beziehung mit der Reputation des jeweiligen Unternehmens steht. Analysiert wurden dabei drei zentrale Aspekte der öffentlichen Positionierung von Unternehmen.

- Besteht ein positiver Zusammenhang zwischen überdurchschnittlich guter volkswirtschaftlich-verantwortlicher

Wahrnehmung und der übrigen Unternehmensreputation?

- Weisen eine überdurchschnittlich gute volkswirtschaftlich-verantwortliche Wahrnehmung und eine gute Wahrnehmung der Unternehmensführung einen positiven Zusammenhang auf?
- Stehen eine überdurchschnittlich gute volkswirtschaftlich-verantwortliche Wahrnehmung und eine höhere Definitionsmacht in der Öffentlichkeit in einer positiven Beziehung?

Die Überprüfung dieser Zusammenhänge wurde auf Basis der Reputationsdaten mittels bivariater Korrelationen gerechnet. Datengrundlage bildeten sogenannte «Branchenjahre». Das heisst, es wurde für jede der 19 dieser Studie zugrundeliegenden Branchen die Daten aus den einzelnen Jahren 2005 bis und mit 2018 als separate Werte eruiert. Dadurch ergeben sich insgesamt 266 Branchenjahre. Diese wurden zusätzlich noch dahingehend bereinigt, dass Branchenjahre mit ausserordentlich tiefen Resonanzahlen (kleiner als zehn reputationsrelevante Medienbeiträge) ausgeschlossen wurden, da in solchen Fällen keine verlässliche Aussage gegeben war. Insgesamt ergibt sich ein N von 249 Branchenjahren.

In den folgenden Korrelationsberechnungen wurden pro Untersuchungslayout die zu analysierenden Daten um ihre jeweilige Schnittmenge bereinigt.

Bei allen Zusammenhängen ist der Korrelationskoeffizient r ausgewiesen,

der den Grad des linearen Zusammenhangs zeigt und einen Wert zwischen -1 (vollständig negativer linearer Zusammenhang) und +1 (vollständig positiver linearer Zusammenhang) einnehmen kann. Ein Wert von 0 indiziert, dass die beiden Merkmale keine lineare Beziehung aufweisen.

Für alle gerechneten Zusammenhänge kann zusammenfassend festgehalten werden, dass aufgrund der teilweise grossen Streuung in den Daten der Korrelationskoeffizient nicht ausgesprochen hoch ausfällt; dies indiziert, dass es noch verschiedene intervenierende Variablen neben der volkswirtschaftlichen Verantwortung gibt, welche die einzelnen Reputationsparameter bedingen. Signifikanztests haben allerdings belegt, dass alle Korrelationskoeffizienten der untenstehenden Analysen hochsignifikant sind; d.h. es liegt hohe Evidenz vor, dass die ausgeflaggten positiven Zusammenhänge vorhanden sind.

Positive Folgen für übrige Unternehmensreputation

Zuerst wurde untersucht, ob eine gute Reputation im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung in einer positiven Beziehung zur übrigen Unternehmensreputation, also derjenigen Reputation steht, bei der die volkswirtschaftliche Wahrnehmung ausgeklammert wird.

Tatsächlich zeigt sich, dass ein Unternehmen, welches als überdurchschnittlich volkswirtschaftlich-verantwortlich

wahrgenommen wird, gleichzeitig auch eine überdurchschnittlich positive Reputation in den drei anderen Verantwortungskreisen vorweisen kann (Korrelationskoeffizient $r=0.34$). Am Beispiel der Unternehmen der Finanzwirtschaft konnte zudem festgestellt werden, dass sich dieser Zusammenhang in Folge der Krise in der Tendenz verstärkt hat.

Zusammenhang «volkswirtschaftliche Verantwortung» und «übrige Reputation»

Korrelationskoeffizient: $r = 0.34$

Gezeigt wird der Zusammenhang zwischen der Bewertung im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung und der Bewertung im Rahmen der drei anderen Verantwortungskreise auf Ebene von Branchenjahren (N=249 Branchenjahre).

Eine gute Gesamtreputation ohne die intakte Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliche Organisation war aufgrund der Krise also nur schwierig aufrecht zu erhalten. Oder anders formuliert: Ein Mangel an volkswirtschaftlicher Verantwortung liess sich mittels einer «Überperformance» in den anderen drei Verantwortungskreisen (z.B. über hervorragende Bilanzzahlen, überzeugende strategische Weichenstellungen oder karitatives Engagement) nicht mehr kompensieren.

Grösserer Handlungsspielraum für Unternehmensführung

Des Weiteren zeigt sich der Befund einer überdurchschnittlich positiven Wahrnehmung des Führungspersonals derjenigen Organisationen, welche in besonderem Masse als volkswirtschaftlich-verantwort-

lich gelten (Korrelationskoeffizient $r=0.40$). Dabei ist von einem interdependenten bzw. wechselseitigen Zusammenhang auszugehen: Eine positive Wahrnehmung der Unternehmensführung trägt dazu bei, das Bild einer volkswirtschaftlich-verantwortlichen Organisation zu stärken; und wird ein Unternehmen als volkswirtschaftlich-verantwortlich wahrgenommen, profitiert davon auch die Unternehmensführung in Form eines positiveren Bildes in der Öffentlichkeit.

Zusammenhang «volkswirtschaftliche Verantwortung» und «Personalreputation»

Korrelationskoeffizient: $r = 0.40$

Gezeigt wird der Zusammenhang zwischen der Bewertung im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung und der Bewertung der Unternehmensführung auf Ebene von Branchenjahren (N=249 Branchenjahre).

Das verantwortliche Personal wird als glaubwürdiger wahrgenommen (was die Hemmschwellen für allfällige öffentliche Rücktrittsforderungen erhöht), die Definitionsmacht der Unternehmensführung erhöht sich (z.B. um sich in Regulationsdebatten besser Gehör zu verschaffen) und der generelle Handlungsspielraum kann ausgeweitet werden (z.B. in Form der Durchsetzungsfähigkeit höherer Managerlöhne).

In der Krise ist dieser Zusammenhang besonders ausgeprägt: Aufgrund der erhöhten gesellschaftlichen Unsicherheit bieten sich besonders exponierte Führungspersonen eines Unternehmens als vermeintlich einfache «Krisenlö-

sungsmuster» an: Im negativen Fall werden sie zu «Sündenböcken», im positiven Fall gelten sie als «Visionäre», die einen Ausweg aus der Krise ermöglichen.

Höhere Definitionsmacht im öffentlichen Diskurs

Schliesslich zeigt sich ein statistischer Zusammenhang zwischen volkswirtschaftlicher Verantwortung und öffentlicher Definitionsmacht. Unternehmen, welche als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten, sind demnach deutlich häufiger in der Lage, ihre öffentliche Positionierung mit eigenen Botschaften mitzugestalten (Korrelationskoeffizient $r=0.31$); sie erzielen über ihre aktiven Kommunikationsaktivitäten einen grösseren Impact, als Unternehmen denen volkswirtschaftlich-verantwortliches Handeln abgesprochen wird. Sie sind somit weniger abhängig von Bewertungszuschreibungen seitens Drittakteuren.

Zusammenhang «volkswirtschaftliche Verantwortung» und «Anteil Aktivresonanz»

Korrelationskoeffizient: $r = 0.31$

Gezeigt wird der Zusammenhang zwischen der Bewertung im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung und dem Resonanzanteil aktiver Kommunikationsleistung auf Ebene von Branchenjahren (N=249 Branchenjahre).

Zudem wird volkswirtschaftlich-verantwortlichen Unternehmen in der Regel seitens Drittakteuren mit mehr «Goodwill» begegnet. In diesem Fall fällt die Reputation, welche ausschliesslich auf Bewertungszuschreibungen von

Drittakteuren zurückzuführen ist, überdurchschnittlich hoch aus (Korrelationskoeffizient $r=0.41$).

Zusammenhang «volkswirtschaftliche Verantwortung» und «Passivreputation»

Korrelationskoeffizient: $r = 0.41$

Gezeigt wird der Zusammenhang zwischen der Bewertung im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung und der Bewertung in der Berichterstattung ohne aktive Kommunikationsleistung (Passivreputation) auf Ebene von Branchenjahren (N=249 Branchenjahre).

Im Falle einer intakten Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen verbessern sich demnach nicht nur die Möglichkeiten eines aktiven Kommunikationsmanagements, sondern auch die Perzeption durch Drittakteure fällt in der Regel deutlich wohlwollender aus, als dies bei Unternehmen der Fall ist, denen eine volkswirtschaftliche Verantwortung kaum oder nur in geringem Masse attestiert wird.

Wertschöpfung II:

Zusätzlicher ökonomischer Bonus

Schliesslich soll mit Bezug auf die materielle Ebene untersucht werden, ob und wenn ja, in welcher Weise sich eine überdurchschnittliche volkswirtschaftlich-verantwortliche Wahrnehmung auf die Börsenentwicklung der untersuchten Unternehmen auswirkt resp. inwieweit diese als Selektionskriterium verwendet werden kann, um substantielle Überrenditen im Vergleich zu den gewählten Benchmarks zu erzielen.

Wie bereits in Kapitel 2.1.5 appliziert, hatten auch nachfolgende Auswertungen zum Ziel, den Einfluss der Grösse der Reputation auf die Performance von Aktienkursen von Unternehmen zu messen und in einer historischen Simulation über die Zeit darzustellen. Zusätzlich zur Simulation der auf allen Reputationsbewertungen der untersuchten börsenkotierten Unternehmen beruhenden Musterportfolios von Kapitel 2.1.5, wurden nun auch reputationsgewichtete Musterportfolios entlang den definierten vier Narrativen unternehmerischer Verantwortung gebildet. Zu diesem Zweck wurde die den Reputationsbewertungen der untersuchten Unternehmen zugrundeliegende Medienberichterstattung entlang der vier Verantwortungskreise aufgeteilt, aus denen eigenständige reputationsgewichtete Musterportfolios gebildet wurden.

Aufgrund des tiefen Berichterstattungsanteils von minimal 1.0% und maximal 4.6% (siehe dazu Kapitel 2.2.1) wurde auf die Bildung eines auf Verantwortungskreis 4 (philanthropische Verantwortung) beruhenden Musterportfolios verzichtet. Für die übrigen drei Narrative konnte dagegen auf eine genügend aussagekräftige Datenbasis zurückgegriffen werden. So betragen die Resonanzanteile für Narrativ 1 (ökonomische Verantwortung) zwischen 15.3% und 28.7%, für Narrativ 2 (Stakeholder-spezifische Verantwortung) zwischen 41.9% und 55% und für Narrativ 3 (volkswirtschaftliche Verantwortung) zwischen 22.2% und 35.3%.

Bildung von reputationsgewichteten Musterportfolios entlang einzelner Narrative

Basis für die historischen Simulationen im Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2005 und dem 30. Juni 2018 bildete somit die Frage, ob sich eine überdurchschnittliche öffentliche Bewertung (Reputation) der börsenkotierten Unternehmen in den einzelnen Narrativen auch in einer überdurchschnittlichen Börsenentwicklung auszahlt respektive, welche Unterschiede sich in den einzelnen Narrativen ergeben und ob sich diese im Vergleich zu der in Kapitel 2.1.5 applizierten Gesamtbetrachtung über- oder unterdurchschnittlich entwickeln.

Um eine möglichst transparente Umsetzung zu applizieren, wurde wiederum eine einfache, sich an der Begrenzung der Titelgewichte durch die SIX Swiss Exchange orientierende Gewichtungstrategie gewählt, die jeweils 20 Unternehmen umfasst. So erhält das jeweils auf Wochenbasis und je Narrativ am besten reputierte Unternehmen ein maximales Gewicht von 17.5%, während auf der anderen Seite der Skala ein Gewichtungsfaktor von 0.4% greift (Details siehe Kapitel 4.2). Als Gewichtungskriterium wurde auf die via Schweizer Leitmedien ermittelten Reputationsbewertungen gemäss dem SRI®-Verfahren abgestellt.

Die so ermittelte Wertentwicklung des Portfolios wurde anschliessend mit der Entwicklung der relevanten Indizes der SMI-Indexfamilie verglichen. Ver-

gleichsbenchmarks bildeten einerseits der Swiss Market Index (SMI), der die 20 höchstkapitalisierten Titel des Schweizer Aktienmarktes umfasst sowie andererseits der SMI Expanded mit den 50 höchstkapitalisierten Titeln. Beide Benchmarks wurden jeweils in der Ausprägung als Performanceindizes, also unter Einberechnung der Dividenden und sonstiger Kapitelveränderungen verwendet.

Zahlt sich die Übernahme von volkswirtschaftlicher Verantwortung nun tatsächlich auch ökonomisch aus? Aufgrund der beiden nachfolgenden historischen Simulationen kann diese Frage eindeutig mit Ja beantwortet werden.

Historische Simulation: Basis SMI-Unternehmen (einzelne Narrative) – vgl. Abb. 4 auf Seite 10

In Weiterführung der in Kapitel 2.1.5 durchgeführten historischen Simulation und ihrer zugrundeliegenden Parameter wurde zunächst in einem 1:1-Vergleich untersucht, ob sich ein Investitionsfokus auf jene Unternehmen, die über eine überdurchschnittliche Reputation im Narrativ der volkswirtschaftliche Verantwortung verfügen, langfristig auch tatsächlich bezahlt macht.

Basis für die entsprechende historische Simulation bildet dabei wiederum der Swiss Market Index (SMI), und zwar im Total-Return-Ansatz (also mit Dividende – SMI TR). Im Musterportfolio wurden dabei zu jedem Zeitpunkt exakt jene Unternehmen abgebildet und entlang

ihrer Reputationsbewertung gewichtet, die jeweils Bestandteil des SMI waren oder immer noch sind. Die Anpassung der Portfolioallokation erfolgte auf wöchentlicher Basis (jeweils Freitag).

Die historische Simulation mit dem SMI TR als Benchmark zeigt nun, dass ein Investitionsfokus auf diejenigen Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten, tatsächlich die höchste Wertsteigerung generiert (Narrativ 3: +322%). Diese fällt nochmals höher als bei der Simulation über die Gesamtreputation (Total: +287%, vgl. dazu Kapitel 2.1.5). Zudem liegt die Wertsteigerung deutlich höher als bei einem Investitionsfokus entlang der übrigen untersuchten Narrative, also bei einem Fokus auf diejenigen Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse mit ihrer Performance (Narrativ 1: +290%) bzw. ihrer Stakeholder-Orientierung (Narrativ 2: +262%) überzeugen können.

Alle vier getesteten reputationsgewichteten Musterportfolios schlagen also den Benchmark des SMI TR (+127%) nicht nur deutlich, sondern auch kontinuierlich in fast allen Perioden zwischen 2005 und Juni 2018, vor allem aber seit dem Tiefpunkt im Frühjahr 2009. Betrachtet man den Verlauf der in der historischen Simulation theoretisch ermittelten Rendite von Narrativ 3, so zeigt sich, dass dieser insbesondere in den Erholungsphasen nach den Tiefpunkten von Frühjahr 2009 und Mitte 2011 eine gegenüber den übrigen Narrativen signifikant über-

durchschnittliche Kraft entwickelt. Eine Kraft allerdings, die seit 2017 tendenziell rückläufig ist. So liess sich in der Periode zwischen Anfang 2017 und Juni 2018 mit einer Reputationsgewichtung entlang von Narrativ 3 theoretisch eine Rendite von +16% erzielen, die zwar immer noch über dem Benchmark SMI TR liegt (+9%), aber tiefer ausfällt als in den Musterportfolios von übrigen Narrativen resp. Gesamtreputation. Obenaus schwingt in dieser jüngsten Periode Narrativ 1 mit einer Rendite von +28%, gefolgt von der Gesamtreputation mit +27%.

Auf Ebene der berücksichtigten Sektoren in Narrativ 3 zeigt sich über den gesamten Untersuchungszeitraum von insgesamt 13.5 Jahren eine klare Dominanz der Sektoren Versicherer (durchschnittliche Gewichtung von 19.86%), Luxusgüter (19.22%) und Dienstleistungen & Technologie (16.26%). Mit Abstand folgen Healthcare (10.77%) und Bau & Immobilien (10.66%)

Historische Simulation: Basis 75 Schweizer Unternehmen (einzelne Narrative) – vgl. Abb. 22

Das Bild einer stark überdurchschnittlichen Aktienperformance wird wiederum zusätzlich akzentuiert, wenn die Anzahl der zugrundeliegenden Unternehmen, aber auch die Schwelle für eine Berücksichtigung im Musterportfolio weiter erhöht wird. So stellt das nachfolgende Musterportfolio auf insgesamt 75 börsenkotierte Unternehmen ab. Im Musterportfolio berücksichtigt werden aber nicht mehr alle Unternehmen, sondern

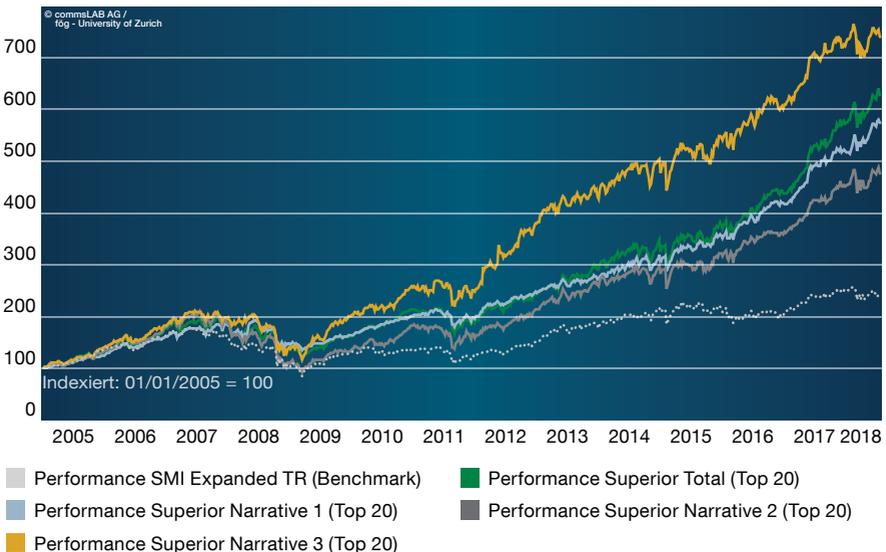
im Sinne eines «Stock Pickings» nur noch die 20 in den jeweiligen Narrativen jeweils am besten reputierten Unternehmen. Vergleichsbenchmark bildet hier der SMI Expanded TR (mit Dividende) mit den 50 höchstkapitalisierten Titeln des Schweizer Aktienmarktes.

Gegenüber dem 1:1-Vergleich mit dem SMI und seiner fixen Anzahl von jeweils 20 Unternehmen erhöht sich im Stock-

Picking-Verfahren der wertschöpfende Charakter sämtlicher untersuchten Musterportfolios, insbesondere aber des volkswirtschaftlichen Narrativs nochmals substantiell (vgl. Abb. 22).

Konkret hätten sich mit diesem Stock-Picking-Verfahren in der Periode zwischen Januar 2005 und Juni 2018 folgende theoretische Wertsteigerungen erzielen lassen:

Abb. 22: Musterportfolios SRI®-Weighted (Kreise 1–3) vs. SMI Expanded TR



Die Abbildung zeigt die Performance des SMI Expanded TR (Total Return), indiziert per Anfang 2005 (weiss-gestrichelte Kurve). In einer historischen Simulation (wöchentliche Trading-Perioden) werden mit diesem Benchmark drei reputationsgewichtete Musterportfolios (auf Basis von 75 börsenkotierten Unternehmen) verglichen: Diese zeigen die Aktienperformance auf Basis einer Gewichtung entlang der wöchentlich jeweils am besten reputierten Unternehmen innerhalb der drei Verantwortungskreise/ Narrative; dabei wurden pro Trading-Periode die jeweils 20 am besten reputierten Unternehmen innerhalb des jeweiligen Narrativs ausgewählt (Stock-Picking-Verfahren). Aus einem Investitionsfokus auf diejenigen Unternehmen, die in überdurchschnittlichem Masse als volkswirtschaftlich-verantwortlich gelten (gelbe Kurve), resultiert die höchste Wertsteigerung aller untersuchten Narrative.

- Musterportfolio Narrativ 3 (gelbe Kurve): +636%
- Musterportfolio Gesamtreputation (grüne Kurve): +526%
- Musterportfolio Narrativ 1 (blaue Kurve): +472%
- Musterportfolio Narrativ 2 (graue Kurve): +373%
- Benchmark SMI Expanded TR (gestrichelte Kurve): +140%

Unterteilt man diese theoretischen Wertsteigerungen nun noch zusätzlich auf die einzelnen, in den Kapiteln 2.1.2 und 2.2.3 näher beschriebenen Phasen, so zeigt sich, dass die Wertsteigerung von Narrativ 3 vor allem in Phase 3, also die unmittelbar auf die Finanzmarktkrise folgende Krisenbewältigungsperiode (2009–2014), überdurchschnittlich hoch ausfällt. Mit einer Wertsteigerung von +150% kommt diese rund doppelt so hoch zu liegen wie in den Musterportfolios Gesamtreputation (+77%) und Narrativ 1 (+71%). Das Musterportfolio Narrativ 2 (+56%) und der SMI Expanded TR als Benchmark (+32%) folgen mit deutlichem Abstand.

Damit bestätigt sich auch auf materieller Ebene, dass die Wahrnehmung als volkswirtschaftlich verantwortliches Unternehmen als eigentliche Krisenversicherung verstanden werden kann. Als volkswirtschaftlich-verantwortlich apostrophierte Unternehmen sind offensichtlich deutlich besser in der Lage, von auf schwerwiegende Krisen folgende Erholungsphasen zu profitieren, als dies bei Unternehmen der Fall

ist, denen eine solche Wahrnehmung nicht attestiert wird.

Mit dem Rückgang dieser alles dominierenden Krisenperspektive insbesondere in der medialen Öffentlichkeit hat sich dieser stark überdurchschnittliche Wertsteigerungsfaktor des volkswirtschaftlichen Verantwortungskreises denn auch deutlich abgeschwächt. In Phase 4 (2015–2017) und 5 (seit 2018) sind es die Musterportfolios Gesamtreputation und Narrativ 1, die überdurchschnittlich an Dynamik zugelegt haben.

Auf Ebene der berücksichtigten Sektoren in Narrativ 3 zeigt sich aufgrund der gegenüber dem SMI deutlich breiteren Abdeckung von börsenkotierten Unternehmen ein teilweise verändertes Bild hinsichtlich der durchschnittlichen Gewichtung im Untersuchungszeitraum. So hat sich zum einen der Einfluss der Unternehmen im Sektor Bau & Immobilien fast verdoppelt (20.99%), zum anderen sind neu die börsenkotierten nationalen Banken (18.45%) stark vertreten. Weiterhin grosses Gewicht erhalten die Versicherer (12.95%), die Dienstleistungs- und Technologieunternehmen (10.22%) sowie die Unternehmen der Luxusgüterbranche (+9.53%). An Gewicht verloren haben demgegenüber die Healthcare-Unternehmen (2.19%).

3 Praxisrelevanz

Um in der Öffentlichkeit als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen wahrgenommen zu werden, müssen per Definition folgende zwei Kriterien erfüllt werden:

- Die Aktivitäten dienen den jeweiligen Standorten, an denen das Unternehmen tätig ist resp. helfen, diese vor Schaden zu bewahren.
- Die Aktivitäten werden konkret mit der unternehmensspezifischen Kompetenz und Expertise verbunden.

Mit anderen Worten: Ein Unternehmen wird nicht darum als volkswirtschaftlich-verantwortlich wahrgenommen, weil es sich in der Öffentlichkeit beispielsweise als besonders karitativ oder ökologisch vorbildlich zu positionieren versucht – im 21. Jahrhundert sollte das in der Schweiz eigentlich eine Selbstverständlichkeit darstellen –, sondern weil es die eigene ökonomische Leistungsfähigkeit und Kompetenz gezielt in diejenigen gesellschaftlichen Fragestellungen einbringen kann, die für die Standorte, an denen es tätig ist, von besonderer Relevanz sind.

Die erste soziale Verantwortung eines Unternehmens besteht darum darin, dem eigenen Wirtschaftsstandort zu dienen respektive diesen vor Schaden zu bewahren. Entsprechend verkommen

Nachhaltigkeits- oder Gleichstellungsberichte von Unternehmen dann zu reinen Marketinginstrumenten, wenn sie nicht tatsächlich etwas mit der Funktion und Expertise des Absenders zu tun haben. Individuelle soziale und ökologische Aktivitäten sollen dabei selbstverständlich nicht unterlassen, aber stets mit der eigentlichen Kernkompetenz des Unternehmens in Verbindung gebracht werden.

Um also in der Öffentlichkeit als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen wahrgenommen zu werden, bedarf es seitens der einzelnen Unternehmen einer besonderen Grundhaltung, die auf den ersten Blick durchaus als kontraintuitiv und wenig lohnenswert empfunden werden könnte:

Investitionen im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung

- können gerade in einer ersten Phase in der Öffentlichkeit durchaus mit Skepsis begleitet werden.
- zahlen sich in der Regel nicht kurzfristig aus, sondern entfalten – wenn überhaupt – erst längerfristig eine positive Wirkung.
- sind teilweise mit hohen Zusatzkosten verbunden, da insbesondere eine kontinuierliche Expertisevermittlung in gesellschaftlich relevanten Frage-

stellungen mit hohen Unterhaltskosten verbunden ist.

- sind intern tendenziell schwierig zu begründen und in der inhaltlichen Umsetzung sehr anspruchsvoll, da sie nicht primär auf die Bewirtschaftung und Vermarktung der eigenen Produkte abzielen, sondern den gesamtgesellschaftlichen Nutzen der eigenen Organisation adressieren.

Anspruchsvoll, teuer und auf den ersten Blick mit durchzogenen Aussichten auf eine Verbesserung der Reputation: Warum also sollte ein Unternehmen trotzdem gezielt in diesen volkswirtschaftlichen Verantwortungsbereich investieren?

Weil die «license to operate» eines Unternehmens nur dann von Bestand sein wird, und weil sich eine volkswirtschaftlich-verantwortliche Positionierung für ein Unternehmen in entscheidenden Bereichen langfristig mehr als bezahlt macht:

- **Nachhaltigkeitsfaktor:** Eine standortgetriebene «Corporate Responsibility» schafft eine deutlich stabilere Legitimitätsbasis als ein rein auf Effizienz getrimmtes unternehmerisches Handeln. Die aktive Übernahme volkswirtschaftlicher Verantwortung wird dadurch zum bestimmenden Faktor für das langfristige wirtschaftliche Überleben von Organisationen.
- **Reputationspuffer:** Konkret mit der Vermittlung unternehmensspezifischer Kompetenzen und Expertise verbun-

dene Aktivitäten schaffen einen risikoarmen Reputationspuffer und helfen dem Unternehmen, Reputationsrisiken auszugleichen.

- **Definitionsmacht:** Unternehmen, denen eine überdurchschnittliche volkswirtschaftliche Verantwortung attestiert wird, haben es deutlich einfacher, in regulatorischen bzw. politischen Aushandlungsprozessen Gehör und Akzeptanz zu finden.
- **Handlungsspielraum:** Bei einer intakten Wahrnehmung als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen liegt die Schwelle für die Öffentlichkeit deutlich höher, sich in kritischer oder gar skandalisierender Weise mit dem Unternehmen und seiner Führung auseinander zu setzen.

Um in der Öffentlichkeit als volkswirtschaftlich-verantwortliches Unternehmen wahrgenommen zu werden, bedarf es also vor allem einer auf Langfristigkeit angelegten öffentlichen Positionierung. Diese entfaltet, wie diese Studie aufzuzeigen versucht hat, insbesondere in Krisenzeiten ihre volle Wirksamkeit. Es macht darum für Unternehmen Sinn, Investitionen im Bereich der volkswirtschaftlichen Verantwortung als eigentliche Krisenversicherung zu betrachten.

Diese Krisenversicherung zeigt sich für das einzelne Unternehmen dabei in der Regel nicht in überdurchschnittlich positiven öffentlichen Bewertungen, sondern in erster Linie als Distinktionsmerkmal gegenüber besonders negativ exponierten Unternehmen. Damit einher geht

die Bereitschaft, sich als «langweiliges» Unternehmen, dafür mit ausgeprägtem Fokus auf angestammte Kernkompetenzen und langfristige Geschäftsmodelle, präsentieren zu wollen. Eine in Krisenzeiten nicht ursächlich verdiente Positivkontrastierung zu besonders negativ exponierten Unternehmen und Konkurrenten wird allerdings dann zum Bumerang, wenn diese bei einer Normalisierung der öffentlichen Wahrnehmung nicht mit konkreten Aktivitäten eines vorbildlich volkswirtschaftlich-verantwortlichen Handelns unter Beweis gestellt werden kann.

Unternehmen, denen eine hohe volkswirtschaftliche Verantwortung attestiert wird, verfügen aber nicht nur über ein höheres öffentliches Ansehen, sie performen auch wirtschaftlich deutlich besser.

Dass sich diese zweite Ausgangsthese derart eindrücklich bewahrheitet hat, war auch für die Autoren dieser Studie eine – vor allem in diesem Ausmass – echte Überraschung. Zwar kann eine historische Simulation, die nur auf börsenkotierte Unternehmen abstellt, als Beweisführung für eine die ganze Schweizer Wirtschaft adressierende These nicht abschliessend genügen, dennoch liefert sie starke Indizien dafür, dass sich eine entsprechende öffentliche Wahrnehmung tatsächlich auch in ökonomischer Hinsicht stark überdurchschnittlich auszahlt.

Anreiz genug also für eine «Corporate Responsibility», die mehr sein sollte als ein vielleicht zwar trendiger, aber möglicherweise wenig profilkonformer Aktivismus in karitativen oder ökologischen Belangen.

Vielmehr muss eine auf die volkswirtschaftliche Verantwortung ausgerichtete «Corporate Responsibility» die eigene ökonomische Leistungsfähigkeit und Kompetenz stets zum Wohl prioritär jener Standorte und Volkswirtschaften einsetzen, die dem Unternehmen Gastrecht gewähren.

4 Anhang

4.1 Literaturverzeichnis

- Deephouse, D. L. (2000). Media Reputation as a Strategic Resource: An Integration of Mass Communication and Resource-Based Theories. *Journal of Management*, 26(6), 1091–1112.
- Eberl, M. & Schwaiger, M. (2005). Corporate reputation: disentangling the effects on financial performance. *European Journal of Marketing*, 39(7/8), 838–854.
- Einwiller, S. A., Carroll, C. E. & Korn, K. (2010). Under What Conditions Do the News Media Influence Corporate Reputation? *Corporate Reputation Review*, 12(4), 299–315.
- Eisenegger, M. (2005). Reputation in der Mediengesellschaft: Konstitution-Issues Monitoring-Issues Management. Springer-Verlag.
- Eisenegger, M., Schranz, M. & Schneider, J. (2010). Corporate reputation and the news media in Switzerland. Corporate reputation and the news media. Agenda-setting within business news coverage in developed, emerging, and frontier markets, 207–220.
- Eisenegger, M. & Künstle D. (2011). Von der sozialen zur volkswirtschaftlichen Verantwortung. Wie die Finanzmarktkrise die Reputationsdynamik verändert. *Die Volkswirtschaft*, 7/8-2011.
- fög (2018). Jahrbuch Qualität der Medien – Schweiz Suisse Svizzera. Schwabe.
- Fombrun, C. & Shanley, M. (1990). What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258.
- Gabbioneta, C., Ravasi, D. & Mazzola, P. (2007). Exploring the Drivers of Corporate Reputation: A Study of Italian Securities Analysts. *Corporate Reputation Review*, 10(2), 99–123.
- Kiouis, S., Popescu, C. & Mitrook, M. (2007). Understanding Influence on Corporate Reputation. *Journal of Public Relations Research*, 19(2), 147–165.
- Meijer, M. M. & Kleinnijenhuis, J. (2006). News and corporate reputation: Empirical findings from the Netherlands. *Public Relations Review*, 32(4), 341–348.
- Sabate, J. M. de la F. & Puente, E. de Q. (2003). Empirical Analysis of the Relationship Between Corporate Reputation and Financial Performance. *Corporate Reputation Review*, 6(2), 161–177.
- Schütz, T. & Schwaiger, M. (2007). Der Einfluss der Unternehmensreputation auf Entscheidungen privater Anleger. *Credit and Capital Markets*, 40(2), 189–223.
- Schwaiger, M. & Raithel, S. (2014). Reputation und Unternehmenserfolg. *Management Review Quarterly*, 64(4), 225–259.
- Schwalbach, J. (2015). Reputation und Unternehmenserfolg. Forschungsbericht zur Unternehmenskommunikation, (5).
- Shirin, A. & Kleyn, N. (2017). An Evaluation of the Effects of Corporate Reputation on Employee Engagement. *International Studies of Management & Organization*, 47(3), 276–292.
- Stieglitz, S. & Dang-Xuan, L. (2013). Emotions and Information Diffusion in Social Media—Sentiment of Microblogs and Sharing Behavior. *Journal of Management Information Systems*, 29(4), 217–248.

4.2 Hintergrund historische Simulationen Musterportfolios

Daten	<ul style="list-style-type: none"> • Kurs- und Dividendendaten von Thomson Reuters (Thomson Reuters Financial & Risk, seit Mitte 2018 neu Refinitiv) • Reputationsdaten von commsLAB AG / fög 																																																
SMI-basierte Portfolios	<ul style="list-style-type: none"> • Aktuelle und ehemalige Mitglieder des Swiss Market Index (SMI) im Zeitraum 01.01.2005–30.06.2018. Dabei werden immer 20 Unternehmen im Musterportfolio berücksichtigt, d.h. ab 24.09.2007 sind immer sämtliche SMI-Unternehmen im Musterportfolio abgebildet. • Benchmarks: SMI PR (Price) und SMI TR (Total Return) 																																																
Stock-Picking – Portfolios	<ul style="list-style-type: none"> • 75 Unternehmen, die im Zeitraum 01.01.2005–30.06.2018 ihre Aktien/Partizipations-scheine in CHF an der Schweizer Börse gelistet haben (Anzahl kann über die Zeit variieren). Davon werden immer 20 Unternehmen im Musterportfolio berücksichtigt. • Benchmarks: SMI Expanded PR (Price) und SMI Expanded TR (Total Return) 																																																
Daten-grundlage SRI®	<p>In den einzelnen Musterportfolios unterschieden werden folgende Datengrundlagen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alle Reputations-Codierungen (Gesamtreputation): Kap. 2.1.5. • Narrative der Verantwortungskreise der Corporate Responsibility: Kap. 2.3.3. <ul style="list-style-type: none"> – Kreis 1: Ökonomische Verantwortung – Kreis 2: Stakeholder-spezifische Verantwortung – Kreis 3: Volkswirtschaftliche Verantwortung 																																																
Entscheidungs-kriterien und Rangierung	<p>Entscheidungskriterium am Investitionstag: Grundauswahlkriterium für jedes Unternehmen am Investitionstag ist eine sedimentierte Resonanz grösser Null sowie ein von der Börse gestellter Schlusskurs</p> <p>SRI®-basierte Selektion: Rangierung der Unternehmen mit erfülltem Grundauswahlkriterium nach ihrem jeweiligen SRI®-Wert (im Narrativ) am Investitionstag</p>																																																
Adaption	<ul style="list-style-type: none"> • Wöchentliche Anpassung der Portfolioallokation (jeweils Freitag zu Schlusskursen) • SRI®-basiertes Entscheidungskriterium • Rangierung entlang des Entscheidungskriteriums, absteigend bzw. aufsteigend nach den 20 besten (Superior, absteigend, Rang 1 = Unternehmen XY mit höchstem SRI®-Wert) respektive den 20 schlechtesten reputierten Unternehmen (Inferior; aufsteigend, Rang 1 = Unternehmen XY mit niedrigstem SRI®-Wert) • Fixe Portfoliogewichte: Bei der Wahl der Gewichtungen wurde auf eine Diversifikation geachtet, die potenzielle Reputationseffekte in angemessener Form hervorhebt. • Einberechnung der Brutto-Dividende als Total Return (TR), ohne Einberechnung der Dividende als Price (PR) ausgewiesen • Der indizierte Anfangswert der dargestellten Portfolios beginnt bei 100 																																																
Gewich-tungen Portfolio	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Rang</th> <th>Gewichtung</th> <th>Rang</th> <th>Gewichtung</th> <th>Rang</th> <th>Gewichtung</th> <th>Rang</th> <th>Gewichtung</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>17.50%</td> <td>6</td> <td>7.00%</td> <td>11</td> <td>3.00%</td> <td>16</td> <td>0.80%</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>14.50%</td> <td>7</td> <td>6.00%</td> <td>12</td> <td>2.25%</td> <td>17</td> <td>0.70%</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>12.00%</td> <td>8</td> <td>5.00%</td> <td>13</td> <td>1.75%</td> <td>18</td> <td>0.60%</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>9.50%</td> <td>9</td> <td>4.50%</td> <td>14</td> <td>1.25%</td> <td>19</td> <td>0.50%</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>8.00%</td> <td>10</td> <td>3.75%</td> <td>15</td> <td>1.00%</td> <td>20</td> <td>0.40%</td> </tr> </tbody> </table>	Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung	1	17.50%	6	7.00%	11	3.00%	16	0.80%	2	14.50%	7	6.00%	12	2.25%	17	0.70%	3	12.00%	8	5.00%	13	1.75%	18	0.60%	4	9.50%	9	4.50%	14	1.25%	19	0.50%	5	8.00%	10	3.75%	15	1.00%	20	0.40%
Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung	Rang	Gewichtung																																										
1	17.50%	6	7.00%	11	3.00%	16	0.80%																																										
2	14.50%	7	6.00%	12	2.25%	17	0.70%																																										
3	12.00%	8	5.00%	13	1.75%	18	0.60%																																										
4	9.50%	9	4.50%	14	1.25%	19	0.50%																																										
5	8.00%	10	3.75%	15	1.00%	20	0.40%																																										

4.3 Autoren der Studie



Daniel Künstle

Daniel Künstle ist Geschäftsinhaber von commsLAB und Stiftungsrat des fög. Zuvor war er von 1994–2001 Konzernsprecher und Kommunikationsberater von UBS respektive des Vorgängerinstituts Bankverein und bis 2004 Leiter der UBS-Konzerneinheit Corporate Reputation Analysis. Von 2004 bis Ende 2008 fungierte Daniel Künstle als Stabschef bei der Schweizerischen Versicherungsaufsicht und war Mitglied des Steuerungsausschusses beim Aufbau der neuen Finanzmarktaufsicht FINMA.



Angelo Gisler

Angelo Gisler ist seit 2018 Senior Consultant bei commsLAB. Zuvor war er in verschiedenen leitenden Funktionen am Forschungsinstitut Öffentlichkeit und Gesellschaft (fög) der Universität Zürich tätig, zuletzt als Leiter Forschungspartnerschaften. Daneben ist Angelo Gisler als Dozent im Bereich Reputations- und Issue-management tätig.



Oscar Villiger

Oscar Villiger verantwortet seit 2016 die Datenanalyse bei commsLAB und ist als Consultant tätig. Er ist Bachelor of Arts in Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich mit Schwerpunkt Banking and Finance.



Mario Schranz, Dr.

Mario Schranz ist seit 2018 Senior Consultant bei commsLAB und gleichzeitig wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl von Prof. Dr. Mark Eisenegger an der Universität Zürich. Er war in verschiedenen leitenden Funktionen am Forschungsinstitut Öffentlichkeit und Gesellschaft (fög) der Universität Zürich tätig, zuletzt von 2015–2018 als Institutsleiter. Mario Schranz ist seit 2015 Stiftungsrat des fög und Lehrbeauftragter an der Universität Zürich.



Mark Eisenegger, Prof. Dr.

Mark Eisenegger ist ordentlicher Professor für Kommunikationswissenschaft an der Universität Zürich. Er ist zudem Stiftungsratspräsident des fög – Forschungsinstituts Öffentlichkeit und Gesellschaft der Universität Zürich sowie der Kurt Imhof Stiftung für Medienqualität. Seine Arbeitsschwerpunkte in Forschung und Lehre sind: Organisationskommunikation, Unternehmenskommunikation, Reputationsforschung, Medienwandel und digitaler Strukturwandel der Öffentlichkeit.

commslab
Profile Research & Management

fög

*Forschungsinstitut
Öffentlichkeit und Gesellschaft*

commsLAB AG

Profile Research & Management
Malzgasse 7a
CH-4052 Basel

www.commslab.com
Telefon +41 (0)61 205 25 70

suva

Suva

Postfach
CH-6002 Luzern

www.suva.ch
Telefon +41 (0)41 419 58 51

**fög – Forschungsinstitut
Öffentlichkeit und Gesellschaft /
Universität Zürich**

Andreasstrasse 15
CH-8050 Zürich

www.foeg.uzh.ch
Telefon +41 (0)44 635 21 11

Autoren:

commsLAB AG, Basel
fög – Forschungsinstitut Öffentlichkeit
und Gesellschaft / Universität Zürich

Daniel Künstle
Angelo Gisler
Oscar Villiger
Dr. Mario Schranz
Prof. Dr. Mark Eisenegger

Gestaltung:

BBF AG, Basel
www.bbf.ch