

## Wegweisende neue Prioritäten in der Corporate Governance

Die 8. SWIPRA Corporate Governance Umfrage zeigt grundlegende Veränderungen der internationalen Marktteilnehmer hinsichtlich deren Prioritäten im Bereich der Corporate Governance, der Nachhaltigkeit und der gesellschaftlichen Verantwortung von Unternehmen (Corporate Social Responsibility «CSR»). Vom Verwaltungsrat und seinen Ausschüssen wird noch mehr Leadership und Austausch mit Aktionären sowie ein stärkerer «private to public»-Dialog mit Anspruchsgruppen der Öffentlichkeit erwartet. Vergütungssysteme orientieren sich nach Ansicht der Aktionäre zu wenig an sozialen und umweltbezogenen Prioritäten, und Anpassungen von Bonuszahlungen aufgrund von Covid-19 werden höchst kontrovers beurteilt. Die Beurteilung von CSR-Faktoren wird seitens Investoren oft mittels Umwelt- und Nachhaltigkeits-Ratings zu standardisieren versucht, wobei die Glaubwürdigkeit dieser Ratings im Markt trotz grosser Beachtung und starker Konzentration auf wenige Anbieter eher bescheiden bleibt. Stattdessen sollten sich Aktionäre vermehrt auf die von Unternehmen publizierten CSR-Informationen stützen und den Dialog dazu suchen. Die Mehrheit der institutionellen Investoren ist zudem bereit, Aktionärsanträge an GVs zu unterstützen und wünscht sich eine weitergehende Offenlegung der Unternehmen zur Sorgfaltspflicht in der weltweiten Lieferkette sowie eine Möglichkeit an der GV über den Nachhaltigkeitsbericht von Unternehmen abstimmen zu können. GVs sollen zudem in Zukunft vermehrt hybrid stattfinden. Sodann zeigt die Umfrage interessante Meinungen zur aktuellen Regulierung sowie der Mitbestimmungsrechte der Aktionäre.

### Covid-19 – Beschleuniger, nicht Auslöser

Reale Effekte von Covid-19 auf die Unternehmensstrategien sind gemäss der SWIPRA-Umfrage 2020 eher beschränkt. Die Mehrheit der Unternehmen (60%) sehen keinen oder nur einen geringen

### Nächste Anlässe

#### 4. Swiss Corporate Governance Dialog

Für Unternehmen und Investoren (auf Einladung)  
Verschoben auf Q1 2021

#### Institutional Investor Survey 2021

Morrow Sodali Webcast, Q1 2021

#### SWIPRA Analyse GV Saison 2021

Publikation, Juni 2021

Einfluss. 51% der Unternehmen sind aber der Meinung, Liquiditäts- und Kapitalmanagement würden wichtiger, 27% sagen, Covid-19 verstärke die Integration von CSR in die Unternehmensstrategie.

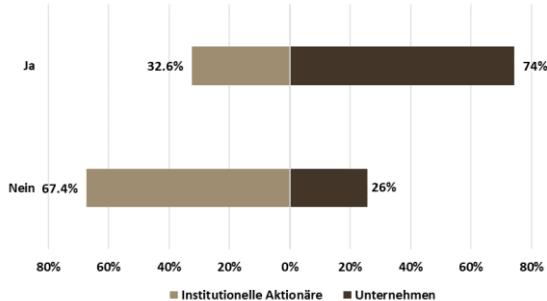
Covid-19 hat eine kritische Hinterfragung des bestehenden GV-Formats forciert. 74% der teilnehmenden Aktionäre wünschen sich in Zukunft hybride GVs, die sowohl eine physische als auch eine virtuelle Teilnahme / Abstimmung ermöglichen. Nur 11% bevorzugen ausschliesslich physische GVs. Bei den Unternehmen sind die Meinungen bezüglich der Optionen hybrid (38%) und physisch (35%) ausgeglichen. Ausschliesslich virtuelle GVs werden lediglich von einer Minderheit (Aktionäre 11%, Unternehmen 18%) bevorzugt. Dies zeigt, dass die GV nach wie vor als wichtiges Teil der Unternehmenskommunikation angesehen wird.

### Verwaltungsrat – Mehr Leadership gefordert

Die aktuellen Ereignisse haben die strategische Bedeutung von Themen wie Kapitalstruktur, Vergütung, Unternehmenskultur, Stakeholder Management und CSR nochmals verdeutlicht. Eine grosse Mehrheit der Aktionäre (75%) sehen die Verantwortung zur Integration von CSR und Unternehmensstrategie beim Verwaltungsrat, in 49% der teilnehmenden Unternehmen wird dies so gelebt, bei 28% nimmt das Management diese Aufgabe wahr. Wer die Führung in diesem Bereich übernimmt, ist lediglich für 25% der Aktionäre gut nachvollziehbar, und gar 67% gaben an, dass die VRs von Schweizer Unternehmen diesbezüglich zu wenig Leadership zeigen (vgl. Abbildung 1).



Abbildung 1: Übernehmen Verwaltungsräte in der Schweiz eine ausreichende Führungsrolle bei der Integration von Unternehmensstrategie, sozialer Verantwortung, Anreizsystemen und Kapitalallokation?



Auf die GV Saison 2021 hin werden deshalb 61% der Aktionäre in ihrem Dialog mit den Unternehmen, den «Engagements», das Thema «Leadership» stärker gewichten und eine aktiveren Führungsrolle des VRs einfordern. Es wird erwartet, dass der VR bei strategisch wichtigen Entscheidungen sichtbarer auftritt und sich erklärt.

Der VR wird von einer Mehrheit der Aktionäre (54%) auch im Zusammenhang mit der Sorgfaltspflicht im Bereich der globalen Wertschöpfungskette des Unternehmens in der Pflicht gesehen. Bereits in der SWIPRA Umfrage 2017 gaben Aktionäre an, dass insbesondere für Entwicklungsländer der VR des Mutterkonzernes (40%) und nicht das lokale Management (7%) die Verantwortung für die Einhaltung von CSR-Mindeststandards trägt. Relevante Informationen zur Beurteilung der unternehmerischen Sorgfalt sind für 69% der Aktionäre eine Beschreibung der in der globalen Lieferkette getroffenen Präventivmassnahmen, sowie ein Bericht zu deren Einhaltung, der «Compliance» (59%). Nur 38% der Aktionäre sind aber der Meinung, das CSR Reporting müsse extern geprüft werden.

Soziale Themen werden in den Engagements neu viel stärker priorisiert, 67% der Aktionäre sehen dazu vermehrten Gesprächsbedarf. Die Grundlage für diese Diskussion sollten dabei unternehmensspezifische, als «materiell» eingestufte, nicht-finanzielle Faktoren sein. Erst 42% der befragten Unternehmen haben eine solche Materialitäts-Analyse für CSR-Faktoren bereits durchgeführt. Zudem nehmen 47% der Unternehmen nur auf Aufforderung seitens Aktionäre an einem Dialog

teil. Leadership des VR heisst aber gerade auch eine aktiverere Suche nach diesem Dialog. Wie eine [Studie von Morrow Sodali](#) zum europäischen Markt zeigt, waren institutionelle Aktionäre 2020 aufgrund der Covid-19 Situation bei VR-Wahlen tendenziell weniger kritisch, haben aber für 2021 klare Erwartungen an die Oberleitungsgremien bezüglich sozialer Risiken und der Strategie. Diese gilt es in Engagements anzusprechen. Stimmrechtsberater haben auch bereits angekündigt, das Verhalten der Unternehmen im Bereich CSR kritischer zu analysieren und noch konkreter in ihre Empfehlungen für VR-Wahlen einfließen zu lassen.

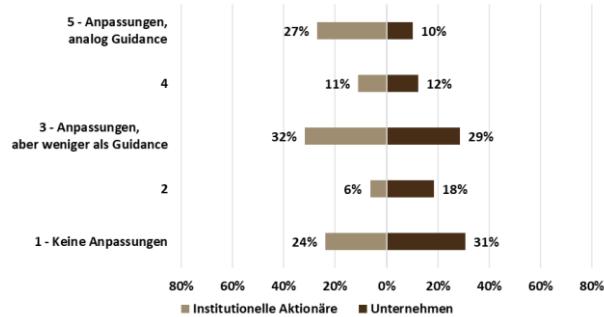
### Vergütungen – Systeme sind nicht zeitgemäß

Der VR und sein Vergütungsausschuss stehen beim Thema Vergütung vor wichtigen Entscheidungen. Einerseits dazu, wie die wirtschaftliche Entwicklung die Boni 2020 beeinflussen wird, andererseits müssen die Unternehmenskultur und Anreizstrukturen aus strategischer Sicht (finanzieller und besonders auch nicht-finanzialer Natur) besser verstanden und veränderte Prioritäten in den bestehenden Vergütungssystemen reflektiert werden.

Bei der Festlegung der variablen Vergütung für 2020 herrscht Uneinigkeit: 44% der Nicht-Schweizer Aktionäre sind der Meinung, dass an den ursprünglichen Zielvorgaben festgehalten werden soll, lediglich 17% der Aktionäre aus der Schweiz teilen diese Ansicht. 31% der Unternehmen geben an, keine ausserordentlichen Anpassungen vorzunehmen, 27% gehen von kleineren Anpassungen aus (vgl. Abbildung 2). Ein rechtzeitiger und transparenter Austausch zwischen dem VR, im Speziellen dem Vergütungsausschuss, und den Aktionären ist in diesem Zusammenhang wichtig, beurteilen doch 43% der Anteilseigner die Offenlegung der Schweizer Unternehmen zum Zusammenhang zwischen Leistung und Vergütung («Pay for Performance») nach wie vor als unterdurchschnittlich. Stimmrechtsberater haben für 2021 angekündigt, allfällige ausserordentliche Anpassungen in den Zielvorgaben kritisch zu hinterfragen, insbesondere bei ausbleibenden Begründungen.



Abbildung 2: Wie sollten Ihrer Meinung nach die bestehenden Leistungsziele für variable Vergütungselemente angepasst werden, falls ein Unternehmen eine ausserordentliche Anpassung der Guidance vornimmt?



Bei der Neugestaltung von Vergütungssystemen müssen die neuen Prioritäten berücksichtigt werden: für 76% (Nicht-CH) respektive 66% der Aktionäre (CH) erhalten Umweltziele wie CO<sub>2</sub> oder soziale Ziele wie Lohngleichheit zu wenig Gewicht. 43% gaben an, finanzielle Ziele erhielten in den bestehenden Vergütungssystemen nach wie vor zu viel Gewicht. Auch die GV-Rechte der Aktionäre zur Vergütung kontrovers beurteilt. Während sich mit 68% die Mehrheit der Unternehmen (und nur 33% der Aktionäre) mit dem aktuellen Modus arrangiert hat, wünschen sich 48% der Aktionäre eine Ausweitung der Mitbestimmungsrechte.

#### CSR-Ratings – Grosser Einfluss, wenig Vertrauen

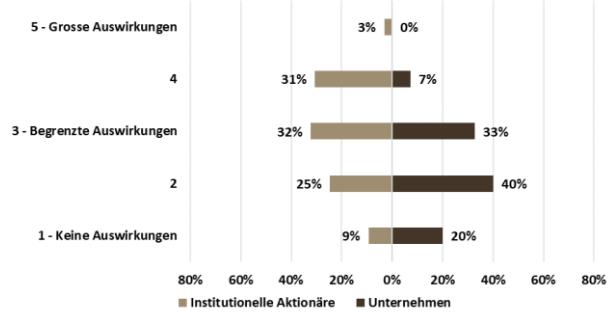
Durch den verstärkten Fokus institutioneller Anleger auf nicht-finanzielle Aspekte nimmt das Gewicht von Nachhaltigkeitsratings zu. 74% der institutionellen Investoren stützen sich auf Ratings, insbesondere der Anbieter MSCI, ISS und Sustainalytics. Rund 53% der Asset Manager verwenden Ratings in ihren Bewertungsmodellen, 27% nutzen sie direkt für Investitionsentscheide, zur Definition von Ausschlusskriterien. Bei Pensionskassen dienen Ratings in 67% der Fälle als Grundlage für Investitionsentscheide. 73% der Unternehmen berücksichtigen Ratings, wobei ihre Wahl mehrheitlich von externen Faktoren wie «Best-Practice» (33%) Überlegungen oder der Präferenz ihrer grössten Aktionäre (33%) getrieben wird.

Aktionäre sind der Meinung, dass Ratings einen (grossen) Einfluss auf die Strategie (34%), respektive die Offenlegung und Engagement-Themen der Unternehmen (63%) haben (vgl. Abbildung 3). Bei der Wahl einer Rating-Agentur

ist für institutionelle Aktionäre der Umfang der zur Verfügung gestellten Informationen das wichtigste Kriterium (36%). Lediglich 9% geben an, dass die Agentur aufgrund der Datenqualität gewählt wurde. Die Ratings werden von den Aktionären aber auch durchaus kritisch beurteilt. Lediglich 22% der institutionellen Aktionäre beurteilen diese Ratings zur Evaluation der CSR eines Unternehmens als wirklich zuverlässig.

Die Vertrauenswürdigkeit dieser Ratings wurde schon in der SWIPRA-Umfrage 2019 kritisch hinterfragt: lediglich 24% der Unternehmen sahen damals ihre CSR-Anstrengungen ausreichend in den Ratings reflektiert. Verbesserungspotential liegt hier im verstärkten Dialog, aber auch in der Verständnisbereitschaft der Stakeholder, denn nur 44% der Unternehmen sind der Meinung, dass institutionelle Aktionäre die zur Verfügung gestellten CSR-Informationen tatsächlich umfassend verwenden. Gleichzeitig möchten 61% Unternehmen verpflichtet, nach einem internationalen CSR Offenlegungs-Standard zu rapportieren.

Abbildung 3: Erwarten Sie einen Einfluss von ESG-Ratings (zum Beispiel Sustainalytics' ESG Rating, MSCI ESG Rating, ISS QualityScore) auf die Geschäftsstrategie Ihres Unternehmens?



Das Verständnis zur Relevanz nicht-finanzialer Faktoren wird inskünftig eine noch stärkere Rolle spielen. Die Komplexität und die Ansprüche an Unternehmen sowie an institutionelle Aktionäre steigen dadurch überproportional. Die Versuchung, Abkürzungen in Form von «one size fits all»-Standardisierungen zu nehmen, kann kurzfristig attraktiv erscheinen, wird und darf langfristig aber keinen Bestand haben.



## Weitere Ergebnisse – Regulierung & Audit

Die SWIPRA-Umfrage 2020 adressierte auch aktuelle Entwicklungen in regulatorischen Themen oder der Arbeit des externen Prüfers. Aktionärsanträge an GVs werden aufgrund des neuen Aktienrechts einfacher, was gemäss SWIPRA Umfrage 2018 ein sehr wichtiges Aktionärsanliegen war. Entsprechend gaben auch 69% der ausländischen und 38% der Schweizer Aktionäre an, solche Aktionärsanträge durchaus zu unterstützen. Zudem wünschen sich 56% der Aktionäre eine regelmässige, nicht-bindende GV-Abstimmung zum Nachhaltigkeitsbericht und 75% eine Offenlegungspflicht von Unternehmen und institutionellen Investoren zu Beiträgen an politische Parteien und Interessensvertretungen.

Wie umstritten das Thema der freiwilligen Offenlegung ist, zeigt sich an der Relevanz des Swiss Code of Best Practice zu Corporate Governance. 39% der Investoren finden den Code zwar hilfreich, aber unzureichend, was die Anforderungen an die Offenlegung angeht, wohingegen 89% der Unternehmen den Swiss Code als hilfreich und ausreichend erachten.

Bei der Einschätzung der Unabhängigkeit des externen Prüfers gehen die Meinungen auseinander. Nur 13% der ausländischen und 54% der Aktionäre insgesamt empfinden das Handeln externer Revisionsstellen als ausreichend unabhängig, bei den Unternehmen sind es 95%. Hinsichtlich der Aufgaben des externen Prüfers scheint zudem die Erwartungslücke wieder grösser zu werden. Eine Mehrheit der Unternehmen (66%) und Aktionäre (76%) sieht die Betrugserkennung als Aufgabe des externen Prüfers an, gar ¾ aller Umfrage-Teilnehmenden

wünschen sich, dass die Revisionsstelle die sachgerechte Verwendung staatlich verbürgter Covid-19-Kredite prüft.

## Zur Studie

In Zusammenarbeit mit einem Forscher-Team des Instituts für Banking und Finance der Universität Zürich wurden sämtliche Unternehmen des Swiss Performance Index SPI® sowie institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland eingeladen, an der achten SWIPRA-Umfrage zum Thema Corporate Governance in der Schweiz teilzunehmen. Im Umfragezeitraum (August/September 2020) haben 73 an der SIX Swiss Exchange kotierte Schweizer Unternehmen, die rund 77.2% der Marktkapitalisierung des Swiss Performance Index vertreten, und 76 institutionelle Vermögensverwalter sowie Asset Owners aus dem In- und Ausland teilgenommen. Die teilnehmenden Investoren, rund 40% von ihnen mit Sitz im Ausland, vertreten mindestens 27.2% der weltweit verwalteten Aktienanlagen und halten mehrheitlich substanzliche Beteiligungen an Schweizer Unternehmen.

### Weitere SWIPRA Newsletter

[Governance Entwicklungen in der Schweiz](#)

[SWIPRA GV Auswertung 2020](#)

[Corporate Governance nach Covid-19](#)

[MorrowSodali European AGM Season Review](#)



## Über SWIPRA Services

SWIPRA Services erbringt [Dienstleistungen zu Corporate Governance](#) und Corporate Social Responsibility für Unternehmen und deren Verwaltungsräte sowie für institutionelle Investoren im Bereich des verantwortungsvollen Investierens. Wir beraten unsere Kunden mit dem Ziel der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts, basierend auf Prinzipien des wertorientierten Managements und empirisch relevanten Kriterien. SWIPRA Services ist exklusiver Partner von [Morrow Sodali](#) in der Schweiz. [www.swipra.ch/](http://www.swipra.ch/)

Zur Weiterentwicklung der Corporate Governance in der Schweiz arbeitet SWIPRA mit einem hochrangigen Think Tank zusammen: [Mitglieder](#)

## Kontakt

Barbara A. Heller, Geschäftsführerin, T: +41 (0) 55 242 60 00, E: [barbara.heller@swipra.ch](mailto:barbara.heller@swipra.ch)