

Medienmitteilung, Zürich, Schweiz, 7. Dezember 2016

**Emittenten sollten aktiv den Dialog mit Investoren suchen, besser aufzeigen wie Wert generiert wird und mit Investoren an einem schweizerischen Kodex zur verantwortungsvollen Corporate Governance arbeiten.**

**Schweizer Emittenten müssen aktiv den Dialog mit zunehmend einflussreichen internationalen Investoren suchen. Emittenten und Investoren sollten gemeinsam einen schweizerischen Kodex zur verantwortungsvollen Corporate Governance entwickeln. Politische Entscheidungsträger sollten vermeiden, Best-Practice-Empfehlungen in Gesetzesform zu erlassen. Jüngste Trends in der Vergütung wie der Einsatz von Performance-Aktien sollten mit Vorsicht genossen werden. Die Berichterstattung über finanzielle wie nichtfinanzielle Wertetreiber muss verbessert werden. Alle diese Punkte veranschaulicht das jüngste SFI White Paper.**

Zürich, 7. Dezember 2016. Eine effektive Unternehmensführung erfordert eine integrierte Sicht des Zusammenspiels von Aktionären, Verwaltungsrat (VR), Vergütung und Value Reporting. Im jüngsten SFI White Paper, *Corporate Governance: Beyond Best Practice*, bieten Prof. Alexander Wagner (Swiss Finance Institute & Universität Zürich) und Dr. Christoph Wenk Bernasconi (Universität Zürich) einen Rahmen dafür. Aufbauend auf einer Analyse der aktuellen Corporate Governance in der Schweiz diskutieren sie zukünftige Entwicklungen und unterbreiten Vorschläge für die nächste Generalversammlung (GV)-Saison und die aktuelle Überarbeitung des schweizerischen Obligationenrechts.

- **Vom «comply-or-explain» zum «decide-and-explain»-Ansatz.** Corporate Governance fördert die Wertschöpfung nur, wenn sie auf die individuelle Unternehmenssituation abgestimmt ist. Regelbasierte («tick-the-box», «best practice») Ansätze, oftmals in der Stimmrechtsberatung und Regulierung angewendet, bilden die komplexen Unternehmensrealitäten nicht ab. Auf Prinzipien basierende (situative) Analysen der Corporate Governance führen oft zu anderen Schlussfolgerungen. So auch bei der Geschlechterquote, wie sie im Rahmen der Revision des Obligationenrechts diskutiert wird. Ein VR generiert Wert mit der Suche nach Mitgliedern mit den wertvollsten und komplementärsten Fähigkeiten und Erfahrungen, und nicht durch Einhaltung einer festen Regel. Der verbreitete «comply-OR-explain»-Ansatz gewährleistet nur scheinbare Flexibilität. Tatsächlich limitiert die «Comply»-Regel das eigene Denken und Entscheiden. „Für Unternehmen wäre es oft sinnvoller zuerst zu überprüfen, was Sinn macht, danach zu handeln und das dann zu erklären. «Decide-and-explain» wäre also der richtige Ansatz“, erklärt Alexander Wagner.
- **Dialog suchen.** Die Stimmbeteiligung bei schweizerischen GVs stieg von 55% im 2012 auf 70% im 2016. Analysen zeigen, dass einflussreiche Investoren dem VR nicht mehr einfach blind vertrauen und passive Investoren zu den aktivsten im Corporate Governance Dialog zählen. Viele dieser Investoren sind in den USA oder im Vereinigten Königreich ansässig. Damit deren Stimmabgabe über einen Best-

Practice-Ansatz hinausgeht und lokale Faktoren berücksichtigt, müssen Schweizer Unternehmen einen Dialog mit diesen Investoren führen. „Das Verständnis zwischen Emittenten und Investoren könnte durch einen Kodex zur verantwortungsvollen Corporate Governance in der Schweiz, gleichermassen getragen von Emittenten und Investoren, gefördert werden“, sagt Christoph Wenk Bernasconi.

- **Entschädigungsrisiken steuern.** Nebst einer Zusammenfassung der Vergütung der Top 100 Emittenten hinterfragt das SFI White Paper auch Vergütungsstrukturen kritisch. Viele Unternehmen haben Aktienoptionen durch Performance-Aktien (Aktien, deren definitive Zuteilung von bestimmten Leistungskonditionen abhängt) ersetzt. Dadurch sollten exzessive Risikoanreize reduziert werden. Dies ist jedoch ein Irrtum, da starke Risikoanreize bei diesen modischen «Best-Practice»-Instrumenten bestehen bleiben. Diese werden eher vernachlässigt anstatt gesteuert. Einfache Aktienprogramme könnten angemessener für die langfristige Vergütung sein. Zudem erfordert die Wertschöpfung eine Rendite des investierten Kapitals über den Kapitalkosten. Ein Vergütungssystem sollte deshalb die Kapitalkosten als integrierten Bestandteil des internen Erfolgsmanagements berücksichtigen.
- **Berichterstattung über finanzielle und nichtfinanzielle Wertetreiber.** Eine detaillierte Beurteilung von 228 Jahresberichten von Schweizer Unternehmen zeigt Verbesserungspotential für die nächste GV-Saison auf: Nur 32% der 2016-Berichte erfüllen moderne Anforderungen des Value Reportings und lediglich 14% der Unternehmen berichteten ausreichend über nichtfinanzielle Faktoren. Dies wird durch Umfragen bestätigt: nur 19% der befragten Vermögensverwalter empfinden Informationen zur Wissensvielfalt des VRs als ausreichend. 85.7% der befragten Emittenten glauben, dass sie alle relevanten Informationen zur Vergütung veröffentlichten, jedoch stimmen nur 44.6% der befragten Investoren zu. Nur 21.4% der Investoren waren mit der Offenlegung der Leistungsentgeltung 2016 zufrieden. Eine Verbesserung der Wert-Berichterstattung sollte im Interesse der Unternehmen sein, können diese doch so die Kapitalkosten senken und interne Entscheidungsfindung verbessern.

Das SFI White Paper ist verfügbar unter [www.sfi.ch/wpcorporategovernance](http://www.sfi.ch/wpcorporategovernance).

#### Weitere Informationen erhalten Sie von:

Frau Désirée Spörndli

Program & Relations Manager Knowledge Center

+41 44 254 30 94 | [desiree.spoerndli@sfi.ch](mailto:desiree.spoerndli@sfi.ch)

#### Swiss Finance Institute

Das Swiss Finance Institute (SFI) versteht sich als Kompetenzzentrum für Forschung und Doktorandenausbildung, Wissenstransfer und Weiterbildung im Bereich Banken und Finanzen, das dem internationalen Ruf der Schweiz als führender Finanzplatz gerecht wird. Das 2006 als eine öffentlich-private Partnerschaft gegründete SFI entstand aus einer gemeinsamen Initiative des Schweizer Finanzsektors, führender Schweizer Universitäten und der Schweizerischen Eidgenossenschaft. Weitere Informationen über das Swiss Finance Institute finden Sie unter [www.SwissFinanceInstitute.ch](http://www.SwissFinanceInstitute.ch).