

### 13. SWIPRA Umfrage zu Corporate Governance

#### *Verwaltungsräte: Fit für die Transformation? – Vergütungssysteme bleiben eine Herausforderung*

**Zürich, 9. Dezember 2025** – Die 13. SWIPRA Corporate Governance Survey zeigt: Zwischen Schweizer Unternehmen und institutionellen Aktionären bestehen weiterhin grosse Verständnislücken in verschiedenen Bereichen. Dies betrifft insbesondere die Verwaltungsräte: Es fehlt an Transparenz, nach welchen Kriterien sich diese zusammensetzen. Zudem bleibt es für Aktionäre schwierig einzuschätzen, ob Verwaltungsräte über die richtigen Kompetenzen verfügen, um die strategischen Herausforderungen zu meistern. Auch wird die Fähigkeit der Verwaltungsräte, ihre Zusammensetzung den sich wandelnden Anforderungen anzupassen, als unzureichend eingeschätzt. Gleichzeitig ist das allgemeine Vertrauen in Schweizer Verwaltungsräte gestiegen (74 % gegenüber 66 % im Jahr 2021). Vergütungen bleiben auch nach über 10 Jahren intensiver Diskussionen ein kontroverses Thema mit wenig Vertrauen in die aktuellen Vergütungssysteme.

#### **Verwaltungsräte: Fit für die Transformation?**

Die Umfrage zeigt, dass sich Verwaltungsräte (VRs) in den nächsten Jahren verstärkt auf Business-Transformation und geopolitische Risiken konzentrieren. Doch Aktionäre haben Zweifel an der Fähigkeit der VRs sich schnell genug auf ändernde Gegebenheiten einzustellen: Nur 18% halten VRs für ausreichend dynamisch in diesem Zusammenhang – Unternehmen selbst sehen ihre VRs etwas positiver (37%).

Es besteht auch ein geringes Verständnis zu den individuellen Beiträgen einzelner VR-Mitglieder, und es ist unklar, weshalb sich VR-Gremien so zusammensetzen, wie sie dies tun. Nur ein Drittel der Aktionäre versteht den konkreten Mehrwert der VR-Mitglieder; 16% haben diesbezüglich wenig oder kein Verständnis. Dieser Wert hat sich in den letzten Jahren trotz mehr Aufmerksamkeit auf dem Thema nicht verbessert. Schweizer Pensionskassen zeigen sich besonders kritisch zu diesen Punkten. Die Wahrnehmung von Investoren ist auch, dass Schweizer Unternehmen generell zur Zusammensetzung der VRs und der Beurteilung seiner Arbeit weniger offenlegen als dies ihre internationalen Peers tun. Sie werden diesbezüglich mehr einfordern, da sie die Wahl der VRs als wichtigstes Traktandum an den GVs erachten.

#### **Reputationsrisiken: Unterschiedliche Wahrnehmung**

Die Einschätzung zur Berücksichtigung möglicher Reputationsrisiken bei Entscheidungen des VR geht stark auseinander: 84% der Unternehmen meinen, ihre Verwaltungsräte würden die Wahrnehmungen ihrer wichtigsten Stakeholder in Entscheidungen einbeziehen – nur 18% der Aktionäre teilen diese Ansicht.

Diese unterschiedliche Wahrnehmung ist von den Unternehmen ernst zu nehmen und zu adressieren. Auch der Swiss Code verlangt explizit, dass der VR bei seinen Entscheidungen Reputationsrisiken und die Sichtweisen verschiedener Stakeholder berücksichtigen sollte. Ein fehlendes gegenseitiges Verständnis ist ein Reputationsrisiko, das durch bessere Offenlegung und einen aktiven Dialog angegangen werden muss.

### **Vergütung: Anhaltendes Vertrauensdefizit**

Die Vergütung bleibt zum dritten Mal in Folge das meistdiskutierte Thema im Dialog zwischen Aktionären und den VR im Vorfeld zu den Generalversammlungen. Die aktuelle Umfrage zeigt grosse Zweifel an der Wirksamkeit der heutigen Vergütungssysteme:

- 62% der Unternehmen sind der Meinung, dass langfristige Vergütungsanreize helfen, die Interessen von Management und Aktionären anzugleichen, aber nur 33% der Aktionäre stimmen dem zu.
- Bei den kurzfristigen variablen Vergütungen (Boni) ist die Lücke noch grösser: 89% der Unternehmen sehen eine klare Ausrichtung der Leistungsanreize auf die Unternehmensziele, nur 35% der Aktionäre teilen diese Ansicht.

„Auch über zehn Jahre nach der Minder-Initiative bleibt ‘Pay for Performance’ der Streitpunkt in der Schweizer Corporate Governance. Einfachere Systeme und mehr Transparenz in der Erklärung der Leistungserreichung würden helfen, Vergütungsentscheide besser nachvollziehbar zu machen. Im Vergleich zum Ausland erwarten Schweizer VRs von ihren Aktionären immer noch viel blindes Vertrauen, wenn es um Vergütungsfragen geht.“, sagt Dr. Christoph Wenk Bernasconi, Autor der Studie.

Aktionäre sehen die Vergütungssysteme weiterhin eher zugunsten der Geschäftsleitung ausgestaltet. Auch bei der Zusammensetzung von Vergleichsgruppen („Peer Groups“) zur Bestimmung der Vergütungshöhe besteht keine Einigkeit, Aktionäre sehen tendenziell eine Verzerrung in Richtung höheren Vergütungen. Dies ist auch unter dem Aspekt der Reputation besonders relevant. Die SWIPRA-Umfrage von 2024 zeigte, dass hohe bzw. unklare Vergütungsniveaus die Reputation von Unternehmen und deren Verwaltungsräten eindeutig negativ beeinflussen können.

### **Nachhaltigkeit: Glaubwürdigkeit unter Druck**

Auch im Bereich Nachhaltigkeit zeigen sich deutliche Unterschiede:

- 81% der Unternehmen sehen ein steigendes Nachhaltigkeitsbewusstsein im Verwaltungsrat; nur 47% der Aktionäre stimmen zu.
- 98% der Unternehmen vertrauen ihren Klima-Transitionsplänen – aber nur 48% der Aktionäre teilen dieses Vertrauen.

Die Abstimmung über den Nachhaltigkeitsbericht liefert bisher keinen klaren Mehrwert: Gerade die Hälfte der Schweizer Asset Manager findet die Abstimmung hilfreich; bei ausländischen Investoren und Unternehmen aus der Schweiz ist der Anteil noch geringer. Vielen Aktionären ist unklar, wozu genau ihre Meinung gefragt ist. Ist es die strategische Relevanz und die Vollständigkeit der Offenlegung, die Nachhaltigkeits-Ambitionen selbst oder die im vergangenen Jahr erreichten Ziele?

### **Engagement: Mehr Gespräche, wenig Fortschritt**

61% der Unternehmen haben in den letzten drei Jahren keine Verbesserung im Governance-Verständnis Ihrer institutionellen Aktionäre oder Stimmrechtsberater festgestellt. Die Zahl der Engagements, also der Interaktion zwischen dem VR und den Aktionären steigt zwar, aber offensichtlich nicht deren Qualität.

Erstaunlich auch: Trotz Einführung des Swiss Stewardship Codes haben ein Drittel der Schweizer Aktionäre (36%) ihre Ressourcen im Bereich Stewardship und Governance-Analysen im letzten Jahr

reduziert, währenddem ausländische Investoren diese erhöht haben. Dies dürfte zu Ungleichgewichten bei der Beurteilung von Schweizer Unternehmen führen, denn die Unternehmen sind klar der Ansicht, dass internationale Aktionäre weniger Aufwand betreiben als Schweizer, um die Governance zu verstehen.

### **Ausblick auf die GV-Saison 2025**

«Die Studie zeigt deutlich die Bereiche, welche unter Beobachtung stehen und im Hinblick auf die Generalversammlungen 2026 und darüber hinaus zu kontroversen Diskussionen führen werden. Mit dem Fokus auf Transformation, Resilienz und Reputation rücken die Governance und die Rolle der Verwaltungsräte eindeutig noch stärker in den Mittelpunkt», sagt Barbara Heller, Managing Partner von SWIPRA. «Strategische Herausforderungen, damit verbunden eine optimale Zusammensetzung der Verwaltungsräte und die Vergütung als wesentliches Element der Governance bleiben die zentralen Themen. Verwaltungsräte stehen unter Druck, durch Handeln und eine klare Kommunikation, Wahrnehmungslücken zu schliessen und ihre Glaubwürdigkeit zu stärken.»

#### **Kontakt:**

Dr. Christoph Wenk Bernasconi, Partner

T +41 (0)55 242 60 02

E [christoph.wenk@swipra.ch](mailto:christoph.wenk@swipra.ch)

### **Über SWIPRA**

[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.

## Zentrale Kennzahlen im Überblick

- 74% der Investoren haben hohes Vertrauen in Schweizer Verwaltungsräte (2021: 66%)
- 84% der Unternehmen ggü. 18 % der Aktionäre glauben, dass VRs bei Ihren Entscheidungen die externe Wahrnehmung berücksichtigen
- Nur 18% der Aktionäre halten Verwaltungsräte für zu ausreichend dynamisch
- Für 57% der Verwaltungsräte ist die Geschäftstransformation/Zukunftsperspektive als Priorität für 2025/2026, 47% nannten den Umgang mit Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (inkl. geopolitischer Risiken, Zölle, Steuern)
- 62% der Unternehmen ggü. 33 % der Aktionäre glauben, dass langfristige Vergütungselemente die Interessen des Managements an denjenigen der der Aktionäre ausrichten
- 89% der Unternehmen ggü. 35 % der Aktionäre sehen kurzfristige Leistungskennzahlen im Einklang mit operativen Unternehmenszielen
- 98% der Unternehmen ggü. 48 % der Aktionäre vertrauen Klima-Transitionsplänen
- 61% der Unternehmen haben in den letzten drei Jahren keine Verbesserung des Governance-Verständnisses Ihrer Aktionäre beobachtet
- 36% der ausländischen Aktionäre erhöhten ihre Stewardship-Ressourcen, während 36% der Schweizer Aktionäre sie reduzierten

## Zur Studie

In Zusammenarbeit mit einem Forscher-Team der Universität Zürich wurden sämtliche Unternehmen des Swiss Performance Index SPI® sowie institutionelle Aktionäre aus dem In- und Ausland eingeladen, an der 13. SWIPRA-Umfrage zum Thema Corporate Governance in der Schweiz teilzunehmen. Im Umfragezeitraum (August bis November 2025) haben 81 Vertreter von an der SIX Swiss Exchange kotierten Schweizer Unternehmen, die rund 74% der Marktkapitalisierung des SPI® vertreten, und 61 institutionelle Vermögensverwalter sowie Pensionskassen aus dem In- und Ausland teilgenommen. Die teilnehmenden Investoren, rund ein Drittel von ihnen mit Sitz im Ausland, vertreten mindestens 34.2% (Quelle: ThinkingAhead Institute) der verwalteten Aktienanlagen der 500 grössten Vermögensverwalter und halten mehrheitlich substantielle Beteiligungen an Schweizer Unternehmen.

Mit Unterstützung unserer Umfragepartner



Event Partner



In Zusammenarbeit mit

