



Zusammenfassung Engagement Aktivitäten **2025**

Responsible Shareholder Group (RSG)

Januar 2026

Impressum

Herausgeber Inrate AG

Autoren Glen Boschi, Marie Froehlicher, David Mondl, Juliana Frizzo

Bezugsquelle Inrate AG, www.inrate.com



Dieser Bericht der Inrate AG stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar. Die enthaltenen Informationen können jederzeit geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die vollständige oder teilweise Vervielfältigung, Bearbeitung, Nutzung oder Weiterverbreitung von Inhalten, Grafiken und Informationen ist ohne vorherige Zustimmung der Inrate AG nicht gestattet.

Inhalt

Einleitung	4
Executive Summary	8
Engagement Ansatz und Prozess	12
Engagement Aktivitäten	16
Kernthemen der Engagements 2025	22
Ausblick	26
Anhang: Fokusunternehmen	27

Einleitung



Vorwort

Die Engagement Saison 2025 fand in einer Phase tiefgreifender Veränderungen und zunehmender Spannungen im globalen nachhaltigen Finanzsystem statt. Die Erwartungen an institutionelle Investoren, ihre Rolle als verantwortungsvolle Anteilseigner wahrzunehmen, steigen weiter, während Engagement- und Klimaverpflichtungen in einigen Gerichtsbarkeiten zunehmend unter Druck geraten. Vor diesem Hintergrund stellt sich für langfristig orientierte Investoren eine zentrale Frage: Wie kann Engagement in einem stärker polarisierten Umfeld glaubwürdig, wirksam und resilient bleiben?

Jüngste Entwicklungen, darunter der Zusammenbruch der Net-Zero Banking Alliance (NZBA), der zunehmende Gegenwind zu Stewardship-Praktiken in den Vereinigten Staaten sowie eine bedeutende Verlagerung einzelner europäischer Asset Owner hin zu europäischen Asset Managern, spiegeln eine strategische Neubeurteilung wider, wie Nachhaltigkeitsaspekte umgesetzt und verteidigt werden. In diesem Kontext wird Engagement zunehmend nicht mehr als optionales Zusatzinstrument, sondern als zentraler Pfeiler verantwortungsvoller Investitionstätigkeit verstanden.

Diese Entwicklung zeigt sich auch auf nationaler Ebene. Mit der Einführung der AMAS-Selbstregulierung 2.2 im Anschluss an die Position des Bundesrates zur Vermeidung von Greenwashing wurde Engagement weiter als zentrales Element nachhaltiger Anlagepraxis verankert. Gleichzeitig rücken unter Praktikern verstärkt Fragen der Eskalation, der Nachverfolgung von Engagement-Ergebnissen sowie der Notwendigkeit eines „glaubwürdigen“ Engagements in den Fokus.

Im Jahr 2025 hat Inrate aktiv zu diesem Dialog beigetragen. Unter der Moderation von AMAS und den Principles for Responsible Investment (PRI) nahmen wir an einer Reihe von Rundtischgesprächen zum Thema Stewardship teil, die Fachpersonen aus Asset Owner/Manager und Dienstleister zusammenbrachten, um praktische Erfahrungen und Herausforderungen auszutauschen. Wir freuen uns, dass die Arbeit und Perspektiven von Inrate im gemeinsamen AMAS-PRI-Handout *Swiss Stewardship in*

Practice berücksichtigt wurden, was die wachsende Bedeutung kollaborativer Engagement-Ansätze im Schweizer Markt unterstreicht.

Die Responsible Shareholder Group (RSG) von Inrate setzte auch 2025 ihre aktive, strukturierte und ergebnisorientierte Engagement-Arbeit im Auftrag ihrer Mitglieder fort. Insgesamt wurden 100 Themenschwerpunkte mindestens zum zweiten Mal bewertet, was eine fundierte Beurteilung der Entwicklung über die Zeit ermöglichte. Rund die Hälfte dieser Themen zeigte Verbesserungen, insbesondere in den Bereichen Scope 3 Emissionen und menschenrechtliche Sorgfaltspflicht, während der Grossteil der übrigen Themen stabil blieb. Gleichzeitig bestätigten anhaltende Herausforderungen, insbesondere in den Bereichen Biodiversität und Governance, die Notwendigkeit eines weiterhin zielorientierten und kontinuierlichen Engagements.

Dieser Kurzbericht bietet einen kompakten Überblick über die zentralen Entwicklungen und Ergebnisse der Engagement Saison 2025. Für vertiefte Einblicke, einschliesslich detaillierter Fallstudien und thematischer Analysen, verweisen wir auf den [Engagement Report 2025](#) (englische Vollversion). Dort wird umfassend dargestellt, wie aktives Aktionärstum Veränderungen auf Unternehmensebene bewirken kann, von der Dekarbonisierung entlang der Wertschöpfungskette bis hin zur gezielten Stärkung relevanter Kompetenzen im Verwaltungsrat.



Glen Boschi

Head of Engagement

Inrate

Inrate AG ist eine unabhängige Schweizer Nachhaltigkeitsratingagentur und Anbieterin von Stewardship-Dienstleistungen. Das Unternehmen steht unter keiner Kontrolle eines Finanzinstituts, verwaltet weder Vermögenswerte noch Fonds und erbringt keine Beratungsleistungen für Unternehmen zu Nachhaltigkeitsfragen. Die Ratings von Inrate beurteilen die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen eines Unternehmens auf Gesellschaft und Umwelt über deren gesamten Lebenszyklus hinweg sowie die Fähigkeit und Bereitschaft des Unternehmens, entsprechende Nachhaltigkeitsherausforderungen anzugehen.

Darüber hinaus bietet Inrate Stewardship-Dienstleistungen für institutionelle Investoren an. Seit 2011 unterstützt Inrate Investoren bei der Ausübung ihrer Aktionärsrechte durch vertiefte Corporate Governance Bewertungen

(zRating) sowie Stimmempfehlungen, mit einem Fokus auf börsennotierte Schweizer Unternehmen. Die Responsible Shareholder Group (RSG) führt seit 2006 strukturierte Engagement Gespräche mit Unternehmen. In den Anfangsjahren lag der Schwerpunkt auf Themen, die heute als etabliert gelten, wie etwa die Offenlegung von Vergütungen und die elektronische Stimmabgabe, noch vor der „Abzocker“-Initiative. Die jährliche RSG-Tagung wurde 2013 eingeführt, und seit 2019 wird die RSG von Inrate geführt.

Ergänzend zur RSG führt Inrate auch individuelle Engagement-Mandate, die es institutionellen Investoren ermöglichen, massgeschneiderte Engagement Strategien im Einklang mit ihren spezifischen Prioritäten, Portfolios und Zielsetzungen umzusetzen.

RSG Engagement in Zahlen



100

Unternehmen wurden im Rahmen der Engagement Aktivitäten der RSG angegangen

10

erreichte Engagement Ziele

482

von unseren Analyst:innen bewertete KPIs

15

vertiefte Dialoge mit Unternehmen zu allen relevanten Kernthemen (Full Engagements)



30%

der KPIs verbesserten sich seit dem letzten Full Engagement

100

Themenschwerpunkte mindestens zum zweiten Mal bewertet



498

Themen adressiert über alle Engagement-Formate hinweg (Full, Light, Governance Light Engagements)

Über diesen Bericht



Engagement Saison 2025

22.11.2024 — 21.11.2025



Ergänzende Dokumente

[Engagement Report 2025](#) (englische Vollversion) &
Engagement Policy



Leitlinien

Swiss Stewardship Code



Hinweis: Diese Publikation stellt eine deutsche Kurzfassung dar. Der Engagement Report 2025 (englisch) enthält die vollständige Darstellung mit detaillierten Analysen und Fallstudien.

Erfolgsfaktoren von Inrate's Engagement Dienstleistungen



Erfahrung

Umfassende Engagement Dienstleistungen seit 2006 mit über 800 Dialogen seit 2015.



Reporting

Benutzerfreundliche Online-Plattform mit allen relevanten Informationen auf einen Blick sowie individuellen Reporting-Möglichkeiten.



Integrität

Unabhängigkeit und keine Interessenkonflikte. Inrate berät keine Unternehmen und verwaltet keine Vermögenswerte. Datenerhebung und Analyse erfolgen ausschliesslich intern.



Abdeckung

Abdeckung aller Unternehmen im Swiss Performance Index (SPI) sowie der Fonds der Swiss SXI Real Estate Indizes.



Expertise

Hochqualifiziertes Team von Analyst:innen mit ausgewiesener Fachkompetenz in den Bereichen ESG und Impact Investing, basierend auf umfangreicher eigener Datenerhebung, fundierter Analyse und starkem akademischem Hintergrund.



Zielorientierte Prozesse

Klare Ziele und Meilensteine der Engagement Dialoge werden definiert und transparent berichtet.

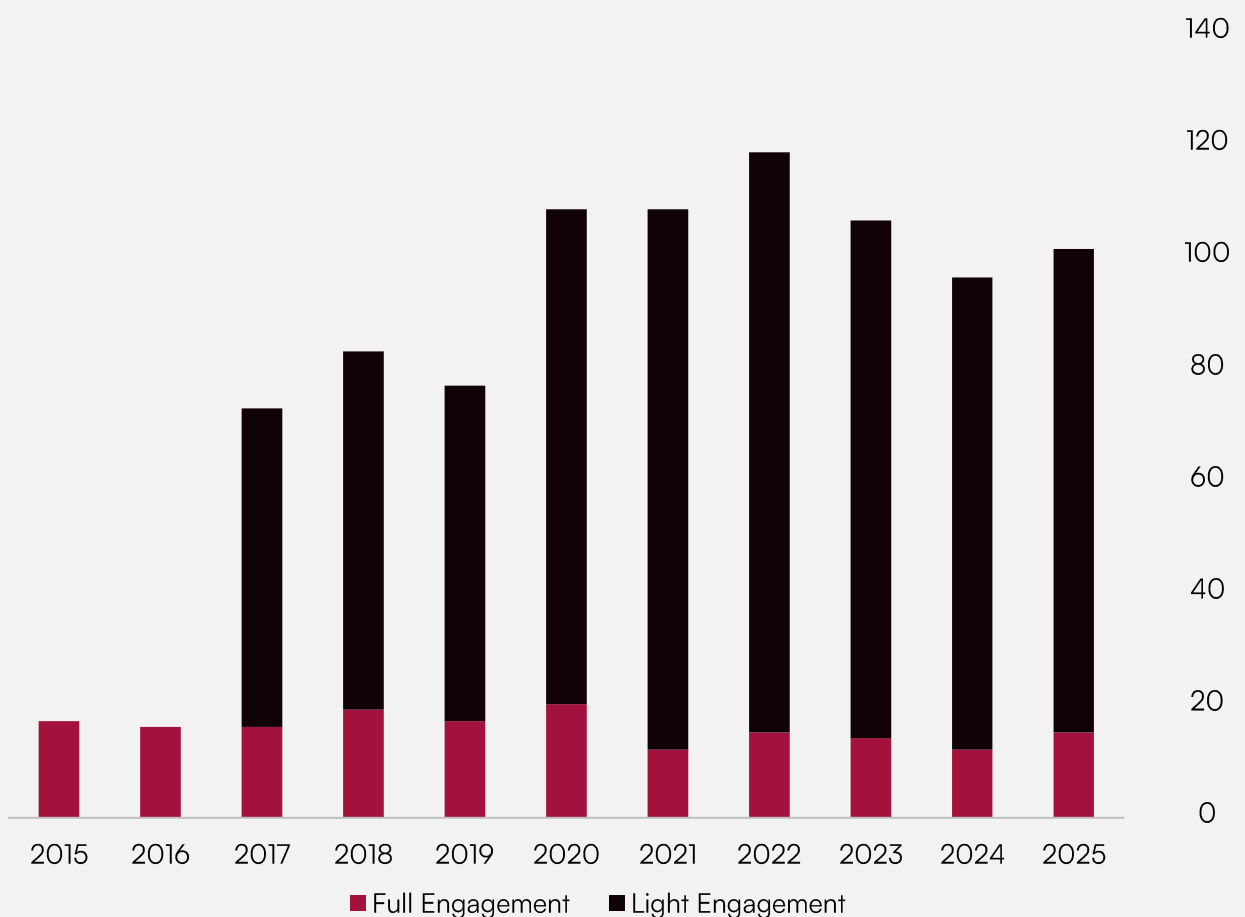
Executive Summary



Zentrale Erkenntnisse

- Im Jahr 2025 führte Inrate Engagement Dialoge **mit 100 Unternehmen**. Der Schwerpunkt lag dabei **auf vertieften Dialogen, strukturierter Nachverfolgung** und **klarer Rechenschaft** gegenüber definierten Erwartungen und Meilensteinen. Damit stellt Inrate sicher, dass Engagement zielgerichtet und wirkungsorientiert erfolgt, mit einem klaren Fokus auf Qualität statt Quantität.
- Der thematische Fokus der Engagements hat sich in den letzten Jahren kontinuierlich verschoben: Der Anteil der adressierten **Umwelt- und Sozialthemen** stieg von 20% (2020) auf **25% (2025)**. Diese Entwicklung reflektiert die wachsende Relevanz zentraler Nachhaltigkeitsherausforderungen und deren konsequente Verankerung in den Engagement Dialogen.

Abbildung 1: Entwicklung der Engagement Aktivitäten (2015-2025)



- Engagement zeigt messbare Ergebnisse: Über die wiederholt adressierten Themen hinweg **verbesserten sich 146 KPIs (rund 30%)**, und im Berichtsjahr wurden **91 Meilensteine erreicht**. Insgesamt konnten **10 Engagement Ziele** erreicht werden. Dies zeigt, dass kontinuierlicher, strukturierter Dialog zu konkreten Veränderungen auf Unternehmensebene führen kann.
- Deutlicher Fortschritt bei Scope 3 und menschenrechtlicher Sorgfaltspflicht: Die konsistentesten **Verbesserungen** wurden bei **Scope 3 Emissionen** und der **menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht** beobachtet. Wiederholte Engagements, klarere regulatorische Erwartungen und eine stärkere Verankerung in Governance Strukturen zeigen Wirkung. Mehrere Unternehmen erreichten ihre Engagement Ziele in diesen Bereichen erstmals.
- Qualität vor Form bei Governance-Themen: Die Engagement Dialoge legen zunehmend den **Fokus auf Qualität und Glaubwürdigkeit** von Governance-Praktiken. Dies zeigt sich insbesondere bei Themen wie **Kompetenzen im Verwaltungsrat** und **ESG-Kriterien in Vergütungssystemen**, wo Transparenz, klare Verantwortlichkeiten und substanzielle Integration wichtiger werden als formale oder symbolische Massnahmen.
- Uneinheitlicher Fortschritt unterstreicht Bedarf an gezieltem Engagement und Eskalation: Während sich in mehreren Themenbereichen eine positive Dynamik abzeichnet, bleiben **Biodiversität** und **psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz** hinter den Erwartungen zurück. Diese Unterschiede verdeutlichen, dass wirksames Engagement **Zeit, Zugang zu Entscheidungsträgern** und **klare Erwartungen** erfordert. Dies wird ergänzt durch einen systematischeren **Eskalationsansatz**, der ab 2026 eingeführt wird.

Aktivitäten

Fortschritte

Full Engagements 2025



15

85

Adressierte Kernthemen 2025



100

10

Ziele nicht erreicht 2025

86



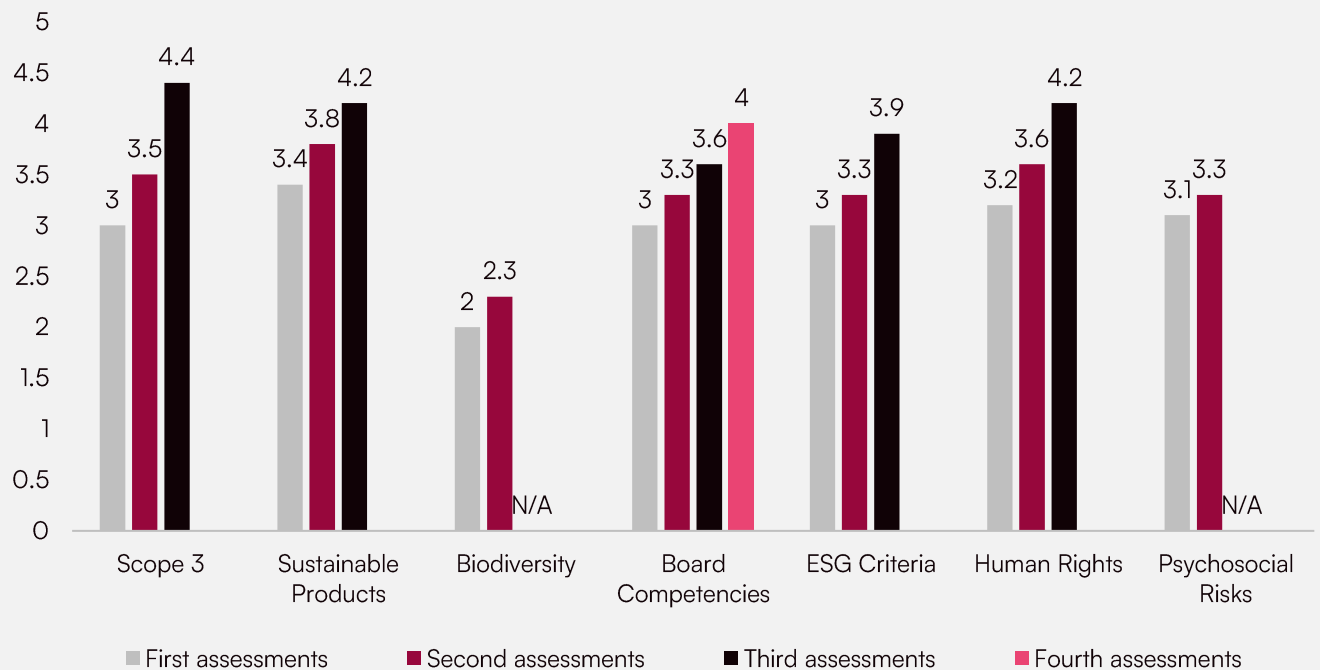
Light Engagement 2025



Ziele erreicht 2025



Abbildung 2: Historische Entwicklung der Themenschwerpunkte



Warum das relevant ist

In ihrer Gesamtheit zeigen diese Erkenntnisse, wie sich Engagement von reinem Dialog hin zu messbarer Wirkung entwickelt und wo weiterhin konsequenter Einsatz erforderlich ist, um langfristige Wertschöpfung zu fördern. Die folgenden Kapitel des Berichts fassen die Aktivitäten sowie die Entwicklungen der Themen zusammen.

So funktioniert Inrate's Engagement-Ansatz

- Ziel der Engagement Dialoge ist es, für jedes adressierte Thema bei jedem kontaktierten Unternehmen eine Gesamtbewertung von 5 Punkten (von 5) zu erreichen.
- Für jedes Thema werden ein klares Engagement-Ziel sowie fünf Meilensteine definiert. Der Fortschritt wird anhand von Key Performance Indicators (KPIs) bewertet, die von den Analyst:innen von Inrate im Rahmen jedes Full Engagements beurteilt werden.

Engagement Ansatz und Prozess



Engagement Ansatz und Philosophie

Der Engagement Ansatz von Inrate konzentriert sich auf die Identifikation wesentlicher Nachhaltigkeitsthemen und darauf, durch einen aktiven und kontinuierlichen Dialog mit Unternehmen Veränderungen anzustossen. Ziel ist es, Unternehmen dabei zu unterstützen, ihre Nachhaltigkeitswirkung zu verbessern, ESG-bezogene Risiken wirksam zu steuern und damit zur langfristigen Wertschöpfung beizutragen. Zentrales Leitprinzip ist dabei, die heutige Wertschöpfung nicht auf Kosten zukünftiger Generationen zu erzielen.

Während Effizienzsteigerungen, ein geringerer Ressourcenverbrauch und Innovationen das langfristige Wachstum fördern können, ist ein wirksames Risikomanagement ebenso entscheidend. Die Auseinandersetzung mit ESG-Risiken wie Reputations-, regulatorischen oder operativen Risiken, etwa infolge von Menschenrechtsverletzungen oder Umweltbelastungen, kann helfen, potenzielle finanzielle Kosten zu reduzieren und den Unternehmenswert zu schützen.

Abbildung 3: Unternehmensbewertung anhand der Discounted Cashflow Methode (vereinfacht)

$$\text{Unternehmenswert} \uparrow = \frac{\text{zukünftige Free Cashflows} \uparrow}{\text{Kapitalkosten} \downarrow}$$

Vor diesem Hintergrund priorisiert Inrate Engagement Themen, die marktweite und systemische Risiken widerspiegeln. Die Auswahl der Themen orientiert sich am Prinzip der doppelten Wesentlichkeit, das sowohl finanzielle als auch wirkungsbezogene Aspekte berücksichtigt. Aus einer Outside-in-Perspektive (finanzielle Wesentlichkeit) analysieren wir, wie ökologische und gesellschaftliche Entwicklungen das Risikoprofil eines Unternehmens (Kapitalkosten) sowie dessen Ertragslage (zukünftige Cashflows) beeinflussen können. Beispiele hierfür sind die möglichen Auswirkungen sozialer Unruhen in der Lieferkette oder die

Einführung wirksamer CO₂-Bepreisungsmechanismen. Aus einer Inside-out-Perspektive (Impact Wesentlichkeit) bewerten wir, wie sich die Aktivitäten eines Unternehmens auf Umwelt und Gesellschaft entlang der gesamten Wertschöpfungskette auswirken. Diese doppelte Betrachtung verhindert eine einseitige Fokussierung auf kurzfristige finanzielle Effekte und stellt sicher, dass eine langfristige, nachhaltigkeitsorientierte Perspektive eingenommen wird. Die Engagement Themen für die Saison 2025, die von den Mitgliedern der RSG genehmigt wurden, sind in Tabelle 1 dargestellt.

Tabelle 1: Kernthemen

Umwelt (Environment)	Gesellschaft (Social)	Governance
Scope 3: Indirekte Treibhausgasemissionen	Menschrechtliche Sorgfaltspflicht	Kompetenzen im Verwaltungsrat
Nachhaltige Produkte und Dienstleistungen	Psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz	ESG Kriterien im Vergütungssystem
Biodiversität		Corporate Governance Bewertung (zRating)

Prozess

Engagement-Prozesse erstrecken sich häufig über einen längeren Zeitraum und entwickeln sich in mehreren Phasen. Für ihren Erfolg sind der persönliche und kontinuierliche Dialog mit ausgewählten Unternehmen im Swiss Performance Index (SPI) ebenso entscheidend wie ein gemeinsames Verständnis und ein langfristiger Austausch auf Basis gegenseitigen Vertrauens.

Unser Ziel ist es, mit den Fokusunternehmen alle drei Jahre ein Full Engagement durchzuführen. Dabei trifft sich die Inrate Delegation mit Vertretenden der

Unternehmen vor Ort oder virtuell, um den Fortschritt in allen Kernthemen zu diskutieren (siehe Abbildung 4). Zwischen diesen Gesprächen erfolgen regelmässige thematische Follow-ups im Rahmen von Light Engagements. Darüber hinaus werden alle weiteren Unternehmen im SPI im Rahmen unseres Corporate Governance Ratings auf bestehende Defizite in zentralen Governance Themen hingewiesen (Governance Light Engagement). Weitere Informationen zu den verschiedenen Engagement-Formaten finden sich auf den Seiten 18 ff.

Abbildung 4: Engagement Ablauf

Jahr	0	1	2	3
Fokus Unternehmen	Full	Light	Light	Full
SPI	Governance Light Engagement	Governance Light Engagement	Governance Light Engagement	Governance Light Engagement

Auswahlkriterien Fokusunternehmen

1. Verbesserungspotenzial (Inrate ESG Impact Rating tiefer als B, auf einer Skala von A+ bis D-)
2. Relevanz oder Wirkungspotenzial der Unternehmen (z.B. auf Basis des Umsatzes)
3. Präferenzen der RSG Mitglieder

Engagement Prozess der Inrate Responsible Shareholder Group (RSG)



Themenbewertung und Zielsetzung

Für jedes Kernthema werden ein Engagement Ziel sowie fünf unterschiedliche Meilensteine definiert. Der Fortschritt wird anhand von Key Performance Indicators (KPIs) bewertet. Die Themen werden von den Analyst:innen von Inrate im Rahmen jedes Full Engagements analysiert und beurteilt. Für jeden KPI sind klare Bewertungskriterien festgelegt, auf deren Basis eine dreistufige Bewertung (rot, gelb, grün) erfolgt. Diese Einzelbewertungen fließen anschliessend in

eine Gesamtbewertung auf einer fünfstufigen Skala ein (siehe Abbildung 5). Das Ziel unserer Engagements ist es, für jedes adressierte Thema und jedes Fokusunternehmen eine Gesamtbewertung von fünf Punkten zu erreichen. Ein Meilenstein gilt als erreicht, wenn der entsprechende KPI mit „grün“ bewertet wird. Die erneute Bewertung der Themen erfolgt alle drei Jahre im Rahmen des jeweiligen Full Engagements.

Abbildung 5: Bewertungsschema

Bewertung der KPIs	
- 5 (Ausgezeichnet)	●
- 3 (Genügend)	●
- 1 (Schwach)	●

Bewertung des Themas (Gesamtbewertung)	
- 5 (Ausgezeichnet)	●
- 4 (Gut)	●
- 3 (Genügend)	●
- 2 (Ungenügend)	●
- 1 (Schwach)	●

Engagement Aktivitäten



Inrate Teilnehmende

Inrate führt Engagement Dialoge im Auftrag der Mitglieder der Responsible Shareholder Group (RSG). Die Inrate-Teammitglieder vertreten dabei die gemeinsam definierten Ziele und Prioritäten der RSG. Im Berichtsjahr 2025 waren acht Mitarbeitende von Inrate in die Engagement Dialoge eingebunden, mit einer Geschlechterverteilung von 38% Frauen und 62% Männern. Die

Teammitglieder verfügen über vielfältige fachliche Hintergründe, unter anderem in Wirtschafts- und Finanzwissenschaften, Migrationsforschung, nachhaltiger Entwicklung sowie Umweltwissenschaften. Diese interne Vielfalt bringt unterschiedliche Perspektiven ein, bereichert die Diskussionen und ermöglicht es, ein breites Spektrum an Themen fundiert zu adressieren.

Abbildung 6: Ausbildungs- und beruflicher Hintergrund des Inrate Engagement Teams

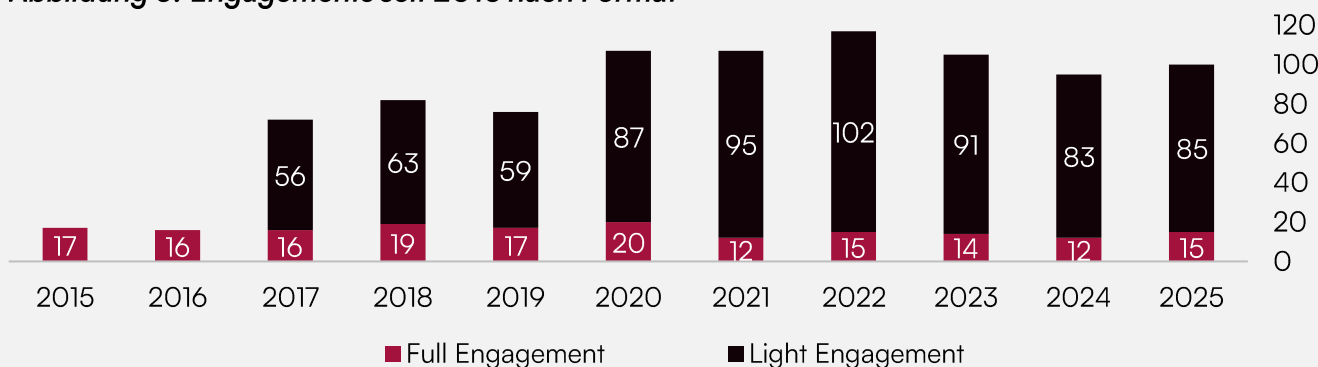


Historische Entwicklung

Die Engagement Aktivitäten haben in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen (siehe Abbildung 7). Im Berichtsjahr 2025 stand Inrate mit 100 von insgesamt 164 Unternehmen im Dialog. Dieses Universum entspricht den Unternehmen, die durch Inrates Corporate Governance Bewertungen (zRating) abgedeckt werden. Seit 2019 war Inrate mit 160 Unternehmen im Austausch, seit 2015 mit insgesamt 165 Unternehmen. Dies verdeutlicht sowohl den Umfang als auch die Kontinuität des Engagement

Programms. Im Zeitraum seit 2019 wurden insgesamt 707 Engagement-Austausche geführt. Für Berichterstattungszwecke werden mehrere Kontakte mit demselben Unternehmen innerhalb eines Engagement-Formats und eines Jahres nur einmal gezählt, um eine konservative und transparente Darstellung der Engagement Aktivitäten sicherzustellen. Dieses Vorgehen unterscheidet sich von jenem einiger anderer Engagement Anbieter, die jede einzelne Interaktion separat erfassen.

Abbildung 6: Engagements seit 2015 nach Format



Full Engagements

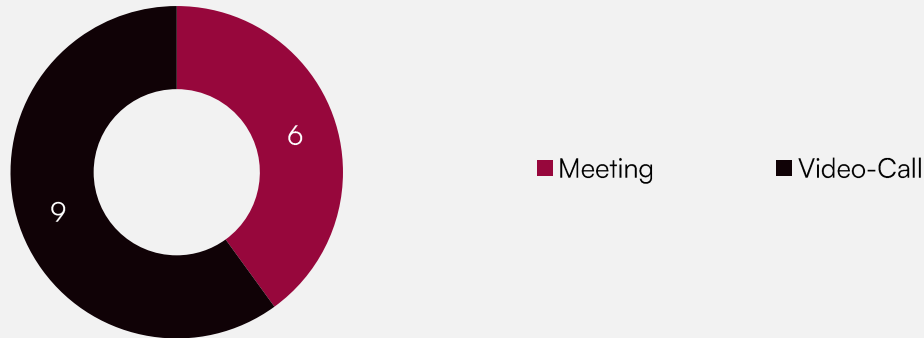
Ein Full Engagement findet in der Regel in Form eines physischen Termins oder einer Videokonferenz mit dem Unternehmen statt, in deren Rahmen die zentralen Engagement Themen auf Basis einer vorgängigen, umfassenden Analyse diskutiert werden. In diesen Gesprächen adressiert Inrate die definierten Kernthemen, relevante Kontroversen sowie, sofern zutreffend, Traktanden der Generalversammlung, zu denen Inrate als Stimmrechtsberater eine Ablehnung empfiehlt. Sämtliche Analysen werden von qualifizierten ESG-Expert:innen von Inrate auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt.

An den Full Engagements nehmen in der Regel drei Spezialist:innen von Inrate teil, welche die Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen abdecken. Im Berichtsjahr führte Inrate Full Engagements mit 15 Unternehmen durch. In zwei Fällen nahmen Vertreter von Pax Asset Management, einem Mitglied der RSG, an den Gesprächen teil, um vertiefte Einblicke in den Engagement Dialog zu gewinnen und sich aktiv in den Austausch mit den investierten Unternehmen einzubringen. Während Inrate grundsätzlich einen konstruktiven Dialog mit allen Fokusunternehmen anstrebt, lehnte UBS eine Teilnahme an einem Full Engagement im Jahr 2025 ab, nachdem zuvor bereits eine

geringere Bereitschaft zum Engagement signalisiert worden war. Als Hauptgrund nannte das Unternehmen eine aus ihrer Sicht fehlende Übereinstimmung zwischen Inrates Corporate Governance Bewertungsrahmen (zRating) und dem eigenen Geschäftsmodell. In diesem Zusammenhang lehnte UBS auch eine Diskussion zu Umwelt- und Sozialthemen ab, was die Möglichkeit eines umfassenderen und konstruktiven Austauschs einschränkte. Inrate erachtet die identifizierten ESG Themen weiterhin als wesentlich und wird die Kontaktaufnahme fortsetzen, um zu gegebener Zeit einen Dialog und Informationsaustausch zu ermöglichen.

Im Vergleich zum Vorjahr veränderte sich das Format der Meetings. Während 2024 noch 75% der Full Engagements physisch durchgeführt wurden, sank dieser Anteil 2025 auf 40% (siehe Abbildung 8). Die Wahl des Formats hängt in erster Linie von der Verfügbarkeit der Unternehmensvertreter:innen sowie der Koordinierbarkeit aller Beteiligten ab. Virtuelle Meetings haben sich als wirkungsvolle Alternative erwiesen, wenn persönliche Treffen nicht möglich waren. Dennoch priorisiert Inrate weiterhin physische Treffen, wo immer dies umsetzbar ist, da diese den Vertrauensaufbau fördern und dem «menschlichen Faktor» in den Dialogen angemessen Raum geben.

Abbildung 8: Full Engagement Dialoge



Das Auftreten als Aktionärspool bleibt eine zentrale Stärke der RSG und wird durch Inrates etablierte Position im Schweizer Finanzmarkt zusätzlich gestärkt. Im Berichtsjahr waren 41% der teilnehmenden Unternehmensvertretenden Mitglieder der Geschäftsleitung oder des Verwaltungsrats (siehe Abbildung 9). Dies entspricht einer Verdopplung gegenüber 2024 (20%) und stellt die zweithöchste Beteiligung von Entscheidungsträgern auf oberster Ebene in den vergangenen fünf Jahren dar. Im Rahmen der Full Engagements 2025 führte Inrate Gespräche mit insgesamt zehn Mitgliedern der Geschäftsleitung, darunter zwei CEOs. In 11 der 15 Full Engagements war mindestens ein Mitglied des Top-Managements oder des leitenden Gremiums anwesend. Während die Anzahl der Full Engagements gegenüber dem Vorjahr zunahm (15 gegenüber 12 im Berichtsjahr 2024), blieb die Gesamtzahl der teilnehmenden Unternehmensvertretenden stabil (39 im Jahr 2025 gegenüber 40 im Jahr 2024). Dies deutet auf eine stärkere Konzentration von Entscheidungsträgern hin

und erhöht die Wirksamkeit sowie die strategische Relevanz der Engagement Dialoge. Vertretende aus dem Nachhaltigkeitsbereich waren weiterhin konstant stark vertreten, was die anhaltende Priorisierung von ESG Themen in den Organisationsstrukturen der Unternehmen unterstreicht. Demgegenüber ging die Beteiligung von Investor Relations Funktionen im Vergleich zu den Vorjahren zurück, was darauf hindeutet, dass Engagement Gespräche zunehmend ausserhalb eines rein kapitalmarkt-orientierten Rahmens stattfinden. Diese funktionale Vielfalt wurde durch eine hohe Präsenz von Entscheidungsträgern auf oberster Ebene ergänzt und stellte sicher, dass die Diskussionen auf einem angemessenen strategischen Niveau geführt wurden. Insgesamt unterstreicht die Kombination aus fachlicher Expertise und Seniorität, trotz einer geringeren Anzahl Teilnehmender pro Meeting, die anhaltende Wirksamkeit und Relevanz der Engagement Aktivitäten von Inrate.

Abbildung 8: Übersicht Funktionen der Vertretenden auf Unternehmensseite



Unsere Engagement Aktivitäten konzentrieren sich weiterhin auf Kernthemen von langfristiger Bedeutung für Unternehmen und Investoren: *Kompetenzen im Verwaltungsrat, ESG-Kriterien im Vergütungssystem, menschenrechtliche Sorgfaltspflicht, Psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz, Scope 3 Emissionen, nachhaltige Produkte und Dienstleistungen sowie Biodiversität.*

Da Biodiversität bei mehreren Unternehmen bereits zum zweiten Mal bewertet wurde, lieferte der diesjährige Engagement Zyklus ein klareres Bild darüber, wie sich Unternehmen seit der Einführung des Themas im Jahr 2021 entwickelt haben. Zur Bewertung des Fortschritts in diesen

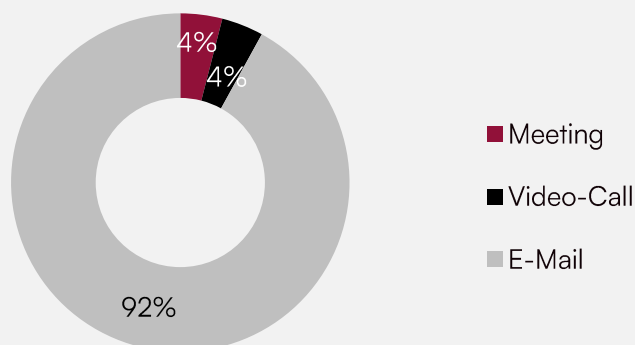
Schlüsselbereichen werden pro Thema fünf KPIs herangezogen. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 103 Kernthemen bewertet, davon 100 wiederholt adressiert, was zur Analyse von 482 KPIs führte. Dabei zeigten 146 KPIs Verbesserungen, von denen 91 einen definierten Meilenstein erreichten, was sich in einer grünen KPI-Bewertung widerspiegelt. Zusätzlich waren bei 102 KPIs Meilensteine bereits in früheren Engagements erreicht worden. Gleichzeitig blieben 210 KPIs unverändert, während sich 24 KPIs verschlechterten. Dies verdeutlicht jene Bereiche, in denen weiteres Engagement weiterhin erforderlich ist. Insgesamt konnten im Berichtsjahr 2025 zehn Engagement-Ziele erreicht werden.

Light Engagements

Unternehmen, mit denen bereits ein Full Engagement durchgeführt wurde, werden im Rahmen eines Light Engagements jährlich erneut kontaktiert. Diese anschließenden Dialoge konzentrieren sich auf die von der RSG definierten Kernthemen und dienen dazu, die Dynamik aufrechtzuerhalten, Entwicklungen zu verfolgen und weiteren Fortschritt dort anzustossen, wo weiterhin wesentliche Lücken bestehen. Die im Light Engagement adressierten Themen werden anhand ihrer Dringlichkeit, Wesentlichkeit

und ihres Verbesserungspotenzials ausgewählt. Darüber hinaus können Light Engagements auch relevante Kontroversen oder Traktanden ansprechen, zu denen Inrate in ihrer Rolle als Stimmrechtsberaterin an den Generalversammlungen eine Ablehnung empfiehlt. Im Berichtsjahr 2025 wurden 25 Unternehmen im Rahmen eines Light Engagements kontaktiert (gegenüber 28 im Vorjahr). Wie in Abbildung 10 dargestellt, erfolgte der Grossteil dieser Austausche in schriftlicher Form per E-Mail.

Abbildung 10: Light Engagement Dialoge

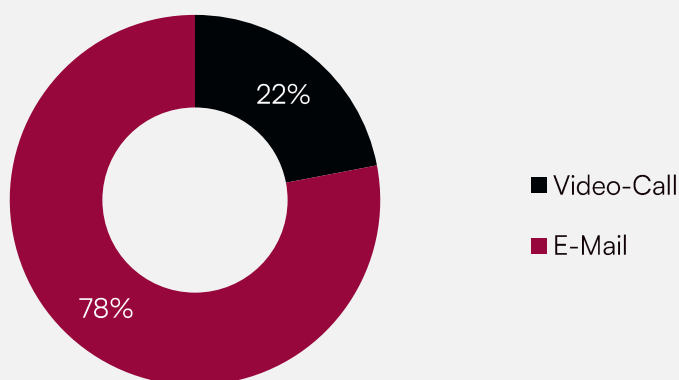


Governance Light Engagements

Inrate führt aktive Dialoge mit Unternehmen, um Corporate Governance Standards und Erwartungen sowie unsere Stimmempfehlungen in der Rolle als Stimmrechtsberaterin zu erläutern. Im Rahmen des Corporate Governance Ratingprozesses steht Inrate im Austausch mit den Unternehmen, um die Qualität der Bewertungen sicherzustellen und kontinuierliche Verbesserungen anzustossen. Unternehmen im Swiss Performance Index (SPI), die nicht zu den Fokusunternehmen gehören, werden über ihr Rating informiert und eingeladen, mögliche Verbesserungen in zwei zentralen Bereichen zu diskutieren: Kompetenzen im Verwaltungsrat und ESG-Kriterien im (variablen) Vergütungssystem. Darüber hinaus werden Traktanden thematisiert, die an früheren Generalversammlungen abgelehnt wurden. Weitere Aspekte aus dem zRating-Kriterienkatalog

werden spezifisch je nach Unternehmen adressiert, etwa die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats oder Begrenzungen externer Mandate. Im Berichtsjahr informierte Inrate insgesamt 164 Unternehmen über ihre Corporate Governance Bewertung, woraus 60 Dialoge resultierten (siehe Abbildung 11). Der Grossteil dieser Austausche erfolgte per E-Mail. Gleichzeitig verdoppelte sich der Anteil der Videokonferenzen im Jahresvergleich von 11% im Vorjahreszeitraum auf 22% im Berichtsjahr 2025. Physische Treffen oder Telefonate fanden in diesem Jahr nicht statt. Insgesamt wurden 20 dieser Dialoge als Meetings geführt, was auf ein hohes Interesse der Unternehmen an den Governance Bewertungen hinweist. Diese Austausche ermöglichten es Inrate, ihre Einschätzungen darzulegen, Anpassungen anzuregen und offene Punkte zu klären.

Abbildung 11: Governance Light Engagement Dialoge



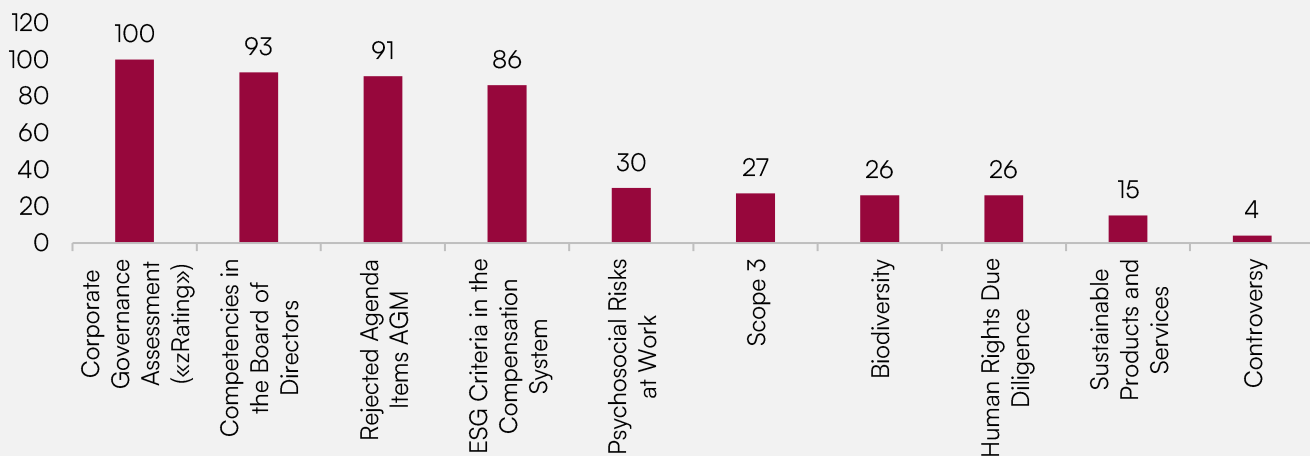
Kernthemen der Engagements 2025



Unter Berücksichtigung aller drei Engagement Formate wurden Governance-bezogene Themen im Berichtsjahr häufiger adressiert als Umwelt- und Sozialthemen (siehe Abbildung 12). Dies ist in erster Linie auf die Governance Light Engagements

zurückzuführen, bei denen alle Unternehmen im Swiss Performance Index (SPI) jährlich zu Governance Fragen und weiteren governancebezogenen Themen kontaktiert werden.

Abbildung 12: Adressierte Themen 2025

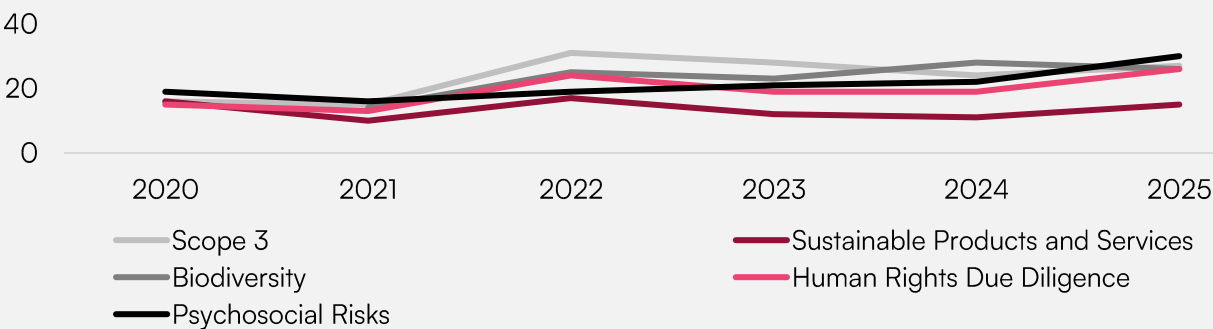


Gleichzeitig hat die Bedeutung von Umwelt- und Sozialthemen innerhalb der Engagement Aktivitäten von Inrate im Zeitverlauf deutlich zugenommen. Seit 2020 hat Inrate das Fokusunternehmen-Universum erweitert und den Schwerpunkt auf ökologische und soziale Risiken und Auswirkungen gezielt verstärkt. Infolgedessen stieg die Anzahl der adressierten Umwelt- und Sozialthemen von 66 im Jahr 2020 auf 124 im Jahr 2025 (siehe Abbildung 13).

Diese Entwicklung spiegelt nicht nur das

gesamtheitliche Wachstum der Engagement Aktivitäten wider (siehe Abbildung 6), sondern auch eine zunehmende Anzahl von Full und insbesondere Light Engagements, die Umwelt- und Sozialthemen abdecken. Entsprechend erhöhte sich der Anteil von Umwelt- und Sozialthemen an allen Engagement-Themen von 20% im Berichtsjahr 2020 auf 25% im Jahr 2025 und unterstreicht die fortlaufende Ausweitung des Engagement Fokus von Inrate über reine Governance-Themen hinaus.

Abbildung 13: Historische Entwicklung der adressierten Themenschwerpunkte (Umwelt & Soziales)



Die Ergebnisse der Kernthemen, die von Inrate im Rahmen der Full Engagements 2025 bewertet wurden, sind nachfolgend dargestellt. Tabelle 2 zeigt die durchschnittlichen Gesamtbewertungen für die einzelnen Kernthemen.

Im Berichtsjahr erzielten die Themen menschenrechtliche Sorgfaltspflicht (4,1 von 5 Punkten), nachhaltige Produkte und Dienstleistungen (3,7) Kompetenzen im Verwaltungsrat (3,5), sowie Scope 3 Emissionen (3,4) die höchsten durchschnittlichen Bewertungen. Wie Abbildung 15 zeigt, weisen diese Themen eine zunehmende Konzentration höherer Bewertungen (4 und 5) auf, was auf einen steigenden Reifegrad bei den Unternehmen hindeutet. Abbildung 16 bestätigt diesen Trend insbesondere für Scope 3 Emissionen und die menschenrechtliche Sorgfaltspflicht, bei denen sich über mehrere Bewertungsrunden hinweg eine klare positive Entwicklung zeigt. Diese Ergebnisse spiegeln den über die vergangenen Jahre erzielten Fortschritt wider, der durch wiederholte Engagements, klarere regulatorische Erwartungen und eine zunehmende Aufmerksamkeit seitens der Stakeholder unterstützt wurde.

Demgegenüber weist Biodiversität weiterhin die niedrigste durchschnittliche Bewertung auf (2,5 von 5 Punkten), was darauf hinweist, dass sich die meisten Unternehmen bei diesem Thema noch in einer frühen Entwicklungsphase befinden. Gleichzeitig zeigen Abbildung 14 und 16 erste Fortschritte gegenüber den Erstbewertungen, und 2025 konnte erstmals ein Unternehmen die Höchstbewertung in diesem Themenbereich erreichen. Dies deutet trotz bestehender Herausforderungen auf ein zunehmendes

Momentum hin.

Im Berichtsjahr konnten in mehreren Themenbereichen konkrete Engagement Ergebnisse beobachtet werden. Insgesamt wurden zehn Engagement Ziele erreicht. Hervorzuheben ist, dass Holcim, SGS, Sika und Swisscom ihre Engagement Ziele im Bereich Scope 3 Emissionen erstmals erreichten, während Novartis, Swisscom und HIAG Immobilien ihre Ziele zur menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht erfüllten. Weitere Beispiele sowie detaillierte Bewertungen finden sich im Engagement Report (englische Vollversion) und für Mitglieder der RSG in der Online-Plattform von Inrate.

Der Vergleich der Bewertungen über die Zeit nach dem ersten Full Engagement (Abbildungen 14 und 16) zeigt deutlich, in welchen Bereichen Engagement besonders wirksam war. Die stärksten und konsistentesten Verbesserungen sind bei Scope 3 Emissionen und der menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht zu beobachten, während die Fortschritte bei Biodiversität und psychosozialen Risiken am Arbeitsplatz weiterhin schrittweise erfolgen. Dies unterstreicht die Notwendigkeit eines fortgesetzten und fokussierten Engagements in diesen Themenfeldern.

Beim Thema Kompetenzen im Verwaltungsrat zeigt sich über die Bewertungsrunden hinweg eine stabile Entwicklung der durchschnittlichen Bewertung. Frühere Rückgänge waren auf verschärfte Bewertungskriterien zurückzuführen, insbesondere auf die Einführung der Anforderung „Erfahrung im Bereich Nachhaltigkeit“ im Jahr 2023, und nicht auf eine tatsächliche Verschlechterung der Unternehmenspraxis.

Tabelle 2: Durchschnittliche Themenbewertung 2025

Kernthemen	Ø Gesamtbewertung 2025
Menschenrechtliche Sorgfaltspflicht	4.1
Nachhaltige Produkte und Dienstleistungen	3.7
Kompetenzen im Verwaltungsrat	3.5
Scope 3	3.4
ESG Kriterien im Verwaltungsrat	3.3
Psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz	3.3
Biodiversität	2.5

Abbildung 14: Fortschrittsstatus der Kernthemen im Engagement

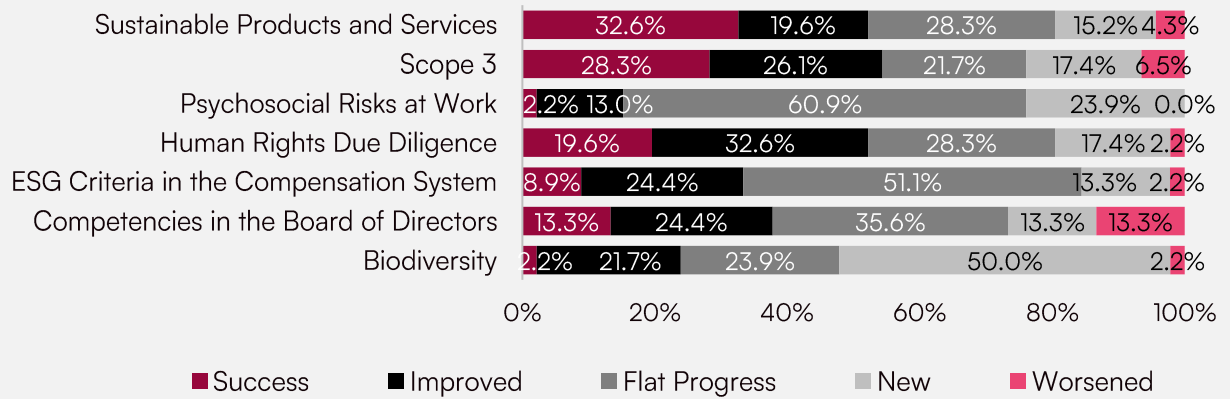


Abbildung 15: Verteilung der Gesamtbewertungen 2025

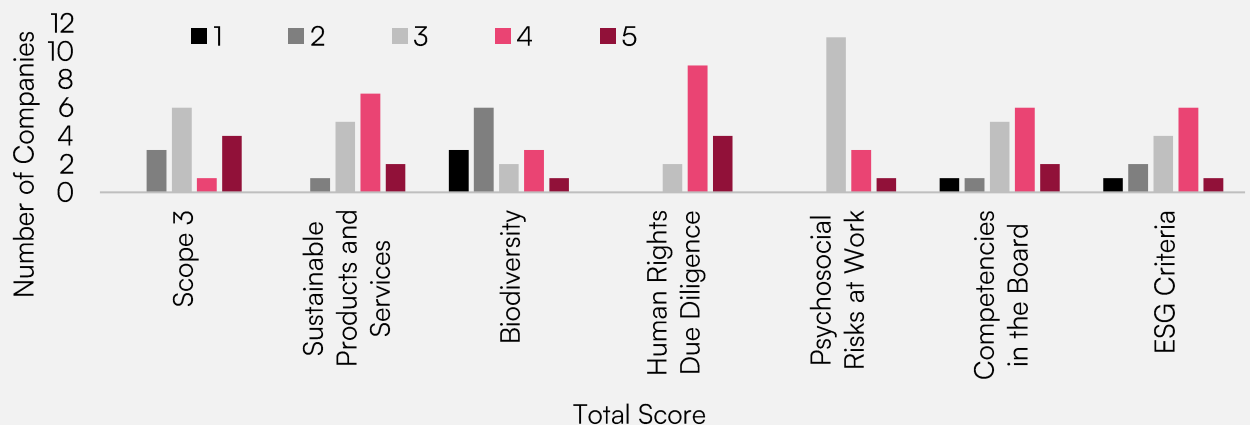
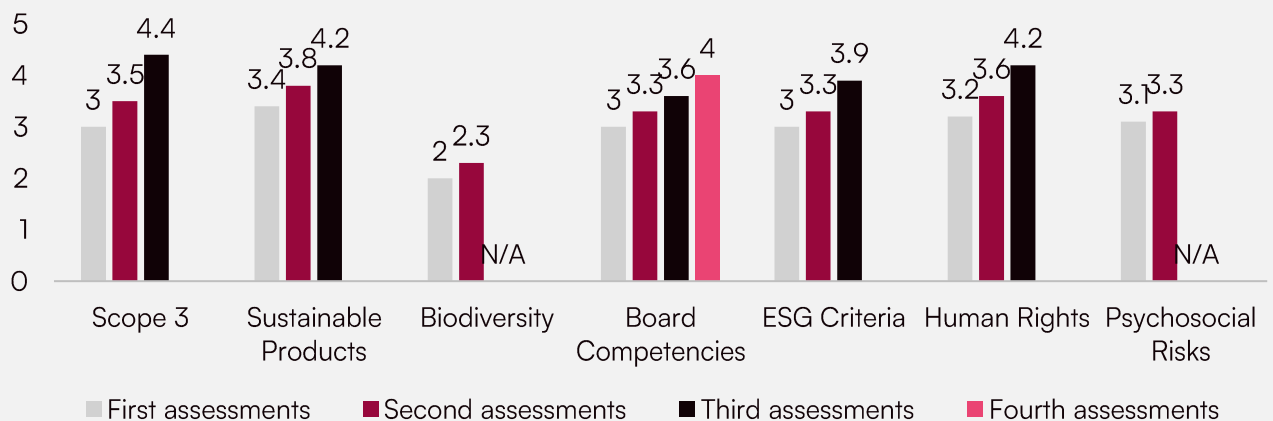


Abbildung 16: Historische Entwicklung der Kernthemen



Ausblick

Im Rahmen der kontinuierlichen Weiterentwicklung unseres Engagement-Ansatzes wird Inrate einzelne KPIs anpassen, um veränderten Erwartungen sowie der zunehmenden Datenverfügbarkeit Rechnung zu tragen. Gleichzeitig zeigt die Erfahrung, dass substanzielle Fortschritte nur durch konsequentes und langfristiges Engagement erzielt werden können, da in allen Kernthemen weiterhin erhebliches Verbesserungspotenzial besteht. Ein klarer Fokus auf diese Themen bleibt daher zentral, um Engagements mit den Entscheidungsträger:innen in den Fokusunternehmen wirksam zu gestalten. Der KPI Präsentismus, der seit 2015 als eigenständiges Engagement-Thema und seit 2019 im Rahmen des Themenbereichs *Psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz* adressiert wurde, wird eingestellt. Obwohl das Thema weiterhin relevant ist, haben sich Messbarkeit und Vergleichbarkeit als anhaltende Herausforderungen erwiesen. Nach einer Überprüfung und einem offenen Austausch mit den Mitgliedern kam Inrate zum Schluss, diesen KPI durch einen inhaltlich relevanteren und praktikableren Indikator zu ersetzen.

Eine zentrale Weiterentwicklung stellt die weitere Stärkung des Eskalationsrahmens der RSG dar. Aufbauend auf den Diskussionen mit den RSG-Mitgliedern sowie auf sich weiterentwickelnden Best Practices im Bereich Stewardship wird Inrate ab 2026 eine strukturiertere Eskalationsstrategie anwenden, um Engagements mit begrenztem Fortschritt gezielter zu unterstützen und Verantwortlichkeit sowie Wirksamkeit zu erhöhen.

Darüber hinaus prüft Inrate weiterhin selektive Erweiterungen des Engagement-Angebots, einschliesslich möglicher Aktivitäten ausserhalb des Schweizer Marktes. Allfällige nächste Schritte erfolgen schrittweise und werden kommuniziert, sobald sie ausreichend konkretisiert sind. Insgesamt liegt der Fokus weiterhin darauf, die Qualität der Engagements zu vertiefen, Ergebnisse zu stärken und die Glaubwürdigkeit von aktivem Aktionärstum als zentralen Pfeiler verantwortungsvoller Investitionen weiter zu festigen.

Anhang: Fokusunternehmen

In den vergangenen fünf Jahren wurden mit 46 Unternehmen Full Engagements durchgeführt (siehe Tabelle 3). Mitglieder der Responsible Shareholder Group mit einem Standard- oder Exklusiv-Mitgliedschaftspaket können den Fortschritt in Bezug auf die definierten Engagement-Ziele detailliert verfolgen, indem sie mit ihrem persönlichen Benutzerkonto auf die Online-Engagement-Plattform unter zrating.inrate.com zugreifen.

Tabelle 3: Fokusunternehmen Universum

Unternehmen	Index	2025	Unternehmen	Index	2025	Unternehmen	Index	2025
ABB	SMI	Light	Georg Fischer	SMIM	Light	Siegfried	Ex SMI Expanded	Full
Adecco	SMIM	Light	Givaudan	SMI	Light	Sika	SMI	Full
Alcon	SMI	Light	HIAG Immobilien	Ex SMI Expanded	Full	Stadler Rail	Ex SMI Expanded	Light
Arbonia	Ex SMI Expanded	Light	Holcim	SMI	Full	Swatch Group	SMIM	2026
Bachem	Ex SMI Expanded	Full	Implenia	Ex SMI Expanded	Light	Swiss Life	SMI	Light
Baloise	SMIM	Light	Interroll	Ex SMI Expanded	Full	Swiss Re	SMI	Light
Barry Callebaut	SMIM		Julius Bär	SMIM	Light	Swisscom	SMI	Full
Belimo	SMIM	Light	Komax	Ex SMI Expanded	Full	u-blox	Ex SMI Expanded	<i>Dekotierung angekündigt</i>
BKW	Ex SMI Expanded	Full	Landis+Gyr	Ex SMI Expanded	Light	UBS	SMI	Abgelehnt
Bossard	Ex SMI Expanded	Full	Lonza Group	SMI	Light	Valiant	Ex SMI Expanded	Light
Bystronic	Ex SMI Expanded		Nestlé	SMI	Light	Vontobel	Ex SMI Expanded	Light
Calida	Ex SMI Expanded	Full	Novartis	SMI	Full	VZ Holding	Ex SMI Expanded	Full
Clariant	SMIM	2026	Partners Group	SMI	Light	Zehnder	Ex SMI Expanded	Light
Emmi	Ex SMI Expanded	Light	PSP Swiss Property	SMIM	Light	Zurich Insurance Group	SMI	Light
Galenica	SMIM	Light	Roche	SMI	Light			
Geberit	SMI	Full	SGS	SMIM	Full			



ESG to the Core: Since 1991

www.inrate.com

Inrate ist Anbieterin von Nachhaltigkeitsdaten, ESG Impact Ratings und Active Ownership Dienstleistungen und unterstützt Finanzinstitute dabei, einen wirkungsorientierten Ansatz in der nachhaltigen Geldanlage umzusetzen. Verantwortungsvolle Investoren benötigen heute belastbare Daten, die vielfältige Anwendungsfälle abdecken und einer kritischen Prüfung standhalten. Inrate stellt hochwertige, detaillierte Daten nach höchsten Standards für ein Universum von rund 10'000 Emittenten bereit und ermöglicht damit Portfolio- und Fondsmanagern, Research- sowie Structured-Products-Teams fundierte und sichere Anlageentscheidungen zu treffen.

info@inrate.com

Globale Niederlassungen

Zürich

Inrate AG
Binzstrasse 23
CH-8045 Zürich
Tel. +41 58 344 00 00

Geneva

Inrate SA
Rue de Berne 10
CH-1201 Genève
Tel. +41 58 344 00 00

London

Inrate AG
8 Devonshire Square,
London, EC2M 4PL
Tel. +41 58 344 00 00

Partner



DENKEN
ÜBER
MORGEN

Mitgliedschaften



Sustainable
Finance
Geneva



Swiss
Sustainable
Finance



PRINCIPLES FOR
RESPONSIBLE
INVESTMENT



EASRA



Forum Nachhaltige Geldanlagen

UKSIF