



# ETHOS QUARTERLY 1 | 2010

DER NEWSLETTER FÜR NACHHALTIGES INVESTMENT UND AKTIVES AKTIONARIAT

## ZU HOHE VERGÜTUNGEN: DIE AKTIONÄRE SIND JETZT GEFRAGT

Nach jahrelangen Bemühungen erhalten Aktionärinnen und Aktionäre zunehmend Rechte bei der Vergütungsfrage von Führungsinstanzen. In mehreren Ländern schreibt der Gesetzgeber heute entweder eine zwingende Abstimmung über das Vergütungssystem, eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht oder eine Abstimmung über die Höhe der Verwaltungsratshonorare vor. In der Schweiz und in den Vereinigten Staaten wird das Aktienrecht diesbezüglich gegenwärtig noch revidiert. Allerdings ist es im Vorfeld engagierten Aktionären bereits gelungen, einige Say-on-Pay-Anträge durchzusetzen.

Die Stiftung Ethos – aktiv unterstützt von acht grossen Pensionskassen – hat in der Schweiz 2009 und 2010 mit Erfolg bei acht Unternehmen Say-on-Pay-Aktionärsanträge eingereicht. Alle Unternehmen willigten ein, Konsultativabstimmungen über die Management-Vergütungen durchzuführen, wenn die Anträge zurückgezogen würden (siehe Seite 2). Damit können die Aktionäre dem Verwaltungsrat künftig klar signalisieren, wenn das Vergütungssystem die Best-Practice-Regeln missachtet. Dies geschah in den letzten Wochen gleich mehrere Male. Eine erhebliche Minderheit der Aktionäre

zeigten sich nicht einverstanden mit unangemessen hohen Vergütungen der Führungskräfte an der Generalversammlung von UBS (45 Prozent kritische Stimmen), Zurich Financial Services (19 Prozent), Nestlé (9 Prozent) oder Swiss Re (9 Prozent). Als Folge dieser lebhaften Opposition werden die betreffenden Verwaltungsräte das Gespräch mit den kritischen Aktionären suchen und gegebenenfalls das Vergütungssystem anpassen müssen.

Nun erhalten die Aktionäre endlich Rechte in diesem Bereich. Also gilt es diese Rechte auch auszuüben. Dies ist offensichtlich nötiger denn je. Allen voran haben die institutionellen Anleger gegenüber ihren Anspruchspartnern und Nutzniessern die treuhänderische Pflicht, die Aktionärsrechte auf verantwortungsbewusste und transparente Weise zu nutzen. Denn diese Rechte verkörpern auch einen wirtschaftlichen Wert. Es ist der Preis einer funktionierenden Aktionärsdemokratie.



Dr. Dominique Biedermann  
Direktor

## ÜBERSICHT

### CORPORATE GOVERNANCE

|                                                                   |   |
|-------------------------------------------------------------------|---|
| Schweizer Unternehmen: Konsultativabstimmung über die Vergütungen | 2 |
| Rohölförderung aus Ölsand: Aktionäre werden geprüft               | 2 |

### NACHHALTIGE ANLAGEN

|                                                               |   |
|---------------------------------------------------------------|---|
| Private Equity: Vom Wissen zum richtigen Handeln              | 3 |
| Ethos und Raiffeisen gemeinsam fürs Carbon Disclosure Project | 3 |

### GENERALVERSAMMLUNGEN

|                                                |   |
|------------------------------------------------|---|
| Generalversammlungen von Schweizer Unternehmen | 4 |
|------------------------------------------------|---|

## SCHWEIZER UNTERNEHMEN: KONSULTATIVABSTIMMUNG ÜBER DIE VERGÜTUNGEN

Die von Ethos und acht Pensionskassen 2009 und 2010 bei acht Unternehmen eingereichten Say-on-Pay-Aktionärsanträge waren ein Erfolg: Schliesslich willigten alle Unternehmen ein, den Aktionären das Recht auf eine konsultative Abstimmung über die Vergütungen der Führungskräfte einzuräumen. Ferner haben weitere kotierte Gesellschaften schon vor Inkrafttreten des revidierten Obligationenrechts und von sich aus eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht eingeführt.

Zum heutigen Zeitpunkt unterstellen zwanzig der hundert grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen ihren Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem einer Konsultativabstimmung der Generalversammlung – davon zwölf Unternehmen des SMI.

Angesichts der aktuellen Parlamentsdebatten zur Revision des Obligationenrechts und zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ ist zu erwarten, dass die schweizerische Gesetzgebung eine Abstimmung über die Vergütungen der Führungsinstanzen kotierter Gesellschaften künftig systematisch vorschreiben wird. Das entsprechende Gesetz wird allerdings kaum vor 2012 in Kraft treten.

### Konsultativabstimmung infolge des Aktionärsantrags von Ethos

ABB, Credit Suisse Group, Holcim, Nestlé, Novartis, Swiss Re, UBS, Zurich Financial Services

### Eigens eingeführte Konsultativabstimmung

Galenica, Logitech, Lonza, Nobel Biocare, Partners Group, Roche, Schindler, SGS, Swisscom, Swisslife, Valora, Zublin Immobilien

## ROHÖLFÖRDERUNG AUS ÖLSAND

# AKTIONÄRE WERDEN GEPRÜFT

Im Zuge erneut ansteigender Preise für Rohöl findet die enorm umweltbelastende Gewinnung von Ölsand wieder die Gunst grosser Ölfördergesellschaften. Amerikanische Aktionäre verlangen von British Petroleum (BP) eine Rechtfertigung derartiger Investitionen. Nun hat die Erklärung von 52 Pensionsfonds britischer Städte eine Kontroverse über die Haltung der Investoren zu dieser umweltschädlichen Aktivität ausgelöst.

150 nachhaltig orientierte Investoren aus den USA haben einen Aktionärsantrag auf die Traktandenliste der bevorstehenden Generalversammlung setzen lassen. Sie fordern den Verwaltungsrat auf, die Änderung seiner Strategie zu begründen. Der Vorstoss wird von einer Gruppe britischer Parlamentarier unterstützt.

Laut Antragstellern birgt die Ölextraktion aus Ölsand für BP unüberschaubare materielle Risiken: In einem mit grossen politischen, wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Herausforderungen verbundenen Bereich habe sich das Unternehmen auf eine Partnerschaft eingelassen, die rasch ausser Kontrolle geraten könne. BP vermittele den Eindruck, das Risikomanagement einem Partner überlassen zu haben, der nicht nur bei den Investoren einen schlechten Ruf im Umgang mit Umwelttrisiken hat.

### Debatte über Ölsand

Anfang April riefen nun 52 britische, im Local Authority Pension Fund Forum (LAPFF) zusammengeschlossene Pensionskassen dazu auf, diesen Aktionärsantrag nicht zu unterstützen. Gemäss Erklärung des LAPFF habe BP das Projekt im Ge-

spräch überzeugend begründet und eine umweltschonende Förderung garantiert, die Ölsandgewinnung sei gutzuheissen. Der Widerspruch der 150 Antragsteller folgte auf dem Fuss – es entstand eine stürmische Diskussion.

### Pensionskassen sind gefragt

Angesichts des heiklen Themas mussten mehrere grosse Pensionskassen und Vermögensverwalter Stellung beziehen. Die Kontroverse stellt Fragen nach der Verantwortung der Anleger: Sollen um jeden Preis Gewinne maximiert oder die externen Kosten einer wirtschaftlichen Tätigkeit – etwa drohende Umweltschäden – zwingend berücksichtigt werden? Dürfen in Erwartung steigender Ölpreise, wie im vorliegenden Fall, enorme Summen in kostspielige Förderprojekte gesteckt werden? Oder etwa: Gehen Investitionen in die Erforschung nachhaltiger Lösungen auf Basis sauberer und erneuerbarer Energien nicht vor?

Mit dem Aktionärsantrag wollten nachhaltig orientierte Anleger ein klares Signal schaffen: Er sollte wirksam zum Ausdruck bringen, in welche Richtung die strategischen Projekte für eine nachhaltige Energieversorgung gehen sollen. Aus diesem Grund unterstützte ihn Ethos.

Allerdings wurde der Aktionärsantrag an der Generalversammlung vom 15. April 2010 von lediglich sechs Prozent der Aktionärinnen und Aktionäre unterstützt, während neun Prozent sich der Stimmen enthielten. Dies ist ein enttäuschendes Resultat: Es wird wohl kaum genügen, um die Energieunternehmen dazu zu bewegen, ihre Umweltstrategie zu ändern.

## PRIVATE EQUITY

## VOM WISSEN ZUM RICHTIGEN HANDELN

Anlässlich der Einführung des Dachfonds „Unigestion–Ethos Environmental Sustainability LP“ starteten Ethos und Unigestion eine Umfrage: Wie berücksichtigen und fördern die Verwalter von Private-Equity-Fonds Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien bei ihren Anlageentscheidungen? Die Ergebnisse zeigen, dass Anlageprofis mit der konkreten Umsetzung des nachhaltigen Investierens noch kaum vertraut sind. Immerhin erkennen sie die Bedeutung dieses Vorgehens und sind bereit, es zu übernehmen und weiterzuentwickeln.

Der Fragebogen wurde an 37 Private-Equity-Verwalter versandt, die im Umweltbereich tätig sind. Er griff drei Themen auf: Integration der Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien, Bereitschaft zum Dialog mit den Unternehmen, und Transparenz der Berichterstattung. 21 Verwalter waren bereit, die Umfrage zu beantworten. Hier die wichtigsten Schlussfolgerungen:

### Integration der Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien

Die Mehrheit erklärt, sowohl die Umwelt- und Sozialrisiken als auch die Chancen in ihre Anlageentscheidungen einzubeziehen. Dessen ungeachtet, verfügen nur acht Fondsverwalter über Richtlinien oder Verfahren, welche die Umsetzung der Nachhaltigkeit bei ihren Entscheidungen garantieren könnten.

### Bereitschaft zum Dialog

Achtzehn Vermögensverwalter beschäftigen, mit den Unternehmen in ihrem Portefeuille einen aktiven Dialog über die Herausforderungen im Bereich Umwelt, Soziales und Governance zu führen. Diese Praxis bestätigt den Einfluss, den ein Verwalter im Allgemeinen auf das Management einer Gesellschaft nimmt, in die sein Fonds investiert.

### Transparenz in der Berichterstattung

Interessant ist die Bereitschaft von sechzehn Fondsverwaltern, neben der finanziellen Berichterstattung für ihre Anleger auch regelmässig ein Umwelt- und Sozialreporting zu publizieren.

Die Ergebnisse belegen das Wissen der Verwalter von Private-Equity-Fonds um Sinn und positive Wirkung von nachhaltigen Investments. Trotzdem bleibt die Feststellung, dass die Anlageprofis ihre Kenntnisse in Sachen nachhaltiger Vermögensverwaltung noch verbessern können, dürfen und müssen. Der neue Fonds wird vom Miteinander der beiden Partner profitieren: anerkannte Kompetenzen von Unigestion im Sektor der Private Equity, grosse Erfahrung von Ethos bei Umwelt- und Sozialanalysen.

### Klug und gut investieren

Der Dachfonds „Unigestion–Ethos Environmental Sustainability LP“ richtet sich an langfristig orientierte Anleger. Ihr Interesse betrifft das unternehmerische Potenzial, welches sich aus den notwendigen Anpassungen an den Klimawandel und wegen der Verknappung fossiler Energieträger ergibt. Das erste Closing ist für das zweite Halbjahr 2010 vorgesehen. Die Investitionen fokussieren folgende Bereiche:

- Gewinnung erneuerbarer Energien, Finanzierung nachhaltiger Infrastrukturen,
- Energieeffizienz, Speicherung und Verteilung von Energie, umweltfreundliche Mobilität,
- Nachhaltige Gebäude und Werkstoffe,
- CO<sub>2</sub>-Zertifikatehandel, Reduktion der Umweltverschmutzung, Luftreinhaltung, Wasseraufbereitung und Recycling.

## ETHOS UND RAIFFEISEN GEMEINSAM FÜRS CARBON DISCLOSURE PROJECT

Beim Investieren berücksichtigen die Anleger verstärkt auch die Klimastrategie der Unternehmen. Ethos und die Raiffeisen-Gruppe führen nun 2010 die Umfrage des Carbon Disclosure Project (CDP) über die Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen bei den hundert grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen erstmals gemeinsam durch. Das CDP steht für den grössten internationalen Zusammenschluss von Anlegern, die eine transparente Klimaberichterstattung der kotierten Unternehmen unterstützen. Es vereint 534 institutionelle Investoren, die Aktiven im Wert von mehr als 63'000 Milliarden Dollar verwalten.

Die mittels CDP bei den Unternehmen erhobenen Umfragedaten liefern den Anlegern wichtige Informationen für ihre Investitionsentscheidungen. Die kotierten Unternehmen werden deshalb ermutigt, an der Umfrage teilzunehmen und auf transparente Weise über ihre Anstrengungen zur Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen zu informieren.

Seit 2002 befragt das CDP die 500 grössten Gesellschaften der Welt. 2008 wurde die schweizerische Umfrage auf die hundert grössten an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen ausgeweitet. Die Ergebnisse der aktuellen Erhebung werden von Ethos und Raiffeisen im Herbst veröffentlicht.

Die Initiative vertieft die Zusammenarbeit zwischen Raiffeisen und Ethos. Beide kooperieren bereits bei der Stimmrechtsausübung für den Fonds „Raiffeisen Pension Invest Futura 50“, dem ersten Anlageprodukt der Gruppe, welches die nachhaltige Entwicklung und die verantwortungsbewusste Ausübung der Stimmrechte verbindet.

**SCHWEIZER GENERALVERSAMMLUNGEN 2010**

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| EFG International       | 28.04.2010 |
| Synthes                 | 28.04.2010 |
| Credit Suisse Group     | 30.04.2010 |
| Geberit                 | 30.04.2010 |
| Actelion                | 04.05.2010 |
| Panalpina               | 04.05.2010 |
| Petroplus               | 05.05.2010 |
| Galenica                | 06.05.2010 |
| Holcim                  | 06.05.2010 |
| Swiss Life              | 06.05.2010 |
| Pargesa                 | 07.05.2010 |
| Adecco                  | 11.05.2010 |
| Swatch Group            | 12.05.2010 |
| Kühne + Nagel           | 18.05.2010 |
| OC Oerlikon Corporation | 18.05.2010 |
| Valiant                 | 20.05.2010 |
| Temenos                 | 04.06.2010 |
| Sonova                  | 15.06.2010 |
| Logitech                | 08.09.2010 |
| Richemont               | 08.09.2010 |
| Aryzta                  | 02.12.2010 |
| Barry Callebaut         | 07.12.2010 |

**VERANSTALTUNGEN**

**ETHOS GENERALVERSAMMLUNG 2. JUNI 2010, BERN**

Generalversammlung der Mitglieder der Ethos Stiftung



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

GENERALVERSAMMLUNGS-ANALYSEN

**SCHWEIZER UNTERNEHMEN**

Im ersten Quartal 2010 analysierte Ethos die Traktandenlisten von 21 ordentlichen und zwei ausserordentlichen Generalversammlungen. Die Abstimmungsbeschlüsse wurden gemäss Ausgabe 2010 der Ethos Richtlinien gefasst, die auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) eingesehen werden können.

Die Generalversammlungs-Saison der grossen Schweizer Unternehmen wurde Ende Februar von Novartis eröffnet. Ethos war erfreut, dass der Verwaltungsrat mit einer Statutenänderung die Einführung der Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht beantragte. Angesichts der unbefriedigenden Struktur des Vergütungssystems widersetzte sich Ethos hingegen der Wiederwahl des Präsidenten des Vergütungsausschusses.

Immerhin liessen sechs der 21 Gesellschaften, die ihre Generalversammlung im ersten Quartal durchführten, konsultativ über den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem abstimmen (Lonza, Nobel Biocare, Roche, Schindler, SGS, Zurich Financial Services). Ethos konnte einzig den Vergütungsbericht von Nobel Biocare gutheissen, dessen seit zwei Jahren geltendes Vergütungssystem den Best-Practice-Anforderungen an die Struktur und Höhe der Bezüge genügt. An der Generalversammlung von Zurich Financial Services stimmten neunzehn Prozent der Aktionäre gegen das Vergütungssystem, da dies zu hohe variable Vergütungen vorsieht. Dies ist ein wichtiges Signal an den Verwaltungsrat, der sich darob verpflichtete, die Einwände der Aktionäre zu berücksichtigen.

Verweigert hat Ethos die Entlastung der Organe von Clariant und Lonza. Bei der sich seit sieben Jahren in Umstrukturierung befindenden Clariant wurden drastische Massnahmen ergriffen, die insbesondere zu einem 13-prozentigen Stellenabbau führten. Dessen ungeachtet und trotz eines konsolidierten Verlusts von 194 Millionen Franken, erhielt der neue CEO einen Bonus in Höhe seines 2,6-fachen Grundgehalts. Auch bei Lonza lehnte Ethos die Decharge ab: Die Schweizer Börse hatte dem Unternehmen wegen wiederholter Compliance-Mängel eine Rekordbusse von 100'000 Franken auferlegt.

Im ersten Vierteljahr haben mehrere Unternehmen darauf verzichtet, eine Dividende zu beantragen. So auch Clariant und Georg Fischer, wo hauptsächlich von der Krise zusätzlich verschärfte Schwierigkeiten ausschlaggebend waren.

An der ausserordentlichen Generalversammlung von Meyer Burger stimmte Ethos der Fusion mit 3S Industries zu. Damit entsteht ein neuer Konzern, der die gesamte Produktionskette für Solarzellen abdeckt.

Ethos veröffentlicht zwei Tage vor den Generalversammlungen der Schweizer Unternehmen seine Abstimmungsempfehlungen auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch).

**IMPRESSUM**

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