

Geschlechtsspezifische Effekte und die Reaktion von Wertpapierpreisen auf die Bekanntgabe von Neuzugängen in Geschäftsleitungen und Verwaltungsräten

**Eine Ereignisstudie über Unternehmen, die an der SIX
Swiss Exchange kotiert sind**

Masterarbeit

Universität Zürich

Institut für Banking und Finance

Prof. Dr. Steven Ongena

Florentin Ruckstuhl

3. Mai 2017

Executive Summary

Die Thematik der Geschlechterdiversität in den obersten Gremien von Unternehmen hat in den letzten Jahren auch in der Schweiz zunehmend an Relevanz gewonnen. Auf politischer Ebene wird über die Einführung einer Geschlechterquote für grosse börsenkotierte Unternehmen diskutiert. Angedacht sind 20% für die Geschäftsleitungen und 30% für die Verwaltungsräte. Dieser Forderung wird nicht nur mit dem Argument der Gleichstellung Nachdruck verliehen, sondern auch mit dem Hinweis, dass geschlechtsspezifische Diversität in Leitungsgremien mit einem gesteigerten ökonomischen Unternehmenserfolg einhergehen würde.

Angesichts des noch immer relativ niedrigen Frauenanteils in den Gremien von börsenkotierten Schweizer Unternehmen tragen weibliche Neuzugänge zur Erhöhung der Geschlechterdiversität bei.

Diese Arbeit untersucht mit einer Ereignisstudie die Reaktion von Wertpapierpreisen auf die Bekanntgabe von weiblichen Neuzugängen in eine Geschäftsleitung oder einen Verwaltungsrat. Eine entsprechende Untersuchung wird auch für männliche Neuzugänge vorgenommen. Die weibliche und die männliche Stichprobe werden anhand eines Matching-Verfahrens vergleichbar gemacht. Am Ende soll eine Überprüfung auf Mittelwertunterschiede zeigen, ob diesbezüglich geschlechtsspezifische Unterschiede bestehen. Gegenstand der Untersuchung sind die über 100 Unternehmen, die im Zeitraum vom 31.12.2007 bis zum 31.12.2016 Teil des SPIMLC Indexes waren.

Zuerst wird der Leser anhand aktueller Literatur ans Thema herangeführt. Darauf aufbauend folgt die Formulierung der Hypothesen, mittels welcher die Wertpapierpreisreaktion auf die Bekanntgabe eines Gremienneuzugangs analysiert wird. Die Berechnung der abnormalen Renditen für alle identifizierten Beobachtungen basiert auf der Methode der kleinsten Quadrate (OLS). Die anschliessende Überprüfung der Hypothesen greift auf parametrische und nicht-parametrische Tests zurück.

Die erhaltenen Resultate weisen bezüglich der Bekanntgabe von Neuzugängen in Geschäftsleitungen und Verwaltungsräten auf keine geschlechtsspezifischen Unterschiede hin. Sowohl die Ernennung eines weiblichen als auch die Ernennung eines männlichen Geschäftsleitungsmitgliedes geht unter Verwendung eines nicht-parametrischen Tests mit signifikant positiven Überrenditen einher. Ein Test auf Mittelwertunterschiede lieferte keine signifikanten Ergebnisse.

In Bezug auf den Verwaltungsrat konnten anhand des nicht-parametrischen Tests nach Corrado lediglich auf die Nomination eines männlichen Verwaltungsratsmitgliedes signifikant positive Überrenditen festgestellt werden. Die Bekanntgabe eines weiblichen Neuzugangs in den Verwaltungsrat löste hingegen keine signifikante Wertpapierpreisreaktion aus. Gleichwohl war die Differenz betreffend die Überrenditen zwischen der weiblichen und männlichen Stichprobe nicht genügend gross, um als signifikant zu gelten.

Diese Ergebnisse sind bezogen auf die Schweiz neu. Sie deuten nicht darauf hin, dass Investoren das Geschlecht als ein performancerelevantes Kriterium für das Unternehmen erachten. Gleichzeitig ist zu erwähnen, dass die hier durchgeführte Ereignisstudie lediglich die kurzfristige Meinung des Marktes über einen Personalentscheid erfasst hat. Der tatsächliche langfristige Wert des Gremienneuzugangs lässt sich dadurch nicht eruieren.