



# ETHOS QUARTERLY 3 | 2009

DER NEWSLETTER FÜR NACHHALTIGES INVESTMENT UND AKTIVES AKTIONARIAT

## AKTIONÄRSANTRÄGE FÜR EINE BESSERE GOVERNANCE

Für Ethos hat das Gespräch mit den Führungsinstanzen der Unternehmen Priorität. Wenn sich ein Verwaltungsrat jedoch weigert, bei grundlegenden Themen der Corporate Governance Verbesserungen einzuleiten, bleibt nur noch die Möglichkeit eines Aktionärsantrages an der Generalversammlung. Ethos und acht grosse Pensionskassen wählten kürzlich dieses Vorgehen: Sie haben fünf Anträge für die Traktandenlisten der Generalversammlungen 2010 mehrerer grosser Schweizer Unternehmen eingereicht (siehe Dossier, Seiten 4 und 5).

Die vier ersten Anträge des Typs «Say on Pay» werden bei Holcim, Novartis, Swiss Re und Zurich Financial Services gestellt. Darin wird verlangt, dass die Generalversammlung in einer Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht befinden kann, wie dies der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance vorsieht. Bedauerlicherweise weigern sich diese Unternehmen, ihrem Aktionariat freiwillig mehr Rechte in einem heute so sensiblen Bereich wie den Vergütungen für Führungskräfte einzuräumen.

Ein fünfter Antrag wurde namens der Initiative «Stop Chairman-CEO» bei Novartis eingereicht. Auch hier geht

es um eine bessere Corporate Governance. Novartis ist heute das einzige börsennotierte Grossunternehmen der Schweiz, das sich weigert, die Funktionen Verwaltungsratspräsident und Geschäftsleitungsvorsitz zu trennen: Der Schritt böte Gewähr für ein Gleichgewicht der Machtverhältnisse innerhalb des Unternehmens.

Der Ball liegt nun bei den Aktionärinnen und Aktionären. Die Vorstösse können nur Erfolg haben, wenn sie von den schweizerischen und ausländischen Aktionäre breit unterstützt werden. Ethos appelliert an sämtliche institutionelle Investoren, die Anträge durch den Beitritt zur neu geschaffenen internationalen Unterstützungsgruppe mit zu tragen. Die Aktionäre erhalten so Gelegenheit, ihre Rechte wahrzunehmen – und schaffen gleichzeitig eine zentrale Voraussetzung für den langfristigen Erfolg der Unternehmen: die Respektierung der Grundsätze einer Good Governance.



Dr. Dominique Biedermann  
Direktor

## ÜBERSICHT

### VERGÜTUNGEN 2008

Wichtigste Ergebnisse	2
Ethos Studie: Vergütungen 2008 der Führungsinstanzen	2

### NACHHALTIGE ANLAGEN

Klimaschutzabkommen in Kopenhagen: Weckruf der Anleger!	3
Carbon Disclosure Project: Neue Umfrage	3

### AKTIONÄRSANTRÄGE 2010

Erfolg der Say-on-Pay-Initiative im Jahr 2009	4
Aktionärsanträge: Say on Pay	4
Aktionärsanträge: Stop Chairman-CEO	5
Unterstützungsgruppe für Aktionärsanträge	5

### GENERALVERSAMMLUNGEN

Vergütungen: Starke Botschaft der G-20	6
Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen	6
Generalversammlungen von Nichtschweizer Unternehmen	7
Wall Street: Präsident Obama spricht Klartext	7

### INFOS & TERMINE

Nächste Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen	8
Ethos und Raiffeisen: Zusammenarbeit bei Stimmrechtsausübung	8

**WICHTIGSTE ERGEBNISSE**

Im Jahr 2008 reduzierten sich die Vergütungen der Mitglieder der Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen der 47 untersuchten Unternehmen, deren Titel im SMI® und SMIM® enthalten sind, um 22 Prozent. Folgende durchschnittliche Vergütungen und Variationen gegenüber 2007 wurden beobachtet:

- Präsidenten ohne operative Funktionen:  
CHF 1'964'478 (-5%)
- Andere Verwaltungsratsmitglieder:  
CHF 294'216 (-6%)
- Mitglieder der Geschäftsleitung:  
CHF 2'429'818 (-23%)

**Transparenz der Vergütungen**

Die Transparenz in Sachen Vergütungen hat sich 2008 im Vergleich zu 2007 kaum verbessert. An den internationalen Standards gemessen ist ihr Niveau unbefriedigend. Dies bestätigt, dass die Unternehmen zögern, über das gesetzlich vorgeschriebene Minimum hinausgehende Auskünfte zu veröffentlichen.

**Struktur der Vergütungen**

Die Struktur der Vergütungen (Fixgehalt, Jahresbonus, langfristige Beteiligungspläne) ist bei den Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors stabil geblieben. Hier macht der Jahresbonus einen bedeutenden Anteil der Gesamtvergütung aus. Die Zahl der langfristigen Beteiligungspläne mit Leistungsbedingungen ist gestiegen. Allerdings sind nach wie vor wenige Aktien- oder Optionszuweisungen vom Erreichen von zukünftigen Leistungszielen abhängig.

**Zuständigkeit bei Vergütungen**

Die Mehrheit der untersuchten Unternehmen führen keine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem durch. Dies zeigt die Grenzen der Selbstregulierung in Sachen Vergütungen auf und beweist, dass es Aufgabe des Gesetzgebers ist, den Aktionärinnen und Aktionäre in dieser Frage mehr Rechte zu verschaffen.



ETHOS STUDIE

**VERGÜTUNGEN 2008 DER FÜHRUNGSINSTANZEN**

Im vierten Jahr in Folge hat Ethos eine Studie über die Vergütungen der Führungsinstanzen in den wichtigsten an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen erstellt. Die Studie untersucht die Aktiengesellschaften, deren Aktien per 31. Dezember 2008 in den Börsenindexen SMI® und SMIM® enthalten waren (47 Unternehmen). Erstmals wurde dieses Jahr die Analyse der Bezüge und der Struktur der

Vergütungen in zwei Gruppen aufgegliedert – einerseits die Firmen des Finanzsektors, andererseits jene der übrigen Wirtschaftsbereiche –, um den Auswirkungen der Finanzkrise Rechnung zu tragen. Die Studie (inklusive die Anhänge mit den individuellen Vergütungen) kann von der Internetseite [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) heruntergeladen werden.

**Durchschnitt und Veränderung der Vergütungen 2008 (in CHF)**

CHF	SMI + SMIM	SMI	SMIM
<b>Total VR + GL</b>	<b>-22%</b>	<b>-24%</b>	<b>-15%</b>
VR-Präsident (nicht exekutiv)	1'964'478 (-5%)	3'465'075(+20%)	839'030 (-44%)
Andere VR-Mitglieder	294'216 (-6%)	383'639 (-5%)	194'666 (-6%)
GL-Mitglieder	2'429'818(-23%)	3'108'340(-29%)	1'636'641(-11%)

**Transparenz bei den Vergütungen (Anzahl Unternehmen)**

Anzahl Unternehmen (von 47)	2008	2007
<b>Allgemeine Informationen</b>		
- Separate Vergütungsbestandteile GL	30	30
- Individuelle Vergütung GL	7	7
- Vergleichsgruppe (Peer Group)	8	7
<b>Informationen zum Bonus</b>		
- Zielbonus in % des Grundsälärs	17	17
- Maximalbonus in % des Grundsälärs	14	15
- Leistungskriterien für den Bonus	25	25

**Anteil variable Vergütung 2008 (in %)**

Variabler Teil		2008	2007	
SMI	CEO	Finanz	51%	80%
		Andere	78%	75%
	Andere GL-Mitglieder	Finanz	61%	81%
		Andere	60%	63%
SMIM	CEO	Finanz	64%	75%
		Andere	63%	68%
	Andere GL-Mitglieder	Finanz	30%	37%
		Andere	52%	58%

KLIMASCHUTZABKOMMEN IN KOPENHAGEN:  
**WECKRUF DER ANLEGER!**

Ethos hat sich einer Gruppe von 181 institutionellen Anlegern angeschlossen, die Kapitalwerte von über 13'000 Milliarden US-Dollar verwalten. Diese Investoren erwarten, dass der Klimagipfel vom kommenden Dezember zu einem globalen und verbindlichen Abkommen führt. Sie appellieren an die politischen Führungskräfte, Verantwortung zu zeigen.

Die UNO-Klimakonferenz von Kopenhagen darf nicht scheitern: In einer gemeinsamen, am 16. September 2009 veröffentlichten Erklärung rufen die 181 Grossanleger die zur Konferenz angemeldeten Staatsoberhäupter, Regierungschefs und Delegationsleiter auf, ein ehrgeiziges, wirksames und zwingendes Rahmenabkommen als Nachfolge für das Kyoto-Protokoll auszuarbeiten.

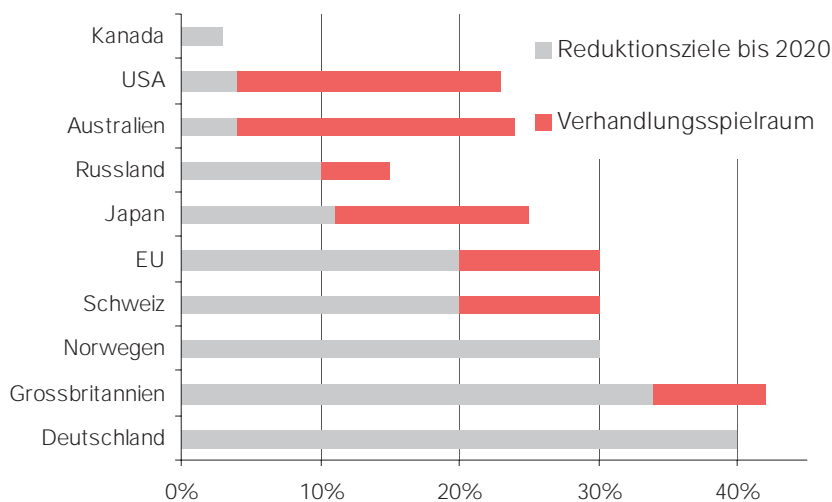
Transparente, langfristige und berechenbare Ziele sind unerlässlich, damit Investoren die umfangreichen privaten Mittel bereitstellen können, um notwendige Anpassungen zugunsten einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu finanzieren. Das Klimaschutzabkommen sollte insbesondere das generelle Ziel formulieren, die CO<sub>2</sub>-Emissionen bis zum Jahr 2050 um 50 bis 85 Prozent zu senken –

global. Und es muss die nationalen Regierungen dazu bewegen, den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft durch politische Massnahmen zu unterstützen.

Damit der Klimawandel in erträglichen Grenzen bleibt, müssen die Industrieländer – nach Schätzungen der IPCC-Wissenschaftler (Intergovernmental Panel on Climate Change) – ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen bis ins Jahr 2020 im Vergleich zu 1990 um 40% verringern. Die Bilanz des IPCC zum aktuellen Stand ist beunruhigend: Noch sind die meisten in der Pflicht stehenden Staaten sehr weit vom Ziel entfernt. Ethos betrachtet es deshalb als dringend, dass bei den Verhandlungen von Kopenhagen ehrgeizige Reduktionsziele formuliert werden.

Die folgenden vier wichtigen Anlegerkoalitionen im Kampf gegen den Klimawandel haben die Erklärung zu Kopenhagen koordiniert: die Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), welcher auch Ethos angehört, das in den USA domizillierte Network on Climate Risk, die Investors Group on Climate Change in Australien und Neuseeland sowie die UNEP Finance Initiative.

Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstosses in Industrieländern (Quelle: HSBC)



**CARBON DISCLOSURE PROJECT: NEUE UMFRAGE**

Die 475 Unterzeichner des Carbon Disclosure Project (CDP) bilden den weltweit grössten Zusammenschluss institutioneller Investoren mit einem gesamten Anlagevermögen von über 55'000 Milliarden US-Dollar. Seit 2003 fordert das CDP die international bedeutendsten Aktiengesellschaften alljährlich auf (2009: 3700 Unternehmen), ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen zu messen und ihre Strategie für deren Reduktion bekannt zu geben.

**Siebter CDP-Globalbericht**

Das CDP hat am 21. September 2009 in New York seinen siebten globalen Bericht über die Strategie der 500 grössten kotierten Unternehmen gegenüber dem Klimawandel veröffentlicht. Aus den Antworten geht in erster Linie hervor, dass der Abschluss eines bindenden Klimaschutzabkommens in Kopenhagen diesen Unternehmen ermöglichen würde, die Reduktionsziele für die CO<sub>2</sub>-Emissionen klarer, das heisst betriebs- und öffentlichkeitswirksamer festzulegen.

Der diesjährige Bericht zeugt sowohl im hohen Beteiligungsgrad (82%) als auch in der verbesserten Qualität der veröffentlichten Daten vom Erfolg der CDP-Initiative. Dessen ungeachtet, bleiben die von den Unternehmen angekündigten Reduktionen nach wissenschaftlichen Schätzungen leider unter den erforderlichen Zielwerten, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen global zu stabilisieren.

**Dritter CDP-Bericht Schweiz**

Unter der Schirmherrschaft von Ethos und Pictet Asset Management wurde die Schweizer CDP-Erhebung im dritten Folgejahr auf die 100 grössten kotierten Gesellschaften ausgeweitet, mit einem Rücklauf von 56 Prozent. Der vollständige Bericht wird am 17. November 2009 veröffentlicht.

[www.cdproject.net](http://www.cdproject.net)

## ERFOLG DER SAY-ON-PAY-INITIATIVE IM JAHR 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. Und diese Anträge 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.

Schliesslich haben ABB, Credit Suisse Group, Nestlé, Roche und UBS den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem der Generalversammlung zur Abstimmung vorgelegt.

## REVISION DES OBLIGATIONENRECHTS

Das schweizerische Parlament arbeitet zurzeit an der Revision des Obligationenrechts. Diese Revision will die Aktionärsrechte im Bereich der Vergütungen der Führungsinstanzen stärken. Zudem muss das Parlament zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ Stellung nehmen. Denn diese wird in nächster Zeit der Bevölkerung zur Abstimmung vorgelegt werden.

Die Revision des Obligationenrechts tritt aber im besten Fall erst im Jahr 2012 in Kraft. Da die Problematik der Vergütungen aber Lösungen verlangt, ist es falsch zu warten, bis das Gesetz möglicherweise revidiert wird. Daher soll die letztes Jahr begonnene Initiative „Say on Pay“ weitergeführt werden.

## AKTIONÄRSANTRÄGE SAY ON PAY

Im Herbst 2008 reichte Ethos zusammen mit acht Pensionskassen bei den fünf grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen einen sogenannten Say-on-Pay-Aktionärsantrag ein. Dieser verlangte die Einführung einer Konsultativabstimmung der Generalversammlung über den Bericht der Managementvergütungen. Ethos wird die Bestrebungen für mehr Aktionärsrechte im Bereich der Vergütungen dieses Jahr weiterziehen und denselben Aktionärsantrag den Generalversammlungen im Frühjahr 2010 von Holcim, Swiss Re, Zürich Financial Services erstmals und Novartis zum zweiten Mal stellen.

In den meisten OECD-Ländern haben die Aktionärinnen und Aktionäre von börsenkotierten Unternehmen Rechte bezüglich Vergütungen von Führungsinstanzen. Dabei können sie entweder konsultativ oder bindend über den Vergütungsbericht, das Vergütungssystem, die Gesamtvergütung des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung oder über Beteiligungspläne (Aktien und Optionen) abstimmen.

In der Schweiz haben Aktionäre keinerlei Rechte im Bereich der Vergütungen. Allerdings empfiehlt der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance den Unternehmen, die Generalversammlung in geeigneter Form in die Debatte über das Vergütungssystem einzubeziehen. Dafür schlägt der Code zwei Varianten vor, wovon eine die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht beinhaltet.

### Say on Pay: noch nicht am Ziel

Vor diesem Hintergrund und da einige Unternehmen den Aktionärinnen und Aktionären noch keine Rechte im Bereich der Vergütungen zubilligen, wollen Ethos und die acht Pensionskassen die Say-on-Pay-Initiative des Vorjahres weiterführen. So wird derselbe Say-on-Pay-Aktionärsantrag,

der die konsultative Abstimmung der Generalversammlung über den Vergütungsbericht verlangt, an die Generalversammlungen der folgenden Unternehmen gestellt:

Novartis: Ethos forderte den Verwaltungsrat von Novartis wiederholt, auch nach der Generalversammlung vom 24. Februar 2009, dazu auf, eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht einzuführen. Dieser trat jedoch nicht auf das Anliegen ein. Folglich wird derselbe Aktionärsantrag wie letztes Jahr der nächsten ordentlichen Generalversammlung vom 26. Februar 2010 gestellt.

Holcim, Swiss Re und Zurich Financial Services: Dies sind die drei grössten Unternehmen des SMI®, welche trotz mehreren Aufforderungen von Ethos den Aktionären keine Rechte im Bereich der Vergütungen zusprechen. Der Say-on-Pay-Aktionärsantrag wird folglich den Generalversammlungen von Holcim am 6. Mai 2010, von Swiss Re am 7. April 2010 und von Zurich Financial Services am 30. März 2010 gestellt.

### Vorgeschlagene Statutenänderung

„Der Verwaltungsrat erstellt jährlich einen Vergütungsbericht für die Generalversammlung. Der Bericht enthält das Vergütungssystem und die an den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung während des vergangenen Geschäftsjahres bezahlten Vergütungen.“

„Die Generalversammlung stimmt jährlich konsultativ über den Vergütungsbericht ab.“

## AKTIONÄRSANTRAG

**STOP CHAIRMAN-CEO**

Die Trennung der Funktionen als Verwaltungsratspräsident und Vorsitz der Geschäftsleitung (Chief Executive Officer – CEO) ist Grundlage einer guten Corporate Governance. Von den zwanzig Unternehmen des Swiss Market Index ist einzig der Verwaltungsratspräsident von Novartis gleichzeitig auch CEO. Ethos und acht Pensionskassen stellen deshalb der ordentlichen Generalversammlung vom Frühjahr 2010 von Novartis einen Aktionärsantrag Stop Chairman-CEO, der dieses Doppelman- dat künftig verhindern will.

Einen Verwaltungsrat zu präsidieren und ein Unternehmen zu leiten sind äusserst wichtige, aber unterschiedliche Aufgaben. Die Trennung der Funktionen der Verwaltungsratspräsi- dentschaft (Chairman, Chairwoman) und des Vorsitzenden der Geschäfts- leitung (Chief Executive Officer, CEO) ermöglicht es, ein Machtgleich- gewicht innerhalb des Unterneh- mens herzustellen. Dadurch wird die Fähigkeit des Verwaltungsrats ver- bessert, unabhängige Entscheide zu treffen und die Geschäftsleitung zu überwachen.

**Novartis: Kumulierung seit zehn Jahren**

Der Verwaltungsrat von Novartis führte die Kumulierung der Funktio- nen 1999 nach dem Rücktritt von Alex Krauer ein. Der damalige CEO, Daniel Vasella, wurde gleichzeitig auch Verwaltungsratspräsident. Das neue Unternehmen begründete die- se Wahl damit, dass die Doppelfunk- tion den noch nicht abgeschlossenen Unternehmenszusammenschluss von Sandoz und Ciba-Geigy erleich- tern würde. Über zehn Jahre nach dieser Fusion sind die Funktionen immer noch kumuliert.

Es ist wichtig klarzustellen, dass sich Ethos ausschliesslich gegen eine Kumulierung der Funktionen stellt. Ethos widersetzt sich aber nicht ei- nem weiteren Mandat von Daniel

Vasella als Verwaltungsratspräsident, vorausgesetzt dass ein neuer CEO bestimmt wird.

Dabei ist sich Ethos bewusst, dass ein neuer CEO nicht sofort gefunden und ernannt werden kann. Deshalb sieht der Antrag vor, dass dem Ver- waltungsrat eine Frist von einem Jahr (d.h. bis zur ordentlichen Gene- ralversammlung im Jahr 2011) zur Verfügung steht, um die Funktionen zu trennen.

**Doppelfunktion: gegen den Trend**

Die Anzahl Unternehmen mit Kumulierung der Funktionen von Verwal- tungsratspräsident und Vorsitzender der Geschäftsleitung hat über die letzten Jahre abgenommen (bei den hundert grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen). So haben insbesondere Unternehmen wie Bâloise, Clariant, Helvetia, Nestlé, Petroplus, Roche, Swatch Group und Synthes die beiden Funktionen ge- trennt. Zurzeit sind die Funktionen als Verwaltungsratspräsident und CEO bei sieben Unternehmen kumu- liert. Darunter ist Novartis das einzi- ge Unternehmen des Swiss Market Index.

**Vorgeschlagene Statutenänderung**

„Der Verwaltungsrat wählt aus seiner Mitte einen Präsidenten und einen oder mehrere Vizepräsi- denten. **Ab der im Jahr 2011 abgehaltenen ordentlichen Ge- neralversammlung darf der Prä- sident nicht gleichzeitig Mitglied der Geschäftsleitung sein.** Er bestellt seinen Sekretär, welcher nicht Mitglied des Verwaltungsrats zu sein braucht.“

**UNTERSTÜTZUNGSGRUPPE FÜR AKTIONÄRSANTRÄGE**

Ethos gründet eine Unterstützungs- gruppe aus institutionellen Investo- ren, um eine breite Unterstützung für die Aktionärsanträge „Say on Pay“ und „Stop Chairman-CEO“ zu errei- chen.

Mit dem Beitritt verpflichtet sich ein institutioneller Anleger, für die Aktio- närsanträge „Say on Pay“ und „Stop Chairman-CEO“ zu stimmen. Diese wurden von Ethos und acht Pensi- onskassen an die Generalversamm- lungen vom Frühjahr 2010 von Hol- cim, Novartis, Swiss Re und Zurich Financial Services eingereicht.

Mit dem Beitritt erlaubt die unter- zeichnende Institution, dass ihr Na- me auf der Mitgliederliste der Unter- stützungsgruppe für die Aktionärsan- träge 2010 „Say on Pay“ und „Stop Chairman-CEO“ steht und Ethos diese Liste veröffentlichen kann. Für die Mitgliedschaft in dieser Gruppe müssen keine Aktien blockiert wer- den und die Institution kann diese jederzeit verkaufen.

Institutionelle Anleger können sich für die Unterstützungsgruppe anmel- den:

- mit dem Formular auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)
- Kontakt mit Ethos aufnehmen: +41 22 716 15 55, [info@ethosfund.ch](mailto:info@ethosfund.ch)

**Das vollständige Dossier zu den Aktionärsanträgen 2010 von Ethos kann heruntergeladen werden: [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)**

**VERGÜTUNGEN: STARKE BOTSCHAFT DER G-20**

Am Gipfeltreffen der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer von Ende September 2009 in Pittsburgh haben sich US-Präsident Barak Obama und mehrere Staats- oder Regierungschefs (u.a. Angela Merkel, Nicolas Sarkozy, Gordon Brown) auf einen Beschluss geeinigt, der einen «Rahmen zur internationalen Regulierung des Finanzsektors» vorsieht: Finanzmärkte sollen «der Investition und dem Wachstum» dienen. Die Regierungsverantwortlichen betrachten es als «inakzeptabel», dass die Anzeichen eines allmählichen Aufschwungs gewisse Finanzinstitute dazu bewogen haben, wieder zum «business as usual» überzugehen.

Angesichts des Efforts der Staaten und damit der Steuerzahler, einen Zusammenbruch des Finanzsektors zu vermeiden, der die globale Wirtschaft nieder gerissen hätte, schlugen die Staats- und Regierungschefs einen gemeinsamen Plan mit folgenden Zielen vor:

- Verbesserung der Corporate Governance und der Transparenz
- Berücksichtigung der Risikobereitschaft bei der Lohnpolitik
- Einhaltung eines angemessenen Verhältnisses zwischen variablen und fixen Vergütungen
- Prüfung der Möglichkeiten, die Höhe der variablen Vergütungen von Banken zu begrenzen
- Einplanen von Klauseln für die Rückgabe von Vergütungen bei schlechten Leistungen
- Nachdenken über eine Charta zugunsten wirtschaftlichen Handelns, welches die Nachhaltigkeit als entscheidendes Prinzip der Weltwirtschaft betrachtet, um Krisen zu vermeiden.

Sollte dieses ehrgeizige Programm zustande kommen, wird ein tief greifender Geisteswandel der Führungskräfte unabdingbar sein: Sie müssten sich entschlossen und prioritär an der langfristigen Wertschöpfung orientieren.



GENERALVERSAMMLUNGS-ANALYSEN

**SCHWEIZER UNTERNEHMEN**

Im dritten Quartal 2009 analysierte Ethos die Traktandenlisten von fünf ordentlichen und zwei ausserordentlichen Generalversammlungen. Die Abstimmungsbeschlüsse wurden gemäss der Ausgabe 2009 der Ethos Richtlinien gefasst: Sie beruhen auf der internationalen Best Practice für Corporate Governance und auf dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung.

**Ordentliche Generalversammlungen**

In der Schweiz räumt das Gesetz den Aktionärinnen und Aktionären keinerlei Zuständigkeit für die Vergütungen der Führungsinstanzen ein. Immerhin empfiehlt der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem. Im dritten Quartal unterstellten Logitech und Züblin ihr Vergütungssystem einer Konsultativabstimmung. Bei Logitech lehnte Ethos dieses System ab, da die nichtexekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats Optionen erhalten und nur ein kleiner Teil der Vergütungen von der langfristigen Performance abhängig ist. Hingegen stimmte Ethos dem neuen Vergütungssystem von Züblin zu, da hier grosse Fortschritte erzielt und die variablen Teile der Bezüge begrenzt wurden.

Die aktuelle Finanzkrise beeinträchtigte da und dort Anträge auf Dividendenausschüttung. Während Burckhardt Compression die Ergebnisse und die Dividende halten konnten, mussten Ems-Chemie und Richemont letztere beträchtlich kürzen. Logitech setzte ihre Politik fort, auf eine Dividendenausschüttung zu verzichten: Wegen dem signifikanten Rückgang des diesjährigen Geschäftsergebnisses war dies gerechtfertigt. Ethos billigte sämtliche Anträge.

Bei der Wahl und Wiederwahl der 15 Verwaltungsräte von Richemont stimmte Ethos einzig der Wieder-

wahl von Johann Rupert zu, dem Gründer und Hauptaktionär des Konzerns. Dies weil dem Rat kein einziges unabhängiges Mitglied angehört und der Anteil der Exekutivmitglieder für eine Schweizer Aktiengesellschaft ungewöhnlich hoch ist (6 von 15 Mitgliedern).

**Ausserordentliche Generalversammlungen**

Die Holcim-Aktionäre hatten eine Erhöhung des Aktienkapitals um 20 Prozent mit Bezugsrecht zu genehmigen, um den Erwerb einer strategisch wichtigen Beteiligung in der Asien-Pazifik-Region zu finanzieren. Ethos stimmte diesem Antrag zu.

Nach der Nichtwiederwahl des bisherigen Sulzer-Präsidenten hatte der Referenzaktionär – die Renova AG des russischen Investors V. Vekselberg – die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung verlangt: Es sollten ein neuer Verwaltungsratspräsident gewählt sowie zwei Ratsmitglieder abberufen werden. Ethos befürwortete den Antrag des Verwaltungsrats, Jürgen Dormann zum neuen Präsidenten zu wählen (97% Zustimmung). Hingegen widersetzte sich Ethos der unbegründeten Abwahl der beiden Ratsmitglieder. Der Antrag des Sulzer-Grossaktionärs wurde letztlich mit bescheidenem Mehr angenommen (57% des vertretenen Kapitals, was ungefähr dem Anteil von Renova an der GV entsprach).

Schweizer GV	
Anzahl analysierte GV	7
Anzahl Anträge	54
Anzahl Ablehnungen	18
Anzahl Stimmenthaltungen	-
Die Stimmempfehlungen von Ethos sind auf <a href="http://www.ethosfund.ch">www.ethosfund.ch</a> abrufbar.	

## GENERALVERSAMMLUNGS-ANALYSEN

# NICHTSCHWEIZER UNTERNEHMEN

Die meisten Analysen der Traktandenlisten von europäischen Unternehmen wurden von den nationalen Mitgliedern des ECGS-Beraternetzes erstellt (European Corporate Governance Service). 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.

Im dritten Quartal 2009 betrafen 54 Prozent der analysierten Traktandenlisten britische Unternehmen. Grund: In Grossbritannien sind die ordentlichen Generalversammlungen über einen weit längeren Zeitraum gestaffelt als in den übrigen Märkten, wo fast alle Generalversammlungen im ersten Halbjahr stattfinden.

## Wahlen in den Verwaltungsrat

Die Wahlen in den Verwaltungsrat machten einen Drittel sämtlicher untersuchten Anträge aus. Ethos lehnte rund 40 Prozent der Vorschläge ab. Zwei der wichtigsten Ablehnungsgründe waren die ungenügende Unabhängigkeit der Kandidaten sowie eine übertrieben lange Vertragsdauer.

## Vergütungen der Führungskräfte

Die Anträge der Verwaltungsräte für die Vergütungen der Führungsinstanzen betrafen sechs Prozent aller analysierten Geschäfte

(Beteiligungspläne, Vergütungsbericht, goldene Fallschirme, Kapitalerhöhungen zugunsten der Beschäftigten). Ethos lehnte 80 Prozent dieser Begehren ab, vor allem wenn die Lohnpolitik für die Führungsinstanzen zuwenig transparent und/oder die Beteiligungspläne zu grosszügig waren.

## Kapitalstruktur

20 Prozent der untersuchten Anträge bezogen sich aufs Aktienkapital. Bei annähernd 80 Prozent der Begehren stimmte Ethos zu. Einige Anträge auf Kapitalerhöhung wurden jedoch abgelehnt, etwa wenn sie nicht mit einem Bezugsrecht verbunden waren.

## Aktionärsanträge

Neun von Aktionären gestellte Anträge kamen an Generalversammlungen zur Abstimmung. Sieben dieser Anträge waren in den USA eingereicht worden, sechs davon betrafen Themen der Corporate Governance. Sie forderten unter anderem die Aufhebung des qualifizierten Mehrs bei bestimmten Entscheidungen (Dell), die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht (Fedex und General Mills) oder die Wahl eines unabhängigen Chairman (Fedex). Ethos stimmte allen Anträgen zu.

Ethos unterstützte zudem zwei Aktionärsanträge bei britischen Unternehmen: Der erste verlangte die Trennung der Funktionen von Chairman und CEO bei Marks & Spencer. Mit 37,7 Prozent Zustimmung zeigte sich hier einmal mehr das Misstrauen der Aktionäre gegenüber einer allzu starken Machtkonzentration. Auch dem einzigen Antrag in der Berichtsperiode mit sozialer Thematik stimmte Ethos zu. Er forderte bei Tesco eine bessere Behandlung des Personals der Fleischlieferanten und erzielte elf Prozent Zustimmung.

## WALL STREET: PRÄSIDENT OBAMA SPRICHT KLARTEXT

Barak Obama richtete am 14. September 2009 sehr deutliche Worte an die Akteure der Wall Street: Ein Jahr nach dem Konkurs der Bank Lehman Brothers, der die Finanz- und Weltwirtschaft in eine noch nie dagewesene Krise stürzte, warnte der US-Präsident den Finanzsektor vor einer Rückkehr zum «business as usual».

Der Präsident unterstrich die Verantwortung der Finanzinstitute für diese Krise, welche durch übertriebene Risikobereitschaft und masslose Gier ausgelöst wurde und beinahe zu einer zweiten «Grossen Depression» geführt hätte. Für ihn geht eine Rückkehr zum Normalen nicht gleichauf mit erneuter Nachsichtigkeit mit den Verantwortlichen. Er ermahnte alle Anwesenden, die Tage unkontrollierter Exzesse seien definitiv vorbei: «Den Wall-Street-Tradern wird nicht mehr erlaubt, unsinnige Risiken im Vertrauen darauf einzugehen, dass der Steuerzahler ihnen im Notfall zu Hilfe eilen werde.»

Obama erinnerte daran, dass die von seiner Administration ausgearbeiteten Reformen Gesetzescharakter erhalten werden. Dies sei jedoch kein Grund, die Best Practice nicht auch freiwillig anzuwenden. Er forderte die Unternehmen auf, ihre Vergütungsberichte proaktiv der Konsultativabstimmung durch die Generalversammlung zu unterstellen. Und er wünsche sich Entschädigungssysteme, welche eher die langfristige Wertschöpfung belohnen als kurzfristige Gewinne.

Die Entschlossenheit der Spitzenpolitiker führender Wirtschaftsmächte, derart grosse Krisen künftig zu verhindern, lässt hoffen: Auf dass auch der Schweizer Gesetzgeber die Kontrollmassnahmen und die Aktionärsrechte verstärken wird.

### Nichtschweizer GV

Anzahl analysierte GV	60
Anzahl Anträge	682
Anzahl Ablehnungen	147
Anzahl Stimmenthaltungen	67

**KOMMENDE SCHWEIZER  
GENERALVERSAMLUNGEN**

Kaba	20.10.2009
Swiss Prime Site (aoGV)	22.10.2009
Valiant (aoGV)	26.10.2009
Aryzta	3.12.2009
Barry Callebaut	8.12.2009

**PUBLIKATION**

**CARBON DISCLOSURE PROJECT  
17. NOVEMBER 2009**

Veröffentlichung der Ergebnisse der CDP-Umfrage, die zum dritten Mal bei den 100 grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen durchgeführt wurde.



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

**ETHOS UND RAIFFEISEN**

**ZUSAMMENARBEIT BEI  
STIMMRECHTSAUSÜBUNG**

Ethos und die Raiffeisen Gruppe arbeiten künftig im Rahmen verschiedener Anlageprodukte zusammen. Diese Zusammenarbeit beginnt zunächst mit dem Fonds «Raiffeisen Pension Invest Futura 50». Dabei werden die Aktionärsstimmrechte nach den Empfehlungen von Ethos für die Schweizer Aktiengesellschaften ausgeübt.

Die Raiffeisen Gruppe, der Zusammenschluss sämtlicher selbständigen Raiffeisenbanken des Landes, ist heute die drittgrösste Schweizer Bankengruppe. Sie bietet ihrer Kundenschaft seit mehreren Jahren Anlagefonds an, die nach dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung verwaltet werden. In dieser Produktreihe verbindet der Fonds «Pension Invest Futura 50» als erster künftig ein nachhaltiges Management mit einer entsprechenden Abstimmungspolitik an den Generalversammlungen. Zu diesem Zweck verbindet Raiffeisen die Erfahrung von Ethos bei der Ausübung der Aktionärsstimmrechte mit der Kompetenz des Zürcher Beratungsunternehmens INrate AG für die Integration von Umwelt- und sozialen Kriterien in die Fondsverwaltung.

Der Fonds «Pension Invest Futura 50» respektiert die Anlagerichtlinien für Vorsorgeinstitutionen und investiert weltweit in Aktien, Obligationen und Geldmarktanlagen erstklassiger Unternehmen, die strenge Kriterien der nachhaltigen Entwicklung einhalten. Der Fonds ist in zwei Anlageklassen unterteilt. Die A-Klasse steht allen Anlegern offen, während die I-Klasse für Kunden bestimmt ist, die

ihr Vorsorgekapital in der Raiffeisen Freizügigkeits-/Vorsorgestiftung anlegen möchten, um die dafür gesetzlich vorgesehenen steuerlichen Vorteile zu nutzen.

**Ethos und Raiffeisen: gemeinsame Werte**

Zweck von Ethos ist es, die Nachhaltigkeit im Anlagebereich zu fördern. Dies passt besonders gut zu den Werten Raiffeisen. Diese genossenschaftlich organisierte Bankengruppe zählt 1,6 Millionen Genossenschafter, die alle Mitbesitzer ihrer lokalen Raiffeisenbank sind. Die neue Zusammenarbeit zwischen Raiffeisen und Ethos kombiniert nicht nur die besten Fähigkeiten in diesem Bereich, sondern ist auch Ausdruck gemeinsamer Werte.

**ETHOS RICHTLINIEN ZUR  
AUSÜBUNG DER  
STIMMRECHTE**

Die Stimmrechte werden von Ethos gemäss ihren Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte ausgeübt. Diese basieren auf der internationalen Best Practice für Corporate Governance sowie dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung. Sie können auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) heruntergeladen werden.

**IMPRESSUM**

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