



# Newsletter

## SWIPRA Corporate Governance Umfrage 2019

### 7. SWIPRA-Studie zur Corporate Governance in der Schweiz

#### Sozialverantwortliches Unternehmertum – Mangelndes gegenseitiges Verständnis und notwendiges Umdenken

Zürich, 6. November 2019 – Resultate aus der 7. SWIPRA Umfrage zu Corporate Governance zeigen, dass institutionelle Aktionäre die Verankerung des sozialverantwortlichen Handelns in den Unternehmensstrategien kaum nachvollziehen können. Unternehmen ihrerseits verstehen oft nicht, wie ihr sozialverantwortliches Handeln die Investitions- und Generalversammlungs-Entscheide der Aktionäre beeinflusst. Eine bessere Offenlegung und ein breit geführter Governance-Dialog zwischen Aktionären und dem Verwaltungsrat kann diese Verständnis-lücken schliessen. Dies ist wichtig, da gemäss einer Mehrheit der institutionellen Investoren die Verwaltungsräte ihrer Verantwortung im Bereich des sozialverantwortlichen Handelns zu wenig gerecht werden. Erstmals ist ein Grossteil der Investoren der Ansicht, dass quantitative Leistungsziele für sozial-verantwortliches Handeln in der Vergütung auch berücksichtigt werden müssen. Viele Marktteilnehmer müssen umdenken, denn sozialverantwortliches Handeln darf kein abstraktes Thema für sich bleiben, sondern muss integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie und deren Umsetzung sein.

#### Sozialverantwortliches Unternehmertum – Grosses Verständnislücke

Gesellschaft und Aktionäre stellen zunehmend hohe Erwartungen an sozialverantwortliches Unternehmertum oder «Corporate Social Responsibility» (CSR). Es fehlt aber an gegenseitigem Verständnis, «wie» ein Geschäft diesbezüglich betrieben und beurteilt wird: Auf der einen Seite ist für nur 17% der institutionellen Investoren klar, inwiefern CSR integral in der Unternehmensstrategie verankert ist (siehe Abbildung 1). Auf der anderen Seite verstehen lediglich 41% der befragten, in der Schweiz kotierten

#### Anstehende Anlässe

November 2019 (date tbd)

##### Webinar (E)

SWIPRA Corporate Governance Survey

20. November 2019

##### 3. Swiss Corporate Governance Dialog

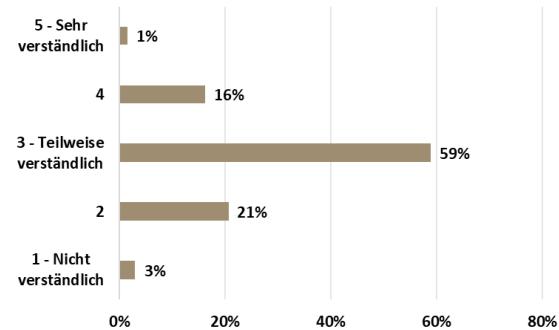
Anlass für Unternehmen und Investoren

Unternehmen, wie institutionelle Aktionäre CSR-Informationen in deren Anlageentscheidungen berücksichtigen. Für weniger als die Hälfte der Unternehmen (48%) ist zudem klar, wie Informationen zu CSR letztendlich die Abstimmungen an der Generalversammlung (GV) beeinflussen.

Diese Verständnislücken können nur mit einer veränderten Offenlegung und mehr Dialog geschlossen werden. 73% der an «Engagements», dem Austausch zwischen Investoren und dem Verwaltungsrat (VR), teilnehmenden Aktionäre wollen ein besseres Verständnis für die individuelle Situation eines Unternehmens entwickeln.

Während nur 45% der Schweizer institutionellen Investoren einen solchen Dialog führen, suchen 89% der ausländischen Investoren das Engagement. Letztere halten meist grössere Anteile an Schweizer Unternehmen und verfolgen überwiegend einen Index abbilden-

Abbildung 1: Ist es verständlich, wie Schweizer Unternehmen CSR in ihre Unternehmensstrategie integrieren (inkl. Corporate Governance Struktur und Vergütungsanreize)? (nur Investoren)





den, passiven Investitionsansatz, der sie langfristig an die Aktien im Index bindet. Deshalb wollen sie mit Engagements auch die Governance aktiv beeinflussen. Veränderungen in der Corporate Governance, insbesondere der Vergütungen, und dem sozialverantwortlichen Handeln von Unternehmen werden von den grossen Investoren meist in unterjährigen Engagements und nicht an der GV angestossen.

Barbara Heller, Managing Partner bei SWIPRA Services: «Unternehmen können Ihre Strategien auf unterschiedliche Art und Weise umsetzen. In Ihrer Beurteilung müssen die Marktteilnehmer Chancen und Risiken verschiedener Geschäftsmodelle und damit verbunden des sozialverantwortlichen Handelns und der Kultur eines Unternehmens erkennen können. Dazu sind ein verstärkter Dialog und eine auf die Zukunft ausgerichtete, integrierte Berichterstattung erforderlich. Das bedeutet nicht mehr, sondern eine andere Offenlegung. Die Erwartungshaltung an Verwaltungsräte ist hoch, und wir sehen substanzielles Handlungsbedarf.»

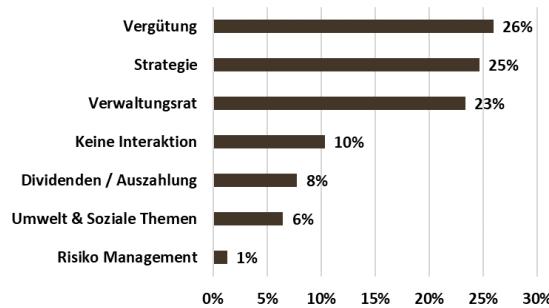
### **Corporate Governance und CSR – Notwendige Integration**

Engagements fokussieren sich gemäss Unternehmen primär auf die Themen «Vergütung» (26%), «Strategie» (25%) und «Verwaltungsrat» (23%). Nur 6% gaben an, dass CSR im vergangenen Jahr noch ein separates Thema in den Engagements war (siehe Abbildung 2). Das zeigt, dass die den Dialog prägenden ausländischen Aktionäre CSR eben nicht isoliert, sondern als integralen Faktor der einzelnen Pfeiler der Corporate Governance – der «Zusammensetzung des Verwaltungsrats», der «Unternehmensstrategie» und der «Vergütungsstruktur» – betrachten. Dies ist konsistent mit dem von SWIPRA seit jeher vertretenen holistischen Ansatz zu Corporate Governance (siehe [SWIPRA Ausblick GV Saison 2019](#)).

Entsprechend wird die Integration des sozialverantwortlichen Handelns in die strategischen Zielsetzungen, die Vergütungsstrukturen und letztendlich auch in die Zusammensetzung des VR und die damit verbundene Kommunikation stetig wichtiger.

54% der institutionellen Investoren sehen in der Geschwindigkeit und Qualität der Adressierung von CSR-Problemen (beispielsweise bei Compliance-Verfehlungen, Umweltschäden, Vorkommnissen mit Mitarbeitern und dergleichen) ein geeignetes Mass für die Leistungsevaluation des VR. Auch um Chancen und Risiken der CSR und deren Einfluss auf die Entwicklung des Unternehmenswerts besser beurteilen zu können, ist das Vorhandensein eines CSR-Frameworks und dessen Einbettung in die Unternehmensstrategie wichtig. Eine Mehrheit (60%) der ausländischen Investoren ziehen dies mittlerweile zur Beurteilung des VR heran. Dieser Anspruch führt dazu, dass die Leistung des VR in Zukunft vermehrt auch anhand der Effektivität eines in den Unternehmenszielen integrierten sozialverantwortlichen Handelns gemessen und mehr Transparenz dazu eingefordert wird. Das ist konsequent, denn Unternehmen, die sich diesbezüglich in Problemsituationen befanden, weisen in der Tendenz auch längerfristig eine unterdurchschnittliche Performance auf. Investoren sind neu gar bereit, von ihrem Fokus

*Abbildung 2: Auf welches der folgenden Themen haben Ihre institutionellen Aktionäre im Geschäftsjahr 2018 in der Interaktion («Engagements») mit Ihnen am meisten Wert gelegt? (nur Unternehmen)*



auf klar definierte, quantitative Leistungsindikatoren zugunsten von qualitativen CSR-Kenngrössen abzuweichen. 79% der Investoren finden strategisch relevante CSR-Ziele im Bonus für ein langfristig nachhaltiges Geschäft wichtig. Dies obwohl rund 44% dadurch einen höheren Ermessensspielraum des VR bei der Festlegung der variablen Vergütung sehen. Erstmals ist die Mehrheit der Investoren (69%) nun auch der Meinung, dass qualitative Ziele, insbesondere im Zusammenhang mit CSR, den kurzfristigen



Bonus nicht nur negativ (im Falle einer Nicht-Erreichung), sondern analog zu den finanziellen Zielen im Falle von Ziel(über)-Erreichung auch positiv beeinflussen sollen. Offenbar wollen Investoren stärkere Anreize für sozialverantwortliches Handeln und die Erreichung langfristiger Unternehmensziele schaffen.

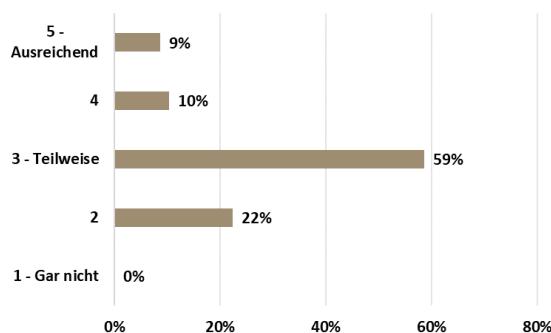
Professor Alexander Wagner vom Institut für Banking und Finance der Universität Zürich: «Die Forschung zeigt die steigende Bedeutung von CSR für Investoren, doch meist beziehen sich diese Ergebnisse auf den US-Markt. Mit der SWIPRA-Umfrage erhalten wir einen vertieften Einblick in den Schweizer Markt. CSR ist in der Schweiz kein Nischen- oder Spezialthema mehr, sondern wird als zentraler Bestandteil einer guten Corporate Governance gesehen.»

#### **Verwaltungsrat – Verantwortung und Unabhängigkeit im Fokus**

In der Konsequenz beurteilen Investoren den Verwaltungsrat zunehmend kritischer (siehe [SWIPRA Ausblick GV Saison 2019](#)). Nur 19% der Investoren finden, Verwaltungsräte in der Schweiz würden ihrer Verantwortung im Bereich des sozialverantwortlichen Handelns gerecht (siehe Abbildung 3). Und gerade 36% der institutionellen Investoren sind mit der Offenlegung zur Zusammensetzung und Nachfolgeplanung des VRs zufrieden (2018: 37%).

Nur 25% der Vermögensverwalter erachten die Strukturen von Schweizer VRs zur Sicherstellung einer unabhängigen Entscheidungsfindung als angemessen. Zwei Drittel der Investoren sind

*Abbildung 3: Übernehmen in der Schweiz kotierte Unternehmen, im speziellen deren Verwaltungsräte, generell ausreichend Verantwortung im Bereich des sozialverantwortlichen Handelns (CSR)? (nur Investoren)*



der Ansicht, Vorsitzende von VR-Ausschüssen müssten grundsätzlich unabhängig vom Management und dem Verwaltungsratspräsidenten (VRP) sein, um eine objektive Entscheidungsfindung sicherzustellen. Eine Mehrheit der Investoren findet zudem, dass ein zu grosses Informationsgefälle zwischen dem Präsidenten und den übrigen Verwaltungsräten den Beitrag einzelner Mitglieder einschränkt.

#### **Vergütungen – Was wird belohnt?**

Bei der Offenlegung zur Vergütung bleibt die «Pay for Performance», der Zusammenhang zwischen Leistung und Bonus-Höhe, ein kritisches Thema. Lediglich 13% der institutionellen Aktionäre sind mit der Berichterstattung zur «Pay for Performance» wirklich zufrieden. Da bereits aktuelle Systeme mit schwergewichtig finanziellen Leistungsindikatoren grosse Unklarheiten mit sich bringen, dürfte der geforderte vermehrte Einbezug von qualitativen, nicht-finanziellen Zielgrössen die Situation weiter komplizierter machen. Die Unternehmen sind durch den Einbezug von CSR-Zielen noch stärker gefordert, die Offenlegung und Nachvollziehbarkeit zur «Pay for Performance» zu verbessern.

#### **GV Abstimmungen – Sorgfältig trotz Kosten**

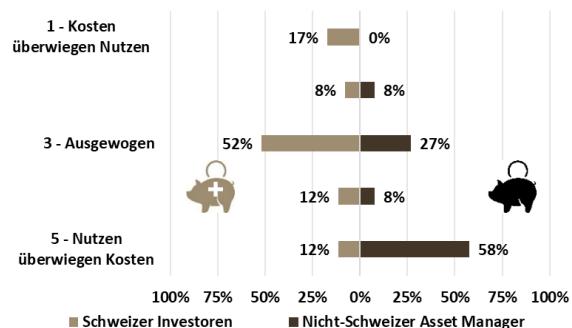
Bei der Ausübung der Stimmrechte bleiben grosse Unterschiede zwischen in- und ausländischen Aktionären bestehen. Gerade 24% der Schweizer Investoren (38% der Schweizer Vermögensverwalter und lediglich 11% der Pensionskassen) sind der Meinung, bei der Ausübung ihrer Stimmrechte würde der Nutzen die Kosten übersteigen (siehe Abbildung 4). 66% der Nicht-Schweizer Asset Manager sehen dies gerade umgekehrt. Unternehmen wiederum sind mehrheitlich (65%) der Ansicht, ihre institutionellen Aktionäre würden die Stimmrechte sorgfältig ausüben. Dies dürfte darin begründet sein, dass überwiegend diejenigen Aktionäre ihre Stimmrechte ausüben, die mit den Unternehmen in regelmässigem Dialog stehen.

#### **Ankeraktionäre – Erklärungsbedarf**

Gemäss früheren [SWIPRA GV Analysen](#) verhalten sich Minderheitsaktionäre tendenziell



Abbildung 4: Wie beurteilen Sie Kosten -Nutzen der Stimmrechtsausübung an Generalversammlungen? (nur Investoren)



kritischer als Aktionäre in einem breit gestreuten Aktionariat. Die aktuelle Umfrage liefert mögliche Gründe dafür: 60% der Investoren sind der Meinung, dass Unternehmen mit einem Ankeraktionär eine qualitativ schlechtere Offenlegung zur Governance aufweisen. Auch ist der Zugang zum VR in diesen Unternehmen offenbar schwieriger: Lediglich 21% der Investoren geben an, sie hätten ausreichend Zugang. Im Vergleich dazu geben 42% der Investoren an, bei SLI®-Unternehmen ausreichenden Zugang zu haben. Auffallend ist der Unterschied zwischen Schweizer und Nicht-Schweizer Investoren: Erstere haben bei kleineren Unternehmen (ausserhalb des SLI®) sowie bei Unternehmen mit einem Ankeraktionär besseren Zugang zum VR als Nicht-Schweizer Investoren.

Eine Zusammenfassung der Studienergebnisse ist unter <http://swipra.ch/umfrage/> verfügbar.

#### Zur Studie

In Zusammenarbeit mit einem Forscher-Team des Instituts für Banking und Finance der Universität Zürich unter der Leitung von Dr.

#### Über SWIPRA

SWIPRA Services erbringt Dienstleistungen im Bereich der Corporate Governance für börsenkotierte Unternehmen und deren Verwaltungsräte sowie für institutionelle Investoren. Wir arbeiten mit unseren Kunden mit dem Ziel der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts, basierend auf Prinzipien des wertorientierten Managements und empirisch relevanten Kriterien. SWIPRA Services ist exklusiver Partner von Morrow Sodali in der Schweiz. [www.swipra.ch](http://www.swipra.ch)

#### Kontakt

Barbara Heller, Managing Partner

SWIPRA Services AG, Rämistrasse 5, Postfach 519, 8024 Zürich

T: +41 55 242 60 00

Christoph Wenk Bernasconi wurden sämtliche Unternehmen des Swiss Performance Index SPI® sowie institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland eingeladen, an der siebten SWIPRA-Umfrage zu Corporate Governance in der Schweiz teilzunehmen. Im Umfragezeitraum (August/September 2019) haben 78 an der Schweizer Börse kotierte Schweizer Unternehmen, die rund 78% der Marktkapitalisierung des SPI® vertreten, und 77 institutionelle Vermögens-verwalter sowie Asset Owners aus dem In- und Ausland teilgenommen. Die teilnehmenden Investoren, rund 30% von ihnen mit Sitz im Ausland, vertreten knapp 30% der weltweit verwalteten Aktienanlagen und halten mehrheitlich substantielle Beteiligungen an Schweizer Unternehmen. Weitere Institutionen haben anonym teilgenommen, deren Grösse bzw. Relevanz sich nicht abschätzen lässt.

#### Weitere Publikationen

[SWIPRA GV Auswertung 2019](#)

[SWIPRA Ausblick GV Saison 2019](#)

[SWIPRA Corporate Governance  
Umfrage 2018](#)