

## GV Saison 2015 nach der Umsetzung der Minder-Initiative: Höhere Präsenz der Aktionäre, Schlüsseltraktanden und Einfluss von Stimmrechtsberatern

Mit der GV-Saison 2015 musste die Verordnung gegen übermässige Vergütungen (VegüV) durch die kotierten Schweizer Unternehmen vollumfänglich umgesetzt werden. SWIPRA's Kooperationspartner, ein Team von Forschern am Institut für Banking und Finance an der Universität Zürich, hat die Ergebnisse der bislang durchgeführten Generalversammlungen der 100 grössten Unternehmen des SPI® analysiert. Ein spezieller Fokus wurde dabei auf die Umsetzung der VegüV gelegt.

Die Schlüsselerkenntnisse dieser Analyse beziehen sich unter anderem auf:

- **Vergütung**
  - Die untersuchten Unternehmen haben sich überwiegend für die Genehmigung der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsvergütung im Voraus (prospektiv) entschieden.
  - Die durchschnittliche Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder der untersuchten Unternehmen ist gegenüber 2013 praktisch unverändert geblieben. Dabei ist der prozentuale Anteil leistungsabhängiger Vergütung, welche je nach Leistung teilweise auch wertlos verfallen kann, in den vergangenen Jahren gestiegen.
  - Bindende Abstimmungen zu Vergütungen wurden von den Aktionären generell wohlwollend beurteilt. Kritischer waren die Aktionäre in Bezug auf die in der Praxis seit längerem bekannten nicht-bindenden Abstimmungen zu Vergütungsberichten. Dies deutet darauf hin, dass bindende Abstimmungen zu Vergütungsbeträgen zukünftig auch kritischer angegangen werden könnten.
- **Aktionärspartizipation und unabhängiger Stimmrechtsvertreter**
  - Im Vergleich zur Zeit vor der Minder-Initiative bzw. deren Umsetzung durch die VegüV hat sich die Präsenz der Aktionäre an Generalversammlungen um über 10 Prozentpunkte erhöht.
  - Aufgrund der Vorgaben durch die VegüV vertritt der unabhängige Stimmrechtsvertreter nun in den meisten Fällen die Mehrheit der Stimmen an der Generalversammlung.
- **Einfluss der Stimmrechtsberater**
  - Die verschiedenen Stimmrechtsberater differenzierten sich vermehrt in wichtigen Traktanden, d.h. die Anzahl gleicher Empfehlungen hat insgesamt abgenommen. Dies wurde insbesondere bei Abstimmungen zu Vergütungsberichten, Vergütungsbeträgen und bei den Wahlen beobachtet. Der Einfluss der Stimmrechtsberater auf die Abstimmungsergebnisse blieb insgesamt stabil.
  - Stimmrechtsberater waren generell kritischer in Bezug auf Wahlen in den Verwaltungsrat als Aktionäre. Dies könnte andeuten, dass Wahlen inskünftig kritischer angeschaut werden.

Governance und Vergütungssysteme einzelner Unternehmen sind komplexer geworden und variieren stark. SWIPRA ist überzeugt, dass Unternehmens-spezifische Transparenz und Offenlegung zu GV-Anträgen ein zunehmend wichtiger Bestandteil von erfolgreichen GV-Abstimmungen sein werden. Dies scheint insbesondere bei den neuen Schlüsseltraktanden wie Vergütung und jährlichen Wahlen von besonderer Bedeutung zu sein. Um eine objektive Beurteilung der langfristigen Wertgenerierung eines Unternehmens zu erlangen, ist es für Aktionäre umso wichtiger geworden, Traktanden und Governance-Strukturen individuell und unabhängig zu analysieren und zu verstehen.

Für die detaillierte Analyse der GV-Saison 2015 klicken Sie bitte [hier](#).

## Interpretation der Daten und zukünftige Herausforderungen

### A. VegüV Umsetzung und Vergütung (Details auf den Folien 6 – 13)

1. In 65% der Beobachtungen haben Unternehmen ein prospektives Abstimmungssystem für die Geschäftsleitung implementiert, für die Vergütung des Verwaltungsrats sogar in 92% der Beobachtungen. Dies ist im Sinne des SWIPRA Positionspapiers zur Umsetzung der VegüV vom Dezember 2013. Prospektive Abstimmungen werden jedoch auch erhöhte Anforderungen an ein nachvollziehbares und verständliches Reporting bezüglich der Verwendung der genehmigten Vergütungsbeträge mit sich bringen. Investoren haben in unterschiedlichen Umfragen mehrfach die zunehmende Wichtigkeit einer nachvollziehbaren Offenlegung der “pay-for-performance”, unabhängig ob für kurz- oder langfristige Vergütungselemente, unterstrichen<sup>1</sup>.
2. Lediglich 20% der SPI®100 Unternehmen haben eine **Konsultativabstimmung** über den Vergütungsbericht in ihren Statuten festgeschrieben, insgesamt mehr als 50% der analysierten Unternehmen haben eine solche nicht-bindende Abstimmung an ihrer GV 2015 abgehalten. 45% der beobachteten Unternehmen verpflichten sich gar nicht, eine solche abzuhalten.

SWIPRA ist überzeugt, dass Konsultativabstimmungen für Aktionäre ein wichtiges Instrument sind, Vergütungssysteme besser verstehen und nachvollziehen zu können und ihre Meinung dazu kundzutun, (i) wie sie die Verwendung der früher bewilligte Beträgen über die Zeit beurteilen und (ii) ob die Vergütungssysteme aus ihrer Sicht mit der Unternehmensstrategie, der langfristigen Wertgenerierung und ihren eigenen Zielen als Aktionäre vereinbar sind. Dem Vergütungsbericht kann insbesondere dabei eine hohe Bedeutung bei prospektiven Abstimmungssystemen zukommen, indem er nicht nur rückwärts gerichtete Informationen enthält.

3. Die Aktionäre waren deutlich kritischer bei Konsultativabstimmungen zu den Vergütungsberichten als bei **bindenden Vergütungsabstimmungen**. Dabei wurde der Vergütungsbericht bei 25% der Unternehmen mit 16% oder mehr abgelehnt. Das mag ein Hinweis darauf sein, wie in Zukunft mit Vergütungsbeträgen verfahren werden könnte, wenn diese nicht nachvollziehbar sind. Die Ablehnungsrate bei Abstimmungen im Voraus (prospektiv) war im allgemeinen höher war als für Abstimmungen im Nachhinein (retrospektiv) .
4. Die Median-Vergütung für Geschäftsleitungsmitglieder blieb im Vergleich zum Vorjahr stabil. Hingegen kann beobachtet werden, dass der Anteil der leistungsabhängigen Komponenten angestiegen ist. Es bestehen jedoch grosse Unterschiede zwischen den Unternehmen. Diese Beobachtung zeigt, dass es für die allgemeine Diskussion der Vergütungen sehr wichtig ist, nicht nur die Höhe der Beträge zu betrachten, sondern deren Zusammensetzung zu verstehen.

### B. Aktionärspartizipation und Unabhängiger Stimmrechtsvertreter (Details auf der Folie 5)

Die Vertretung der Aktionärsstimmen an den beobachteten Generalversammlungen hat gegenüber dem Zeitraum vor der Minder-Initiative/VegüV um über 10 Prozentpunkte zugenommen. Bei Unternehmen ohne kontrollierende Aktionäre ist es auf die VegüV zurückzuführen, dass der Unabhängige Stimmrechtsvertreter typischerweise eine Mehrheit der Stimmen an der GV vertritt. Die Möglichkeit der vorzeitigen Stimmabgabe an den Unabhängigen

---

<sup>1</sup> SWIPRA Corporate Governance Survey 2014, 2015 Investor Survey (Larcker et al.)

Stimmrechtsvertreter, mit oder ohne E-Voting, zu nicht im Voraus traktandierten Themen könnte in der Zukunft vermehrt zu Kontroversen führen. SWIPRA ist der Meinung, es wäre eine wichtige Diskussion, wie damit umzugehen sei. In der heutigen Situation kann ein Aktionär nicht sicher sein, dass seine Meinung zu einem kontroversen Thema gemäss seiner Erwartung vertreten wird.

### C. Einfluss der Stimmrechtsberater und Unterschiede in deren Philosophie

1. Der Anteil von ablehnenden Stimmen an den analysierten Generalversammlungen korreliert stark mit den Empfehlungen der Stimmrechtsberater, wobei dieser Zusammenhang nicht zwingend kausal sein muss. Die Daten weisen zumindest darauf hin, dass die Stimmrechtsberater einen erheblichen Einfluss haben, wobei dieser im Vergleich zum Vorjahr beinahe unverändert ist.
2. Die Stimmrechtsberater akzentuieren weiter ihre **unterschiedlichen Philosophien**. Dies zeigt sich durch eine geringere Übereinstimmung bei deren Empfehlungen zu wichtigen Schlüsseltraktanden als im Vorjahr. Eine im Vergleich nach wie vor hohe Übereinstimmung besteht bei den Wahlen des Präsidenten und des Vergütungsausschusses. Die Wahlvorschläge in den Verwaltungsrat finden allgemein eine hohe Unterstützung, allerdings kann eine hohe Variabilität zwischen den Empfehlungen zu einzelnen Wahlvorschlägen beobachtet werden. Die Aktionäre waren zudem bei den Wahlen weniger kritisch als die Empfehlungen der Stimmrechtsberater vermuten liessen. Bei 25% der Unternehmen wurden Verwaltungsratspräsidenten letztendlich mit mehr als 10% der Stimmen abgelehnt.
3. SWIPRA beobachtet eine weitere relevante Differenz in den Philosophien der Stimmrechtsberater. Während SWIPRA initial, d.h. basierend auf ihrer objektiven Researchanalyse kritischer war als andere Stimmrechtsberater, führte der Dialog über immerhin eines von sechs Traktanden teilweise entweder zu einer Klärung wichtiger Corporate Governance-Fragen bei den analysierten Unternehmen oder einer Akzeptanz der aktuellen Situation mit dem Verständnis einer Anpassung über die Zeit. Dieser Prozess führt zu einer erhöhten Transparenz gegenüber den Investoren und einem besseren Verständnis zu individuellen Governance-Fragen der Unternehmen.

In der diesem Dokument beigefügten Analyse finden sich weitere empirische Informationen und Grafiken zu den obigen Punkten.

### Kontakt

#### SWIPRA – Swiss Proxy Advisor

Barbara A. Heller, CEO  
Raemistrasse 5, PO Box 519  
CH-8024 Zürich  
+41 44 515 89 68  
[Barbara.heller@swipra.ch](mailto:Barbara.heller@swipra.ch)

### Über SWIPRA

Basierend auf Prinzipien der wertorientierten Unternehmensführung, verbunden mit dem Ziel der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts bietet Swiss Proxy Advisor Abstimmungsempfehlungen zu den 50 höchst kapitalisierten, an der SIX Swiss Exchange kotierten Aktien (SMI Expanded®) an. SWIPRA analysiert in Zusammenarbeit mit dem Institut für Banking und Finance der Universität Zürich individuell und objektiv Traktanden von Generalversammlungen einzig mit dem Ziel einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts.



# **AGM Season 2015**

## Analysis

July 2015



# Table of contents

- I. Key Findings AGM season 2015 – SWIPRA observations
- II. Shareholder Participation and Representation
- III. OaEC Implementation
- IV. Compensation
- V. Proxy Advisor Influence and Philosophy

*The analyses with respect to proxy advisor recommendations cover the 50 companies of the SMI Expanded<sup>®</sup> that held their AGM prior to June 30, 2015, while the analyses with respect to shareholder votes cast cover the 100 largest companies of the SPI<sup>®</sup> that held their AGM prior to June 30, 2015. Sample size may vary due to data availability.*

*The quantitative findings in this presentation draw on an analysis conducted by researchers at SWIPRA's cooperation partner, the Department of Banking and Finance of the University of Zurich. The findings should provide a basis for discussion, but not be considered as causal effects.*



# I. Key Findings AGM Season 2015

SWIPRA observations based on comprehensive analysis

## 1. Independent Proxy

Primarily due to the OaEC, the independent proxy represents a majority of the votes at an AGM. This may become a significant issue for ad-hoc agenda items.

## 2. Compensation

- The average compensation for a member of the executive committee has remained stable compared to last year; the share of performance-related compensation has increased in recent years.
- In the first AGM-Season after the full implementation of the OaEC, binding compensation votes were approached favorably by shareholders; a more critical stance towards the compensation report can be observed and may hint towards a more critical view in the future.

## 3. Influence

- Proxy Advisors have increased the variation of their recommendations on different key categories of agenda items (e.g., compensation report, compensation amounts, etc.), while their potential overall influence remained stable.
- They are generally more critical with respect to elections to the board than shareholders, hinting that elections may become more critical going forward.



## **II. Shareholder Participation and Representation**



## II. Participation & Representation

- Shareholder participation has remained constant over the last three years, but increased by over 10% relative to the years prior to the Minder Initiative / OaEC.
- The share of votes represented by the independent proxy has increased significantly as a result of the OaEC, now representing around two thirds of the votes cast at AGMs on average.
- The dealing with ad-hoc AGM agenda items and respective instructions to the independent proxy may become increasingly important!

|        | Percent of total outstanding voting rights cast |          |          |          |          |          |
|--------|---|----------|----------|----------|----------|----------|
|        | AGM 2010  | AGM 2011 | AGM 2012 | AGM 2013 | AGM 2014 | AGM 2015 |
| Mean   | 59.62%  | 60.72%   | 62.65%   | 68.18%   | 67.24%   | 67.83%   |
| Median | 59.00%  | 60.00%   | 64.00%   | 70.00%   | 68.00%   | 68.00%   |

|        | Percent of votes cast represented by independent proxy |          |          |          |          |          |
|--------|--|----------|----------|----------|----------|----------|
|        | AGM 2010   | AGM 2011 | AGM 2012 | AGM 2013 | AGM 2014 | AGM 2015 |
| Mean   | 36.83%   | 40.43%   | 42.93%   | 45.51%   | 59.16%   | 56.85%   |
| Median | 29.62%   | 36.18%   | 39.35%   | 41.52%   | 59.03%   | 56.03%   |

The analyzed sample contains observations for the 100 largest SPI® companies that held their AGM 2015 prior to June 30, 2015.





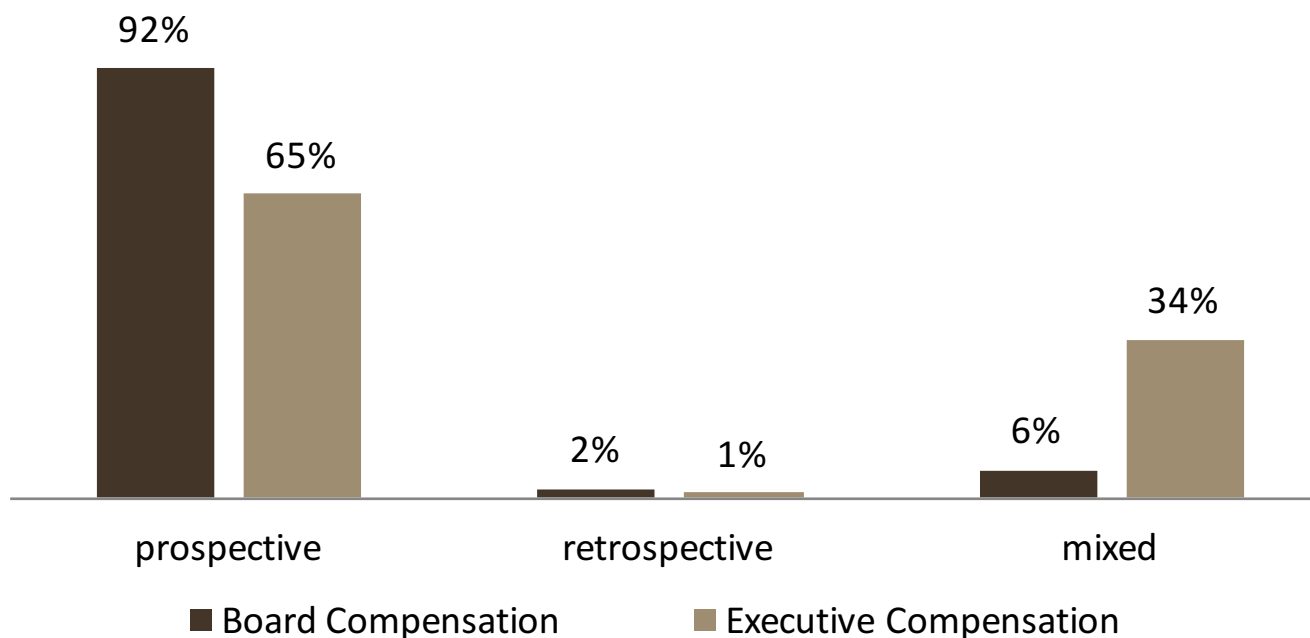
## III. OaEC Implementation



# III. OaEC Implementation

## Votes on compensation

- The majority of the votes on board and executive compensation is held fully prospectively.
  - This reduces the uncertainty of executives with respect to pay considerably, but increases the demand for an accountable and traceable reporting on how approved funds were used (c.f. also SWIPRA Corporate Governance Survey 2014).



The analyzed sample contains observations for SPI® companies that have fully implemented the OaEC.

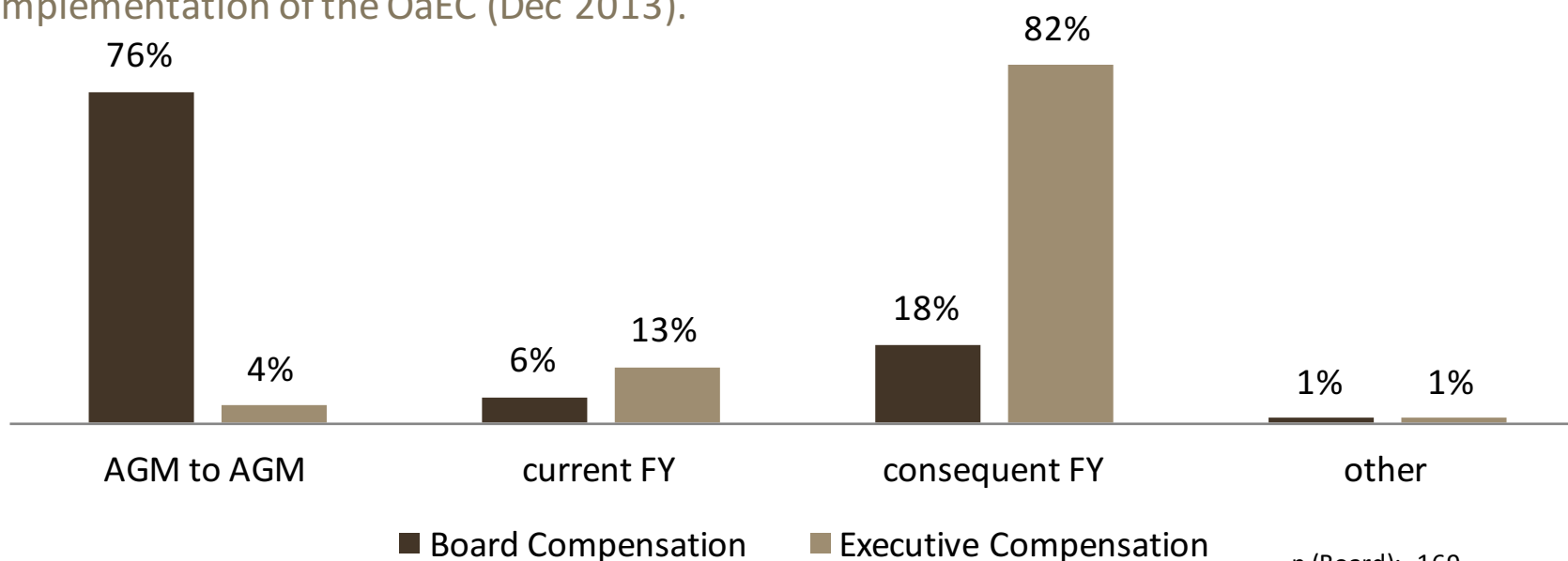
n (Board Compensation): 183  
n (Executive Compensation): 180



# III. OaEC Implementation

## Prospective votes on compensation

- 76% of the prospective votes on board compensation cover the period from AGM to AGM. The term of service and the approved compensation for members of the board are hence congruent.
- Approximately 80% of the prospective votes on executive compensation are held for the subsequent financial year.
- This is in line with the recommendations made by SWIPRA in its Position Paper on the implementation of the OaEC (Dec 2013).



n (Board): 169

n (Executive Committee): 117

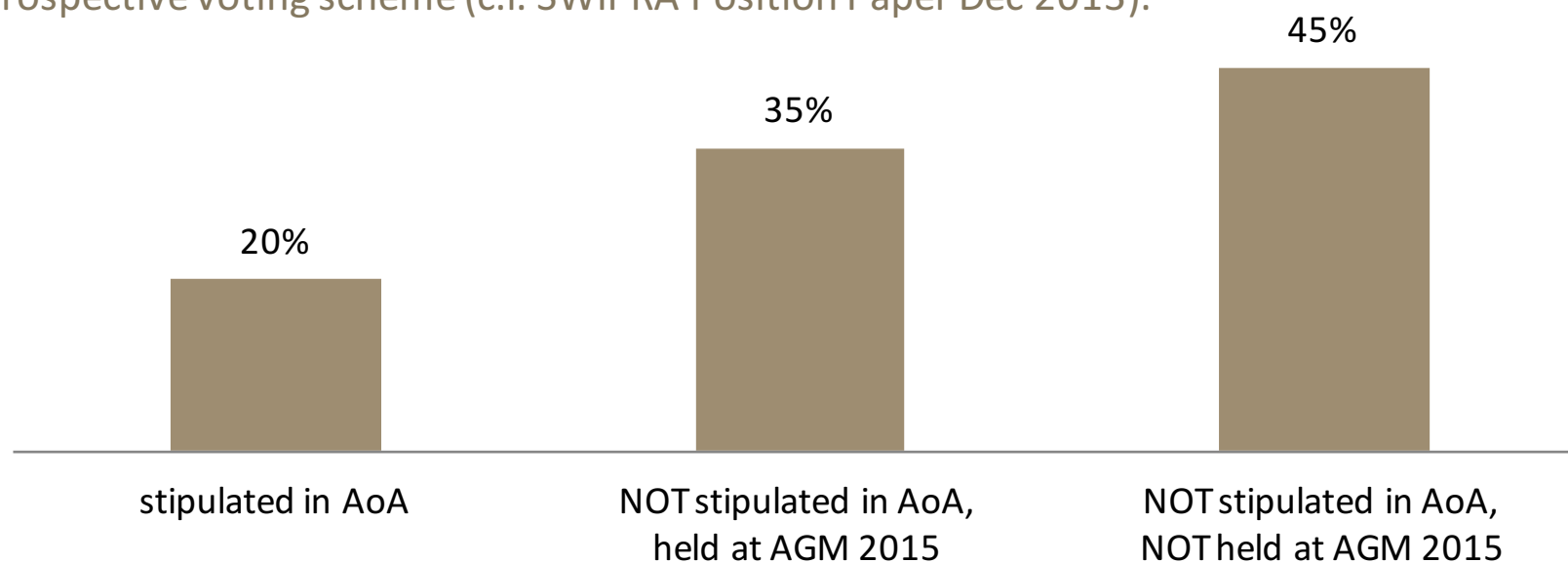
The analyzed sample contains observations for SPI® companies that have implemented the OaEC in a prospective manner.



# III. OaEC Implementation

## Advisory vote on the compensation report

- Approximately 20% of the SPI100 companies stipulate an advisory vote on the compensation report in their articles of association (AoA).
- Over half of the companies analyzed held an advisory vote at the AGM 2015 while 45% of the companies are not committing to an advisory vote in any way.
- Advisory votes are an important means for shareholders to voice their opinion on how approved compensation amounts have been used and may be of particular importance in a prospective voting scheme (c.f. SWiPRA Position Paper Dec 2013).



The analyzed sample contains observations for SPI® companies that have fully implemented the OaEC by June 2015.

n: 195



## IV. Compensation



# IV. Compensation

## Compensation levels and structure

- The average compensation per executive committee member has remained stable compared to the previous year.
- The share of total compensation awarded in a performance-related manner has, overall, increased over time, though there are considerable differences between companies.

|   | Voting Regime      | FY 2012   | FY 2013   | FY 2014   |
|---|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Performance-based Compensation Share* (medians)</b>                      | <b>Prospective</b> | 45.03%    | 51.12%    | 49.42%    |
|   | <b>Mixed</b>       | 41.81%    | 40.36%    | 43.73%    |
|   | <b>All</b>         | 44.07%    | 47.92%    | 48.91%    |
| <b>Average Compensation of Executive Committee members** (CHF, medians)</b> | <b>Prospective</b> | 1'359'819 | 1'812'447 | 1'955'054 |
|   | <b>Mixed</b>       | 1'085'044 | 1'396'663 | 1'222'967 |
|   | <b>All</b>         | 1'359'819 | 1'792'155 | 1'799'046 |

The analyzed sample contains observations for the 100 largest SPI® companies.

\*Variable compensation share is defined as performance-based compensation elements divided by total compensation.

\*\*Average compensation of executive committee members is defined as total executive committee compensation (incl. pension and social security contributions) divided by the number of executives.



# IV. Compensation

## Votes on compensation - Overview

- Shareholders were considerably more critical with respect to the advisory votes on the compensation report than to the binding votes on compensation amounts.
- The higher share of against votes on the compensation report, 25% of companies received a higher than 16% disapproval rate, may be seen as an indication for how compensation amounts could be scrutinized going forward.

|        | AGM 2015 AGAINST votes (%) |                    |                     |
|--------|----------------------------|--------------------|---------------------|
|        | Executive Compensation*    | Board Compensation | Compensation Report |
| 25%    | 1.33%                      | 0.98%              | 4.43%               |
| Median | 4.20%                      | 4.20%              | 10.40%              |
| 75%    | 8.60%                      | 8.06%              | 16.53%              |
| n      | 101                        | 78                 | 47                  |

\* Covers all agenda items related to executive compensation and may contain more than one observation per company if votes on compensation amounts are split for different compensation elements.



## IV. Compensation

### Votes on compensation – voting mechanism

- The share of critical votes on executive compensation amounts in a fully prospective compensation system is almost double the share of against votes in a system where the variable compensation is voted retrospectively.
- For 25% of the companies voting prospectively on compensation amounts the disapproval rate is around 10% or higher; for these companies it will be important to provide a comprehensive and accountable compensation report going forward.

|        | Executive Compensation*:<br>AGM 2015 AGAINST votes (%) |                           |
|--------|--|---------------------------|
|        | Mixed Voting Regime                                    | Prospective Voting Regime |
| 25%    | 1.33%  | 1.24%                     |
| Median | 2.80%  | 4.79%                     |
| 75%    | 7.10%  | 9.45%                     |
| n      | 39   | 60                        |

\* Covers all agenda items related to executive compensation and may contain more than one observation per company if votes on compensation amounts are split for different compensation elements.





# **V. Proxy Advisor Influence and Philosophy**



# V. Proxy Advisors

## Overall voting recommendations

- Overall, SWIPRA was discussing more than one in six of all items with the issuers.
- SWIPRA’s initial analysis was more critical than recommendations its from peers. The interaction with issuers helped to clarify many of the critical items or to accept the current situation for future follow up and adoptions.
- The SWIPRA process performs as intended and provides a high level of transparency vis-a-vis the shareholder.

|                                    | Rejected by Shareholders | SWIPRA INITIAL* | SWIPRA FINAL | ETHOS  | Z-Rating | ISS ** | Items (n) |
|------------------------------------|--------------------------|-----------------|--------------|--------|----------|--------|-----------|
| <b>AGAINST Recommendations (#)</b> | 11                       | 176             | 36           | 146    | 115      | 132    | 1022      |
| <b>AGAINST Recommendations (%)</b> | 1.08%                    | 17.22%          | 3.52%        | 14.29% | 11.34%   | 13.02% |           |

\* As part of the SWIPRA process, items initially classified as critical (“SWIPRA INITIAL” in the above table and in what follows) can potentially be resolved through a discussion with the company. Based on the information obtained in this discussion, SWIPRA will publish a final FOR or AGAINST recommendation on each item (“SWIPRA FINAL” in the above table and in what follows). In each case, the communication with the company is disclosed in the SWIPRA voting recommendation.

\*\* ISS recommendations are not publicly available. SWISSCANTO states that it generally follows the recommendations provided by ISS (though there may be deviations in some cases). In what follows, the analysis approximates the ISS recommendations by the votes cast by SWISSCANTO.



# V. Proxy Advisors Influence

- The percentage of shareholders' AGAINST votes is strongly associated with proxy advisors' recommendations.
- These data suggest an important influence of proxy advisors (though the association is not necessarily causal). The influence has remained almost unchanged compared to last year.

|                                 | All proxy advisors FOR | ONLY SWIPRA AGAINST | ONLY ETHOS AGAINST | ONLY Z-Rating AGAINST | ONLY ISS* AGAINST |
|---------------------------------|------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|-------------------|
| <b>AGAINST votes (median %)</b> | 0.44%                  | 3.33%               | 6.37%              | 2.07%                 | 15.49%            |
| <b>AGAINST votes (n)</b>        | 664                    | 3                   | 62                 | 51                    | 59                |

|                                 | SWIPRA + 1 Peer** AGAINST | SWIPRA + 2 Peers** AGAINST | ALL AGAINST |
|---------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------|
| <b>AGAINST votes (median %)</b> | 8.60%                     | 10.40%                     | 21.00%      |
| <b>AGAINST votes (n)</b>        | 7                         | 9                          | 12          |

\* ISS recommendations are not publicly available. SWISSCANTO states that it generally follows the recommendations provided by ISS (though there may be deviations in some cases). In what follows, the analysis approximates the ISS recommendations by the votes cast by SWISSCANTO.

\*\* Peers are either ETHOS, Z-Rating or ISS\*



# V. Proxy Advisors

## Different Philosophy - Overall

- Overall, proxy advisors agree in about 9 out of 10 agenda items with their recommendations
- However, for specific groups of agenda items (compensation reports and amounts or elections), important differences in proxy advisors' philosophy and thus recommendations can be observed (see next slides)

| ETHOS           |         |     | Z-Rating |                 |         | ISS* |         |                 |         |     |         |
|-----------------|---------|-----|----------|-----------------|---------|------|---------|-----------------|---------|-----|---------|
|                 |         | FOR | AGAINST  |                 |         | FOR  | AGAINST |                 |         | FOR | AGAINST |
| SWIPRA<br>FINAL | FOR     | 866 | 122      | SWIPRA<br>FINAL | FOR     | 887  | 93      | SWIPRA<br>FINAL | FOR     | 875 | 105     |
|                 | AGAINST | 13  | 25       |                 | AGAINST | 16   | 22      |                 | AGAINST | 9   | 29      |

Overlap: 86.8%                      Overlap: 89.3%                      Overlap: 88.8%

\* Please refer to footnote \* on slide 16.

The analyzed sample contains observations for 45 companies of the SMI Expanded® Index that held their AGM 2015 prior to June 30, 2015.



# V. Proxy Advisors

## Different Philosophy - Compensation

- For specific issues, proxy advisors have continued to shape their philosophy, leading to an overall decrease in the overlap of their recommendations.
- The choice of whose recommendation to follow has become even more important.

|                     | AGM  | Compensation Report | Compensation Amounts |
|---------------------|------|---------------------|----------------------|
| SWIPRA - ETHOS      | 2014 | 60.00%              |                      |
|                     | 2015 | 36.36%              | 56.53%               |
| SWIPRA–<br>Z-Rating | 2014 | 51.40%              |                      |
|                     | 2015 | 57.57%              | 84.21%               |
| SWIPRA– ISS*        | 2014 | 77.10%              |                      |
|                     | 2015 | 72.73%              | 83.33%               |

\* Please refer to footnote \* on slide 16



# V. Proxy Advisors

## Different Philosophy - Elections

- For chairman and compensation committee elections the overlap between proxy advisor recommendations is relatively high, though important differences exist.

|                         | AGM  | Chairman Election | Compensation Committee Election |
|-------------------------|------|-------------------|---------------------------------|
| SWIPRA FINAL - ETHOS    | 2014 | 88.37%            | 83.56%                          |
|                         | 2015 | 94.74%            | 88.67%                          |
| SWIPRA FINAL – Z-Rating | 2014 | 95.35%            | 91.09%                          |
|                         | 2015 | 94.74%            | 92.67%                          |
| SWIPRA FINAL – ISS*     | 2014 | 76.19%            | 79.86%                          |
|                         | 2015 | 78.95%            | 84.00%                          |

\* Please refer to footnote \* on slide 16



# V. Proxy Advisors

## Board Elections

- Approval rates for the different elections to the board are generally very high, but also subject to considerable variation. E.g. the disapproval rate in chairman elections is above 10% for 25% of the analyzed companies.
- Proxy Advisors are generally more critical with respect to elections to the board than shareholders, hinting that elections may become more critical in the future.

|   | AGAINST votes (%) |        | AGAINST Voting Recommendations (%) |              |        |          |        | Items (n) |
|---|-------------------|--------|------------------------------------|--------------|--------|----------|--------|-----------|
|   | Mean              | Median | SWIPRA INITIAL                     | SWIPRA FINAL | ETHOS  | Z-Rating | ISS*   |           |
| <b>Board elections</b>                  | 4.33%             | 0.68%  | 5.07%                              | 1.07%        | 6.67%  | 7.47%    | 13.60% | 375       |
| <b>Chairman elections</b>               | 5.27%             | 1.60%  | 10.53%                             | 5.26%        | 5.26%  | 5.26%    | 26.32% | 33        |
| <b>Remuneration committee elections</b> | 4.88%             | 1.32%  | 28.67%                             | 6.00%        | 13.33% | 4.00%    | 30.67% | 150       |

\* Please refer to footnote \*\* on slide 16

The analyzed sample contains observations for 45 companies of the SMI Expanded® Index that held their AGM 2015 prior to June 30, 2015.



# APPENDIX





# A. Compensation

## Votes on compensation – compensation elements

- Shareholders have been more critical in votes regarding performance-based variable compensation rather than base compensation.
- Splitting the vote in the different compensation elements rather than proposing a single total compensation amount seems to be greeted less sceptical by shareholders

|        | Executive Compensation:<br>AGM 2015 AGAINST votes (%) |                                  |                               |
|--------|---|----------------------------------|-------------------------------|
|        | Vote on Base<br>Compensation                          | Vote on Variable<br>Compensation | Vote on Total<br>Compensation |
| 25%    | 0.83%   | 1.70%                            | 1.58%                         |
| Median | 1.73%   | 4.60%                            | 6.15%                         |
| 75%    | 4.27%   | 6.80%                            | 10.32%                        |
| n      | 26  | 31                               | 44                            |



# A. Compensation

## Votes on compensation – compensation report

- Shareholders have been more critical with respect to advisory votes on compensation reports compared to last year.
- For those companies that held advisory votes in every year since the AGM 2013, the median level of against votes has decreased over the years (not shown).

|        | Compensation Report: AGAINST votes (%) |          |          |          |          |          |
|--------|--|----------|----------|----------|----------|----------|
|        | AGM 2010                               | AGM 2011 | AGM 2012 | AGM 2013 | AGM 2014 | AGM 2015 |
| 25%    | 2.29%                                  | 4.21%    | 5.04%    | 5.30%    | 4.60%    | 4.43%    |
| Median | 6.10%                                  | 8.47%    | 10.01%   | 10.62%   | 7.56%    | 10.40%   |
| 75%    | 15.11%                                 | 17.00%   | 21.03%   | 20.19%   | 13.30%   | 16.53%   |
| n      | 14                                     | 35       | 43       | 46       | 49       | 47       |

The analyzed sample contains observations for the 100 largest SPI® companies that held their AGM 2015 prior to June 30, 2015.



# A. Compensation

## Votes and recommendations AGM Season 2015

|  | AGAINST votes (%) |        | AGAINST Voting Recommendations (%) |              |        |          |        |
|--|-------------------|--------|------------------------------------|--------------|--------|----------|--------|
|  | Mean              | Median | SWIPRA INITIAL                     | SWIPRA FINAL | ETHOS  | Z-Rating | ISS**  |
| <b>Compensation Report (advisory vote)</b> | 13.97%            | 10.40% | 93.94%                             | 15.15%       | 66.67% | 45.45%   | 30.30% |
| <b>Board remuneration amount*</b>          | 7.02%             | 4.20%  | 37.25%                             | 11.76%       | 41.17% | 20.00%   | 24.00% |
| <b>Executive remuneration amount*</b>      | 5.99%             | 4.20%  | 68.75%                             | 14.06%       | 53.12% | 23.44%   | 19.75% |

\*Remuneration amount covers both base and performance-dependent compensation elements.

\*\* Please refer to footnote \*\* on slide 16



# A. Compensation

## Votes on compensation – changes in compensation

- Increases in average executive compensation amounts may not be greeted more skeptical by shareholders at the median.
- Such increases bear the risk of significant disapproval. 25% of the companies that have increased their average executive member compensation have seen disapproval rates of 20% and more.

|        | Executive Compensation*:<br>AGM 2015 AGAINST votes (%) |                                     |
|--------|--|-------------------------------------|
|        | Decrease<br>in Average Compensation                    | Increase<br>in Average Compensation |
| 25%    | 2.20%  | 6.90%                               |
| Median | 7.21%  | 8.74%                               |
| 75%    | 12.50%   | 20.76%                              |
| n      | 28   | 26                                  |

\* Covers all agenda items related to executive compensation and may contain more than one observation per company if compensation votes are split for different compensation elements.



# A. Compensation

## Votes on compensation – past performance

- When taking their voting decisions, shareholders do not seem to be influenced by the companies past performance.

| <b>Board &amp; Executive Compensation:<br/>AGM 2015 AGAINST votes (%)</b> |                            |                           |
|---|----------------------------|---------------------------|
|   | <b>Below Industry TSR*</b> | <b>Above Industry TSR</b> |
| <b>25%</b>  | 1.33%                      | 1.34%                     |
| <b>Median</b>   | 4.27%                      | 4.20%                     |
| <b>75%</b>  | 8.60%                      | 9.70%                     |
| <b>n</b>  | 85                         | 15                        |

\* Industry Total shareholder return (TSR) is measured as TSR of the company during the financial year 2014 minus the TSR of the Swiss companies that are within the same major industry sector as the company.