



Newsletter

Ausblick GV-Saison 2019

1 / 2019

Ausblick GV-Saison 2019 Schweiz: Verwaltungsräte und Corporate Social Responsibility im Fokus

Zürich, 28. Januar 2018 – Im Hinblick auf die kommenden Generalversammlungen (GV) 2019 erwartet SWIPRA weiter steigende Ansprüche an die Zusammensetzung und den Leistungsausweis von Verwaltungsräten sowie der damit verbundenen Offenlegung. Dabei wird die Verantwortung des Verwaltungsrats gegenüber all seinen Stakeholdern, die sozialverantwortliche Unternehmensführung oder «Corporate Social Responsibility» (CSR), zunehmend von hoher Relevanz sein: Investoren wollen, vereinfacht gesagt, besser verstehen «wie» ein Unternehmen seine Geschäftsaktivitäten ausübt. Eine Herausforderung, auf die SWIPRA bereits früher hingewiesen hat.

Konkret sollte in der Offenlegung der Unternehmen nachvollziehbarer werden, wie das CSR-Framework, die Strategie des Unternehmens sowie das Risikomanagement und die Kultur integriert sind und wie der langfristige Unternehmenswert dadurch beeinflusst wird. Die Verwaltungsräte sind gefordert, transparenter über diese Zusammenhänge Rechenschaft abzulegen. Investoren stehen in der Verantwortung, ihre Investitionsentscheide nicht auf standardisierte CSR-Kriterien zu reduzieren, sondern sozial-verantwortliches Handeln als integrierten Bestandteil der Corporate Governance eines Unternehmens zu verstehen und in ihrem Engagement- und Abstimmungsverhalten zu reflektieren. CSR-Kriterien werden auch in Vergütungssystemen an Bedeutung gewinnen. Sie widerspiegeln Kultur und Handeln im Unternehmen und müssen deshalb von Verwaltungsräten und Aktionären besser verstanden werden, um fehlgeleitete Vergütungsanreize zu reduzieren und die ohnehin kritische Pay-for-Performance Debatte nicht weiter zu erschweren. Ein zunehmend wichtiges und für die Schweiz spezifisches Thema wird die Nachvollziehbarkeit zwischen den in früheren GVs genehmigten Vergütungsbeträgen und tatsächlich ausbezahlten Entschädigungen an das Top-Management sein.

Nächste Anlässe

Board Talk

Anlass für Verwaltungsräte (auf Einladung)

1. Halbjahr 2019

SWIPRA Analyse der GV-Saison 2019

Publikation

Juni 2019

SWIPRA Corporate Governance Umfrage

Präsentation der Resultate

November 2019

3. Swiss Corporate Governance Dialog

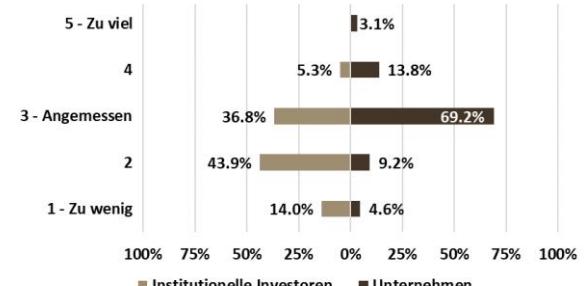
Anlass für Unternehmen und Investoren

Datum tbd

Verwaltungsrat: Fokus auf Zusammensetzung und Leistung

Aktionäre fordern eine immer umfassendere Transparenz über den Verwaltungsrat (VR). Vermehrt werden Erklärungen zur Zusammensetzung und der Entwicklung des VR-Gremiums im Hinblick auf strategische Herausforderungen verlangt. Wie die [SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2018](#) erneut gezeigt hat, empfinden Aktionäre diese Informationen grösstenteils noch als ungenügend (siehe Abbildung 1). Angehende Verwaltungsräte werden individueller und anhand ihrer komplementären Fähigkeiten im Gremium und Ihren Erfahrungen beurteilt. Informationen dazu werden von Aktionären immer stärker berücksichtigt und fliessen differenziert in deren Abstimmungsentscheide ein. Zunehmend kritisch hinterfragt wird dabei der Leistungsausweis der VR-Gremien, besonders auch in Krisensituationen.

Abbildung 1: Wie schätzen Sie generell die Offenlegung zur Nachfolgeplanung in den folgenden Gremien eines Unternehmens ein? (Quelle: SWIPRA Umfrage 2018)





Die Qualität der Arbeit der Ausschüsse und des Gesamtverwaltungsrats dürfte sich deshalb verstärkt in den Ergebnissen der Wahlen von VR-Präsidenten oder Ausschuss-Mitgliedern niederschlagen oder zumindest Anlass zu kritischen Diskussionen im Rahmen der Engagements geben (vgl. [SWIPRA GV Analyse 2018](#)). Aktionäre werden auch besser verstehen wollen, wie bei eingeschränkter oder fehlender Unabhängigkeit des VR von der Geschäftsleitung oder von Grossaktionären angemessene Checks and Balances gewährleistet werden können. Vor diesem Hintergrund rechnet SWIPRA mit zunehmend aktivistischen und damit öfters auch öffentlichen Massnahmen seitens institutioneller Investoren.

Aus Sicht von SWIPRA ist deshalb eine deutlich über die regulatorischen Mindestanforderungen gehende Offenlegung und Diskussion zu diesen Themen äußerst wichtig, sowohl zu den Tätigkeiten, den implementierten Prozessen der unabhängigen Entscheidungsfindung als auch der geplanten Zusammensetzung des VR über die Zeit. Damit werden das gegenseitige Verständnis und Vertrauen zwischen Aktionären und dem VR gefördert. Analysen von SWIPRA zeigen: Unternehmen mit regelmässigem VR-Stakeholder-Austausch erzielen grundsätzlich bessere GV-Resultate (vgl. [SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2017](#)) und sind in der Lage, in Krisen-Fällen besser und schneller mit ihren Aktionären zu kommunizieren.

Corporate Social Responsibility: Steigende Anforderungen an Unternehmen und Investoren

Der VR wird zunehmend daran gemessen, ob er nicht nur im Interesse der Aktionäre, sondern unter Berücksichtigung verschiedenster Stakeholder-Interessen entscheidet. Damit steigen die Anforderungen an Unternehmen, ein integriertes Framework zur „Corporate Social

Stimmrechtsberater 2019

ISS

[Richtlinien Europa 2019](#)

Glass Lewis

[Richtlinien Schweiz 2019](#)

Ethos

[Richtlinien Schweiz 2019](#)

Responsibility“ zu gestalten und zu führen. Gleichzeitig erhöhen sich die Anforderungen der Asset Owners, mehrheitlich Pensionskassen und Versicherungen, und des Gesetzgebers an die allgemeine Sorgfaltspflicht der institutionellen Vermögensverwalter. Entsprechend treiben viele bedeutende institutionelle Vermögensverwalter eine Integration von CSR-Kriterien in ihrem Anlageprozess voran und entwickeln eigene Richtlinien. Dabei wird auf eine breite Palette unterschiedlicher CSR-Daten und -Ratings abgestützt, um einzelne Unternehmen oder Branchen im Investitions-Universum zu beurteilen und gegebenenfalls sogar aus dem Portfolio auszuschliessen.

Engagement Schwerpunkte

[Blackrock](#)

[Fidelity](#)

[Legal & General](#)

[Norges Bank Investment Management](#)

[State Street Global Advisors](#)

[UBS Global Asset Management](#)

[Vanguard](#)

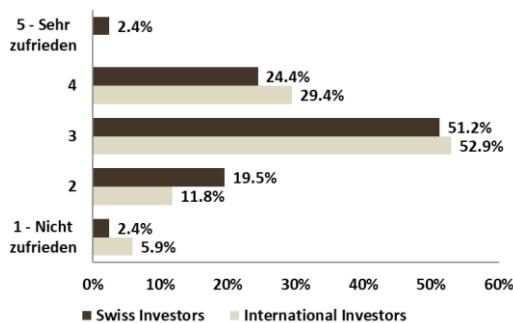
SWIPRA steht dieser Entwicklung teilweise kritisch gegenüber. Aus Sicht von SWIPRA genügt es nicht, CSR nach festgelegten Einzelkriterien wie das Erreichen einer Geschlechterquote, einer CO₂-Bilanz oder das Erfüllen gewisser «ESG»-Ratings zu beurteilen, ohne aber effektiv einen Bezug zum langfristigen Unternehmenswert und dem Beitrag an die soziale Wohlfahrt herzustellen. SWIPRA ist der Meinung, dass diese übergeordnete Verbindung noch zu wenig integriert verstanden und deshalb oft mit unzureichenden Einzelkriterien argumentiert wird. Dabei beinhaltet CSR umfassende Prozesse, die definieren «wie» ein Unternehmen seine Geschäftsaktivitäten erbringt. Diese Prozesse betreffen sowohl strategische Opportunitäten als auch strategische Risiken. Damit ist ein integriertes CSR-Framework hoch relevant für das Erwirtschaften von nachhaltigen Unternehmensgewinnen und dessen Nachvollziehbarkeit entsprechend bedeutsam.



Ein Ausschluss bestimmter Unternehmen oder Branchen aus der Anlagestrategie verbessert deren CSR nicht merklich, schmälert jedoch häufig die Rendite des Portfolios wie verschiedene Studien gezeigt haben. Gesellschaftspolitisch und finanziell ist CSR bei ausgeschlossenen wie auch bei investierten Unternehmen relevant. Anleger sollten sich deshalb aktiv mit den VRs «ihrer» Unternehmen zu diesen Themen austauschen (sogenannte «Engagements») und mit der Stimmabgabe an den GVs ihren Ansichten Gewicht verleihen. SWIPRA ist deshalb der Meinung, dass Unternehmen für erfolgreiche Engagements die im Governance- und Vergütungs-Framework verankerten Prozesse und Verantwortlichkeiten auch im Zusammenhang mit CSR transparenter darlegen sollten. Gleichzeitig müssten Investoren die Bereitschaft haben, die zur Verfügung gestellten Informationen ihrer Portfolio-unternehmen sorgfältig und individuell zu beurteilen.

Die Diskussion um CSR und deren transparente Offenlegung gewinnt in der Schweiz aufgrund der Unternehmensverantwortungsinitiative zusätzlich an Bedeutung. Schweizer Unternehmen sind gefordert, nicht nur ihren Investoren, sondern zunehmend auch einer breiteren Öffentlichkeit darzulegen, dass und wie sie CSR wahrnehmen und welche strategische Relevanz diese für sie hat. Gemäss SWIPRA Umfrage wird diese Offenlegung von den Investoren mehrheitlich noch als ungenügend erachtet und somit die strategische Relevanz zu wenig verstanden (siehe Abbildung 2).

Abbildung 2: Wie zufrieden sind Sie mit der Aussagekraft der Offenlegung von in der Schweiz kotierten Unternehmen hinsichtlich Corporate Social Responsibility Themen? (SWIPRA Umfrage 2018)



Vergütung: Nicht-finanzielle Faktoren, Pay-for-Performance und Nachvollziehbarkeit von Beträgen

In der Konsequenz wird CSR für die Struktur des Vergütungssystems immer wichtiger. Das Erreichen strategischer CSR-Ziele sollte sich nicht nur indirekt über eine langfristige Wertsteigerung des Unternehmens in der Vergütung des Managements niederschlagen. Dies ist ein Resultat der SWIPRA Umfrage 2018 (siehe Abbildung 3). Durch direkte Anreize soll ein entsprechendes Handeln in der kurzen Frist gefördert werden.

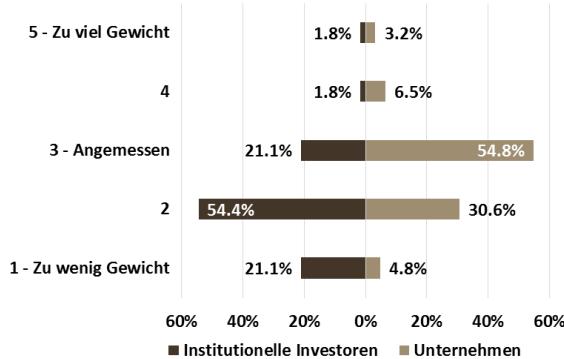
Wichtige regulatorische und rechtliche Entwicklungen in der Schweiz

Die Unternehmensverantwortungsinitiative verlangt rechtlich durchsetzbare Forderungen gegenüber in der Schweiz kotierten Unternehmen und deren VRs betreffend der Einhaltung von schweizerischen Mindeststandards zur CSR in der globalen Wertschöpfungskette. Ein faktenbasierter und objektiver Diskurs zu den stark einschneidenden Auswirkungen dieser emotionalen Initiative ist unabdingbar. Um die unterschiedlichen Wahrnehmungen zu überbrücken, sind Unternehmen gefordert, verständlicher und transparenter zu zeigen, inwieweit sie sich bereits diesen Themen annehmen und CSR in ihrer Governance, Strategie und den Unternehmenszielen verankern. Dies kann dazu beitragen, der Öffentlichkeit die Fortschritte und hohen Standards in Schweizer Unternehmen, auch im Vergleich zu gewissen internationalen Standards, besser zu erklären.

Die **Aktienrechtsrevision** wurde durch die Rückweisung durch den Ständerat an seine Rechtskommission Ende 2018 weiter verzögert. Zuvor wurden im Dezember 2018 durch die Kommission neben anderen Forderungen neue und teilweise im politischen Prozess bereits abgehandelte Vorschläge zur Einbindung der VegüV in die Revision aufgebracht – Vorschläge, die insbesondere die Rechte der Aktionäre einschränken würden. Verschiedene SWIPRA-Umfragen zeigen, dass die meisten dieser aufgebrachten Vorschläge zur Umsetzung der VegüV eindeutig nicht im Interesse der Aktionäre und in der Konsequenz von diesen auch nicht gewünscht sind (Aktueller SWIPRA-Artikel zur Aktienrechtsrevision).



Abbildung 3: Erhalten Ihrer Meinung nach die (nicht-finanziellen) Ziele zur Corporate Social Responsibility genügend Gewicht in der Bestimmung der variablen Vergütung? (SWIPRA Umfrage 2018)



SWIPRA erwartet nebst einer höheren Gewichtung auch eine intensivere Diskussion dazu, wie diese CSR-Ziele in der Anreiz-Struktur Eingang finden sollen. Dabei geht es insbesondere um das verbesserte Verständnis darüber, welche Anreize *tatsächlich* gesetzt werden und wie diese mit dem Erreichen der strategischen Ziele einhergehen. Der in der Vergangenheit steigende Anteil Dagegen-Stimmen zum Vergütungsbericht ist auch auf die seitens Investoren nach wie vor als ungenügend erachtete Offenlegung des Zusammenhangs zwischen der variablen Vergütung und der Leistung („Pay-for-Performance“) zurückzuführen. Stimmrechtsberater und Investoren greifen in ihren Analysen häufig auf eigene Modelle und Annahmen zurück. Das Ergebnis kann dadurch nicht selten von demjenigen der Unternehmen abweichen. Aus Sicht von SWIPRA ist es deshalb wichtig, dass Unternehmen den Zusammenhang zwischen ihrer Strategie, der erzielten Leistung und der dadurch resultierenden Vergütung selbst immer wieder deutlich machen. Diskretionäre Entscheidungen sind dabei durchaus akzeptabel, sofern sie erklärt werden und die Pay-for-Performance nachvollziehbar bleibt.

Aktionäre von in der Schweiz kotierten Unternehmen verfügen über ein einzigartiges Instrument zur Kontrolle der Vergütungshöhen des Managements und des VR: die jährlich bindenden Abstimmungen über die maximalen Vergütungsbeträge. Grundsätzlich bringt dieses System den Aktionären von Schweizer Unternehmen gegenüber den Eigentümern von in der EU oder in den USA kotierten Unternehmen Vorteile einer direkteren und transparenteren Aufsicht der Maximalsaläre. Oft sind die Nachvollziehbarkeit der zur Abstimmung gebrachten Beträge und der Vergleich zur effektiven Auszahlung jedoch schwierig. SWIPRA geht davon aus, dass Unternehmen (und die Wirtschaftsprüfer) vermehrt gefordert sein werden, die Nachvollziehbarkeit der zur Abstimmung gebrachten Beträge und deren Verwendung im Vergütungsbericht zu verbessern und die Verbindung zu den an der kommenden GV vorgeschlagenen Beträgen zu verdeutlichen.

Weitere Publikationen

[Artikel zur Aktienrechts-Revision \(Dez 18\)](#)

[SWIPRA Corporate Governance
Umfrage 2018 \(Nov 18\)](#)

[SWIPRA GV Analyse 2018 \(Jun 18\)](#)

Über SWIPRA Services

Wir unterstützen Unternehmen und Verwaltungsräte in der Gestaltung und Offenlegung ihrer Corporate Governance und Corporate Social Responsibility – Strukturen und institutionelle Anleger in der verantwortungsvollen Wahrnehmung ihrer Aktionärsrechte. Unsere Analysen und Beratungstätigkeiten basieren auf wissenschaftlichen Erkenntnissen und einer durch unsere langjährige Erfahrung gestützten marktorientierten Sichtweise. Dabei fördert SWIPRA den konstruktiven Dialog zwischen Investoren und Publikumsgesellschaften mit dem Ziel einer langfristigen und nachhaltigen Wertgenerierung. www.swipra.ch

Kontakt

Barbara A. Heller, Geschäftsführerin

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