

**Schweizerische Anlagestiftung
für nachhaltige Entwicklung**



**Corporate Governance:
Eine Herausforderung
für Schweizer Unternehmen**

Oktober 2003



ethos.

INHALTSVERZEICHNIS

ZUSAMMENFASSUNG	3
EINFÜHRUNG	4
1. TRANSPARENZ: DIE SWX-RICHTLINIE	5
1.1 Einführung in die SWX-Richtlinie	5
1.2 Die Schweizer Gesellschaften und die SWX-Richtlinie: Ergebnisse	5
1.2.1 Allgemeine Feststellungen	5
1.2.2 Gesamtergebnis	6
1.2.3 Detaillierte Ergebnisse	8
2. BEST PRACTICE: DAS ETHOS-RATING «CORPORATE GOVERNANCE»	12
2.1 Einführung in das Ethos-Rating	12
2.2 Das Ethos-Rating der Schweizer Gesellschaften: Ergebnisse	12
2.2.1 Gesamtergebnis	12
2.2.2 Detaillierte Ergebnisse	14
3. TRANSPARENZ UND BEST PRACTICE: DIE LEADER IM BEREICH DER CORPORATE GOVERNANCE	21
4. VERBESSERUNG DER SWX-RICHTLINIE UND DES SWISS CODE OF BEST PRACTICE	23
4.1 Präzisieren der SWX-Richtlinie	23
4.2 Ergänzung des Swiss Code der economiesuisse	24
ANHÄNGE	25
Anhang 1: Liste der 100 untersuchten Gesellschaften	25
Anhang 2: Bewertungsmethodik der Übereinstimmung mit der SWX-Richtlinie	26
Anhang 3: Bewertungsmethodik des Ethos-Rating «Corporate Governance»	27

Analysten :

Sandrine Joly +41 (0) 22 716 16 91

Yola Biedermann +41 (0) 22 716 16 90

7. Oktober 2003

© **ethos**.

Place Cornavin 2 • Postfach • CH - 1211 Genf 1
Tel. +41 (0) 22 716 15 55 • Fax +41 (0) 22 716 15 56
Internet: www.ethosfund.ch

WICHTIGER HINWEIS.

Diese Studie wurde von der Stiftung ethos auf der Grundlage von Informationen aus Quellen erstellt, die Anlegern und der Öffentlichkeit generell zugänglich sind, zum Beispiel Geschäftsberichte und Websites der Unternehmen, sowie anhand direkter Auskünfte der untersuchten Gesellschaften. Obwohl die Angaben mehrfach geprüft wurden, kann ihre Richtigkeit nicht garantiert werden. Die Anlagestiftung ethos lehnt jede Verantwortung für die Genauigkeit der veröffentlichten Informationen ab.

ZUSAMMENFASSUNG

Nach den Funktionsstörungen und Fehlentwicklungen, die in den vergangenen Jahren bei verschiedenen börsenkotierten Gesellschaften beobachtet werden konnten, schenken die Aktionäre der Einhaltung der Corporate-Governance-Regeln immer mehr Beachtung. Um die Anleger zu schützen und ihr Vertrauen wiederzugewinnen, erliess die Schweizer Börse 2002 die «SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance». Diese legt fest, welche Angaben bezüglich Corporate Governance die börsenkotierten Gesellschaften in ihren Geschäftsberichten offenlegen müssen.

Als langfristig orientierte institutionelle Anlegerin legt die ethos Anlagestiftung besonders grossen Wert auf die Einhaltung der neuen SWX-Richtlinie und die Beachtung der Best-Practice im Bereich der Corporate Governance. Deshalb führte die Stiftung eine detaillierte Studie über den Stand der Corporate Governance bei den 100 grössten an der Schweizer Börse kotierten Gesellschaften durch, deren Generalversammlung vor dem 30. September 2003 stattfand.

Die Studie ermöglicht, diese 100 Gesellschaften bezüglich ihrer Übereinstimmung mit

- den Forderungen der SWX-Richtlinie und
- den Regeln und Empfehlungen der Best-Practice für Corporate Governance

zu analysieren und zu klassieren.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Transparenz bezüglich Corporate Governance bei 37 Gesellschaften (davon immerhin 5 des schweizerischen Indexes für grosse Börsenwerte SMI) ungenügend ist. Nach Ansicht der ethos Stiftung können sie nicht als konform mit den Anforderungen der SWX-Richtlinie betrachtet werden.

Was die Anwendung der Best-Practice-Regeln bezüglich Corporate Governance betrifft, erlaubt das ethos-Rating «Corporate Governance» ein Klassement der Gesellschaften nach ihrer Transparenz und Informationspolitik, nach der Kapitalstruktur, der Zusammensetzung und Organisation des Verwaltungsrats, der Unabhängigkeit der Revisionsstelle sowie der Mitwirkungsrechte der Aktionäre zu erstellen.

Die Leader bei der «Corporate Governance» sind dabei Gesellschaften, die gleichzeitig die Forderungen nach Transparenz der SWX-Richtlinie und die Best-Practice-Regeln der Corporate Governance erfüllen. Die fünf Klassenbesten in dieser Hinsicht sind UBS, Swiss Re, CS Group, Unaxis und Zurich Financial Services. Die rote Laterne tragen die Gesellschaften Zehnder, Conzetta, Belimo, Ems Chemie und Edipresse.

Um die Corporate Governance in der Schweiz weiter zu stärken, enthält die ethos-Studie zudem ein Bündel von Vorschlägen für die Ergänzung und Verbesserung der «SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance» sowie des «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance», den economiesuisse (Verband der Schweizer Unternehmen) im Juli 2002 publizierte.

EINFÜHRUNG

Die meisten Börsenmärkte haben im Bereich der Corporate Governance Verhaltensregeln erlassen, um die Anleger zu schützen und das Vertrauen wiederzugewinnen, das in jüngster Zeit durch Funktionsstörungen und Fehlentwicklungen bei verschiedenen börsenkotierten Gesellschaften erschüttert wurde.

Seit 2002 verfügt auch die Schweiz über zwei wichtige Dokumente, um die Corporate Governance der an der Schweizer Börse kotierten Gesellschaften zu verbessern. Ein erstes Bündel von Verhaltensregeln liefert der «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance», der aus Empfehlungen für die Publikumsgesellschaften besteht und vom Verband der Schweizer Unternehmen (economiesuisse) herausgegeben wurde. Das zweite Dokument ist die von der Schweizer Börse erlassene «SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance»; sie definiert die Informationspflichten bezüglich Corporate Governance, welchen die an der SWX kotierten Gesellschaften künftig in ihrem Geschäftsbericht nachkommen müssen.

Als institutionelle Investorin legt die ethos Anlagestiftung bei den Gesellschaften, deren Aktien sie hält, grosses Gewicht auf die Einhaltung der neuen SWX-Richtlinie sowie auf die Beachtung der Best-Practice-Regeln im Bereich der Corporate Governance. In diesem Rahmen hat ethos eine detaillierte Studie über die Corporate Governance der 100 grössten an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen erstellt, deren Generalversammlungen vor dem 30. September 2003 stattfanden.

Die Studie gliedert sich in vier Teile. Das **erste Kapitel** konzentriert sich auf die Transparenz dieser Gesellschaften bezüglich Corporate Governance, indem untersucht wird, wie sie auf die Forderungen der SWX-Richtlinie reagierten. Das **zweite Kapitel** geht einen Schritt weiter und analysiert das generelle Niveau, das diese Gesellschaften bei der Einhaltung der Corporate-Governance-Regeln erreicht haben. Zu diesem Zweck erstellte ethos eine Reihe von Best-Practice-Kriterien, und zwar gestützt auf die wichtigsten internationalen Verhaltenskodexe in diesem Bereich. Im **dritten Kapitel** werden die Ergebnisse dieser beiden Kapitel, das heisst das von der Schweizer Börse geforderte Transparenzniveau und die effektive Situation bezüglich der Einhaltung der Corporate-Governance-Regeln – miteinander in Bezug gebracht. Das **vierte Kapitel** schliesslich enthält Vorschläge, wie die SWX-Richtlinie präzisiert und der Swiss Code of Best Practice der economiesuisse ergänzt werden könnten, damit die Unternehmen den Erwartungen der Anleger bezüglich Corporate Governance besser Folge leisten.

Mit dieser Studie will die ethos Stiftung einerseits den Anlegern Zahlen- und Faktenmaterial über die Corporate Governance in den wichtigsten börsenkotierten Schweizer Gesellschaften zur Verfügung stellen und andererseits die betreffenden Gesellschaften ermuntern, ihre Praxis in diesem Bereich zu verbessern.

1. TRANSPARENZ: DIE SWX-RICHTLINIE

1.1 EINFÜHRUNG IN DIE SWX-RICHTLINIE

Mit dem Erlass ihrer «SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance» (nachstehend SWX-Richtlinie) im Juli 2002 hat die Schweizer Börse der Transparenz im Bereich der Corporate Governance einen wichtigen Impuls gegeben. Die neue Richtlinie stellt für die Gesellschaften einen Anreiz dar, ihre Corporate Governance zu verbessern, indem sie sie zu mehr Transparenz zwingt, dem Angelpunkt in dieser Sache. Die Forderung spornt zahlreiche Gesellschaften an, da sie damit über ein Instrument verfügen, um ihre Aktionäre über die innerbetrieblichen Funktions- und Kontrollmechanismen zu informieren und damit deren Vertrauen in die Gesellschaft zu stärken.

In der Praxis veranlasste die SWX-Richtlinie die Gesellschaften, eine Reihe von Auskünften zur Corporate Governance in ihre Geschäftsberichte einzuschliessen. Im vorliegenden Fall bezieht sich die Transparenz auf sämtliche Aspekte der Corporate Governance, die in neun Kapiteln mit insgesamt 68 Fragen erfasst werden:

1. Konzernstruktur und Aktionariat (5 Fragen)
2. Kapitalstruktur (12 Fragen)
3. Verwaltungsrat (14 Fragen)
4. Geschäftsleitung (5 Fragen)
5. Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen (16 Fragen)
6. Mitwirkungsrechte der Aktionäre (8 Fragen)
7. Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen (2 Fragen)
8. Revisionsstelle (5 Fragen)
9. Informationspolitik (1 Frage)

Zwingend sind nur die Informationen von Kapitel 5 über die Entschädigungen offenzulegen, die anderen unterstehen dem Grundsatz «Comply or explain»: Werden bestimmte Informationen nicht offengelegt, ist dies einzeln und substantiell zu begründen.

1.2 DIE SCHWEIZER GESELLSCHAFTEN UND DIE SWX-RICHTLINIE: ERGEBNISSE

1.2.1 Allgemeine Feststellungen

Die SWX-Richtlinie umfasst zwei Arten von Fragen. Erstens jene, die bezifferbare Auskünfte oder Angaben zu den Statuten betreffen, und zweitens Fragen, die ausführlichere Antworten über die operativen Strukturen, die Kontrollmechanismen oder die interne Organisation der leitenden Gremien betreffen. Bei dieser zweiten Fragenkategorie gewährt die SWX-Richtlinie einen gewissen Spielraum bezüglich der zu liefernden Einzelheiten, was zur Folge hatte, dass die Gesellschaften qualitativ sehr unterschiedliche Auskünfte lieferten.

Im übrigen verweisen die Antworten gewisser Gesellschaften häufig auf andere Unterlagen als den Geschäftsbericht. Diese Praxis wird von der Börse zugelassen, sie hält jedoch fest, dass allzuvieler Verweise die formelle Klarheit beeinträchtigen können und dass sämtliche Quellen «leicht zugänglich» (d.h. schnell und kostenlos) sein müssen, was jedoch längst nicht immer der Fall ist.

Erwähnt sei auch, dass gewisse Fragen nicht auf alle Gesellschaften anwendbar sind (z.B. Frage 6.1.1 bezüglich der Stimmrechtsbeschränkungen). In diesem Fall empfiehlt die SWX-Richtlinie, ausdrücklich anzugeben, ob die Frage anwendbar sei oder nicht. Zahlreiche Gesellschaften sind dieser Pflicht nicht nachgekommen und haben am Anfang des Corporate Governance Kapitels

einzig darauf hingewiesen, dass die nicht behandelten Themen einem nicht anwendbaren Element entsprechen würden.

Schliesslich zeigt sich, dass der für sämtliche Kapitel - ausser dem zwingenden 5. Kapitel über die Entschädigungen - geltende Grundsatz «comply or explain» nicht befolgt wurde. Tatsächlich hat keine einzige der Gesellschaften, die bestimmte Fragen nicht beantworteten, ihre Unterlassung in irgendeiner Weise begründet!

1.2.2 Gesamtergebnis

Die Übereinstimmung mit den Forderungen der SWX-Richtlinie wurde bei den 100 grössten an der Schweizer Börse kotierten Gesellschaften analysiert, welche der Richtlinie unterstellt sind und deren ordentliche Generalversammlung vor dem 30. September 2003 stattfand (siehe Verzeichnis in Anhang 1).

Die Gesellschaften sind nach ihrem Transparenzgrad hinsichtlich der Forderungen der SWX-Richtlinie klassiert. Der Transparenzgrad widerspiegelt die Qualität der Antworten auf die 68 Fragen der SWX-Richtlinie. Die Gewichtung der Fragen hängt von der Bedeutung und vom Differenzierungsgrad jeder einzelnen Frage ab. Ein Total von 100 Punkten entspricht vollständiger Transparenz bezüglich der SWX-Richtlinien-Fragen. Weitere Einzelheiten über die Methodik werden in Anhang 2 geliefert.

Für die ethos Anlagestiftung muss eine Gesellschaft mindestens 80 Punkte erzielen, damit sie hinsichtlich der SWX-Richtlinie als ausreichend transparent eingestuft werden kann. Um den SWX-Richtlinien-Forderungen wirklich zu genügen, muss die Gesellschaft zudem sämtliche Fragen des 5. Kapitel (Entschädigungen) beantwortet haben, da diese Informationen zwingend offenzulegen sind.

In Tabelle 1 stellt man fest, dass 71 Gesellschaften mindestens 80 Punkte erzielen und damit den Transparenztest bestehen. Um die Zahl der Unternehmen zu erhalten, die der SWX-Richtlinie wirklich genügen, müssen jedoch 8 Gesellschaften mit mehr als 80 Punkten abgezogen werden, weil sie nicht sämtliche Fragen von Kapitel 5 beantworteten. Damit bleiben 63 richtlinienkonforme Gesellschaften mit dem Spitzenreiterduo Swiss Re und UBS.

Insgesamt müssen aufgrund der ethos Analyse 37 Gesellschaften (darunter 5 des SMI) als nicht SWX-richtlinienkonform betrachtet werden.

Tabelle 1: Transparenzgrad und Übereinstimmung mit der SWX-Richtlinie

Genügen Transparenzgrad			
Reihe	Name	Punkte	
1	SWISS RE	SMI 98.0	
2	UBS	SMI 98.0	
3	HIESTAND	97.7	
4	ZURICH FIN SERV	SMI 97.7	
5	SIG	97.3	
6	BANK SARASIN	96.7	
7	CS GROUP	SMI 96.7	
8	ZUGER KB	96.7	
9	BANK COOP	96.3	
10	SAURER	95.0	
11	CLARIANT	SMI 94.3	
12	UNAXIS	SMI 94.3	
13	NESTLE	SMI 94.0	
14	PSP	94.0	
15	SIA ABRASIVES	94.0	
16	JULIUS BAER	SMI 93.7	
17	KUONI	93.0	
18	SWISSCOM	SMI 93.0	
19	ADECCO	SMI 92.7	
20	FORBO	92.7	
21	SCHINDLER	92.7	
22	GEORG FISCHER	92.3	
23	SERONO	SMI 92.3	
24	VP BANK	92.0	
25	CHARLES VOEGELE	91.7	
26	BEKB / BCBE	** 91.3	
27	BALOISE	SMI 91.0	
28	BERNA BIOTECH	91.0	
29	RIETER	91.0	
30	NOVARTIS	SMI 90.7	
31	HOLCIM	SMI 90.3	
32	SIEGFRIED	90.3	
33	JELMOLI	90.0	
34	KOMAX	90.0	
35	SULZER	SMI 90.0	
36	GEBERIT	89.7	

Reihe	Name	Punkte
37	INFICON	89.7
38	VALORA	** 89.7
39	KUDELSKI	SMI 89.3
40	TAMEDIA	89.3
41	ACTELION	89.0
42	LUZERNER KB	88.7
43	VALIANT	88.7
44	DAETWYLER	88.0
45	LINDT & SPRUENGLI	87.7
46	BASLER KB	87.0
47	SAIA-BURGESS	87.0
48	SWISS LIFE	SMI ** 87.0
49	SYNTHES-STRATEC	86.7
50	ABB	SMI 86.3
51	SARNA KUNSTSTOFF	** 86.3
52	MICRONAS	85.7
53	TECAN	85.7
54	AFFICHAGE	84.7
55	SYNGENTA	SMI 84.7
56	RICHEMONT	SMI 84.3
57	LIECHTENSTEIN LBK	84.0
58	SWISS PRIME SITE	** 84.0
59	SWISSLOG	84.0
60	REG REAL ESTATE	** 83.7
61	LOGITECH	83.3
62	PHONAK	83.3
63	PHOENIX MECANO	83.0
64	PARGESA	83.0
65	CIBA SPECIALITES	SMI ** 82.7
66	ZSCHOKKE	82.3
67	NATIONALE SUISSE	82.0
68	MOEVENPICK	** 82.0
69	ST GALLER KB	81.0
70	LONZA	SMI 80.7
71	GIVAUDAN	SMI 80.0

Ungenügen Transparenzgrad			
Reihe	Name	Punkte	
72	GURIT-HEBERLEIN	** 79.3	
73	KUEHNE & NAGEL	** 79.3	
74	VONTOBEL	79.3	
75	ROCHE	SMI 79.0	
76	SIKA	79.0	
77	PUBLIGROUPE	78.7	
78	BASELSTADT KB	** 78.3	
79	SWATCH	SMI ** 77.7	
80	ZUEBLIN IMMOB	77.7	
81	GALENICA	77.3	
82	HELVETIA PATRIA	77.3	
83	SEZ	** 77.0	
84	NOBEL BIOCARE	76.7	
85	SWISSFIRST	** 76.0	
86	LEICA GEOSYSTEMS	** 75.7	

Reihe	Name	Punkte
87	BON APPETIT	** 72.7
88	SGS	SMI ** 72.7
89	ALLREAL	** 71.7
90	EDIPRESSE	71.7
91	STRAUMANN	** 70.3
92	BOBST	69.7
93	OZ	** 68.7
94	BUCHER	68.3
95	CONVERIUM	** 68.3
96	BELIMO	** 67.7
97	EMS-CHEMIE	67.3
98	BACHEM	66.3
99	ZEHNDER	** 64.7
100	CONZZETA	** 61.7

** Gesellschaften, die im zwingenden Kapitel 5 (Entschädigungen) nicht sämtliche Fragen beantworteten.

1.2.3 Detaillierte Ergebnisse

Die untenstehenden Kommentare sind so gegliedert, dass sie mit der Struktur des Anhangs der SWX-Richtlinie übereinstimmen.

Kapitel 1: Konzernstruktur und Aktionariat

Dieses Kapitel enthält Fragen über die operative Struktur des Konzerns, die Identität der Aktionäre und der bedeutenden Aktionäre sowie über Kreuzbeteiligungen mit mehr als 5% Stimmen- oder Kapitalanteil.

Generell gesehen ist die Übereinstimmung mit den Forderungen des 1. Kapitels der SWX-Richtlinie gut. Die Beschreibung der operativen Struktur (Frage 1.1.1) ist die einzige Frage dieses Kapitels, die nicht klar und genau beantwortet wurde (19% der Gesellschaften beantworteten sie nur teilweise oder gar nicht).

Kapitel 2: Kapitalstruktur

Dieses Kapitel umfasst Fragen zum Kapital der Gesellschaft: Höhe des Aktienkapitals, Art der ausgegebenen Titel, Einzelheiten über genehmigtes und bedingtes Kapital und Kapitalveränderungen der letzten drei Berichtsjahre. Es enthält ausserdem Fragen über die Übertragbarkeit der Aktien, die Eintragungsbedingungen von Nominees sowie über laufende Wandelanleihen und Optionen.

Generell gesehen ist die Übereinstimmung mit den Forderungen des 2. Kapitels der SWX-Richtlinie gut, mit Ausnahme der beiden folgenden Fragen:

- Kapitalveränderungen (Frage 2.3): 53% der Gesellschaften machten partielle oder gar keine Angaben. Gemäss SWX-Richtlinie müssten sie jedoch sämtliche relevanten Daten über alle Veränderungen liefern, nicht nur des Aktienkapitals, sondern auch der Reserven und des Bilanzgewinns in den letzten drei Berichtsjahren. Häufig gaben die Gesellschaften nur die Veränderungen des Aktienkapitals an, jedoch nicht die Reserven und den Bilanzgewinn, oder sie erwähnten sie nur für die beiden letzten Steuerperioden.
- Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen (Frage 2.6.1 und 2.6.4): Von den Gesellschaften, die solche Beschränkungen kennen, erwähnten 30% die Verfahren für deren Aufhebung nicht. In gewissen Fällen wurde die Antwort in Verbindung mit Stimmrechtsbeschränkungen (Frage 6.1.1 und 6.1.3) oder mit den statutarischen Quoren (Frage 6.2) geliefert. Eine gewisse Zahl von Gesellschaften verwies den Leser auf ihre Statuten.

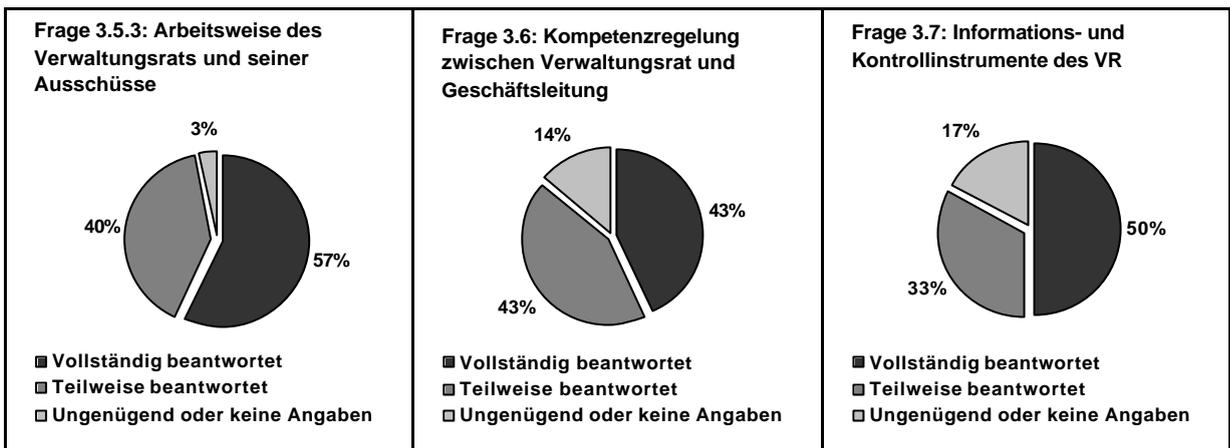
Kapitel 3: Verwaltungsrat (VR)

Dieses Kapitel umfasst zwei Fragentypen:

- Die individuellen Angaben über die Mitglieder des Verwaltungsrats.
- Angaben über Organisation und Funktionsweise des Verwaltungsrats.

Betreffend individuelle Angaben ist die Übereinstimmung mit den Forderungen des 3. Kapitels der SWX-Richtlinie generell gesehen gut. Dennoch veröffentlichten 21% der Gesellschaften nur unvollständige oder gar keine Einzelheiten über die Ausbildung und berufliche Laufbahn ihrer Verwaltungsratsmitglieder. Gesamthaft lässt sich feststellen, dass die diesjährigen Angaben - im Vergleich zu den üblicherweise vor Inkrafttreten der Richtlinie veröffentlichten Informationen - den Anlegern ermöglichen, die Zusammensetzung der Verwaltungsräte viel exakter zu beurteilen.

Die Antworten zur Organisation und Funktionsweise des Verwaltungsrats hingegen sind lückenhafter (Fragen 3.5.3, 3.6 und 3.7).



Kapitel 4: Geschäftsleitung (GL)

Kapitel 4 konzentriert sich auf Fragen in Verbindung mit den individuellen Angaben über die Mitglieder der Geschäftsleitung sowie über allfällige Managementverträge zwischen der Gesellschaft und Gesellschaften oder natürlichen Personen ausserhalb des Konzerns.

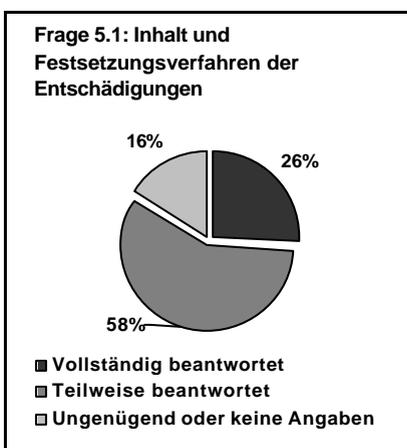
Generell gesehen ist die Übereinstimmung mit den Forderungen des 4. Kapitels der SWX-Richtlinie gut. 23% der Gesellschaften machten jedoch nur lückenhafte oder gar keine Detailangaben über die Ausbildung und berufliche Laufbahn der Geschäftsleitungsmitglieder.

Kapitel 5: Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

Das den Entschädigungen gewidmete 5. Kapitel ist das einzige, dessen Fragen zwingend beantwortet werden müssen, bei allen anderen gilt der Grundsatz «comply or explain».

Die erste Frage (5.1) bezieht sich auf die Entschädigungspolitik generell. Die Antworten sollten Angaben über die Grundlagen und Elemente der Entschädigungen sowie über deren Festsetzungsverfahren liefern.

Generell gesehen ist die Qualität der Angaben ungenügend und vermittelt den Investoren keine genaue Vorstellung der jeweiligen Entschädigungspolitik. Unter den Gesellschaften, die Informationen lieferten, geben die meisten an, wer für die Festsetzung der Entschädigungen (Gehalt, Bonus, Beteiligungsprogramme) zuständig ist. Hingegen finden sich zahlreiche und grosse Lücken bezüglich der Performancekriterien, der Maximalgrenzen für persönliche Zuweisungen, der allfälligen Berücksichtigung von Referenzgruppen sowie bei der Aufteilung zwischen fixer und variabler Entschädigung.



Die weiteren Fragen dieses Kapitels betreffen bezifferbare Angaben über die verschiedenen Elemente der Entschädigungen für Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder (z.B. Summe aller Entschädigungen für Geschäftsleitungsmitglieder, Anzahl der Aktien- und Optionszuweisungen an die Mitglieder von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat). Die Mehrheit der Unternehmen lieferte die Angaben entsprechend der SWX-Richtlinie, einige Gesellschaften bewiesen sogar noch mehr Transparenz und machten individuelle Angaben (Novartis, Converium, Micronas, Nobel Biocare, Swissfirst, Zurich Financial Services).

Was jedoch Frage 5.9 bezüglich der höchsten Gesamtentschädigung an ein einzelnes Verwaltungsratsmitglied betrifft, ist darauf hinzuweisen, dass 10 Gesellschaften diese Summe nicht nannten (Belimo, Berner Kantonalbank BEKB-BCBE, Bon Appétit, Gurit-Heberlein, Kuehne & Nagel, Leica, Mövenpick, Real Estate Group, Société Générale de Surveillance, Zehnder). Gleichzeitig erwiesen sich bei dieser Frage 27 Gesellschaften als transparenter denn gefordert, indem sie das Verwaltungsratsmitglied mit der höchsten Gesamtentschädigung namentlich bezeichneten.

Angesichts der Tatsache, dass die Antwort auf Frage 5.9 für börsenkotierte Gesellschaften obligatorisch ist, geht die ethos Stiftung davon aus, dass die nicht korrekt antwortenden Unternehmen gegen die SWX-Richtlinie verstossen haben, was eine Sanktion der Schweizer Börse zur Folge haben sollte.

Kapitel 6: Mitwirkungsrechte der Aktionäre

Dieses Kapitel umfasst die Angaben über allfällige Stimmrechtsbeschränkungen, statutarische Quoren und die Regeln der Einberufung von Generalversammlungen, der Traktandierung für Generalversammlungen und der Eintragungen im Aktienbuch.

Qualität und Klarheit der Angaben sind sehr unterschiedlich. Bei folgenden Punkten sind die Auskünfte besonders lückenhaft:

- Bedingungen und Frist für die Traktandierung: 27% beantworteten die Frage nur teilweise (durch Angabe des mindestens notwendigen Aktienkapitals), aber ohne Nennung der Frist), und 6% gaben keinerlei Auskunft.
- Regelung zum Stichtag der Eintragung von Namenaktionären für die Teilnahme an der Generalversammlung: 19% machten keinerlei oder nur lückenhafte Angaben.
- Verfahren und Voraussetzungen für die Aufhebung statutarischer Stimmrechtsbeschränkungen: 17% der Gesellschaften machten keinerlei oder nur lückenhafte Angaben.

Kapitel 7: Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

In diesem Kapitel wird die Offenlegung allfälliger statutarischer Regelungen bezüglich «opting-out» oder «opting-up» gefordert, sowie allfällige Kontrollwechselklauseln in Vereinbarungen und Plänen zugunsten der Verwaltungsrats- und/oder Geschäftsleitungsmitglieder.

Generell gesehen ist die Übereinstimmung mit den Forderungen der SWX-Richtlinie ausgezeichnet.

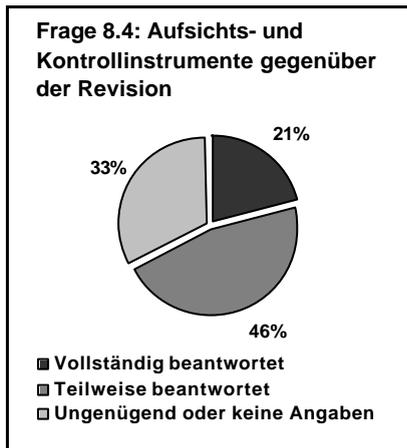
Kapitel 8: Revisionsstelle

Dieses Kapitel umfasst Fragen über die Dauer der Geschäftsbeziehungen zwischen den Gesellschaften und ihrer Revisionsstelle, die Summe der Revisionshonorare und allfälliger Honorare für andere Leistungen sowie die Ausgestaltung der Aufsichts- und Kontrollinstrumente des Verwaltungsrats zur Beurteilung der externen Revision.

Die Angaben über Beginn und Dauer des Mandats der Revisionsstelle und des zuständigen leitenden Revisors sind im allgemeinen gut. Dies gilt auch für die von der Revisionsstelle bezogenen Honorare. Mehrere Gesellschaften (Adecco, Coop-Bank, Givaudan, Kudelski,

Logitech, Novartis, Roche) lieferten ausserdem unaufgefordert eine bezifferte Aufgliederung der Honorare für andere Leistungen als die Rechnungsprüfung.

Hingegen ist die Beschreibung der Aufsichts- und Kontrollinstrumente des Verwaltungsrats zur Beurteilung der externen Revision sehr dürftig (Frage 8.4), obwohl die Frage für Anleger besonders wichtig ist. Genauer gesagt begnügten sich die Gesellschaften häufig mit der Angabe, der Prüfungsausschuss sei mit der Überwachung der Revisionsstelle betraut, und lieferten keine Detailinformationen über die Kontrollinstrumente, die Häufigkeit der Kontakte mit der Revisionsstelle usw.



Kapitel 9: Informationspolitik

Dieses Kapitel umfasst eine einzige Frage zur Informationspolitik der Gesellschaft. Nur die Hälfte der Gesellschaften antworteten auf umfassende Weise und führten gleichzeitig die Häufigkeit und Art der gelieferten Auskünfte sowie die permanenten Informationsquellen und die den Anlegern zugänglichen Kontaktmittel auf.

2. BEST PRACTICE: DAS ETHOS-RATING «CORPORATE GOVERNANCE»

2.1 EINFÜHRUNG IN DAS ETHOS-RATING

Unter dem Begriff der Corporate Governance werden die Regeln verstanden, welche die Rollen und Machtverhältnisse zwischen den verschiedenen innerhalb einer Aktiengesellschaft aktiven Gruppen definieren, wie den Aktionären, dem Verwaltungsrat, der Geschäftsleitung und der Revisionsstelle. Die meisten Börsenmärkte kennen seit einigen Jahre Kodexe für ein optimales Verhalten (Best Practice) in diesem Bereich, mit denen die Unternehmen aufgefordert werden, eine gute Corporate Governance anzustreben und so das Vertrauen der Anleger zu stärken.

Für Anleger mit langfristig orientierter Anlagepolitik ist die Einhaltung der Best-Practice-Regeln in Sachen Corporate Governance von höchster Bedeutung. Diese Regeln beziehen sich hauptsächlich auf die Transparenz und die Informationspolitik, den Schutz der Aktionärsrechte und die Garantie der Gleichbehandlung der Aktionäre, die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats, die Deckung der Interessen der Aktionäre und der leitenden Instanzen im Bereich der Entschädigungen sowie die Unabhängigkeit der Kontroll- und Prüfverfahren.

In diesem Rahmen stellt der 2002 vom Verband der Schweizer Unternehmen (economiesuisse) herausgegebene «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» für eine Mehrheit der schweizerischen Aktiengesellschaften eine wichtige Etappe beim Einbezug der Corporate-Governance-Grundsätze dar. Erstmals wurden damit Empfehlungen zuhanden der Unternehmen vor allem im Bereich der Aktionärsrechte sowie der Zusammensetzung und der Aufgaben des Verwaltungsrats formuliert. Dessen ungeachtet bildet dieser Kodex nur einen ersten Schritt in die richtige Richtung. Ein Überblick über die Verbesserungsvorschläge der ethos Anlagestiftung, wie der Swiss Code zu ergänzen wäre, wird in Kapitel 4.2 gegeben.

Um das heutige Niveau der schweizerischen Aktiengesellschaften bezüglich der Corporate Governance beurteilen zu können, erarbeitete die ethos Stiftung ein «Corporate-Governance»-Rating, dank dem die folgenden fünf Themen im einzelnen analysiert werden können:

1. Transparenz
2. Kapitalstruktur
3. Verwaltungsrat
4. Revisionsstelle
5. Mitwirkungsrechte der Aktionäre

2.2 DAS ETHOS-RATING DER SCHWEIZER GESELLSCHAFTEN: ERGEBNISSE

2.2.1 Gesamtergebnis

Das Ethos-Rating «Corporate Governance» wurde für sämtliche 100 Gesellschaften erstellt, deren Übereinstimmung mit der SWX-Richtlinie vorstehend untersucht wurde (vgl. Verzeichnis im [Anhang 1](#)).

Für jede dieser Gesellschaften wurde eine detaillierte Evaluation in die fünf obengenannten Themenbereichen (Transparenz, Kapitalstruktur, Verwaltungsrat, Revisionsstelle, Mitwirkungsrechte der Aktionäre) vorgenommen. Die Gewichtung der verschiedenen Themen erfolgte entsprechend ihrer Bedeutung für die Anleger. In der Tabelle 2 wird das Ethos-Rating in Prozenten eines erreichbaren Maximalwerts von 100% ausgedrückt. Weitere Einzelheiten über die Methodik finden sich in [Anhang 3](#).

Tabelle 2: Ethos-Rating «Corporate Governance»

Ethos Rating "Corporate Governance"			
Reihe	Name		Stand
1	UBS	SMI	92.7%
2	SWISS RE	SMI	85.7%
3	CS GROUP	SMI	84.7%
4	LOGITECH		83.7%
5	UNAXIS	SMI	83.7%
6	CHARLES VOEGELE		81.3%
7	HOLCIM	SMI	81.3%
8	ZURICH FIN SERV	SMI	81.3%
9	CONVERIUM		80.7%
10	NOVARTIS	SMI	79.7%
11	SIG		79.3%
12	SYNGENTA	SMI	79.3%
13	ST GALLER KB		77.3%
14	LEICA GEOSYSTEMS		77.0%
15	LONZA	SMI	76.7%
16	BEKB / BCBE		76.3%
17	GIVAUDAN	SMI	76.3%
18	SWISS LIFE	SMI	76.3%
19	CIBA SPECIALITES	SMI	75.7%
20	NESTLE	SMI	75.7%
21	SWISS PRIME SITE		75.3%
22	SULZER	SMI	74.0%
23	SAURER		73.7%
24	ZUGER KB		73.3%
25	TAMEDIA		72.3%
26	BALOISE	SMI	72.0%
27	SAIA-BURGESS		71.3%
28	TECAN		71.3%
29	VALIANT		70.7%
30	GEBERIT		70.0%
31	RIETER		69.7%
32	INFICON		69.3%
33	GEORG FISCHER		68.0%
34	LUZERNER KB		68.0%
35	MICRONAS		67.3%
36	PSP		67.0%
37	STRAUMANN		67.0%
38	SWISSCOM	SMI	67.0%
39	ADECCO	SMI	66.7%
40	ABB	SMI	65.3%
41	VP BANK		65.0%
42	AFFICHAGE		64.3%
43	PHONAK		64.3%
44	SWISSLOG		64.0%
45	KUONI		63.7%
46	LIECHTENSTEIN LBK		63.7%
47	SYNTHESTRATEC		63.7%
48	SARNA KUNSTSTOFF		63.0%
49	CLARIANT	SMI	62.7%
50	ROCHE	SMI	61.7%
51	SERONO	SMI	61.7%
52	NOBEL BIOCARE		61.3%
53	GALENICA		61.0%
54	SIA ABRASIVES		61.0%
55	BOBST		60.3%
56	SIEGFRIED		60.3%
57	VALORA		60.0%
58	ZSCHOKKE		60.0%
59	KOMAX		59.7%
60	ZUEBLIN IMMOB		59.0%
61	ACTELION		58.7%
62	HELVETIA PATRIA		58.0%
63	HIESTAND		58.0%
64	KUEHNE & NAGEL		57.7%
65	OZ		57.7%
66	FORBO		57.3%
67	PHOENIX MECANO		57.3%
68	BUCHER		57.0%
69	JULIUS BAER	SMI	56.0%
70	VONTOBEL		56.0%
71	PUBLIGROUPE		55.3%
72	SWISSFIRST		55.3%
73	BANK COOP		54.7%
74	NATIONALE SUISSE		54.7%
75	BANK SARASIN		53.3%
76	BERNA BIOTECH		53.0%
77	PARGESA		53.0%
78	SGS	SMI	50.7%
79	SWATCH	SMI	49.3%
80	SIKA		49.0%
81	BACHEM		48.7%
82	REG REAL ESTATE		48.0%
83	SEZ		47.0%
84	RICHEMONT	SMI	46.7%
85	MOEVENPICK		46.3%
86	ALLREAL		46.0%
87	KUDELSKI	SMI	45.7%
88	EDIPRESSE		43.0%
89	LINDT & SPRUENGLI		42.0%
90	EMS-CHEMIE		41.7%
91	CONZZETA		41.3%
92	BON APPETIT		41.0%
93	BELIMO		40.7%
94	DAETWYLER		40.7%
95	BASLER KB		39.0%
96	BASELLAND KB		37.7%
97	GURIT-HEBERLEIN		37.7%
98	JELMOLI		37.7%
99	SCHINDLER		32.7%
100	ZEHNDER		26.3%

2.2.2 Detaillierte Ergebnisse

Thema 1: Information

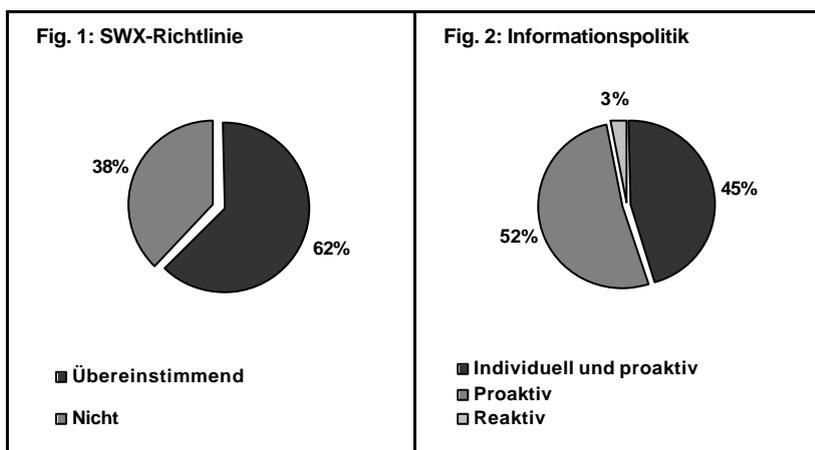
Die Transparenz und die Informationspolitik bzw. die Verbreitung der Informationen stellen eine der tragenden Säulen einer guten Unternehmensführung dar. Sie gehören zu den unabdingbaren Voraussetzungen, um das Vertrauen der Anleger sicherzustellen. Transparenz ist dabei sowohl bei den Corporate-Governance-Regeln als auch bei den finanziellen, ökologischen und sozialen Daten geboten.

Die Forderungen der SWX-Richtlinie bezüglich der Angaben über Corporate Governance haben die Transparenz der an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen zweifellos verbessert. Parallel dazu hat die Entwicklung des Internet den Gesellschaften die Verbreitung von Informationen in hohem Mass erleichtert.

Bei der Bewertung der Gesellschaften berücksichtigte ethos:

- den Grad der Transparenz und die Übereinstimmung mit den Forderungen der SWX-Richtlinie;
- die Art und Weise, wie wichtige Informationen kommuniziert werden (proaktive Haltung oder nicht: z.B. die Möglichkeit für Interessenten, sich auf Versandlisten für Dokumente, Pressecommuniqués usw. eintragen zu können usw.).

Ergebnisse



Die Transparenz kann in zahlreichen schweizerischen Unternehmen noch deutlich verbessert werden. Insbesondere informieren 38% der Gesellschaften noch nicht in Übereinstimmung mit den Forderungen der «SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance». Nur 45% der Gesellschaften bieten den Anlegern die Möglichkeit, sich auf einer Mailing-Liste einzutragen, um regelmässig Informationen über wichtige Geschehnisse zu erhalten.

Thema 2: Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur ist ein Hauptelement der Corporate Governance einer Aktiengesellschaft. Tatsächlich hat die Kapitalstruktur, von der bestimmte Grundrechte der Aktionäre wie das Stimmrecht abhängen, eine unmittelbare Auswirkung auf die Machtausübung im Unternehmen und auf die Möglichkeiten, die Kontrolle über die Gesellschaft zu übernehmen.

Einer der wichtigsten Aspekte der Anteilignerschaft ist das Recht, proportional zur Beteiligung am Aktienkapital (Grundsatz des «Eine Aktie, eine Stimme») stimmen zu können. In der Schweiz haben Aktiengesellschaften jedoch verschiedene gesetzliche Möglichkeiten, das Stimmrecht vom

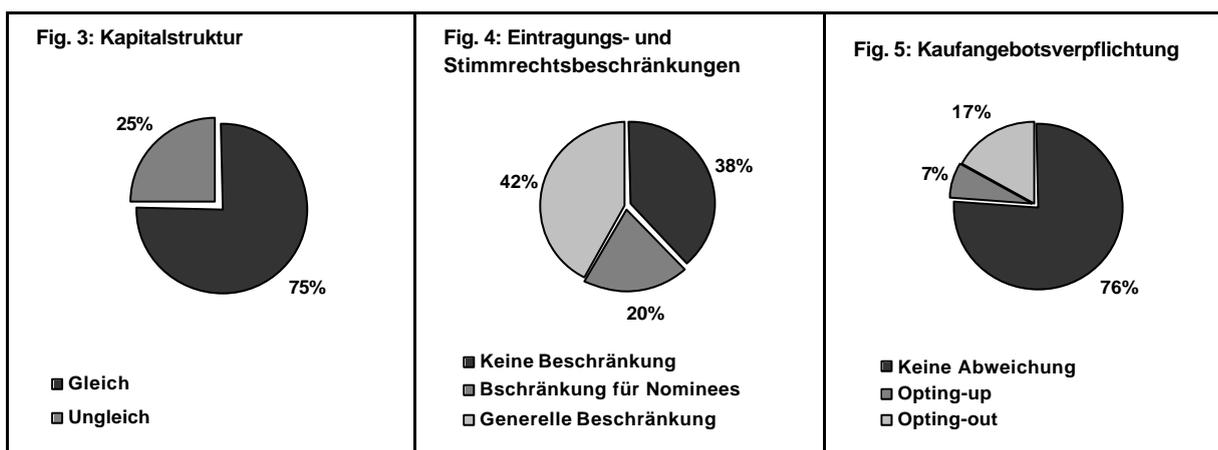
Kapitalanteil abzukoppeln (Partizipationsscheine, Beschränkungen bei der Eintragung und Übertragung von Namenaktien, Begrenzung der Stimmrechte, Aktien mit Vorzugsstimmrecht). Obwohl eine nicht egalitäre, ungleiche Kapitalstruktur stets im Licht der Unternehmensgeschichte zu sehen ist, vertritt ethos die Auffassung, dass solche Kapitalstrukturen weder unterstützt noch weiter ausgebaut werden sollten.

Das schweizerische Recht erlaubt auch, von der Verpflichtung abzuweichen, dass ein Investor, der direkt oder indirekt mehr als einen Drittel der Stimmrechte einer Gesellschaft erwirbt, ein öffentliches Kaufangebot auf sämtliche kotierten Titel einer Gesellschaft machen muss (Opting-out-Klausel). Die Gesellschaften wiederum können diese Schwelle in ihren Statuten bis auf 49% des Stimmrechte anheben (Opting-up-Klausel). Beide Klauseln laufen Interessen der Minderheitsaktionäre zuwider, da sie eine Ungleichbehandlung der Aktionäre ermöglichen..

Folgende Elemente wurden von ethos bei der Bewertung berücksichtigt:

- die Kapitalstruktur.
- allfällige Eintragungsbeschränkungen bei den Namenaktien und Stimmrechtsbeschränkungen.
- allfällige Abweichungen von der Vorschrift, ein öffentliches Kaufangebot machen zu müssen (Opting-out- und Opting-up-Klausel).

Ergebnisse



Die Gleichbehandlung der Aktionäre bleibt in zahlreichen Gesellschaften ein heikles Thema:

- 25% der Gesellschaften verfügen noch über eine nichtegalitäre Kapitalstruktur und verletzen damit den Grundsatz «Eine Aktie, eine Stimme».
- Nur 38% der Gesellschaften kennen keine Beschränkungen bei der Eintragung der Aktionäre und bei der Ausübung der Stimmrechte.

Ein Viertel der Gesellschaften hat in den Statuten eine Opting-out- oder Opting-up-Klausel eingeführt, womit ein allfälliger Käufer nicht gezwungen ist, sämtlichen Aktionären ein Kaufangebot zu machen, sofern er mehr als 33,3 bzw. 50% des Aktienkapitals hält.

Thema 3: Verwaltungsrat

Aufgrund der aktienrechtlichen Kompetenzordnung haben sich die Aktionäre nicht in die operative Führung einer Gesellschaft einzumischen. Hingegen liegt es klarerweise in ihrer Kompetenz, die Mitglieder des Verwaltungsrats zu wählen, dessen unübertragbare Aufgabe wiederum die Oberleitung und Oberaufsicht über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen ist (Art. 716a OR). Für einen Anleger, der am langfristigen Erfolg einer Gesellschaft interessiert ist, sind die Zusammensetzung und die Organisation des Verwaltungsrats deshalb von grösster Wichtigkeit.

Es liegt im Interesse der Aktionäre, den Mitgliedern des Verwaltungsrats regelmässig das entgegengebrachte Vertrauen ausdrücken zu können. In diesem Sinne sollte deren Amtsdauer möglichst kurz sein, wobei eine einjährige Amtsdauer empfehlenswert ist. Selbstverständlich kann ein Kandidat in diesem Fall regelmässig wiedergewählt werden. Bei mehrjähriger Amtsdauer ist entscheidend, dass die Mandate der verschiedenen Verwaltungsratsmitglieder zeitlich gestaffelt sind. So kann eine dauernde Erneuerung des Rats gewährleistet werden, ohne dass eine Mehrheit oder gar sämtliche Mitglieder gleichzeitig neu zu Wahl vorgeschlagen werden müssen.

Angesichts der vielfältigen und anspruchsvollen Aufgaben des Verwaltungsrats ist auch seine Mitgliederzahl ein wichtiges Element. Der Rat muss genügend Mitglieder haben, damit eine ausreichende Vielfalt an Fähigkeiten, genügend unabhängige Mitglieder und eine ausgewogene Zusammensetzung seiner Ausschüsse gewährleistet sind. Hingegen könnte eine zu hohe Mitgliederzahl die Effizienz des Verwaltungsrats beeinträchtigen, da faktisch eine Gruppe von Mitgliedern entstehen kann, die sich zu wenig in den Entscheidungsprozess einbezogen fühlt. Bei börsenkotierten Gesellschaften sollte der Verwaltungsrat deshalb 9 bis 15 Mitglieder umfassen.

Um seine Aufgabe objektiv und unabhängig erfüllen zu können, ist es notwendig, dass der Verwaltungsrat eine gewisse Zahl unabhängiger Mitglieder umfasst. Die Anlagestiftung ethos ist der Ansicht, dass mindestens die Hälfte der Verwaltungsratsmitglieder unabhängig sein sollte (dieselbe Meinung wird auch in der neuen Version des britischen «Combined Code», der im Juli 2003 veröffentlicht wurde, vertreten). Eine besonders wichtige Rolle spielen diese unabhängigen Mitglieder in den Ausschüssen. Um seine gute Funktionsweise zu gewährleisten, muss ein Verwaltungsrat drei spezialisierte Ausschüsse (die Hauptausschüsse) etablieren, und zwar den Prüfungs-, den Ernennungs- und den Entschädigungsausschuss. Jedes dieser Gremien sollte mindestens 3 Mitglieder umfassen, und zwar grundsätzlich nichtexekutive und unabhängige Verwaltungsräte.

Damit für ethos ein Verwaltungsratsmitglied als unabhängig betrachtet werden kann, darf es:

- a) keine exekutive Funktion in der Gesellschaft haben oder gehabt haben;
- b) kein wichtiger Stakeholder der Gesellschaft sein oder solche vertreten (Aktionäre, Lieferanten, Kunden, Staat, Beschäftigte);
- c) kein Berater, Geschäfts- oder finanzieller Partner der Gesellschaft sein oder solche vertreten;
- d) keine verwandtschaftlichen Beziehungen zu wichtigen Aktionären oder Führungspersonlichkeiten der Gesellschaft haben;
- e) über kein Kreuzmandat verfügen (cross-directorship);
- f) von der Gesellschaft keine anderen substanziellen Entschädigungen ausser jenen für sein Verwaltungsratsmandat beziehen;
- g) nicht länger als 10 Jahre im Verwaltungsrat Einsitz haben.

Grundsätzlich ist es wünschenswert, dass die Funktionen von Verwaltungsratspräsident und CEO von zwei verschiedenen Personen wahrgenommen werden. Werden diese Funktionen jedoch aus besonderen Gründen kumuliert, also von ein und derselben Person wahrgenommen, sind begleitende Massnahmen zu treffen, um ein Gegengewicht zu dieser Machtkonzentration zu schaffen. Insbesondere ist es wünschenswert, einen «lead director» zu ernennen, der ermächtigt ist, den Verwaltungsrat unter Ausschluss des Präsidenten-CEO einzuberufen. Ausserdem darf der Präsident-CEO in keinem der drei vorgenannten Hauptausschüsse des Verwaltungsrats Einsitz nehmen.

Bei der Bewertung des Verwaltungsrats berücksichtige ethos:

- die Dauer der Verwaltungsratsmandate und ihre Staffelung;
- die Grösse des Verwaltungsrats;
- das Vorhandensein der drei Hauptausschüsse und ihre Unabhängigkeit;
- die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats;

- eine allfällige Kumulierung der Funktionen Verwaltungsratspräsident-CEO sowie die begleitenden Massnahmen.

Ergebnisse

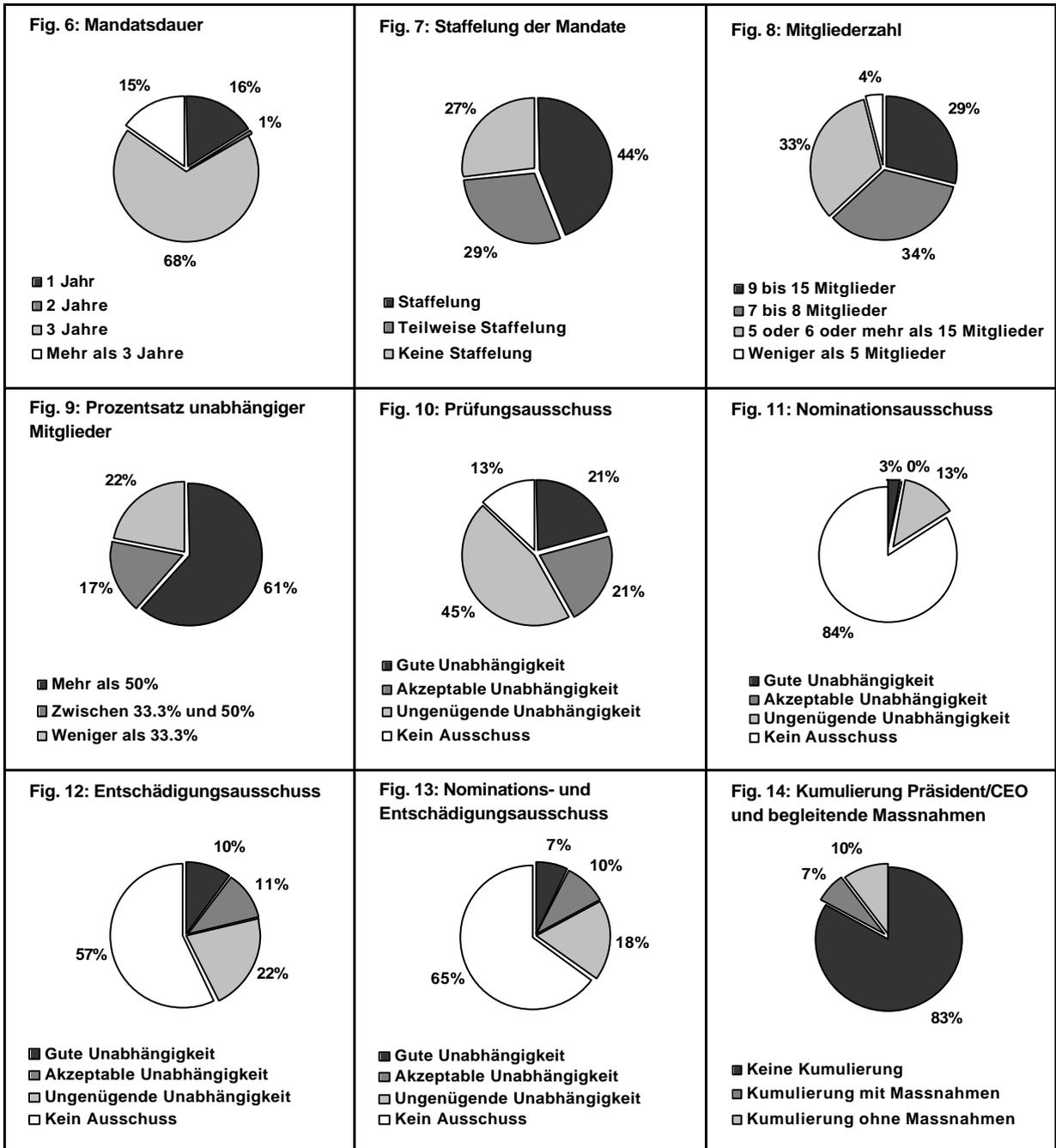


Tabelle 3: Kumulierung der Funktionen Präsident/CEO

Unternehmen	"Lead Director" nominiert	Mehr als 50% unabhängigen VR-Mitglieder	Schlüsselausschüsse bestehen und VR-Präs./CEO sitzt in keinem dieser Ausschüsse
ABB	ja	ja	ja
Ciba	ja	ja	nein
Dätwyler	nein	nein	nein
Edipresse	nein	nein	nein
EMS-Chemie	nein	nein	nein
Galenica	ja	nein	ja
Kudelski	ja	nein	nein
Lindt&Sprüngli	nein	nein	nein
Novartis	ja	ja	nein
Pargesa	nein	nein	nein
Richemont*	nein	nein	nein
Roche	nein	nein	nein
Schindler	nein	nein	nein
SEZ	nein	ja	nein
Synthes-Stratec	nein	ja	nein
Zehnder	nein	nein	nein
Züblin	nein	nein	nein

*ab Oktober 2003

Zusammensetzung und Organisation der Verwaltungsräte sind im Vergleich zu den internationalen Best-Practice-Normen von sehr unterschiedlicher Qualität:

- Insgesamt ist das Niveau der Unabhängigkeit bei einer Mehrheit der Verwaltungsräte gut. Dennoch kann man sich fragen, ob die unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder ihre Aufgabe wirklich erfüllen können, da sie in den drei wichtigsten Ausschüssen (Prüfungs-, Ernennungs- und Entschädigungsausschuss) noch häufig in der Minderheit sind.
- Die Grösse der Verwaltungsräte ist im Lauf der Jahre stark zurückgegangen, und zwar so sehr, dass heute mehr als ein Drittel der Räte 6 oder weniger Mitglieder haben, was die Bildung kompetenter und unabhängiger Ausschüsse erschwert.
- Grosse Fortschritte können noch auf der Ebene der Prüfungsausschüsse gemacht werden, kennen doch 13% der Gesellschaften noch gar kein solches Komitee; darüber hinaus ist bei 45% der bestehenden Prüfungsausschüsse die Unabhängigkeit ungenügend.
- Die Zahl der Gesellschaften, bei denen die Funktionen von Verwaltungsratspräsident und CEO in einer Person vereinigt sind, geht tendenziell zurück. Diese Ämterkumulation besteht jedoch noch bei 17 Gesellschaften, von denen es 10 nicht als notwendig erachteten, begleitende Massnahmen als Gegengewicht zu dieser Machtkonzentration zu ergreifen.

Thema 4: Revisionsstelle

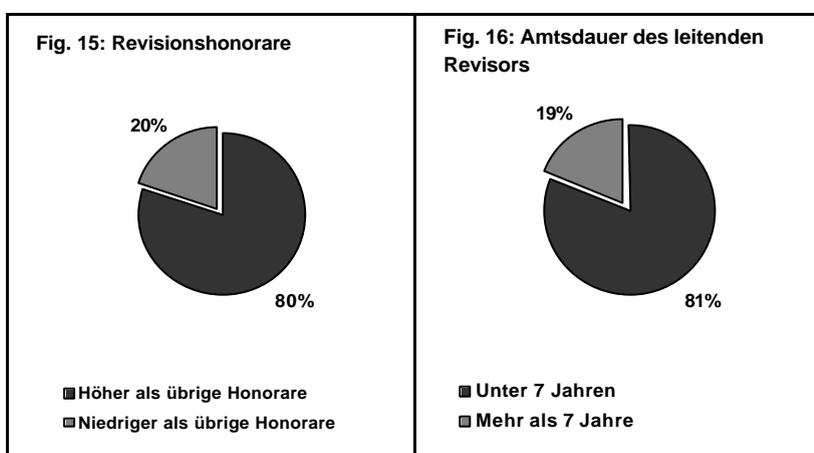
Angesichts der grossen Bedeutung der Buchprüfung ist es entscheidend, dass die Revisionsstelle von der Gesellschaft, deren Rechnungslegung sie prüft, völlig unabhängig ist. Bei der Wahl der Revisionsstelle sollten die Aktionäre über diese Unabhängigkeit Gewissheit haben können. Seit Inkrafttreten der SWX-Richtlinie verfügen die Aktionäre diesbezüglich über gewisse nützliche An-

gaben, von denen die wichtigste die getrennte Offenlegung der Honorarsummen ist, welche für andere Leistungen als die Rechnungsprüfung bezahlt wurden. Für ethos kann die Unabhängigkeit der Revisionsstelle in Frage gestellt werden, wenn sie für andere Leistungen regelmässig höhere Honorare bezieht als für die Rechnungsprüfung.

Die Amtsdauer des leitenden Revisors ist ebenfalls ein Element, das die Unabhängigkeit der Revisionsstelle beeinträchtigen kann. Dieses Kriterium wird die Schweizerische Treuhandkammer von 2004 an berücksichtigen, indem sie vorschreibt, dass ein Revisor das Mandat der Rechnungsprüfung bei ein und derselben börsenkotierten Gesellschaften nicht länger als sieben Jahre in Folge ausüben darf. Bei der Bewertung berücksichtigte ethos:

- die Summe der Revisionshonorare im Vergleich zur Summe der Honorare für andere Dienstleistungen innerhalb des Berichtsjahres;
- Die Anzahl Jahre, während der der leitende/verantwortliche Revisor mit der Rechnungsprüfung der Gesellschaft betraut ist.

Ergebnisse



Bei 20% der analysierten Gesellschaften liegen die Honorare, welche die Revisionsstelle für andere Leistungen als die Rechnungsprüfung bezog, über denjenigen für diese entscheidende Tätigkeit. Nach den Best-Practice-Regeln müssten diese Gesellschaften künftig ihre nicht mit der Revision verbundenen Aufträge an Dritte vergeben, um die Unabhängigkeit der Revisionsstelle zu verstärken.

Thema 5: Mitwirkungsrechte der Aktionäre

Zur Evaluation der Best Practice im Bereich der Corporate Governance gehört auch, inwieweit die Ausübung der Aktionärsrechte erleichtert wird.

Ein wichtiges Aktionärsrecht ist dabei vor allem, einen Antrag auf die Traktandenliste der Generalversammlung setzen zu können. In der Schweiz bleibt dieses Recht ausschliesslich bedeutenden Aktionären vorbehalten, hält doch Art. 699 Abs. 3 OR fest, dass die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes von einem oder mehreren Aktionären verlangt werden kann, die Aktien im Nennwert von 1 Million Franken vertreten, sofern die Statuten der Gesellschaft keinen niedrigeren Betrag vorsehen. Diese Hürde ist nicht unbeträchtlich, entspricht sie doch häufig einem Kurswert von mehreren Dutzend Millionen Franken. Damit dieses Recht jedoch auch von Aktionären und Aktionärsgruppen mit durchschnittlichem Gewicht wahrgenommen werden kann, sind die Gesellschaften aufgerufen, in ihren Statuten einen niedrigeren Minimalbetrag vorzusehen, vor allem wenn der Nennwert pro Aktie auf weniger als 10 Franken herabgesetzt wurde.

Die Präsentation der GV-Traktandenliste ist wichtig, damit sich die Aktionäre bei jedem einzelnen Traktandum, das mit einer Abstimmung verbunden ist, in Kenntnis der Sachlage entscheiden

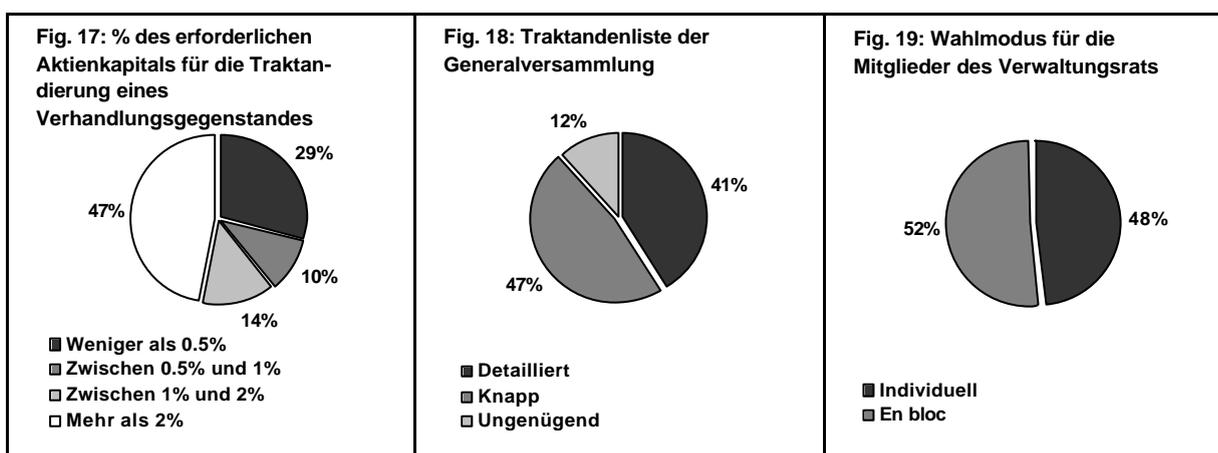
können. Unter den Themen, bei denen die Auskünfte häufig ungenügend sind, gilt es vor allem die Angaben zur Person der neuen Kandidaten für die Wahl in den Verwaltungsrat zu erwähnen, ausserdem die Einzelheiten der Stock-options-Pläne, die den Anträgen auf die Schaffung von bedingtem Kapital zugrunde liegen.

Die Best-Practice-Regeln der Corporate Governance empfehlen, dass die Wahl der verschiedenen Kandidaten für den Verwaltungsrat einzeln erfolgt und nicht en bloc vorgenommen wird. Denn auch wenn ein Verwaltungsrat die Gewohnheit hat, kollegial zu arbeiten, besteht er doch aus Mitgliedern, die alle ihr eigene Rolle und Verantwortung wahrzunehmen haben. Es ist deshalb sehr wichtig für die Aktionäre, ihre Zustimmung (oder Ablehnung) zu allen Kandidaten und Kandidatinnen einzeln kundtun zu können.

Bei der Bewertung analysierte ethos:

- den Prozentsatz des erforderlichen Aktienkapitals für die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes an der Generalversammlung;
- die Qualität des Inhalts der Generalversammlungs-Traktandenlisten;
- das Verfahren für die Wahl und Wiederwahl von Verwaltungsratsmitgliedern.

Ergebnisse



Die Ergebnisse beweisen klar, dass die elementaren Mitwirkungsrechte der Aktionäre von den Schweizer Gesellschaften noch viel zu häufig vernachlässigt, ja ignoriert werden:

- Annähernd die Hälfte der Gesellschaften schreiben mehr als zwei 2% Kapitalvertretung für das Recht vor, einen Verhandlungsgegenstand für die Generalversammlung traktandieren zu lassen.
- Die Traktandenliste der Generalversammlung ist bei 41% der Gesellschaften zu wenig ausführlich.
- Mehr als die Hälfte der Gesellschaften wählen die Kandidaten für den Verwaltungsrat en bloc.

3. TRANSPARENZ UND BEST PRACTICE: DIE LEADER IM BEREICH DER CORPORATE GOVERNANCE

Damit sich eine Gesellschaft einer guten Corporate Governance rühmen kann, muss sie nicht nur die von der SWX-Richtlinie geforderte Transparenz gewährleisten, sondern auch sämtliche Regeln der Best Practice im Bereich der Corporate Governance anwenden.

Bei den 100 in dieser Studie untersuchten Gesellschaften ist es deshalb interessant, in ein und derselben Tabelle die Ergebnisse von Kapitel 1 (Transparenz gemäss SWX-Richtlinie) und jene von Kapitel 2 (Best Practice gemäss Ethos-Rating) zusammenzuführen. Tabelle 5 zeigt so auf der vertikalen Achse den Grad der Transparenz und auf der horizontalen Achse das Niveau der Best Practice.

Die Klassenbesten oder «**Leader**» im Bereich der Corporate Governance sind also jene Gesellschaften, die sowohl einen hohen Grad an Transparenz als auch ein gutes Best-Practice-Niveau aufweisen und sich im Rahmen oben rechts in der Tabelle treffen. Die «**Laggards**» oder Gesellschaften mit Nachholbedarf hingegen finden sich unten links wieder. Unternehmen mit guter Transparenz, die jedoch die Regeln der Corporate Governance nicht in zufriedenstellendem Ausmass anwenden, können als «**Window Dressers**» bezeichnet werden und sind oben links versammelt. Die «**Secret Implementers**» schliesslich beweisen guten Willen bei der Anwendung der Corporate-Governance-Regeln, weigern sich jedoch, auf transparente Weise zu kommunizieren.

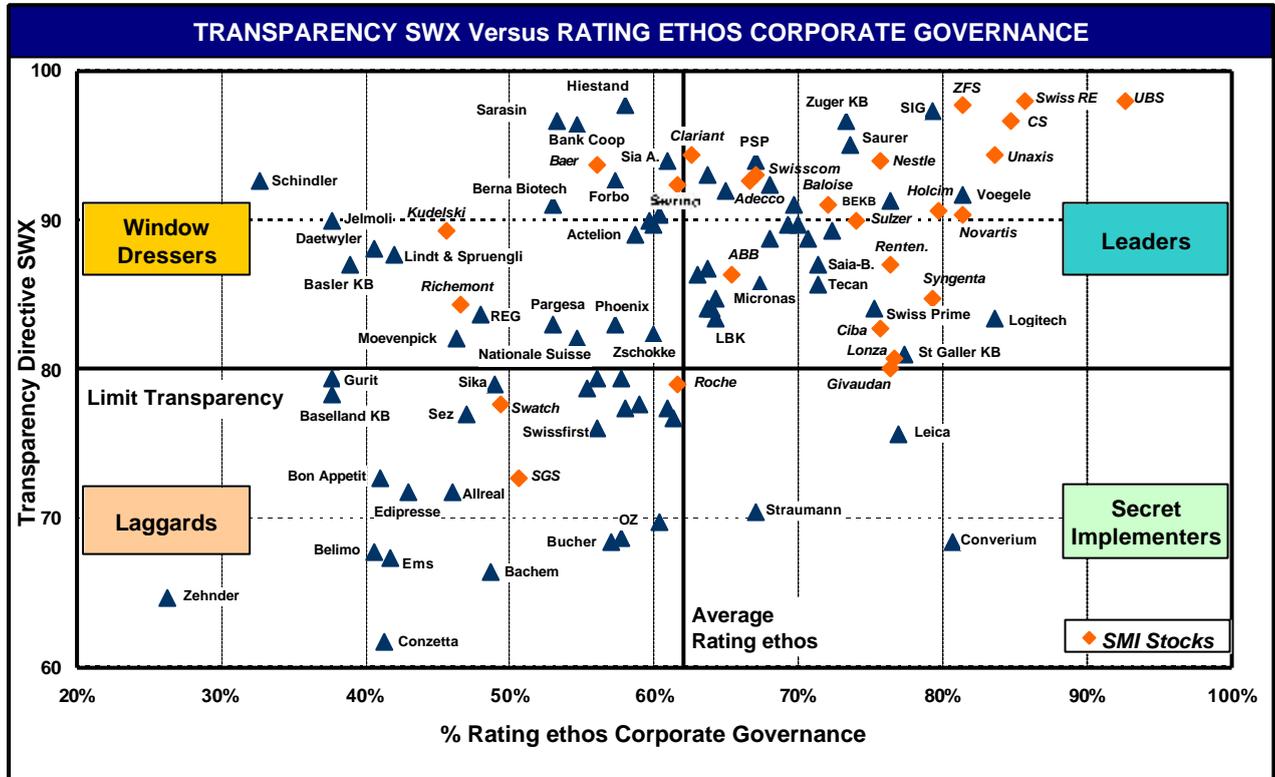
Generell gesehen ist das Niveau der Corporate Governance bei den Gesellschaften, die im Index der grossen Börsenwerte SMI vertreten sind, höher als bei den andern Unternehmen. Die fünf Spitzenreiter unter diesen grossen Gesellschaften sind UBS, Swiss Re, Credit Suisse Group, Unaxis und Zurich Financial Services. Am andern Ende zeigen SGS, Swatch, Richemont, Kuldelski und Roche das tiefste Corporate Governance-Niveau der SMI Unternehmen.

Tabelle 4: Leaders, Laggards, Window Dressers, Secret Implementers
(aufgeführt sind die fünf Ersten pro Kategorie)

<u>Leaders</u>	<u>Laggards</u>	<u>Window Dressers</u>	<u>Secret Implementers</u>
UBS	Zehnder	Schindler	Converium
Swiss Re	Conzzeta	Jelmoli	Straumann
CS Group	Belimo	Basler KB	Leica Geosystem
Zurich Fin. Services	Ems Chemie	Dätwyler	Givaudan
Unaxis	Edipresse	Lindt&Sprüngli	

Leaders: Gute Transparenz und hohes Niveau im Bereich der Corporate Governance
Laggards: Mangelhafte Transparenz und tiefes Niveau im Bereich der Corporate Governance
Window dressers: Gute Transparenz aber tiefes Niveau im Bereich der Corporate Governance
Secret Implementers: Mangelhafte Transparenz, aber hohes Niveau im Bereich der Corporate Governance

Tabelle 5: Transparenz gemäss SWX-Richtlinie und Ethos-Rating Corporate Governance



4. VERBESSERUNG DER SWX-RICHTLINIE UND DES CODE OF BEST PRACTICE DER ECONOMIESUISSE

4.1 DIE SWX-RICHTLINIE IST ZU PRÄZISIEREN

Die Art und Weise, wie die wichtigsten Gesellschaften 2003 ihrer Pflicht zur Transparenz bezüglich Corporate Governance nachgekommen sind, beweist, dass bei der SWX-Richtlinie noch verschiedene Verbesserungen wünschenswert wären.

- Richtlinie als Ganzes

In erster Linie wäre es wichtig, dass die Fragen sämtlicher Kapitel der SWX-Richtlinie zwingend beantwortet werden müssten, nicht nur diejenigen des Kapitels Entschädigungen, wie dies gegenwärtig der Fall ist.

Generell sollte darauf beharrt werden, dass die Gesellschaften die geforderten Angaben in einem Kapitel ihres Geschäftsberichts veröffentlichen, das genau gleich gegliedert ist wie die SWX-Richtlinie.

Im übrigen wäre es für die Anleger nützlich, wenn die Gesellschaften die Fragen der SWX-Richtlinie, die auf sie nicht anwendbar sind, ausdrücklich benennen.

- Kapitel 2 (Kapitalstruktur) und Kapitel 6 (Mitwirkungsrechte der Aktionäre)

Die Fragen über Beschränkungen bei der Übertragung von Aktien (Kapitel 2) und jene bezüglich der Stimmrechtsbeschränkungen (Kapitel 6) sorgten bei den Unternehmen häufig für Verwirrung. Es wäre klug, diese beiden Themen künftig in einem einzigen Kapitel zusammenzufassen.

- Kapitel 3 (Verwaltungsrat)

Um die Verfügbarkeit der Verwaltungsratsmitglieder besser abschätzen zu können, wäre es interessant, die Gesamtzahl der Verwaltungsratsmandate zu erfahren, die jedes einzelne Mitglied hält, nicht nur die wichtigsten. Ebenso aufschlussreich wäre es, über die Präsenzquoten der einzelnen Mitglieder an den Rats- und Ausschusssitzungen zu informieren, wie dies beispielsweise in den USA immer häufiger üblich ist.

- Kapitel 5 (Entschädigungen)

Was das Kapitel 5 über die Entschädigungen betrifft, wären mehrere Verbesserungen notwendig, damit sich die Anleger wirklich ein gutes Bild über die Entschädigungspolitik, deren Mechanismen und die Höhe der Entschädigungen in den Gesellschaften machen können, an denen sie beteiligt sind.

Inbesondere sollten die folgenden Verbesserungen gemacht werden:

- Es müsste klar präzisiert sein, was unter Punkt «5.1 Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme» offengelegt werden muss. So erhielte man besonders wichtige Angaben sowohl über die Verfahren und Kompetenzen bei der Festsetzung der Entschädigungen als auch über die Eigenschaften und Ziele der Entschädigungspolitik. In diesem Rahmen geht es vor allem darum, die Leistungskriterien klar aufzuzeigen, welche für die Zuteilung von Boni und anderen variablen Entschädigungen festgelegt wurden.
- Die SWX-Richtlinie fordert die Offenlegung des Gesamtbetrags sämtlicher Entschädigungen. Bei den zugeteilten Aktien und Optionen ist es jedoch erlaubt, nur die Zahl der Titel ohne deren Kurswert zu nennen. Deshalb teilten gewisse Gesellschaften die Entschädigungen mit dem Wert der Aktien und Optionen inbegriffen mit, während andere diesen nicht berücksichtigten. Damit ein echter Vergleich der Entschädigungen möglich ist, sollten zwingend und systematisch Anzahl und Wert der zugeteilten Aktien und Optionen aufgeführt werden müssen.

- Gegenwärtig ist die Gesamtsumme der Entschädigungen des bestbezahlten Verwaltungsratsmitglieds anzugeben, ob es Mitglied der Geschäftsleitung ist oder nicht. Hingegen muss die Entschädigung des bestbezahlten Geschäftsleitungsmitglieds nicht mitgeteilt werden, sofern diese Person nicht im Verwaltungsrat Einsitz hat. Um diese Ungleichbehandlung zu vermeiden, sollte die SWX-Richtlinie auch die Publikation der Entschädigung des bestbezahlten Geschäftsleitungsmitglieds vorsehen. Ein weiterer Schritt in die richtige Richtung wäre die individuelle Publikation der Entschädigungen (des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung), wie dies mehrere Gesellschaften spontan machten.

- Kapitel 8 (Revisionsstelle)

Eine Aufgliederung der zusätzlichen Honorare für andere Leistungen als die Rechnungsprüfung (non-audit fees) wäre hilfreich, um die Unabhängigkeit der Revisionsstelle besser beurteilen zu können.

4.2 ERGÄNZUNG DES SWISS CODE DER ECONOMIESUISSE

Der «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance», der 2002 vom Verband der Schweizer Unternehmen (economiesuisse) veröffentlicht wurde, stellt eine sehr geschätzte erste Sammlung von Empfehlungen für schweizerische Aktiengesellschaften zu diesem Thema dar. Die Praxis zeigt jedoch, dass verschiedene Ergänzungen willkommen wären, damit dieser Kodex eine von der internationalen Investorenwelt allgemein anerkannte Referenz würde.

In erster Linie würde der Swiss Code stark an Wert gewinnen, wenn er nach dem Vorbild der ausländischen Verhaltenskodexe den Grundsatz «comply or explain» vorschreiben würde, da dies eine wichtige Voraussetzung für seine Einhaltung durch die Gesellschaften ist.

In der aktuellen Version fehlt ein Verweis auf die Gleichbehandlung der Aktionäre. Dabei gehört doch der Grundsatz «eine Aktie, eine Stimme» für Anleger zu den tragenden Pfeilern einer guten Corporate Governance.

Im Abschnitt über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats liesse sich die Definition der Unabhängigkeit eines Ratsmitglieds noch präzisieren. Zum Beispiel wäre die Empfehlung sinnvoll, dass ein Mitglied nach mehr als zehnjähriger Amtsdauer automatisch nicht mehr als unabhängig betrachtet wird (wie dies vor allem im neuen britischen Combined Code gehandhabt wird). Im übrigen wird im aktuellen Swiss Code eine Mehrheit von nichtexekutiven Verwaltungsratsmitgliedern empfohlen (statt unabhängigen, wie dies international angestrebt wird).

Schliesslich wäre es wünschenswert, dass der Kodex klar einer zweiköpfigen Führungsstruktur im Vergleich zum Ämterkumulation Verwaltungsratspräsident/CEO durch ein und dieselbe Person den Vorzug geben würde, was gegenwärtig nicht der Fall ist.

ANHÄNGE

Anhang 1: Liste der 100 untersuchten Gesellschaften

Reihe	Name		Reihe	Name	
1	ABB	SMI	51	NATIONALE SUISSE	
2	ACTELION		52	NESTLE	SMI
3	ADECCO	SMI	53	NOBEL BIOCARE	
4	AFFICHAGE		54	NOVARTIS	SMI
5	ALLREAL		55	OZ	
6	BACHEM		56	PARGESA	
7	BALOISE	SMI	57	PHOENIX MECANO	
8	BANK COOP		58	PHONAK	
9	BANK SARASIN		59	PSP	
10	BASELLAND KB		60	PUBLIGROUPE	
11	BASLER KB		61	REG REAL ESTATE	
12	BEKB / BCBE		62	RICHEMONT	SMI
13	BELIMO		63	RIETER	
14	BERNA BIOTECH		64	ROCHE	SMI
15	BOBST		65	SAIA-BURGESS	
16	BON APPETIT		66	SARNA KUNSTSTOFF	
17	BUCHER		67	SAURER	
18	CHARLES VOEGELE		68	SCHINDLER	
19	CIBA SPECIALITES	SMI	69	SERONO	SMI
20	CLARIANT	SMI	70	SEZ	
21	CONVERIUM		71	SGS	SMI
22	CONZZETA		72	SIA ABRASIVES	
23	CS GROUP	SMI	73	SIEGFRIED	
24	DAETWYLER		74	SIG	
25	EDIPRESSE		75	SIKA	
26	EMS-CHEMIE		76	ST GALLER KB	
27	FORBO		77	STRAUMANN	
28	GALENICA		78	SULZER	SMI
29	GEBERIT		79	SWATCH	SMI
30	GEORG FISCHER		80	SWISS LIFE	SMI
31	GIVAUDAN	SMI	81	SWISS PRIME SITE	
32	GURIT-HEBERLEIN		82	SWISS RE	SMI
33	HELVETIA PATRIA		83	SWISSCOM	SMI
34	HIESTAND		84	SWISSFIRST	
35	HOLCIM	SMI	85	SWISSLOG	
36	INFICON		86	SYNGENTA	SMI
37	JELMOLI		87	SYNTHES-STRATEC	
38	JULIUS BAER	SMI	88	TAMEDIA	
39	KOMAX		89	TECAN	
40	KUDELSKI	SMI	90	UBS	SMI
41	KUEHNE & NAGEL		91	UNAXIS	SMI
42	KUONI		92	VALIANT	
43	LEICA GEOSYSTEMS		93	VALORA	
44	LIECHTENSTEIN LBK		94	VONTOBEL	
45	LINDT & SPRUENGLI		95	VP BANK	
46	LOGITECH		96	ZEHNDER	
47	LONZA	SMI	97	ZSCHOKKE	
48	LUZERNER KB		98	ZUEBLIN IMMOB	
49	MICRONAS		99	ZUGER KB	
50	MOEVENPICK		100	ZURICH FIN SERV	SMI

Anhang 2: Bewertungsmethodik der Übereinstimmung mit der SWX-Richtlinie

Fragen und Bewertung

Die Bewertungselemente wurden anhand des Anhangs der SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance in einer Liste zusammengefügt. Diese Liste ist in 68 Fragen gegliedert und umfasst sämtliche Fragen, die von den Gesellschaften, die der Richtlinie unterworfen sind, zu beantworten sind. Bei jeder Gesellschaft wurden die nicht anwendbaren bzw. nicht beantwortbaren Fragen (etwa die Frage bezüglich der Genussscheine, wenn keine Genussscheine ausgegeben wurden) besonders berücksichtigt.

Bei jeder anwendbaren Frage wurden die Antworten wie folgt bewertet:

- Die Antwort stimmt mit den Forderungen der SWX-Richtlinie überein (2 Punkte).
- Die Antwort stimmt teilweise mit den Forderungen der SWX-Richtlinie überein (1 Punkt).
- Die Antwort ist sehr lückenhaft oder es wurden keinerlei Angaben gemacht (0 Punkte).
- Die Antwort zeigt, dass die Frage nicht anwendbar ist (2 Punkte).
- Die Frage blieb unbeantwortet, ohne zu erwähnen, dass die Frage nicht anwendbar ist (1 Punkt).

Berechnung der Endnote

Bei jeder Frage wird die Punktezahl mit dem Gewichtungskoeffizienten der Frage multipliziert. Dieser hängt von der Bedeutung und dem Detaillierungsgrad der Frage ab.

Die maximal erreichbare Endnote beträgt 100 Punkte. Nach Ansicht der Stiftung ethos muss eine Gesellschaft mindestens 80 Punkte erzielen, damit sie als ausreichend transparent hinsichtlich der SWX-Richtlinie eingestuft werden kann. Um jedoch den SWX-Richtlinien-Forderungen wirklich zu genügen, muss die Gesellschaft auch sämtliche Fragen von Kapitel 5 (Entschädigungen) beantwortet haben, da diese Informationen zwingend offenzulegen sind.

Anhang 3: Bewertungsmethodik des Ethos-Rating «Corporate Governance»

Bewertete Themen

Fünf Schwerpunktthemen wurden evaluiert:

1. Information (2 Fragen)
2. Kapitalstruktur (3 Fragen)
3. Verwaltungsrat (5 Haupt- und mehrere Zusatzfragen)
4. Revisionsstelle (2 Fragen)
5. Mitwirkungsrechte der Aktionäre (3 Fragen)

Jede Antwort wird nach einer Skala von 0 bis 3 benotet.

Gewichtungen

Die fünf Themen sind im Rating wie folgt gewichtet :

1. Information: 20%
2. Kapitalstruktur: 15%
3. Verwaltungsrat: 35%
4. Revisionsstelle: 10%
5. Mitwirkungsrechte der Aktionäre: 20%

Initiativen und Kontroversen

Das nach der Bewertung der fünf Themen erhaltene Zwischenrating kann um maximal 20% korrigiert bzw. anders gewichtet werden, sofern bestimmte Ereignisse von der Stiftung ethos im Rahmen der folgenden drei Aspekte als positiv (Initiativen) oder negativ (Kontroversen) bewertet werden:

1. Qualität des Dialogs zwischen der Gesellschaft und der Stiftung ethos.
2. Abweichungen bzw. Übereinstimmungen zwischen den Abstimmungsempfehlungen des Verwaltungsrats der betreffenden Gesellschaft und jenen von ethos.
3. Besondere Ereignisse, die in den letzten 12 Monaten stattfanden.

Berechnung des Ethos-Rating

Im Rahmen dieser Studie wird das Ethos-Rating in Prozenten des erreichbaren Maximums von 100% ausgedrückt.