



Newsletter

Ausblick GV-Saison 2018

1 / 2018

Verwaltungsrat im Fokus – Offenlegung zur Zusammensetzung und den Verantwortlichkeiten im Verwaltungsrat, insbesondere zur Corporate Social Responsibility, gewinnt bei den Investoren weiter an Bedeutung

Zürich, 30. Januar 2018 – In der anstehenden Generalversammlung (GV) – Saison wird der Fokus der Investoren vermehrt auf den Verwaltungsrat (VR) gerichtet sein. Investoren weisen die Verantwortung für strategische, vergütungsbezogene und personelle Entscheide des VR zunehmend direkt einzelnen Mitgliedern des Gremiums zu und ziehen gegebenenfalls gezielt Konsequenzen. Eine umfangreichere und individuell auf die Unternehmung angepasste Offenlegung zur Zusammensetzung, den Tätigkeiten und Verantwortlichkeiten des VR wird deshalb deutlich wichtiger. – Die Ansprüche der Investoren an die Offenlegung zur Vergütung steigen nach wie vor, insbesondere im Bereich der leistungsabhängigen Vergütung. – Das Thema Corporate Social Responsibility (CSR) rückt nicht nur vermehrt in den Fokus der Öffentlichkeit, sondern zunehmend auch der institutionellen Investoren. Für Unternehmen wird es deshalb äusserst wichtig aufzuzeigen, wie sie mit CSR-Themen umgehen, welchen Beitrag sie langfristig an die soziale Wohlfahrt leisten, und wie die Verantwortlichkeiten auf Stufe VR für die diesbezüglich relevanten Prozesse im Unternehmen geregelt sind.

Nächste Anlässe

12. Februar 2018

Investoren Roundtable (London)

Outlook GV Saison 2018

20. Februar 2018

Anlass für Verwaltungsräte (auf Einladung)

Governance Activism/Investor Behavior

Juni 2018

Publikation

SWIPRA Analyse der GV-Saison 2018

7. November 2018

Präsentation der Resultate

SWIPRA Corporate Governance Umfrage

12. Dezember 2018

Veranstaltung (auf Einladung)

Swiss Corporate Governance Dialog

Verwaltungsrat

Die Anforderungen der Aktionäre an die Offenlegung zur Zusammensetzung, den Verantwortlichkeiten und den Tätigkeiten des VR steigen und dürften bei ausbleibender Initiative seitens der Unternehmen vermehrt zu Konsequenzen in den Abstimmungsresultaten führen. Investoren treffen dabei ihre Wahlentscheide differenzierter und werden vermehrt gezielt VR-Kandidaten kritisch beurteilen, die sie eindeutig in der Verantwortung sehen. So wird beispielsweise bei einer ungenügenden Erläuterung der Zusammensetzung des VR sowie bei mangelnder Diversität im VR die Wahl des VR-Präsidenten abgelehnt. Dasselbe gilt für die Wahl des Präsidenten des Vergütungsausschusses bei mangelnder Offenlegung im Bereich der Vergütung, im Speziellen bei fehlender Nachvollziehbarkeit der leistungsabhängigen Kompensation. Investoren erachten die Wahlen in den VR nachvollziehbar als wertrelevantestes Traktandum einer GV, weshalb die Anforderungen bedeutender Investoren an die Offenlegung in diesem Bereich in vielen Fällen



Vorsätze für eine bessere Governance in der Schweiz

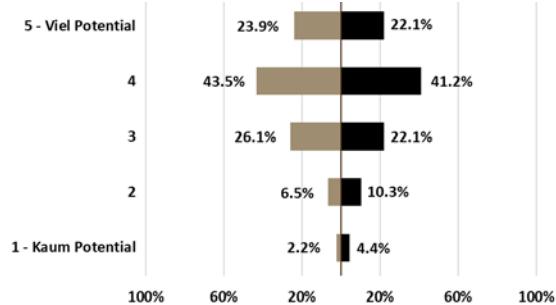
Das SWIPRA Panel of Experts engagiert sich in ihren Unternehmen und setzt sich dafür ein, dass sich Verwaltungsräte anderer börsenkotierter Unternehmen sowie Schweizer und internationale Investoren, aktiv und regelmässig zu Themen der Corporate Governance austauschen. Damit soll insbesondere erreicht werden, dass Unternehmen individuell und unter Berücksichtigung Schweizerischer Gegebenheiten und nicht nach international geprägten „Tick-the-Box“ – Systemen beurteilt und weitere Regulierungen in diesem Bereich minimiert werden können.

Darüber hinaus erachtet das Panel of Experts die stetige Verbesserung der Offenlegung allgemein und speziell im Zusammenhang mit der Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates im Bereich der Corporate Social Responsibility und der Zusammensetzung des Verwaltungsrats als besonders wichtig.

Das Panel of Experts anerkennt die Werthaltigkeit von verschiedenen Diversitätskriterien im Verwaltungsrat und setzt sich aktiv für eine ausgewogene Zusammensetzung nach Erfahrung, Wissen und Ausbildung ein. Dabei soll auf eine ausgewogene Vertretung der Geschlechter geachtet werden. Die im Rahmen der Revision des Aktienrechts vorgesehene Regulierung der Geschlechterquote lehnt das Panel of Experts hingegen ab und betont die Wichtigkeit einer der individuellen Situation eines Unternehmens angepasste Zielsetzung zur Diversität im Verwaltungsrat.

die Vorgaben von Regularien und Richtlinien deutlich übersteigen. Dies betrifft im internationalen Kontext im besonderen Masse die Schweizer Unternehmen, „comply or explain“ ist nicht mehr ausreichend. Gewichtige institutionelle Investoren äussern sich dahingehend, dass sie die von den Unternehmen verfolgten Ziele und implementierten Prozesse

Abbildung 1: Wie schätzen Sie das Potential von Diversität im Verwaltungsrat für die Wertgenerierung im Unternehmen ein? (Quelle: SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017; links: Investoren, rechts: Unternehmen)



zur Verbesserung der Diversität (fachliche aber auch persönliche Kriterien) im VR und in der Geschäftsleitung verstehen wollen (vgl. Abbildung 1). Dasselbe gilt auch für die effektive Verfügbarkeit einzelner Mitglieder des VR für das Unternehmen. Rein vergangenheitsbezogene Informationen zur Zusammensetzung des VR genügen dem Informationsbedürfnis nicht mehr: es wird viel mehr eine Beschreibung des Erneuerungsprozesses innerhalb des Gremiums erwartet, insbesondere dazu wie die Besetzung des VR auf die Strategie des Unternehmens abgestimmt wird. Dabei wird zunehmend auch auf sogenannte Kompetenz- und Diversitätsmatrizen zurückgegriffen, welche den Status-Quo im VR mit dem angestrebten Mix aus Wissen, Erfahrung und persönlicher Diversität vergleicht. Das aktive Steuern der Zusammensetzung des VR wollen Investoren dabei direkt mit dem VR-Präsidenten erörtern, denn ihm obliegt die Verantwortung für den Erneuerungsprozess. Dieser Dialog ist für Unternehmen von besonderer Relevanz damit der VR individuell und unternehmensspezifisch anstatt nach einheitlichen Standardkriterien beurteilt wird.

Rechtliche Entwicklungen

Schweiz

Konzernverantwortungsinitiative

UK

Update Corporate Governance Code

EU

Umsetzung Shareholder Rights Directive



Vergütung

Die steigenden und im internationalen Kontext relativ hohen Ablehnungsquoten von Vergütungsberichten in der Schweiz (siehe [SWIPRA GV Auswertung 2017](#)) sind nicht zuletzt auf eine von den Investoren weiterhin als unzureichend erachtete Offenlegung, insbesondere im Bereich der leistungsabhängigen Vergütung und der Funktionalität des Vergütungssystems, zurück zu führen (vgl. [SWIPRA Corporate Governance Umfragen 2016/2017](#)).

Stimmrechtsberater 2018

ISS

[Richtlinien Europa 2018](#)

Glass Lewis

[Richtlinien Schweiz 2018](#)

Ethos

[Richtlinien Schweiz 2018](#)

Diese Vorbehalte zur Offenlegung müssen in der GV-Saison 2018 seitens der Unternehmen noch besser adressiert werden, um das Risiko einer Ablehnung von Vergütungsabstimmungen (auch der bindenden) zu reduzieren (vgl. [SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017](#)). Dazu zählt vor allem eine transparente Offenlegung der Entwicklung der vergütungsrelevanten Leistungsindikatoren sowie der daraus folgenden Zielerreichungsgrade für die variablen Vergütungselemente. Gleichzeitig steigen aber auch die Ansprüche an die Offenlegung zur Vergütung in anderen Bereichen:

- Investoren fordern mehr Transparenz wie Vergütungsanreize die Umsetzung der Strategie des Unternehmens fördern und welchen Beitrag das Unternehmen langfristig zum Stakeholder Value und zur sozialen Wohlfahrt leistet. Immer wichtiger in diesem Zusammenhang werden Informationen zur Unternehmenskultur sowie zu den angestrebten Verhaltensweisen im Unternehmen.

- Steigende Vergütungen der Geschäftsleitung werden von den Investoren zunehmend kritisch hinterfragt, vor allem wenn sie ausschliesslich auf Drittvergleichen basieren (Peer-Benchmark-Analysen). Stattdessen wird erwartet, dass Veränderungen in der Vergütung der Geschäftsleitung mit entsprechenden Veränderungen der Vergütung für das gesamte Unternehmen einhergehen. Das Benchmarking soll demnach auch unternehmensintern erfolgen.
- Für die Management-Vergütung häufig eingesetzte adjustierte (non-GAAP) Leistungskennzahlen stehen oft nicht direkt mit der tatsächlichen Entwicklung des Unternehmenswerts in Verbindung. Sie werden arbiträr festgelegt und sind schwer nachvollziehbar. Deshalb werden sie von den Investoren äusserst kritisch gesehen.

Engagement Priorities

[Blackrock](#)

[Fidelity](#)

[Legal & General](#)

[Norges Bank Investment Management](#)

[UBS Global Asset Management](#)

[Vanguard](#)

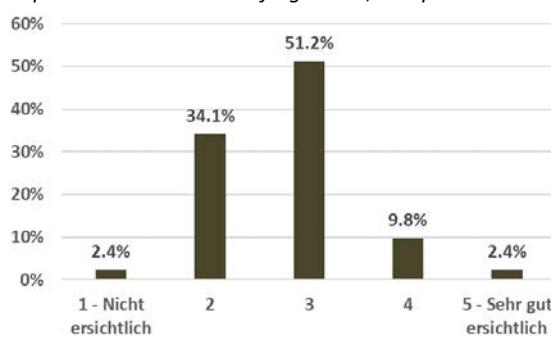
Corporate Social Responsibility

Das Thema CSR gewinnt weiterhin an Bedeutung und ist nicht nur eine Modeerscheinung: es findet zunehmend Eingang in Stewardship Codes, Governance Analysen und Investitionsprozesse institutioneller Investoren. Dies auf der Grundlage, dass der VR eine breit abgestützte und längerfristige Stakeholder-Optik vertreten soll um den Unternehmenswert nachhaltig zu erhöhen. Von aussen betrachtet bleibt häufig im Verborgenen, wie Unternehmen Corporate Social Responsibility im Unternehmen verankert haben und welche



Rolle und Verantwortlichkeiten dem VR in diesem Bereich zukommen. Die Resultate der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017 ergaben, dass Investoren ausdrücklich eine bessere Offenlegung zur Verankerung der CSR fordern (vgl. Abbildung 2). Bleibt dies aus, werden Investoren die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten beziehungsweise die Zusammensetzung des VR zunehmend kritisch beurteilen. SWIPRA ist der Meinung, dass sich Investoren und Unternehmen im Hinblick auf die GV Saison 2018 und darüber hinaus intensiv um ein gemeinsames Verständnis zur Relevanz und Offenlegung im Bereich der CSR eines Unternehmens bemühen sollten.

Abbildung 2: Wie ersichtlich ist die Verantwortlichkeit im Unternehmen zur CSR in den öffentlich verfügbaren Unternehmensinformationen dargelegt? (Quelle: SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017; Sample: Investoren)



In der Schweiz gewinnt das Thema aufgrund der Konzernverantwortungsinitiative zusätzlich an Dynamik. Sollte sich diese in der aktuellen Form in der Bevölkerung durchsetzen, erhöhen sich die rechtlichen Risiken und Anforderungen für in der Schweiz domizilierte Unternehmen und deren Verwaltungsräte deutlich und führen allenfalls zu einem bedeutsamen Wettbewerbsnachteil. Es ist allerdings nicht ersichtlich, wie Unternehmen durch die Anforderungen der Initiative ihre Aufgaben und

Herausforderungen im Bereich der Corporate Social Responsibility besser adressieren und ein volkswirtschaftlicher und sozialer Mehrwert generiert werden kann.

Engagements und Governance Aktivismus

Individuelle strategisch relevante Schlüsselprozesse und Verantwortlichkeiten bestimmen das Corporate Governance Framework jedes einzelnen Unternehmens. Auf die zunehmende Bedeutung einer proaktiven Interaktion zwischen Aktionären und dem VR zur Corporate Governance, sogenannten "Engagements", hat SWIPRA in der Vergangenheit bereits hingewiesen. Für die GV-Saison 2018 sollte der Fokus im Speziellen auf die hier diskutierten, unternehmensspezifischen Themen gelegt werden. Regelmässige Engagements und die stetige Weiterentwicklung der Offenlegung erweisen sich insbesondere in Zeiten des sich intensivierenden Aktionärs-Aktivismus als wichtiges vertrauensbildendes Instrument für den VR.

Weitere Publikationen

[Stellungnahme Teilrevision SIX Richtlinie Corporate Governance](#)

[SWIPRA GV Analyse 2017](#)

[SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017](#)

Über SWIPRA Services

Wir fördern den konstruktiven Dialog zwischen Investoren und Publikumsgesellschaften mit dem Ziel einer langfristigen und nachhaltigen Wertgenerierung. Basierend auf wissenschaftlichen Erkenntnissen und einer marktgerechten Sichtweise unterstützen wir Anleger in der verantwortungsvollen Wahrnehmung ihrer Aktionärsrechte und Unternehmen in der Gestaltung und Offenlegung ihrer Corporate Governance – Strukturen. www.swipra.ch

Kontakt

Barbara Heller, Geschäftsführerin

SWIPRA Services AG, T: +41 (0) 55 242 60 00, E: barbara.heller@swipra.ch