



## **SWIPRA Positionspapier zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen (VegüV): „Say-on-Pay“ in börsenkotierten Schweizer Unternehmen und die Ausübung der Stimmrechte von Pensionskassen – Deutsche Kurzfassung**

Dieses Positionspapier erläutert die aktuelle Sicht von SWIPRA zu einigen der wichtigsten Anforderungen, welche die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften vom 20. November 2013 („Verordnung“) durch ihr Inkrafttreten am 1. Januar 2014 bringen wird.

Unter den wichtigsten Änderungen finden sich insbesondere

(1) drei Vorschriften, welche die Teilnahme der Aktionäre am Prozess zur Bestimmung der Vergütung der Verwaltungsräte („VR“) sowie der Exekutivmitglieder regelt, einschliesslich

- (a) einer jährlichen, bindenden „Say-on-Pay“-Abstimmung über die Vergütung (definiert als Betrag),
- (b) einer Abstimmung über das in den Statuten festgehaltene Vergütungssystem, und
- (c) einer Einzelwahl der Mitglieder des Vergütungs-Komitees des VR, sowie

(2) spezifische Regelungen für Pensionskassen zur Wahrnehmung ihrer Stimmrechte.

### ***Say-on-Pay***

Obwohl die Verordnung von den börsenkotierten Gesellschaften noch keine bindende „Say-on-Pay“-Abstimmung oder eine Anpassung der Statuten bis zur Generalversammlung 2015 verlangt, geht SWIPRA davon aus, dass viele Unternehmen die Bestimmungen der Verordnung bereits an der GV 2014 vollständig oder zumindest teilweise umsetzen werden.

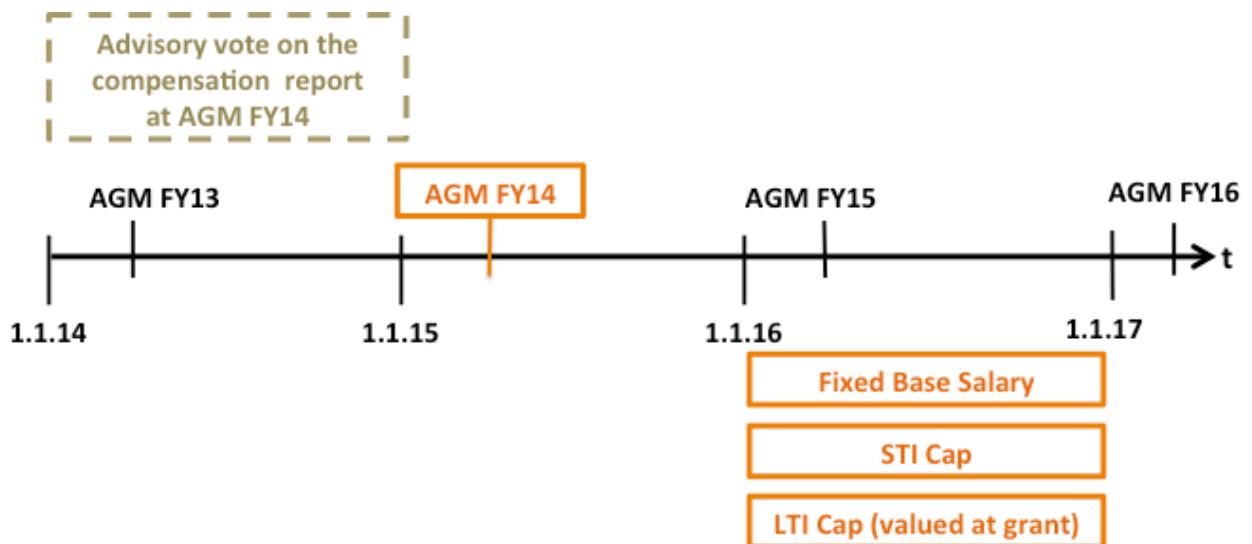
Im Zusammenhang mit Punkt (1a), der Ausgestaltung der jährlichen, bindenden Abstimmung über die Beträge der Gehälter, empfiehlt SWIPRA den Unternehmen, die Vor- und Nachteile der verschiedenen gesetzlich erlaubten Mechanismen sorgfältig abzuwägen. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass die Ausgestaltung des „Say-on-Pay“-Prozesses nicht von der Ausgestaltung des Vergütungssystems per se separiert werden kann. Deshalb trifft der Grundsatz „es gibt keine Einheitslösung“ auch für die Wahl eines konkreten „Say-on-Pay“-Mechanismus zu. Angemessene Leistungsanreize und die Möglichkeit, fähige Manager zu rekrutieren und zu halten, müssen genauso garantiert werden wie die Möglichkeit der Aktionäre, ihre Ansicht zum Vergütungssystem – den Entschädigungen als solchen und deren langfristige und aktionärsorientierte Ausrichtung auf die effektive Performance („Pay-for-Performance“) – zum Ausdruck zu bringen.

Ein Ansatz, der sämtliche Schlüsselkriterien von SWIPRA in Bezug auf angemessene Vergütungssysteme erfüllt, kombiniert eine prospektive, bindende Abstimmung über einen maximalen Totalbetrag für das



kommende Geschäftsjahr (oft bezeichnet als „Cap“ oder – obwohl irreführend – „Budget“) in Kombination mit einer retrospektiven, konsultativen (nicht bindenden) Abstimmung über den Vergütungsbericht (vgl. dazu Abbildung 1).

Die betroffenen Firmen müssen sich bei der Wahl eines Systems bewusst sein, mit welchen Trade-offs sie konfrontiert sein können: Auf der einen Seite lässt sich mit dem vorgenannten Ansatz eine gewisse Vorhersehbarkeit und Rechtssicherheit schaffen, auf der anderen Seite aber können Caps zu verzerrten Anreizen führen. In der Beurteilung des vorgeschlagenen Totalbetrags wird SWIPRA die Transparenz und Nachvollziehbarkeit des Vergütungssystems sowie dessen Ausrichtung auf eine nachhaltige, langfristige Wertgenerierung für die Aktionäre besonders beachten und analysieren. Im ausführlichen Positionspapier (nur verfügbar auf Englisch) werden weitere Aspekte zu Say-on-Pay im Detail erörtert, unter Einschluss des für prospektive Abstimmungen erlaubten „Zusatzbetrags“ für nach der Generalversammlung neu hinzukommende Mitglieder der Geschäftsleitung.



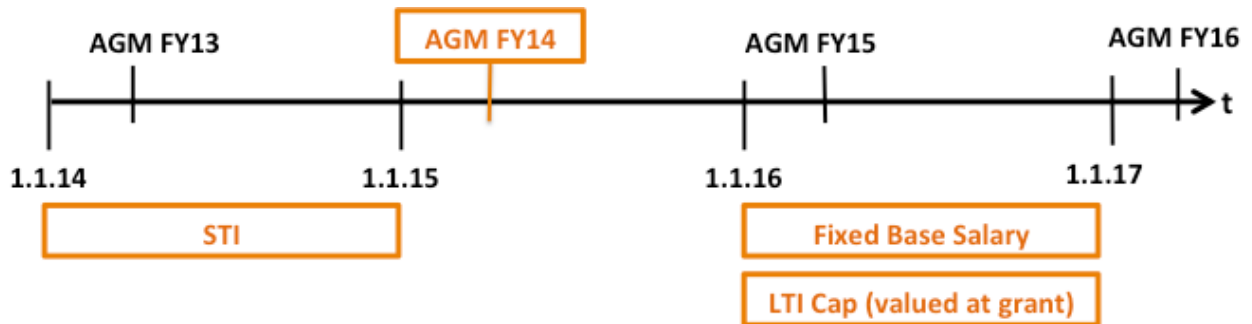
**Abb 1: Prospektive, bindende Abstimmungen zu den Vergütungen:**

**Fixes Grundsalar (fixed base salary), Cap der kurzfristigen Anreizsystemen (STI Cap) sowie Cap der langfristigen Anreizsystemen zum Zuteilungswert (LTI Cap valued at grant) für das folgende Geschäftsjahr sowie retrospektive, nicht bindende Abstimmung (advisory vote) zum Vergütungsbericht (compensation report) an der ordentlichen Generalversammlung des Geschäftsjahres 2014 (AGM FY14).**

Eine weitere Möglichkeit bildet die prospektive Abstimmung über einen Totalbetrag, welcher Teile der Vergütung erfasst (z.B. die Vergütung in Zusammenhang mit langfristigen Anreizsystemen), kombiniert mit einer retrospektiven, bindenden Abstimmung, welche die übrigen Teile der Vergütung abdeckt (z.B. die Vergütung in Zusammenhang mit kurzfristigen Anreizsystemen, oft als „Bonus“ bezeichnet) (vgl. dazu Abb. 2). SWIPRA anerkennt, dass eine retrospektive, bindende „Say-on-Pay“-Abstimmung die wohl direkteste Art für die Aktionäre ist, ihre Meinung zur Beziehung zwischen Vergütung und Leistung des Managements zum Ausdruck zu bringen. Das Unternehmen sollte sich aber unbedingt über die bei diesem Mechanismus möglichen verzerrenden Effekte sowie den Verlust an Vorhersehbarkeit des



Vergütungssystem (bzw. der Vergütung selbst) im Klaren sein und mögliche Konsequenzen falscher Anreize umfassend analysieren. SWIPRA ist sich dabei bewusst, dass die Anreizsysteme nicht in jeder Konstellation gleich funktionieren. Unternehmen, welche durch einen oder mehrere Grossaktionäre kontrolliert werden, können eine gewisse Vorhersehbarkeit und Persistenz der Anreizsysteme garantieren. Dies ist für Unternehmen, welche sich in Streubesitz befinden, nicht oder nur begrenzt der Fall.



**Abb. 2: Kombination:**

**Retrospektive, bindende Abstimmung zu Vergütungen aus kurzfristigen Anreizsystemen (STI) und prospektive, bindende Abstimmung zu den Vergütungen aus den langfristigen Anreizsystemen zum Zuteilungswert (LTI Cap valued at grant) sowie dem fixen Grundsalar (fixed base salary) an der ordentlichen Generalversammlung des Geschäftsjahres 2014 (AGM FY14).**

Obwohl hier eine bindende, retrospektive Abstimmung erfolgt, könnte es empfehlenswert sein, dieses System wiederum mit einer nicht bindenden Abstimmung zum Vergütungsbericht zu kombinieren. Dies insbesondere deshalb, weil es im internationalen Kontext einer „best practice“ entspricht und tendenziell die Transparenz des Systems erhöht.

Die gemäss Punkt (1b) in den Statuten festgehaltenen Prinzipien zur Vergütung werden nach der Ansicht von SWIPRA eine wichtige Rolle im Zusammenhang mit der Abgleichung der Interessen von Aktionären und Management spielen, trotz ihrer normalerweise generellen Formulierung. Als allgemeine Regel sollten Unternehmen zumindest die fundamentalen Prinzipien und Ziele ihrer Vergütungsrichtlinien in den Statuten festhalten. Eine weitergehende Offenlegung zum Vergütungssystem für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat im Vergütungsbericht oder auch in den Unterlagen zur GV-Einladung werden für SWIPRA wichtig sein, um die Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit des Vergütungsvorschlages anlässlich der GV für retrospektive wie auch prospektive Abstimmungen beurteilen zu können.

Bei der Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses (1c) legt SWIPRA auf eine sinnvolle Zusammensetzung dieses Komitees Wert. Dabei sind für SWIPRA insbesondere Erfahrung und Fähigkeiten der vorgeschlagenen Kandidatinnen und Kandidaten sowie deren Unabhängigkeit wichtig.

SWIPRA stützt ihre Stimmempfehlungen stets auf ihre Policy Considerations ab. Diese reflektieren die wesentlichen Erkenntnisse aus der ökonomischen und rechtswissenschaftlichen Forschung im Bereich der



einer nachhaltigen Wertschaffung für Aktionäre verpflichteten wertorientierten Unternehmenssteuerung. Zudem wird SWIPRA bestmöglich die individuelle Situation jedes analysierten Unternehmens in ihren Stimmempfehlungen berücksichtigen.

### ***Pensionskassen***

Art. 22 und 23 der Verordnung beinhalten eine Anzahl von Verpflichtungen für Vorsorgeeinrichtungen, die dem Bundesgesetz über die Freizügigkeit in der beruflichen Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge von 1993 unterstellt sind. Gemäss Artikel 22 der Verordnung müssen Vorsorgeeinrichtungen ihr Stimmrecht an ordentlichen Generalversammlungen für bestimmte Traktanden wahrnehmen und im Interesse ihrer Versicherten abstimmen. Sie können sich allerdings dann der Stimme enthalten, wenn dies im Interesse ihrer Versicherten ist. Zudem müssen die Führungsorgane der Vorsorgeeinrichtungen Grundsätze festlegen, die eine Wahrung der Interessen der Versicherten bei der Stimmrechtsausübung gewährleisten, sowie jährlich einen Rechenschaftsbericht zum Stimmverhalten der Vorsorgeeinrichtung erstellen.

Nach Ansicht von SWIPRA sollen Vorsorgeeinrichtungen ihr Stimmrecht grundsätzlich für alle Investitionen (direkte und indirekte) ausüben. Nur so ist zweifelsfrei belegt, dass die Institution im besten Interesse der Versicherten und somit sorgfältig handelt. Gemäss Zusatzbericht zur Verordnung muss die Stimmpflicht für indirekt gehaltene Aktien dann wahrgenommen werden, wenn der Vorsorgeeinrichtung ein Stimmrecht eingeräumt wird oder der Fonds von der Vorsorgeeinrichtung kontrolliert wird (z.B. bei Ein-Anleger-Fonds). Ersteres ist heute in Einzelfällen bereits Praxis und dürfte in Zukunft durch die meisten Fondsleitungen angeboten oder auch von Vorsorgeeinrichtungen verlangt werden.

SWIPRA vertritt zudem die Meinung, dass die selektive Ausübung der Stimmrechte für einzelne Traktanden, wie es durch die Verordnung als Mindestmass vorgegeben wird (z.B. die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrates und des Vergütungsausschusses), nicht ausreichend ist, um das Interesse der Versicherten im bestmöglichen Sinne wahrzunehmen. Die Langzeitperspektiven eines Unternehmens werden insbesondere auch durch die Ausschüttungspolitik und Kapitalstrukturgestaltung beeinflusst. SWIPRA empfiehlt daher im Interesse der Versicherten eine Stimmrechtsausübung zu sämtlichen Traktanden.

*SWIPRA verfolgt im Sinne ihres Stiftungszwecks das Ziel, die Pensionskassen in diesem Prozess bestmöglich zu unterstützen: Mit professionell erarbeiteten, der langfristigen Wertgenerierung für Aktionäre verpflichteten Empfehlungen, einem umfassenden Reporting zum Abstimmungsverhalten sowie einer kosteneffizienten Preisstruktur.*