

### Generalversammlungen 2025: Die stetig wiederkehrende Diskussion über Vergütungen und die Reputation von Verwaltungsräten

Zürich, 22. April 2025 - Die Schweizer Generalversammlungssaison wurde mit der üblichen öffentlichen Kritik an Managementvergütungen eröffnet. Die Gesamtvergütung der CEOs stieg bei den 100 grössten SPI-Unternehmen, die bisher Bericht erstattet haben, im Vergleich zum Vorjahr um 11,2%, was die Debatte über die Fairness und Verantwortlichkeit der Vergütung von Führungskräften erneut entfachte. Und während die öffentliche Empörung und politische Forderung nach Gehaltsobergrenzen für Schlagzeilen sorgten, senden die Aktionäre ein anderes Signal: Die durchschnittliche Zustimmungsrates zu den Vergütungsberichten ist im Vergleich zu 2024 bisher um über 4 Prozentpunkte gestiegen. Was erklärt diese unterschiedliche Sichtweise, und wie können Unternehmen die wachsende Kluft zwischen der öffentlichen Meinung und den Erwartungen der Anleger überwinden? Dieser Newsletter wirft einen genaueren Blick auf diese Diskrepanz in der Wahrnehmung und was sie für die Verwaltungsräte der Unternehmen bedeutet.

- **Wahrnehmung Öffentlichkeit vs. Aktionäre:** Die Öffentlichkeit vergleicht meist Gesamtvergütungen, währenddem sich die Aktionäre vor allem auf das Verhältnis zwischen Vergütung und Leistung konzentrieren. Unternehmen konzentrieren sich in erster Linie ebenfalls auf Letzteres, müssen aber durch eine achtsamere und transparentere Kommunikation besser auf die öffentliche Meinung eingehen. Ansonsten riskieren Verwaltungsräte (VR) einen Verlust an Glaubwürdigkeit und negative Auswirkungen auf ihre und die Reputation des Unternehmens.
- **Das Zustimmungs-Paradox:** Steigende Vergütungsniveaus und wachsende Unterstützung durch die

#### Next events

##### Corporate Governance Excellence 2025

Anlass für Verwaltungsräte, organisiert von der Finanz & Wirtschaft, SWIPRA ist Netzwerk-Partner  
24. Juni 2025

##### SWIPRA GV Saison Analyse

Publikation der Resultate  
Juni 2025

##### Anlass zur SWIPRA 2025 Governance Umfrage

Präsentation der Resultate  
9. Dezember 2025

Aktionäre schliessen sich nicht gegenseitig aus – sofern der VR für Transparenz und die Ausrichtung der Vergütung an der erreichten Leistung sorgt.

- **Benchmarking muss überdacht werden:** Vergütungsausschüsse müssen bei der Definition von Vergleichsgruppen (Peer Groups) sensibler und bei der Begründung ihrer Auswahl von Vergleichsunternehmen transparenter werden.
- **Vergütungsausschüsse müssen sich mehr engagieren:** Sie sind zunehmend exponiert, ambitioniertere Leistungs-Ziele zu setzen, Sonderzahlungen zu rechtfertigen und die Offenlegung insgesamt zu verbessern. Dies ist entscheidend für die Glaubwürdigkeit des gesamten VR.
- **Politik vs. Pragmatismus:** Die momentan diskutierte mögliche Einführung von Gehaltsobergrenzen birgt das Risiko unbeabsichtigter Folgen. Ein mangelndes Engagement von VRs und Aktionären in Vergütungsfragen könnte den Gesetzgeber jedoch, beeinflusst von der öffentlichen Meinung, zum Handeln bewegen.
- **Bisherige Ergebnisse der GVs:** 12,5% der Vergütungsberichte erhielten weniger als 80% Zustimmung (gegenüber 29,6% in derselben Periode 2024) und ein Bericht erhielt keine Mehrheit (n=28). Nachhaltigkeitsberichte wurden im Durchschnitt mit



**96,3% etwas weniger deutlich genehmigt als vor einem Jahr (99,3%).**

- **Die durchschnittliche jährliche Gesamtvergütung der CEOs liegt für 2024 bei CHF 3,92 Mio., was einem Anstieg von 11,2% gegenüber dem Vorjahr entspricht (unter Berücksichtigung der bisher veröffentlichten Beträge). Das Vergütungs-Niveau der 10 höchst-bezahlten CEOs lag bei CHF 12,03 Mio., was einem Anstieg von 9,6% entspricht.**

Die Vergütung von Führungskräften findet in der Öffentlichkeit regelmässig grosse Beachtung. Für Governance-Spezialisten ist das Thema der Vergütung einer der wichtigsten Vertrauensfaktoren für den VR. Daher ist die Wahrnehmung des VR von aussen auch eng mit der Diskussion über die Höhe der Vergütungen verbunden, wobei für Aktionäre die Transparenz der Vergütungen im Fokus steht. Aktionäre schätzen es allerdings auch nicht, wenn Unternehmen in der Öffentlichkeit in Kritik geraten.

Gemäss einer Umfrage von 2024 in der Schweizer Bevölkerung (gfs, 2024) gaben 61% der Befragten an, dass sie sich für das Thema interessieren. Dieses Interesse wird von den Medien aufgegriffen, die sich regelmässig kritisch über die Höhe der Vergütungen äussern, insbesondere in der Finanzdienstleistungs- und Pharmaindustrie. 8 der 10 bestbezahlten CEOs der Schweiz im Jahr 2024 stammen aus diesen beiden Branchen. Aber nicht nur die Medien interessieren sich für dieses Thema. Auch die Politik hat die Diskussion über die Vergütung von Führungskräften wieder aufgegriffen. Dies 13 Jahre nach der Einführung von Vergütungsvorschriften für börsenkotierte Schweizer Unternehmen, welche die Rechte der Aktionäre erheblich gestärkt haben. Und weil mehr Aktionärsrechte nach Ansicht der Politik den Anstieg der Vergütungen nicht eindämmen konnten, dreht sich die Diskussion diesmal um die mögliche Festlegung von Vergütungsobergrenzen.

Die Debatte über Obergrenzen, oder darüber, was faire Entschädigungsniveaus sind, ist jedoch eine schwierige. Dies wird auch von der Öffentlichkeit anerkannt, die sich laut der oben erwähnten Umfrage des gfs nicht wirklich auf einen bestimmten Höchstwert einigen kann. Eine Mehrheit der Befragten war dann auch der Meinung, dass die Entscheidungshöhe nicht von der Politik, sondern von den Aktionären getroffen werden sollte.

Die Aktionäre selbst haben eine differenziertere Meinung als die Öffentlichkeit zu diesem Thema. Sie beurteilen Vergütungen klar anders. Wie die Öffentlichkeit stellen auch Aktionäre jeweils Fragen zur Vergütung des Managements. Diese greifen sie jedoch bei Gesprächen mit den Unternehmen im Vorfeld der GVs auf und beurteilen die Offenlegung im Detail. Gemäss der [SWIPRA-Umfrage 2024](#) gaben 61% der institutionellen Aktionäre und 59% der Unternehmen an, dass die Vergütung das häufigste Thema bei diesen Gesprächen war. Mehr als 50% der Unternehmen gaben gar an, dass sie nach solchen Diskussionen Änderungen an ihren Vergütungssystemen vorgenommen haben. Doch wie die Öffentlichkeit halten auch viele Aktionäre das derzeitige Vergütungsniveau in der Schweiz für eher hoch (48 %) oder zu hoch (28 %). Dies führte dazu, dass sich Schweizer Unternehmen 2024 im Vergleich zu Europa und den USA mit den höchsten Gegenstimmen zu Vergütungsberichten konfrontiert sahen (siehe [SWIPRA-GV-Analyse 2024](#)). Institutionelle Aktionäre nannten die Höhe der Vergütungspakete in der Schweiz als Hauptgrund (57%) für ihre Ablehnung, gefolgt von

### Stichprobe

Die Analyse in diesem Newsletter basiert auf den Ergebnissen der GVs und den Vergütungsberichten der 100 grössten Unternehmen des Swiss Performance Index, die bis zum 15. April veröffentlicht wurden. Darin enthalten sind die GV-Ergebnisse von 28 Unternehmen und die Vergütungsberichte von 62 Unternehmen.



Transparenz (43%) und Struktur (40%) der Vergütungspakete (siehe [SWIPRA-Umfrage 2024](#)).

Institutionelle Aktionäre zögern jedoch, Obergrenzen für die Vergütungshöhe festzulegen, und nur wenige, unter anderem einige Schweizer Stimmrechtsberater, haben solch klare Bestimmungen in ihren Richtlinien. Institutionelle Aktionäre verstehen, dass es keinen Standard geben kann und dass Vergütungen auf verschiedene Arten mit unterschiedlichen Zielsetzungen gewährt werden sollen. Dies führt zu unterschiedlichen und nicht direkt vergleichbaren Beträgen in den Vergütungsberichten. Medien vergleichen oftmals die publizierten Beträge einfach direkt, ohne zu berücksichtigen, welche Vergütungselemente und Leistungsbedingungen hinter diesen Beträgen und den Anwartschaften für die variablen Vergütungen stehen. Aktionäre beurteilen letztlich auch den VR, der für das Entschädigungssystem des Managements und die Entscheidungen über die gewährten Beträge verantwortlich ist. Kritik an der Vergütung spiegelt sich denn auch in den Wahlergebnissen der Mitglieder des Vergütungsausschusses wider: Sie werden in der Regel mit deutlich tieferer Zustimmung gewählt als ihre VR-Peers von Unternehmen ohne umstrittene Vergütungsthemen. Niedrige Zustimmungsraten zum Vergütungsbericht, Kritik an der Vergütung und damit verbundene schlechtere Wahlergebnisse beeinflussen die Reputation solcher Unternehmen und ihrer VRs auch deutlich negativ.

Nach Ansicht institutioneller Aktionäre (siehe [SWIPRA-Umfrage 2024](#)) sind die VR-Vergütungsausschüsse ein Hauptgrund für (zu) hohe Managementvergütungen. Ihrer Meinung nach setzen diese Ausschüsse keine ausreichend ambitionierten Leistungsziele (53%) und sind bei der Leistungsbeurteilung nicht konsequent genug (51%). Dies zeigt sich bei in der Praxis weit verbreiteten Vergütungsvergleichen (Benchmarkings mit Peer Groups). Über 52% der Aktionäre und auch der Unternehmen sehen das Benchmarking als Hauptgrund

für hohe Vergütungen. Benchmarkings, welche nicht offengelegt oder zu wenig erklärt werden, reichen zur Rechtfertigung von Vergütungspaketen und Entscheidungen zu Entschädigungen nicht mehr. Diese kritische Sichtweise wird mittlerweile auch durch unabhängige Studien gestützt, welche einen grundsätzlich positiven Zusammenhang zwischen Benchmarking und steigenden Vergütungsniveaus bestätigt haben.

Selbst die einfachste Festlegung von fixen Grundvergütungen wird zu Kritik führen, wenn die Auswahl der Vergleichsunternehmen nicht nachvollziehbar ist und aus betriebswirtschaftlicher Sicht nicht sinnvoll begründet werden kann. Die wichtigsten Fragen drehen sich dabei in der Regel um Grösse, Komplexität, geografische Standorte und Unterschiede zwischen dem Markt, in dem das Unternehmen tätig ist, und dem Markt, in dem das Unternehmen seine Mitarbeiter rekrutiert.

Eine noch grössere Kritik des Benchmarking-Ansatzes wird geäussert, wenn er ohne ausreichende Erläuterung auch zur Festlegung von Vergütungsstrukturen und konkret der variablen Vergütungselemente hinzugezogen wird. Diese machen heutzutage den überwiegenden Teil der Vergütungspakete für Manager aus. Sodann ist ein Vergleich von Beträgen sehr schwierig: Selbst wenn zwei verschiedene Unternehmen genau die gleiche (im Benchmarking ermittelte) Vergütungsstruktur haben, werden die Leistungsziele für den Erhalt des Bonus erheblich variieren, was einen Einfluss auf die ausgewiesenen Beträge haben wird. Auch die Zeitspanne der Leistungsmessung des langfristigen Anreizplans ist unternehmensspezifisch und erschwert den Vergleich der sich daraus ergebenden Gesamtvergütungsbeträge. Dies wird in der Öffentlichkeit und in den Medien nicht wahrgenommen.



Das Benchmarking liefert sodann auch wenig brauchbare Informationen, wenn es um die Ermittlung von Sonderzahlungen geht, z. B. im Zusammenhang mit Umstrukturierungen oder einem Börsengang, wie in diesem Jahr mehrfach beobachtet. Für drei der zehn höchstbezahlten CEOs in diesem Jahr sind solche Sonderzahlungen erfolgt. Solche Zahlungen sind sehr unternehmensspezifisch und ein direkter Vergleich mit anderen Unternehmen daher kaum aussagekräftig. Den Unternehmen und ihren Aktionären wäre besser gedient, wenn die Höhe und die Situation hinter der Sonderzahlung sowie die Gründe für die Auswahl der Empfänger solcher Zahlungen („interne Fairness“) besser erläutert würden. Auf diese Weise könnten die Aktionäre wie auch die Öffentlichkeit selbst beurteilen, ob solche Zahlungen aus ihrer Sicht gerechtfertigt sind.

Die politische Sichtweise, die Vergütung des Managements durch die Festlegung von Gehaltsobergrenzen zu regulieren, steht demnach im deutlichen Gegensatz zur Sichtweise institutioneller Aktionäre, die durch Druck auf den VR und den Vergütungsausschuss sicherstellen wollen, dass Vergütung und Leistung aufeinander abgestimmt sind. Damit sich letzteres durchsetzen kann, müssen die Unternehmen ihre Entscheidungen besser erklären und

über das einfache Benchmarking hinausgehen. Sie müssen sicherstellen, dass ihre Vergütungspläne ehrgeizig genug sind und dass sie die richtigen Ziele und Anreize setzen.

Andererseits müssen institutionelle Aktionäre und Stimmrechtsberater ihren Ansatz für die Analyse der Vergütungshöhe hinterfragen, der sich nach wie vor auf ein eigenes Benchmarking stützt. Sie verwenden regelmässig standardisierte Vergleichsgruppen, die auf externen Branchenklassifizierungen beruhen, um bei der Bewertung der Vergütungshöhe so objektiv wie möglich zu bleiben. Diese Vergleichsgruppen unterscheiden sich in der Regel erheblich von den Vergleichsgruppen, die von den Unternehmen herangezogen werden. Ein Dialog zwischen dem Verwaltungsrat und den institutionellen Aktionären kann jedoch die Gründe für die Wahl und/oder die Unzulänglichkeiten der Vergleichsgruppen klären. Ein massvollerer Ansatz wäre im Sinne einer Stakeholder-Orientierung breiter abgestützt. Eine transparentere und umsichtiger Kommunikation zu Themen der Vergütung, welche ein Schlüsselement der guten Unternehmensführung und des Reputations-Managements sind, wäre ein sowohl von der Öffentlichkeit als auch der Politik akzeptablerer Ansatz.

## Über SWIPRA Services

SWIPRA Services unterstützt Verwaltungsräte mit massgeschneiderten Evaluationen und Coachings. Wir beraten unsere Kunden praxisnah und unter Berücksichtigung relevanter Stakeholder-Meinungen. Unser Ziel sind effektivere und effizientere Führungsgremien, die Stärkung der Reputation und die langfristige Steigerung des Unternehmenswerts.

Zur Weiterentwicklung der Corporate Governance in der Schweiz arbeitet SWIPRA Services mit einem hochrangigen Think Tank bestehend aus Unternehmen und Institutionellen Anlegern zusammen und führt unabhängige, repräsentative Studien durch. SWIPRA Services engagiert sich im Bereich von Aus- und Weiterbildung sowie in der Öffentlichkeitsarbeit zu Corporate Governance und Stakeholder Management.

Gemeinsam mit unseren Partnern von [TBA Trusted Board Advisors](#) beraten wir Unternehmen in Corporate Governance, Nachhaltigkeit, Strategischer Kommunikation sowie Reputations- und Stakeholder Management.

### Kontakt

Barbara A. Heller, Managing Partner, T: +41 (0) 55 242 60 00, E: [barbara.heller@swipra.ch](mailto:barbara.heller@swipra.ch), [www.swipra.ch](http://www.swipra.ch)