



Ausblick auf die Generalversammlungen 2017:

Bessere Kommunikation unternehmensspezifischer Corporate Governance-Lösungen und weniger „one size fits all“?

Zürich, 10. Januar 2017 – Die Diskussion zur Corporate Governance bei Schweizer Unternehmen drehte sich in den vergangenen Jahren zunehmend um Teilaspekte im Bereich der Vergütung und der Verwaltungsratswahlen, oftmals basierend auf fixen „one size fits all“-Ansichten. SWIPRA ist der Meinung, dass der Fokus zu Corporate Governance auf den übergeordneten, strategisch relevanten Prozessen der Unternehmen liegen muss und eine Beurteilung nach starren, einheitlichen Regeln vermieden werden sollte. Dies erfordert jedoch von den Unternehmen verschiedentlich Verbesserungen in der Offenlegung, insbesondere auch, um dem zunehmenden Governance-Aktivismus glaubwürdig begegnen zu können. SWIPRA verfolgt, aufbauend auf wissenschaftlich fundierten und praxisorientierten Grundlagen, eine solche ganzheitliche Betrachtung der Corporate Governance im Sinne der langfristigen Wertgenerierung. Dieser Newsletter gibt einen Überblick zu folgenden aktuellen, im Vorfeld der Generalversammlungs-Saison 2017 besonders relevanten Themen aus Sicht von SWIPRA:

- das tatsächlich unabhängige Handeln des Verwaltungsrates und seiner Ausschüsse und damit verbunden die Sicherstellung der benötigten Informationen im Gremium,
- die Zusammenhänge zwischen Unternehmensstrategie, Leistungsanreizen, Zielerreichung und effektiver Vergütung sowie deren Kommunikation nach aussen,
- eine verständliche Darlegung der Wesentlichkeit und der Verantwortung im Bereich der Corporate Social Responsibility im Unternehmen,
- ein effektives Value Reporting zur transparenten Kommunikation dieser Prozesse,
- eine transparente und im Liquiditätsmanagement eingebettete Ausschüttungspolitik.

Unabhängigkeit des Verwaltungsrates – Was ist gemeint?

Unabhängigkeit ist die wesentliche Voraussetzung für die effektive Arbeit des Verwaltungsrates im Interesse des Unternehmens und seiner Aktionäre. Ergebnisse der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 zeigen, dass für Investoren vor allem die Unabhängigkeit des Verwaltungsrates gegenüber der Geschäftsleitung einen besonderen Stellenwert einnimmt. Wie aber kann Unabhängigkeit beurteilt werden?

Eine Festlegung starrer, für alle Unternehmen und Situationen gleichermassen geltenden Kriterien wie Amtszeitbeschränkungen, Alterslimiten oder das Ablehnen von Stakeholder-Vertretern aufgrund möglicher Interessenkonflikte stellt die unabhängige und informierte Handlungsfähigkeit des Verwaltungsrates nicht sicher. SWIPRA legt im Sinne aktueller wissenschaftlicher Erkenntnisse Wert darauf, die Unabhängigkeit nicht nur auf Basis einzelner Verwaltungsräte, sondern auf das gesamte Gremium bezogen zu beurteilen. So kann die Wahl des CEO in den Verwaltungsrat aus Gründen der Verantwortlichkeit oder des Informationsflusses sinnvoll sein, sofern die unabhängige Entscheidungsfindung des Gremiums sichergestellt bleibt. Die entsprechenden Prozesse bleiben jedoch nach Ansicht vieler Investoren häufig im Verborgenen: Die dazu verfügbaren Informationen waren laut der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 nur für einen Bruchteil der Investoren zufriedenstellend. Insgesamt wird eine anschaulichere Vermittlung der Arbeitsweise des Verwaltungsrates, besonders im Verhältnis zum Management, sowie seiner Gesamtunabhängigkeit und der unabhängigen Entscheidungsfindung der Ausschüsse weiter an Bedeutung gewinnen.



Zusammensetzung des Verwaltungsrates und seiner Ausschüsse

Direkt verbunden mit der Frage der unabhängigen Entscheidungsfindung sind die im Verwaltungsrat gebündelten Fähigkeiten. Diese sind Voraussetzung zur Sicherstellung und kritischen Beurteilung von Informationen im Verwaltungsrat. Entsprechend ist eine ausgewogene und auf das Unternehmen abgestimmte Kombination von Kenntnissen und Erfahrungen zur Wahrnehmung der Verantwortung des Verwaltungsrates unerlässlich und bildet, auch wissenschaftlich gezeigt, einen wesentlichen Erfolgsfaktor für Unternehmen. Das sich ändernde Marktumfeld und Strategieveränderungen erfordern einen kontinuierlichen Abgleich der vorhandenen Fähigkeiten im Verwaltungsrat mit der erforderlichen Expertise („Skill Mapping“). Anpassungen im Verwaltungsrat erfolgen bei vielen Unternehmen aber nach wie vor weniger im Rahmen eines solchen aktiven Prozesses. Zumindest werden oftmals wenige Informationen zum „Skill Mapping“ über die Zeit und zur aktiven Gestaltung der Zusammensetzung des Verwaltungsrats bereit gestellt. Stattdessen wird eher auf feste, objektiv nicht nachvollziehbare Kriterien wie Amtszeitlimiten zurückgegriffen.

Wollen Unternehmen der Beurteilung Ihrer Verwaltungsratskandidaten nach weit verbreiteten, starren Kriterien besser begegnen, sollte aus Sicht der Investoren die Gestaltung von Rotationsprozessen im Verwaltungsrat nach Kenntnissen, Fähigkeiten und weiteren Diversitätskriterien deutlicher nach aussen kommuniziert werden. Nur wer versteht, wie die Profile bisheriger und neu zur Wahl stehender Kandidaten den Verwaltungsrat und somit die Wertgenerierung im Unternehmen beeinflussen sollen, ist in der Lage fundierte Wahlentscheidungen zu treffen. SWIPRA wird deshalb auch in der kommenden GV-Saison Wert auf eine Diskussion der Rotationsprozesse im Verwaltungsrat legen.

Deutliches Potential im Value Reporting

Value Reporting, oder auch wertorientierte Berichterstattung, soll die Stakeholder mit über die Rechnungslegung hinausführenden Informationen zur Wertgenerierung des Unternehmens versorgen. Insbesondere vor dem Hintergrund des zunehmenden Governance-Aktivismus gewinnt eine solche Offenlegung verstärkt an Bedeutung. Zwei weitere Themen, die für das Value Reporting eine besondere Rolle spielen, sind der Zusammenhang zwischen Managementleistung und Vergütung (Pay-for-Performance), also Informationen dazu, wie sich die Unternehmensstrategie und die Zielerreichung in Leistungsanreizen niederschlägt, sowie die Corporate Social Responsibility.

Mangelnde Offenlegung zur Pay-for-Performance – Ziehen Investoren Konsequenzen?

Bei der Nachvollziehbarkeit leistungsabhängiger Vergütungen scheinen die Meinungen von Investoren und Unternehmen deutlich auseinander zu gehen: Gemäss der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 sieht mehr als die Hälfte der Investoren in der Nachvollziehbarkeit der Pay-for-Performance weiteren Verbesserungsbedarf. Gemäss der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 sind mittlerweile auch mehr als die Hälfte der Institutionellen Investoren bereit, in bindenden Vergütungsabstimmungen die beantragten Beträge abzulehnen, sollten diese als unangemessen wahrgenommen werden. Verglichen mit den Vorjahren ist dies ein markanter Stimmungswechsel bei den Anlegern.

Aus Sicht von SWIPRA ist es für die Beurteilung der Vergütungsstrukturen unzureichend, die Offenlegung auf einzelne Leistungsindikatoren und eine relative Performance-Analyse mit Vergleichsunternehmen zu beschränken. Stakeholder müssen nachvollziehen können, welche konkreten Leistungsziele und Anreize dem Management gegeben werden, um kommunizierte Unternehmensziele zu erreichen. Die Offenlegung zur Pay-for-Performance sollte also den Zusammenhang der Vergütung mit kurz- und langfristigen strategischen Zielsetzungen darlegen und effektiv erreichte Leistungen ausweisen. Zur weiteren Verbesserung der Nachvollziehbarkeit wird SWIPRA daher den Zusammenhang zwischen offengelegten Zielsetzungen und den gesetzten Vergütungsanreizen verstärkt fokussieren. Dies umfasst auch eine transparente Gegenüberstellung genehmigter und letztendlich verwendeter Beträge im Vergütungsbericht sowie eine diesbezüglich nachvollziehbare Aufschlüsselung einzelner Vergütungselemente.



Corporate Social Responsibility – Glaubwürdige Kommunikation schafft Wert

Sozial verantwortliches Handeln von Unternehmen (Corporate Social Responsibility – CSR) als Teil des wertorientierten Managements ist verstärkt im Fokus. Aktuell werden im Rahmen der Konzernverantwortungsinitiative u.a. Regeln diskutiert, nach denen Schweizer Unternehmen entlang ihrer globalen Lieferkette im Bereich der CSR direkt haftbar gemacht werden könnten. CSR birgt also über Reputationsrisiken hinaus konkrete finanzielle Risiken für Unternehmen und ihre Verantwortlichen, die den Unternehmenswert negativ beeinflussen können.

In der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 sah eine überwiegende Mehrheit der Investoren für die strategische Ausgestaltung der Corporate Social Responsibility den Verwaltungsrat in der Verantwortung. Konkrete Prozesse und Entscheide, welche der Verwaltungsrat im Zusammenhang mit CSR implementiert, sind jedoch häufig nach aussen zu wenig sichtbar. Die Beschränkung der Offenlegung auf wenig greifbare CSR-Leitlinien in umfangreichen „Sustainability Reports“ wird von Stakeholdern zunehmend kritisiert. SWIPRA ist der Meinung, dass Value Reporting verständlicher aufzeigen sollte, inwieweit CSR-Ziele in die Unternehmensstrategie einfließen, wie sie im strategischen Risikomanagement und dem Vergütungssystem eingebettet sind und wie sie somit zur Kultur und Wertgenerierung im Unternehmen beitragen.

Ausschüttungen – Nachhaltige Aktionärsentlohnung statt Dividenden auf Pump

Anteilseigner erwarten Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe als ihren Anteil an der Wertgenerierung im Unternehmen. Viele Unternehmen verfolgen bei der Auszahlung deshalb eine Dividendenpolitik, die auf einen gleichbleibenden oder steigenden Auszahlungsbetrag ausgerichtet ist. Ausschüttungen an die Aktionäre sollten jedoch die finanzielle Flexibilität eines Unternehmens nicht beeinträchtigen. Sie soll deshalb aus erwirtschaftetem Cash Flow und nicht fremdfinanziert erfolgen. Dieses Bewusstsein scheint unter Investoren stark ausgeprägt zu sein. In der SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2016 befand eine überwältigende Mehrheit der Investoren, Ausschüttungen seien nur aus dem laufenden Gewinn zu tätigen. Gleichzeitig bevorzugt eine deutliche Mehrheit der Investoren eine variable, auf die wirtschaftliche Situation des Unternehmens abgestimmte Ausschüttung. Unabhängig davon, ob es um die Höhe oder die Finanzierung von Dividenden und Aktienrückkäufen geht: Investoren scheinen ihre Priorität eindeutig auf eine nachhaltige Ausschüttungspolitik zu legen und verstehen diese als Teil des Cash-Managements des Unternehmens. Es stellt sich die Frage, wann Unternehmen stärker auf diese Präferenzen eingehen werden. SWIPRA wird deshalb bei der Beurteilung der Ausschüttungen in der kommenden GV-Saison noch stärker auf die entsprechende Darlegung der Ausschüttungspolitik sowie in diesem Zusammenhang auf die Finanzierungsstrategie und allgemeine Liquiditätsplanung der Unternehmen achten.

Die aktuelle Zusammenfassung der SWIPRA Policy Considerations 2017 finden Sie [hier](#).

Über SWIPRA

SWIPRA ist ein unabhängiger Schweizer Stimmrechtsberater und Corporate-Governance-Spezialist. Basierend auf Prinzipien der wertorientierten Unternehmensführung, verbunden mit dem Ziel der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts, bietet SWIPRA Unternehmensanalysen und Abstimmungsempfehlungen zu ausgewählten an der SIX Swiss Exchange kotierten Schweizer Unternehmen an. www.swipra.ch

Kontakt

Barbara Heller, Geschäftsführerin
SWIPRA – Swiss Proxy Advisor
T: +41 44 515 89 68
E : barbara.heller@swipra.ch