

Ausblick auf die GV-Saison 2025: Herausforderungen, VR Reputation und Stakeholder-Management

Zürich, 20. Februar 2025 – Wie im Hinblick auf die Generalversammlungen (GV) Entscheidungen getroffen und diese den Aktionären kommuniziert werden, haben einen immer grösseren Einfluss auf die Reputation von Oberleitungsgremien und deren Unternehmen. GVs sind längst keine reinen Pflichtübungen mehr. Vielmehr sollten sie als wichtiges Kommunikationselement für die oberste Führungsebene eines Unternehmens verstanden werden. Eine transparentere Kommunikation zur Entwicklung und zur Zusammensetzung des Verwaltungsrats, eine klare Darstellung der Vergütungsthemen sowie Transparenz zur strategischen Relevanz der Nachhaltigkeitsinitiativen stehen daher erneut im Zentrum der diesjährigen GVs. Gleichzeitig sind Unternehmen weiterhin mit divergierenden Anforderungen der verschiedenen Anspruchsgruppen konfrontiert.

Es scheint, gewisse Governance-Themen bleiben uns einfach erhalten. Nebst einem umsichtigen Umgang mit den herausfordernden geopolitischen Entwicklungen und Massnahmen zur Stärkung der Resilienz ihrer Unternehmen, müssen sich Verwaltungsräte permanent mit den reputationsrelevanten Themen Vergütung und Nachhaltigkeit und deren externen Wahrnehmung auseinandersetzen. Die Managemententschädigungen in der Schweiz wurden von institutionellen Aktionären auch in 2024 als (zu) hoch wahrgenommen. Gleichzeitig wurde die Transparenz bei der variablen Vergütung auch mehr als zehn Jahre nach der Minder-Initiative weiterhin als unzureichend eingestuft. Vor

Nächste Anlässe

Corporate Governance Excellence 2025

Anlass für Verwaltungsräte der FuW mit
SWIPRA als Network Partner
24. Juni 2025

SWIPRA GV Saison Analyse

Präsentation der Resultate
Juni 2025

diesem Hintergrund werden die Vergütungsausschüsse 2025 erneut besonders stark im Fokus stehen.

Regulatorisch bedingt wird der Umfang der 2025 zu publizierenden Nachhaltigkeitsberichte weiter zunehmen. Die neuen Offenlegungspflichten führen zu noch mehr Datenpunkten, die den Marktteilnehmern für ihre Analysen zur Verfügung stehen werden. Für Unternehmen ist es zentral, zu verstehen, wie diese Informationen verwendet werden und welche Datenpunkte für die verschiedenen Anspruchsgruppen von besonderer Relevanz sind. Nur so können mögliche Falschinterpretationen wichtiger Marktteilnehmer wie institutionellen Anlegern, Rating-Agenturen und Stimmrechtsberatern verhindert oder zumindest adressiert werden. Gleichzeitig muss in den Führungsgremien weiterhin das Verständnis gestärkt werden, welche nicht-finanziellen Zielsetzungen tatsächlich von strategischer Relevanz sind, um eine glaubwürdige Kapitalallokation darzulegen.

Für die GVs 2025 ist zu erwarten, dass Aktionäre für ihre Zustimmung zu Nachhaltigkeitsberichten zunehmend auch die Wirksamkeit und die Nachvollziehbarkeit der ergriffenen Massnahmen im Bereich Nachhaltigkeit beurteilen.



Verwaltungsrat – Governance und Reputation

In einer Zeit, in der gesetzliche Anforderungen, politische Realitäten und gesellschaftliche Erwartungen zunehmend auseinanderdriften, wird es für Unternehmen immer schwieriger, sich glaubwürdig zu positionieren. Dies stellt den Verwaltungsrat vor komplexe Herausforderungen. Es geht um eine Abwägung von Renditeansprüchen und Investitionen in die Nachhaltigkeit: Welche (Nachhaltigkeits-)ziele werden gesetzt, wie werden Investitionen in die Nachhaltigkeit mit den Renditeerwartungen der Aktionäre in Einklang gebracht, und wie beeinflusst die Lieferkette und die Mitarbeitenden die strategischen Entscheidungen.

Diese Dynamik führt zu einer kritischen Neubewertung etablierter Themen (bspw. Nachhaltigkeits-Ziele, Kapitalallokation, Mitarbeiterdiversität, etc.) der vergangenen Jahre. Investoren, NGOs und Medien beobachten Unternehmen und Ihre Führungsgremien in diesem Prozess genau, wobei der Fokus wieder auf die grundlegenden Corporate Governance Strukturen gelegt wird. Gleichzeitig sind Unternehmen durch die Entwicklungen in den USA gefordert, die fortan anders mit diesen Aspekten umgehen werden. Die Renditeansprüche des dortigen Marktes werden Unternehmen in der Schweiz und der EU vor neue Herausforderungen stellen, unterliegen diese doch nach wie vor einer zunehmenden Dichte an regulatorischen Anforderungen im Bereich der Nachhaltigkeit. Dies steht nicht immer im Einklang damit, was letztendlich auf den strategischen Erfolg einzuwirken wird. Aktionäre erwarten vom Verwaltungsrat eine klare Positionierung zu diesem Dilemma sowie eine damit verbundene transparente und nachvollziehbare Steuerung des Unternehmens. Dieser stärkere Fokus auf die Arbeit des VR spiegelt sich auch in den Entwicklungen der Analyse-Richtlinien

institutioneller Aktionäre wider: Man will besser verstehen, welche Erfahrungen und Kenntnisse im VR für die langfristige Positionierung des Unternehmens notwendig sind und wie sich das Gremium über die Zeit entwickelt.



Ein zentraler Aspekt bleibt demnach die Stärkung der Glaubwürdigkeit des Verwaltungsrats. Entsprechend sind vor allem Transparenz und eine deutliche Kommunikation essenziell, nicht nur zur Zusammensetzung des Gremiums, sondern auch zu seinen Aufgaben und Tätigkeiten. Dabei ist nicht nur die Qualität der Offenlegung entscheidend, sondern auch die Durchführung von Engagements durch den Verwaltungsrat mit Aktionären und weiteren wichtigen Anspruchsgruppen wie Stimmrechtsberatern oder Regulatoren. Der Verwaltungsrat muss dabei verstehen, welche, zum Teil divergierenden, Anforderungen die wichtigsten Anspruchsgruppen stellen und diese proaktiv adressieren. Ebenfalls hilfreich ist eine regelmässige, systematische Überprüfung interner Prozesse und der Zusammenarbeit innerhalb des Gremiums anhand einer strukturierten Evaluation des Verwaltungsrats. Solche Assessments helfen dem Verwaltungsrat nicht nur seine Effizienz und Effektivität zu erhöhen, sondern tragen auch zur externen Glaubwürdigkeit bei.



Vergütungen – Zwischen Kultur und Wettbewerb

Global aufgestellte Unternehmen stehen im Bereich der Rekrutierung und Entschädigung von Personal im internationalen Wettbewerb. Sie treffen aber häufig gerade in den Schweizer und europäischen Heimmärkten auf Kritik wenn es um Management-Gehälter geht. Vergütungsausschüsse sehen sich daher zunehmend mit der Frage konfrontiert, wie die Höhe der variablen Managementvergütungen in der Schweiz zu rechtfertigen ist, da die Schweizer Managementgehälter im Allgemeinen schneller stiegen als in den grössten europäischen Märkten, aber langsamer als in den USA (vgl. [SWIPRA GV Analyse 2024](#)).

Das Peer-Benchmarking stellt für Schweizer Unternehmen gemäss [SWIPRA Umfrage 2024](#) auch aus Sicht der institutionellen Anleger eine zunehmende Herausforderung dar. Über die Hälfte der institutionellen Aktionäre erachten ein unangemessenes Benchmarking als Grund für die vergleichsweise (zu) hohen Saläre in der Schweiz. Benchmarks werden allerdings von Unternehmen entweder gar nicht offengelegt oder bleiben häufig ohne weitere Erläuterung und sind deswegen auch nicht verständlich. Ferner wird von Unternehmen zunehmend erwartet, dass sie die Transparenz zum internen Benchmarking der Vergütungshöhen verbessern, sodass die Entwicklung der Vergütungsniveaus über die Hierarchie-Ebenen hinweg besser nachvollzogen werden kann.

Investoren Updates GVs 2025

[Blackrock](#)

[Norges Bank Investment Management](#)

[Swisscanto / ZKB](#)

[Vanguard](#)

Gleichzeitig wird seitens Aktionäre und der Öffentlichkeit kritisiert, dass die Transparenz zu Vergütungsentscheidungen («Pay for Performance») unzureichend ist. Nicht ohne Grund war die Vergütung das meistdiskutierte Thema in den Aktionärs-Engagements auf die GVs 2024 hin. Es wird nicht erwartet, dass sich dies auf 2025 hin stark ändern wird. Vergütungsausschüsse geraten demnach zunehmend unter Druck, ihre Entscheidungsprozesse nachvollziehbarer und transparenter zu gestalten. Wenn diese Spannung zwischen einer wettbewerbsfähigen Vergütung für das Management und der allgemeinen Skepsis betreffend Vergütungsniveaus nicht explizit adressiert wird, drohen nicht nur hohe Gegenstimmen bei Vergütungsberichten und wachsende Widerstände bei den Wahlen der Verwaltungsräte, sondern auch eine weiterhin negative Wahrnehmung in der Öffentlichkeit.

Nachhaltigkeitsbericht – Von der Momentaufnahme zur Entwicklung über die Zeit

Die Nachhaltigkeitsberichte wurden an den GVs 2024 von den Aktionären mit sehr hohen Zustimmungsraten durchgewunken. Viele institutionelle Aktionäre hatten ihre Richtlinien zur Beurteilung solcher Berichte noch nicht definiert (vgl. [SWIPRA Umfrage 2024](#)). Sie haben sich daher in erster Linie auf die Assurance externer Prüfgesellschaften betreffend Vollständigkeit der Offenlegung abgestützt. Dies gilt weniger für Nachhaltigkeits-Ratingagenturen, die die Bemühungen der Unternehmen im Bereich Nachhaltigkeit im Allgemeinen kritischer sehen.

Für die GVs 2025 ist deshalb bei der Beurteilung der Berichte durch die institutionellen Aktionäre ebenfalls eine Entwicklung in diese Richtung zu erwarten. War bislang die Vollständigkeit der Berichterstattung ausschlaggebend (d.h., sind alle geforderten und



relevanten Daten aufgeführt?), wird künftig vermehrt auch auf die tatsächlich erzielten Fortschritte gegenüber den gesetzten Nachhaltigkeitszielen, mit Fokus auf Umwelt und Soziales, geachtet werden. Transitionspläne mit konkreten Meilensteinen zum Erreichen der Netto-Null Ziele und der zugehörigen Kapitalallokation werden wichtiger, was auch durch die [SWIPRA Umfrage 2024](#) bestätigt wurde.

Eine Indikation, wie eine solch angepasste Analyse das Stimmverhalten verändern könnte, findet sich in den Abstimmungs-Empfehlungen von Ethos. Der Schweizer Stimmrechtsberater hatte bereits 2024 stärker auf die Entwicklung und nicht nur den Status Quo der Nachhaltigkeitsbemühungen der Unternehmen fokussiert, was letztendlich zu einer Ablehnungsempfehlung von mehr als 50% der analysierten Berichte führte.

Mit der regulatorischen Entwicklung in der Schweiz (TCFD-Vorgaben, Anlehnung an die EU mit CSRD, Lieferkettengesetz und der geplanten Erfassung von kleineren, auch nicht-kotierten Unternehmen) steigt der Umfang der Nachhaltigkeitsberichterstattung weiter an. Dies birgt Risiken, da neue Kennzahlen die öffentliche Wahrnehmung eines Unternehmens, beispielsweise durch neu erstellte Rankings, stark beeinflussen können. Es liegt in der Verantwortung des Verwaltungsrats,

dieses Reputations-Risiko aktiv anzugehen und aufzuzeigen, welche Kennzahlen/Themen für das Geschäft wirklich wichtig und materiell sind, wie man diese Themen über die nächsten Jahre adressieren will, und was man bereits erreicht hat.

Die Herausforderungen im Zusammenhang mit der Generalversammlung 2025 und darüber hinaus sind wesentlich. Der Verwaltungsrat muss das Vertrauen der Aktionäre in seine Tätigkeit stärken und sich proaktiv mit der steigenden Komplexität in den Themen Vergütung, Nachhaltigkeit und Governance auseinandersetzen. Der Spagat zwischen Profitabilität und Nachhaltigkeit bleibt dabei der Schlüssel – es gilt gemachte gesellschaftliche Versprechen einzuhalten und gleichzeitig den Ansprüchen des Kapitalmarkts gerecht zu werden, ansonsten droht ein Reputationsverlust.



**Trusted
Board Advisors**

Wir sind Partner von TBA, eines interdisziplinären, ganzheitlichen Beratungsunternehmens für Verwaltungsräte und Konzernleitungen.

Über SWIPRA Services

SWIPRA Services erbringt **Dienstleistungen zu Corporate Governance und Corporate Social Responsibility** für Unternehmen und deren Verwaltungsräte. Wir beraten unsere Kunden praxisnah und unter Berücksichtigung relevanter Stakeholder-Meinungen mit dem Ziel der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts, basierend auf Prinzipien des wertorientierten Managements und empirisch relevanten Kriterien. www.swipra.ch

Zur Weiterentwicklung der Corporate Governance arbeitet SWIPRA mit einem hochrangigen **Think Tank** zusammen.

Kontakt: Barbara A. Heller, Geschäftsführerin, T: +41 (0) 55 242 60 00, E: barbara.heller@swipra.ch