ethos

ETHOS QUARTERLY 2 | 2009

DER NEWSLETTER FÜR NACHHALTIGES INVESTMENT UND AKTIVES AKTIONARIAT

INTERNATIONALE ANERKENNUNG: ETHOS ERHÄLT DEN ICGN-AWARD 2009

Am 14. Juli 2009 erhielt die Ethos Stiftung die angesehenste internationale Auszeichnung im Bereich der Corporate Governance, den alljährlich verliehenen ICGN-Award (siehe Seiten 4 und 5). Wie es in der Begründung heisst, hat Ethos in bemerkenswerter Weise zur Verbesserung der Corporate Governance beigetragen.

Den Preis verdankt Ethos der zuverlässigen Unterstützung seitens der Mitglieder-Pensionskassen, aber auch dem grossen Einsatz der Stiftungsräte sowie der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Die Auszeichnung ist eine Bestätigung für den in der Ethos-Charta festgehaltenen Grundsatz: Verantwortungsvolles Investieren heisst, Kriterien der nachhaltigen Entwicklung und der optimalen Corporate Governance umfassend zu berücksichtigen. Es bedeutet auch, systematisch Aktionärsstimmrechte auszuüben und das Gespräch mit den Führungsinstanzen der Unternehmen zu suchen.

Gerade der letztgenannte Punkt hat in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen. Dies illustrieren die Ergebnisse des «Ethos Engagement Pools», der Gesprächsplattform mit den Schweizer Unternehmen, an der sich heute 29 Pensionskassen beteiligen. Auch die im vergangenen Winter lancierte Kampagne «Say on Pay», die eine Konsultativabstimmung über die Vergütungspolitik forderte, war ein Erfolg.

Der Weg, den Ethos seit der Gründung zurückgelegt hat, lässt sich mit einer Hochgebirgstour vergleichen. Ausdauer und Geschicklichkeit sind unabdingbar. Wie beim Gang über die Krete Gleichgewichtssinn gefragt ist, so muss der langfristig orientierte Anleger auf dem Weg zu mehr Aktionärsrechten Ausgewogenheit zwischen diskretem Dialog und öffentlicher Kampagne anstreben.

Hoffen wir, dass der ICGN-Award unsere Partner-Pensionskassen und alle anderen Anleger, die uns ihr Vertrauen schenken, ermutigt, ihre Unterstützung fortzusetzen. Denn nur so können wir unsere Aufgaben auch in Zukunft erfolgreich wahrnehmen.

K. Müller
Präsident

D. Biedermann
Direktor

ÜBERSICHT

AKTIVES AKTIONARIAT

Finma: böse Krise, arme Banken 2

Say-on-Pay-Kampagne 2009: Positive Bilanz 2

NACHHALTIGE ANLAGEN

Soziale Verantwortung: Niederlande revidieren Kodex 3

Schweiz engagiert in der Korruptionsbekämpfung 3

INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE NETWORK

Spezialisierte Kompetenz: Die Ausschüsse des ICGN 4

Weltweit engagiert für gute Unternehmensführung 4

ICGN-Award 2009: Ethos für Leistungen ausgezeichnet 5

Preisträger des ICGN-Awards von 2001 bis 2008 5

GENERALVERSAMMLUNGEN

Swiss Prime Site kauft Jelmoli 6

Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen 6

Generalversammlungen von Nichtschweizer Unternehmen 7

Shell-Vergütungsbericht: Zurück an den Absender 7

INFOS & TERMINE

Nächste Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen 8

Revision des Obligationenrechts: Finanzkrise, alles nur Emotionen? 8

FINMA: BÖSE KRISE, ARME BANKEN

Die schweizerische Finanzaufsichtsbehörde (Finma) schickt neue Vorschriften zu Vergütungspraktiken von Finanzinstituten in die Vernehmlassung. Ziel dieser Vorschriften: Die Vergütungssysteme von Banken sollen künftig nicht mehr zu unangemessenen Risiken führen und die Finanzinstitute stabilisieren. Ob der Entwurf diesem Anspruch genügt, ist fraglich.

Falsche Risikoanreize in den Vergütungssystemen führten zweifelsohne – neben anderen Ursachen – in die Krise. Dies veranlasste die Finma die Schweizer Finanzinstitute zu mässigen und arbeitete einen Entwurf für ein Rundschreiben aus: es wurden zehn Grundsätze für die Vergütungspraxis vorgeschlagen.

Viele wertvolle Erkenntnisse aus der Krise werden von der Finma in den Ausführungen zu den Grundsätzen diskutiert. Allerdings beschränkt sie sich auf die Festlegung von Prinzipien anstelle klarer Forderungen. So soll beispielsweise die Transparenz verbessert werden, die Löhne künftig symmetrisch zum eingegangenen Risiko sein oder sich gar an der langfristigen Wertschöpfung orientieren. Alles gute Ansätze, aber zu wenig konkret. Dabei ist besonders pikant: es wurde auf die Begrenzung der variablen Lohnbestandteile im Verhältnis zum Fixgehalt und ein Verbot von Sonderzahlungen wie beispielsweise der Einstellungsprämien verzichtet.

Umstritten dürfte zudem auch sein, dass dem Rundschreiben die Schlagkraft fehlt: es gilt „Comply or Explain". Das heisst es wurden zwar Grundsätze definiert. Aber auch diese können von den Finanzinstituten – unter Angabe von Gründen – ausgehebelt werden. Wir sind gespannt auf gute Begründungen.

ethos

SAY-ON-PAY-AKTIONÄRSANTRÄGE

POSITIVE BILANZ DER KAMPAGNE 2009

Ethos hat im September 2008 zusammen mit acht Schweizer Pensionskassen bei ABB, Credit Suisse Group, Nestlé, Novartis und UBS einen sogenannten Say-on-Pay-Aktionärsantrag gestellt. Dieser verlangte eine Statutenänderung, damit künftig die Generalversammlung konsultativ über den Vergütungsbericht abstimmen kann. Bei Roche wurde kein solcher Antrag gestellt, da die meisten institutionellen Investoren stimmrechtslose Genussscheine besitzen.

Die Say-on-Pay-Aktionärsanträge trugen Früchte: Vier der fünf Unternehmen (ABB, Credit Suisse Group, Nestlé und UBS) unterziehen die Vergütungen einer Abstimmung der Aktionärinnen und Aktionäre und Ethos konnte dort den Say-on-Pay-Antrag zurückziehen. Einzig Novartis ging nicht auf das Aktionärsanliegen ein und empfahl, den Aktionärsantrag abzulehnen. Allerdings stimmten 31 Prozent der Novartis-Aktionäre für den Ethos-Antrag: ein deutliches Zeichen an die Adresse des Verwaltungsrats.

Die Generalversammlungen von ABB, Credit Suisse Group, Nestlé und UBS konnten über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem abstimmen. Ethos befand für alle vier Unternehmen, dass die Transparenz und die Struktur deren Vergütungssysteme nicht der internationalen Best Practice entsprechen. An den Generalversammlungen folgten zwischen acht und vierzehn Prozent der Stimmen Ethos und waren nicht bereit, dem Vergütungsbericht oder Vergütungssystem zuzustimmen.

Die deutliche Unterstützung des Ethos-Aktionärsantrags bei Novartis sollte den Verwaltungsrat nun auffordern, der Generalversammlung des nächsten Jahres mehr Rechte im Bereich der Vergütungen einzuräumen. Anderenfalls ist es möglich, dass erneut ein Say-on-Pay-Aktionärsantrag gestellt wird und dieser eine noch grössere Unterstützung erhält. Denn die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht wird bei Unternehmen zunehmend zur Norm.

Im Fall von ABB, Credit Suisse Group und Nestlé ermöglichte die Konsultativabstimmung einer wichtigen Minderheit von Aktionärinnen und Aktionären ihrer Unzufriedenheit mit dem Vergütungssystem oder –bericht Ausdruck zu geben: Zwischen acht und vierzehn Prozent der Aktionäre unterstützten den Verwaltungsrat nicht. Diese Ablehnung war ein genügend starkes Signal, dass die drei Unternehmen bereits Verbesserungen ihres Vergütungssystems angekündigt haben. Insbesondere sollen die Leistungskriterien bei den Beteiligungsplänen eingeführt oder verbessert werden. Ethos begrüsst diese Schritte und hofft, dass mit diesen Verbesserungen den Vergütungsberichten im nächsten Jahr zugestimmt werden kann.

Ethos erwartet, dass der an der letzten Generalversammlung teilerneuerte Verwaltungsrat von UBS die Ablehnung von Aktionärinnen und Aktionäre versteht: Offensichtlich wünschen viele Investoren ein Vergütungssystem mit einer Begrenzung der variablen Vergütung im Verhältnis zum Fixgehalt.

Acht mitunterzeichnende Pensionskassen

- Aargauische PK, Aarau
- CAP, Genf
- CEH, Genf
- CIA, Genf
- CP Jura, Pruntrut
- Luzerner PK, Luzern
- PK Stadt Zürich
- PK Post, Bern

SOZIALE VERANTWORTUNG VON UNTERNEHMEN

NIEDERLANDE REVIDIEREN KODEX

Seit 2003 verfügen die Niederlande über einen auf kotierte Aktiengesellschaften ausgerichteten Corporate-Governance-Kodex. In einer beispielhaften Revision des Kodex' im Dezember 2008 wurde auch die soziale und ökologische Verantwortung der Unternehmen berücksichtigt.

Die von der holländischen Regierung vorgeschlagenen und von einer breiten Interessengruppe unterstützten Änderungen beabsichtigen, die Umwelt- und Sozialverantwortung der Unternehmen im Kodex zu verankern. Die in den Niederlanden kotierten Aktiengesellschaften sollen künftig die entsprechenden Interessen ihrer Anspruchsgruppen (Stakeholder) stärker berücksichtigen. Zur Verbesserung der Transparenz sollen die Unternehmen in den Jahresberichten über die Wahrnehmung ihrer ökologischen und sozialen Verantwortung informieren. Wird eine der neu festgelegten Bestimmungen nicht umgesetzt, wird nach dem Prinzip «apply or explain» eine Erklärung erwartet.

Richtlinien in einigen EU-Staaten

Das holländische Beispiel ist kein Einzelfall, weder in Europa noch weltweit. Einige Staaten unterstützen mit mehr oder weniger Nachdruck den Gedanken, dass kotierte Unternehmen vermehrt über ihren sozialen und ökologischen Einfluss Rechenschaft ablegen sollen. Die Dringlichkeit der Klimafrage hat den globalen Bewusstwerdungsprozess zweifellos beschleunigt. Frankreich, Dänemark und Schweden haben auf dem Gesetzesweg zwingende Vorschriften erlassen. Andere Länder ermuntern Aktiengesellschaften, sich im Jahresbericht zu Umwelt- und Sozialfragen zu äussern. So zum Beispiel Deutschland, das als Mitglied aktiv die Global Reporting Initiative (GRI) unterstützt. Die Richtlinien der GRI werden einhellig als Norm betrachtet.

Schweiz hinkt hinterher

In der Schweiz fällt die Bilanz zurzeit weniger positiv aus. Die an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen werden weder verpflichtet noch formell aufgefordert, Informationen über ökologische und soziale Aspekte ihrer Tätigkeit im Jahresbericht zu veröffentlichen. Weder das Gesetz noch die Richtlinien der Börse oder der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance von Economiesuisse behandeln das Thema. Dies obwohl eine wachsende Zahl langfristig orientierter Anleger, darunter Ethos, genaue Anforderungen an die Qualität solcher Auskünfte formuliert hat. Ethos stellt fest, dass nur eine Minderheit der börsenkotierten Unternehmen Umwelt- und Sozialdaten publiziert, die den Erwartungen vollumfänglich genügen.

SCHWEIZ ENGAGIERT IN DER KORRUPTIONSBEKÄMPFUNG

Am 8. Juni 2009 hat das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) den Beitritt der Schweiz zur Extractive Industries Transparency Initiative (EITI) bekanntgegeben. Zusätzlich zum Beitrag von drei Millionen US-Dollar verpflichtet sich die Schweiz, bei der Umsetzung der Initiative in den betroffenen Ländern mitzuarbeiten.

In Ländern mit reichen Bodenschätzen, in denen Bergbaukonzerne tätig sind, behindert oft Korruption eine nachhaltige Entwicklung. Ziel der EITI, die von Ethos seit ihrer Lancierung im Jahr 2002 unterstützt wird, ist es, die Transparenz der Geldflüsse zwischen Regierungen und Bergbauunternehmen zu verbessern. Denn wenn die Unternehmen über die Höhe ihrer Zahlungen an Regierungen informieren, wirkt dies der Korruption entgegen und ermöglicht eine effektivere Regierungs- und Verwaltungstätigkeit. Das Engagement der Bergbauunternehmen kommt auch ihren Investoren zugute: Sie sind den mit Korruption verbundenen Risiken wie politische Instabilität, Rufschädigung, Sanktionen weniger ausgesetzt.

Mit ihrem Beitritt stösst die Schweiz zu einer Gruppe von dreissig Staaten, die sich verpflichten, Grundsätze der Transparenz umzusetzen. Zur EITI-Koalition gehören nebst Staaten institutionelle Anleger, Unternehmen und Nichtregierungsorganisationen und internationale Organisationen.

Zu den im Bergbau tätigen Schweizer Unternehmen ist anzumerken, dass die an der Londoner Börse kotierte Xstrata der EITI beigetreten ist. Dies im Gegensatz zum nicht kotierten Bergbauriesen Glencore.

SPEZIALISIERTE KOMPETENZ: DIE AUSSCHÜSSE DES ICGN

Um den Standard der Corporate Governance zu erhöhen, verfasst das ICGN Richtlinien für Unternehmen wie auch Stellungnahmen für nationale und internationale Behörden. Zudem unterstützt das ICGN zahlreiche Studien. Die Arbeit wird von spezialisierten Ausschüssen geleistet, die in der Regel aus Vertretern institutioneller Anleger bestehen.

Bei der Durchsetzung einer guten Corporate Governance spielen die institutionellen Anleger eine wichtige Rolle. Mit dem Recht auf Einflussnahme erwachsen den Eigentümern auch Pflichten wie zum Beispiel die langfristige Wertsteigerung des Unternehmens. Zu diesem Zweck hat das ICGN zwei Ausschüsse gebildet: Der eine befasst sich mit den Rechten der Aktionäre, der andere mit deren Verantwortung.

Damit die Anleger ihre Rechte in voller Kenntnis der Sachlage wahrnehmen können, ist die Qualität der Unternehmensberichte von erstrangiger Bedeutung. Für Zuverlässigkeit der Informationen braucht es ein ausgereiftes Prüfverfahren. Dieses leistet Gewähr für die Glaubwürdigkeit und Sicherheit in den Finanzmärkten und macht Unternehmen für Anleger attraktiver. Diesen Bereich deckt das ICGN mit zwei Ausschüssen ab: einer für Rechnungslegungs- und Buchprüfungspraktiken, ein anderer für die nichtfinanzielle Berichterstattung.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats eines Unternehmens sind verpflichtet, im Interesse der Aktionäre zu handeln und gleichzeitig die Interessen der übrigen Anspruchsgruppen zu respektieren. In diesem Bereich sind der Vergütungs- und der Antikorruptionsausschuss sowie der Ausschuss für den Dialog zwischen Verwaltungsrat und Aktionariat aktiv.

INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE NETWORK (ICGN)

WELTWEIT ENGAGIERT FÜR GUTE UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Das International Corporate Governance Network (ICGN) ist eine weltweit tätige Nonprofit-Organisation. Sie vereinigt ungefähr 500 Vorreiter der Corporate Governance, mehrheitlich institutionelle Anleger.

Die Schaffung eines formalen Netzwerks geht auf konzertierte Aktionen von Investoren aus Nordamerika und Europa Mitte der 1980er Jahre zurück. Die Organisation selbst wurde im März 1995 in Washington gegründet. Dies aufgrund eines Vorschlags, der ein Jahr zuvor an einer Sitzung des Council of Institutional Investors (der grössten Vereinigung von institutionellen Investoren in den Vereinigten Staaten) präsentiert wurde.

Netzwerk für Aktionärsdemokratie

Auftrag des Netzwerks ist es, Informationen auszutauschen und internationale Standards im Bereich der Corporate Governance auszuarbeiten. Die aus 40 Ländern stammenden Mitglieder des ICGN verwalten insgesamt ca. neun Billionen US-Dollar. Zum ICGN gehören nebst institutionellen Investoren auch Unternehmen, Treuhänder, Wissenschaftler und andere Institutionen, die an der Entwicklung einer Best Practice der Corporate Governance interessiert sind. Eines der Hauptziele des Netzwerks ist es, den internationalen Dialog über Themen zu fördern und zu erleichtern, die für Anleger wichtig sind. Damit soll die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen gesteigert und zu einer prosperierenden Wirtschaft beigetragen werden.

Das ICGN ist zudem der Auffassung, es liege im öffentlichen Interesse, die Eigentümer der Aktiengesellschaften an der Ausarbeitung von Corporate-Governance-Standards zu beteiligen.

Corporate Governance erhöht langfristige Wertschöpfung

Die Mitglieder des ICGN teilen die Ansicht, dass bei Investitionsentscheiden neben den traditionellen finanziellen Kriterien auch die Corporate Governance eines Unternehmens berücksichtigt werden soll. Die in den «Global Corporate Governance Principles» formulierten Grundsätze sollen den Führungsorganen von Unternehmen helfen, den Erwartungen der Investoren gerecht zu werden, die eigene Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit zu stärken und so Anleger zu gewinnen. Sowohl Investoren als auch Unternehmen sollen zu einem konstruktiven Dialog über Fragen der Corporate Governance beitragen. Die Mitglieder des ICGN sind überzeugt, dass dadurch für die Unternehmen bessere Aussichten für Geschäftsgang und Beschäftigung resultieren, das Lohnniveau steigt und letztlich die langfristige Wertschöpfung für sämtliche Anspruchsgruppen wächst. Sie erachten es zudem als wichtig, bei ihren Entscheiden nicht nur das Corporate-Governance-Profil eines einzelnen Unternehmens, sondern dasjenige eines bestimmten Marktes einzubeziehen. Die Empfehlungen des ICGN werden regelmässig überprüft und aktualisiert.

ICGN-AWARD 2009

ETHOS FÜR LEISTUNGEN UND ENGAGEMENT AUSGEZEICHNET

Unter dem Applaus der Anwesenden durften Ethos-Stiftungspräsident Kaspar Müller und Direktor Dominique Biedermann in Sydney den ICGN-Award 2009 entgegennehmen. Der ICGN-Award gilt als bedeutendste Auszeichnung im Bereich der Corporate Governance und belohnt alljährlich aussergewöhnliche Leistungen auf diesem Gebiet.

Der Preis wird jeweils an der Jahreskonferenz des ICGN (International Corporate Governance Network) überreicht, die jedes Jahr in einem anderen Land und in regelmässigem Turnus auf einem anderen Kontinent stattfindet. Dieses Jahr war Sydney vom 13. bis 15. Juli 2009 Schauplatz der von mehr als 400 Delegierten aus der ganzen Welt besuchten Konferenz.

Auszeichnung für Mut und Standhaftigkeit

Geschaffen wurde der Preis 2001. Seither wurde er an Persönlichkeiten und Institutionen verliehen, die den Bereich der Corporate Governance geprägt und zu bedeutenden Fortschritten auf diesem Gebiet beigetragen haben. Die Auswahl der Preisträger gehorcht einem streng geregelten Verfahren. Das Award Committee prüft die von ICGN-Mitgliedern eingereichten Kandidaturen und präsentiert dem ICGN-Rat mehrere Vorschläge, aus denen er schliesslich der Preisträger oder die Preisträgerin wählt. Das Komitee selektiert nach einer Reihe von Kriterien. Die Kandidaten und Kandidatinnen sollen

- über längere Zeit Erfolge im Bereich der Corporate Governance ausweisen können,
- den Standard der Corporate Governance in einem oder mehreren Bereichen signifikant verbessert haben,
- in einem oder mehreren Ländern eine positive Wirkung erreicht haben oder über das entsprechende Potential verfügen,
- schwierige Hindernisse überwunden und grosse Herausforderungen angenommen haben, indem sie Mut, Weitblick und Standhaftigkeit gezeigt haben,
- mit dem Erhalt des ICGN-Awards für ihren künftigen Einsatz zur Verbesserung der Corporate Governance gestärkt werden.

www.icgn.org

Dominique Biedermann, Direktor von Ethos

Kaspar Müller, Präsident von Ethos

PREISTRÄGER DES ICGN-AWARDS VON 2001 BIS 2008

2008: Nell Minow, Pionierin im Bereich der Corporate Governance, ausgezeichnet für ihr Engagement in den USA während mehr als 25 Jahren

2007: André Baladi, für seine Pionierleistungen bei der Förderung der Corporate Governance auf internationaler Ebene

2006: Australian Council for Superannuation Investors, für die Kampagne zur Einführung der Best Practice for Corporate Governance bei News Corp., Alastair Ross Goobey, ehemaliger Präsident des Hermes Focus Fund, und Tomomi Yano, Direktor des japanischen Pensionskassenverbandes

2005: Bengt Hallqvist, Gründer des brasilianischen Instituts für Corporate Governance, und Peter Clapman, ehemaliger Head of Corporate Governance von TIAA-CREF

2004: Jaap Winter, für seine Redaktionsleitung bei drei Berichten, die zur Förderung der guten Corporate Governance in Europa beitrugen, sowie Claude Lamoureux für seine Aktivitäten im Ontario Teachers' Pensions Fund zur Förderung von Verbesserungen in Kanada

2003: William Crist, ehemaliger Präsident von Calpers, für seinen kontinuierlichen Beitrag zur Förderung des Corporate-Governance-Dialogs auf globaler Ebene, und die Commonwealth Association of Corporate Governance für die Förderung der Best Practice im Commonwealth

2002: Bob Monks, für seinen Einsatz und Betrag zur Corporate Governance, sowie Dr. Jesus P. Estanislao für seine Arbeit als Leiter des Institute of Corporate Directors und des Institute for Solidarity in Asien

2001: Sir Adrian Cadbury (UK), Ira Millstein (USA) und Professor Hasung Jang (Südkorea), für ihre Leistungen als Galionsfiguren der Corporate Governance

SWISS PRIME SITE KAUFT JELMOLI

Nach dreijähriger Vorbereitung ist es dem Hauptaktionär von Jelmoli (Georg von Opel) gelungen, beim Verkauf des Unternehmens eine happige Prämie zu kassieren. Dafür wurde Jelmoli in zwei Einheiten aufgeteilt: Athris wird Beteiligungsgesellschaft und der Jelmoli Holding bleiben die Immobiliengeschäfte.

Für den Verzicht auf seine Vorzugsstimmrechte bei der alten Jelmoli wurde Georg von Opel mit Aktien der neuen Gesellschaft Athris im Wert von 250 Millionen Franken entschädigt. Damit kontrolliert Georg von Opel Athris nun mit 75 Prozent der Stimmen und lediglich dreissig Prozent des Kapitals.

Drei Monate nach der Trennung der beiden Gesellschaften verkaufte Georg von Opel seine dreissigprozentige Jelmoli-Beteiligung an Swiss Prime Site. Letztere gab unverzüglich bekannt, den Jelmoli-Aktionären ein Kaufangebot zu unterbreiten. Der Jelmoli-Verwaltungsrat lehnte die Offerte zunächst ab. Nachdem Swiss Prime Site die Prämie von dreizehn auf achtzehn Prozent erhöht hatte, änderte er seine Meinung.

Swiss Prime Site gibt sich entschlossen, Jelmoli ungeachtet der Proteste einiger Aktionäre zu übernehmen. Diese bezweifeln den Sinn der Transaktion angesichts der Unterbewertung von Jelmoli und der erwarteten geringeren Ertragsstärke der neuen Einheit. Sie orten bei Swiss Prime Site grössere Risiken angesichts leerstehender Räumlichkeiten und sehen wenig Synergiepotential.

Von der Unzufriedenheit der Minderheitsaktionäre zeugte der starke Widerstand an der Generalversammlung: Es gab nur achtzig Prozent Jastimmen für den Jahresbericht sowie 83 Prozent für die Entlastung des Verwaltungsrats.

GENERALVERSAMMLUNGS-ANALYSEN

SCHWEIZER UNTERNEHMEN

Im zweiten Quartal 2009 analysierte Ethos die Traktandenlisten von 97 ordentlichen sowie einer ausserordentlichen Generalversammlung und stimmte entsprechend ab. Ein Überblick.

Das Thema der Vergütungen gewinnt immer mehr Bedeutung an den Generalversammlungen, doch die Kompetenzen der Aktionäre bleiben eng begrenzt. Lediglich sieben Unternehmen legten in diesem Quartal ihren Bericht über Vergütungspolitik oder -system der Generalversammlung zur Konsultativabstimmung vor (siehe Seite 2).

Keine Dividende bei Verlusten

Die Finanzkrise wirkte sich auch auf die Dividenden aus. Fünfzehn Unternehmen beantragten, auf eine Dividende zu verzichten, 37 schlugen eine Reduktion vor, 29 hielten die Ausschüttung stabil, nur sechzehn erhöhten sie. Im Schnitt sank die Gewinnausschüttung pro Aktie um neunzehn Prozent. Ethos lehnte den Antrag des Verwaltungsrats von Credit Suisse Group auf Ausschüttung einer Dividende angesichts des konsolidierten Verlusts von acht Milliarden Franken ab, ebenso jenen des Verwaltungsrats von Publigroupe, dies wegen des Verlusts des Konzerns und der Schwierigkeiten im Anzeigenmarkt.

Die schwierigen Bedingungen auf dem Kreditmarkt bewogen die Unternehmen, Anträge auf bewilligtes (22) oder bedingtes Kapital (7) zu stellen, letzteres, um die Umwandlung von allfälligen Wandelobligationen sicherzustellen. Ethos lehnte diejenigen Anträge ab, welche zwanzig Prozent des ausgegebenen Kapitals mit Bezugsrecht überstiegen (Actelion, Advanced Digital Broadcast, Calida, Cytos Biotechnology, Petroplus und Valiant).

Umstritten: Wahl der Verwaltungsräte

Das zentrale Thema der Generalversammlungen bleibt Wahl und Wiederwahl der Verwaltungsratsmitglieder (annähernd 38 Prozent der Anträge). Von den 351 Anträgen, über die abgestimmt wurde, lehnte Ethos zehn Prozent ab, vor allem wenn die Kandidierenden nicht ausreichend verfügbar waren, wenn der Rat zu wenig unabhängig war oder die Wahlen en bloc erfolgten. Im Übrigen widersetzte sich Ethos der Wiederwahl des Präsidenten des Vergütungsausschusses von Petroplus, weil hier trotz eines Verlusts von annähernd 500 Millionen Franken variable Vergütungen ausbezahlt wurden. Ausserdem konnte Ethos der Wiederwahl von zwei Kandidaten nicht zustimmen, welche die Funktionen von Präsident und CEO auf sich vereinigten. Der Grund: die betreffenden Unternehmen – Advanced Digital Broadcast und Kudelski – hatten keinerlei begleitende Massnahmen für den Ausgleich des Kräfteverhältnisse getroffen. Schliesslich lehnte Ethos den Antrag auf Ämterkumulation bei der Publigroupe ab, indem sich die Stiftung der Wahl des CEO zum Verwaltungsratspräsidenten widersetzte.

In der Berichtsperiode verweigerte Ethos dem Verwaltungsrat von sechs Unternehmen die Entlastung (Acino, Advanced Digital Broadcast, AFG Arbonia-Forster, OC Oerlikon, Von Roll und Zehnder), da die Stiftung die Corporate Governance dieser Unternehmen als sehr unbefriedigend einstuft.

Schweizer GV

Anzahl analysierte GV	98
Anzahl Anträge	913
Anzahl Ablehnungen	65
Anzahl Stimmenthaltungen	4

Die Stimmempfehlungen von Ethos sind auf www.ethosfund.ch abrufbar.

GENERALVERSAMMLUNGS-ANALYSEN

NICHTSCHWEIZER UNTERNEHMEN

Die meisten Analysen der Traktandenlisten von europäischen Unternehmen wurden von den nationalen Mitgliedern des ECGS-Beraternetzes (European Corporate Governance Service) erstellt. Die Analysen der Generalversammlungen von Unternehmen in den USA und Japan lieferte das britische Beratungsunternehmen PIRC. Jene der anderen Unternehmen aus dem asiatisch-pazifischen Raum wurden vom lokalen Spezialisten SIRIS vorbereitet. Diese Beraterfirmen berufen sich auf die gleichen allgemeinen Grundsätze der Corporate Governance wie Ethos.

Wahlen in den Verwaltungsrat

Wahlen in den Verwaltungsrat machten 43 Prozent aller Generalversammlungs-Anträge aus. Ethos musste einen Drittel der Kandidierenden ablehnen, vor allem wegen ungenügender Unabhängigkeit oder Verfügbarkeit.

Vergütungen der Führungsinstanzen

Die Anträge der Verwaltungsräte zu Vergütungen der Führungsinstanzen (Beteiligungspläne, Vergütungsbericht, goldene Fallschirme und Kapitalerhöhungen zugunsten der Beschäftigten) machten acht Prozent aller analysierten Anträge aus (in der Schweiz weniger als ein Prozent). Ethos stimmte nur vierzig Prozent dieser Begehren zu. Dies weil die Zuteilungsbedingungen zu grosszügig, zu wenig langfristig orientiert oder nicht ausreichend transparent waren. Zwei Vergütungsberichte wurden von den Generalversammlungen gar abgelehnt (Royal Bank of Scotland und Royal Dutch Shell).

Nichtschweizer GV	
Anzahl analysierte GV	468
Anzahl Anträge	5979
Anzahl Ablehnungen	1631
Anzahl Stimmenthaltungen	252

Kapitalerhöhungen und Anti-Takeover-Massnahmen

Fünfzehn Prozent der untersuchten Anträge betrafen das Aktienkapital (gegenüber zwölf Prozent im Vorjahr). Die Zunahme der Anträge auf Kapitalerhöhungen war beträchtlich, da die Unternehmen in einer Zeit, in der Kredite schwer zu beschaffen und teuer sind, ihre Finanzierung flexibler zu gestalten suchen. Ethos stimmte annähernd siebzig Prozent der Anträge zu. Anträge auf Kapitalerhöhung ohne Zeichnungsrecht wurden von Ethos jedoch abgelehnt, wenn sie eine zu starke Verwässerung des Aktienkapitals zur Folge hatten. Ethos lehnt ebenfalls mehrere Anträge zur Schaffung von Massnahmen gegen öffentliche Kaufangebote bei französischen, belgischen und japanischen Unternehmen ab.

Aktionärsanträge: Meist zum Thema Vergütungen

Die seitens der Aktionäre gestellten Begehren machten nur drei Prozent aller Anträge aus. Neunzig Prozent davon wurden in den USA eingereicht, und wiederum drei Viertel davon betrafen Corporate-Governance-Themen. Anträge für die Einführung der Konsultativabstimmung über die Vergütungen fanden dieses Jahr besonders viel Zustimmung. Bei sämtlichen bedeutenden US-amerikanischen Unternehmen, von denen Abstimmungsergebnisse bekannt sind, erhielten die Anträge knapp die Hälfte der Jastimmen, in neun Fällen gar die Mehrheit.

Ethos unterstützte auch die Mehrheit der 45 Anträge im Umwelt- und Sozialbereich, bei denen es hauptsächlich um Fragen im Zusammenhang mit dem Klimawandel sowie um politische Spenden der Unternehmen ging.

SHELL-VERGÜTUNGSBERICHT: ZURÜCK AN DEN ABSENDER

Das Ereignis ist aussergewöhnlich: An der Generalversammlung des niederländischen Ölgiganten Shell vom 19. Mai 2009 wurde der Vergütungsbericht mit sechzig Prozent Neinstimmen abgelehnt. Hauptgrund für den Zorn der Anleger war, dass den Mitgliedern der Geschäftsleitung Vergütungen auf Grundlage der Performance der Periode von 2006 bis 2008 zugeteilt wurden, obwohl die vereinbarten Ziele nicht erreicht wurden. Besonders ins Visier genommen wurde der scheidende CEO Jeroen van der Veer, der Aktien im Wert von 1,35 Millionen Euro erhalten hatte. Der Präsident des Vergütungsausschusses Sir Peter Job übernahm die Verantwortung und kommentierte, es liege in seiner Kompetenz, dem CEO und fünf weiteren Geschäftsleitungsmitgliedern Aktien zuzuteilen.

Ebenfalls stark umstritten waren die Vergütungen bei der britischen BP, wo 38 Prozent der Stimmenden den Bericht ablehnten. Die hohe Zahl der Neinstimmen zeugt vom Graben zwischen den Erwartungen der Anleger und jenen der Manager, der vor allem in Krisenzeiten auseinanderklafft. Da die Abstimmung über die Lohnpolitik in Grossbritannien nur konsultativ und somit nicht bindend ist, müssen die Nutzniesser ihre Aktien nicht zurückgeben. Trotzdem gab der Verwaltungsratspräsident von BP bekannt, der Warnschuss der Aktionäre werde ernst genommen und es fänden in Kürze Gespräche mit den Grossaktionären statt.

Auch in den Vereinigten Staaten verlangt das Aktionariat seit mehreren Jahren Konsultativabstimmungen über Vergütungen. Als Antwort auf die Welle von entsprechenden Anträgen – insgesamt sind es 81 – gab der US-Finanzminister bekannt, die neue Regierung werde den Aktionären dieses Recht demnächst zugestehen.

KOMMENDE SCHWEIZER GENERALVERSAMMLUNGEN

Ems-Chemie	8.8.2009
Sulzer (ausserordentliche)	18.8.2009
Logitech	1.9.2009
Richemont	9.9.2009
Kaba	20.10.2009
Aryzta	3.12.2009
Barry Callebaut	8.12.2009

REVISION DES OBLIGATIONENRECHTS

STÄNDERAT: FINANZKRISE, ALLES NUR EMOTIONEN?

Während der letzten Session beriet der Ständerat über die Revision des schweizerischen Obligationenrechts. Er beschnitt dabei die vom Bundesrat in die Vernehmlassung geschickte und nachgebesserte Vorlage. Emotional geführte Debatten lassen den Ständerat eine Überregulierung befürchten: er krebst zurück – doch so spielt er mit dem Feuer.

Beabsichtigtes Ziel der Vorlage zur Revision des schweizerischen Obligationenrechts war die Modernisierung und Stärkung der Corporate Governance in der Schweiz – also der Machtbalance zwischen Generalversammlung der Aktionäre, Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Allerdings hat sich das wirtschaftliche Umfeld seit der Initiierung des Projektes im Jahr 2007 massiv verändert: eine Finanzkrise entflammt, die auf die Realwirtschaft durchschlägt. Dass dies nicht nur die Direktbetroffenen bewegt, ist wenig erstaunlich.

Vor diesem Hintergrund wird nun die parlamentarische Debatte zur Obligationenrechtsrevision geführt – so auch der Ständerat in der letzten Sommersession. Einige Politiker befürchten, dass wegen emotional geführter Diskussionen in der Krise die Reglementierung zu stark ausfalle.

Vergütungen: noch keine befriedigende Lösung in Sicht

Nur wenige bezweifeln, dass falsche Anreize in Vergütungssystemen zu den Ursachen der Finanzkrise zählen. Dass schlechten Vergütungsmuster einen Riegel geschoben gehört, ist logisch. Zwar wurde die Revisionsvorlage vom Bundesrat mit Massnahmen verschärft: vorgeschlagen sind die bindende Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungen des Verwaltungsrats und eine konsultative Abstimmung über jene der Geschäftsleitung. Allerdings wurde in der ständerätlichen Diskussion darauf verzichtet, Goldene Fallschirme zu verbieten. Diese sind aber schon längst umstritten, da sie den Unternehmenswert nicht steigern. Ebenso wenig konnte die kleine Kammer mit der individuellen Offenlegung der Bezüge von Geschäftsleitungsmitgliedern anfangen.

Stärkung der Aktionärsrechte?

Vergessen wird in dieser Debatte auch, dass viele der bundesrätlichen Vorschläge aus der Zeit vor der Krise stammen. So wurde etwa vorgeschlagen, die Mitglieder des Verwaltungsrats jährlich wiederzuwählen, um sie damit stärker in die Verantwortung der Aktionäre zu stellen. Der Ständerat krebst nun auf eine Mandatsdauer von drei Jahren zurück. Ähnlich wurde mit dem Recht auf eine Sonderuntersuchung verfahren: dem Ständerat genügt der Besitz von drei Prozent des Unternehmenskapitals, um dieses wichtige Aktionärsrecht ausüben zu können, anstelle der ursprünglich vorgeschlagenen 0,5 Prozent. Eine effektive Kontrollfunktion der Eigentümer über den Verwaltungsrat wurde damit geschwächt.

Unter dem Vorwand der Emotionalität werden dringende Reglementierungen aufgeweicht – eine verpasste Chance für kluge Lösungen. Erstaunt dürfte dann niemand sein, wenn die Bevölkerung mit Hilfe der Initiative „gegen die Abzockerei" das Parlament korrigiert. Vorerst liegt der Ball aber beim Nationalrat.

ethos

info@ethosfund.ch
www.ethosfund.ch

Place Cornavin 2
Postfach
CH - 1211 Genf 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56

Büro Zürich:
Gessnerallee 32
CH - 8001 Zürich
T +41 (0)44 210 02 22
F +41 (0)44 210 02 21

IMPRESSUM
Fotos: GettyImages (Dougal Waters, Teo Lannie), Keystone (Urs Flüeler, Regina Kuehne), Heiner H. Schmitt
Gedruckt auf weissem Recyclingpapier «RecyStar», 100% Altpapier ohne Bleichmittel