



**Aufteilung:** Fast ein Drittel des Vermögensvolumens entfällt auf Bonds in Franken, Schweizer Aktien und lokale Immobilienwerte.

# «Im Dialog bewirken wir mehr»

**Vincent Kaufmann** Der neue Ethos-Chef über weiter steigende Managerlöhne, die Rolle der US-Stimmrechtsberater und die nach wie vor mangelhaften Aktionärsrechte.

INTERVIEW: ROBERTO STEFANO

*Für fast 20 Jahre war Dominique Biedermann das Gesicht von Ethos. Was verändert sich nun unter Ihnen?*

**Vincent Kaufmann:** Uns war wichtig, dass wir eine interne Lösung finden. Dadurch wird die Kontinuität gewährleistet. Unter meiner Leitung wird sich nicht viel verändern. Ich arbeite seit 2004 für Ethos und mit Dominique Biedermann zusammen. Zudem verfügt die Stiftung über eine Charta, die uns genaue Leitlinien vorgibt.

*Und wie unterscheiden Sie sich persönlich von Ihrem Vorgänger?*

Wir haben sicherlich einen anderen Background. Dominique hat eine Pensionskasse geführt, ich bin Controlling- und Rechnungslegungsspezialist. Daher haben bei mir die wirtschaftlichen Kennzahlen wohl eine etwas stärkere Gewichtung. Ansonsten sind die Unterschiede nicht sehr gross, sonst hätten wir all die Jahre nicht so gut zusammengearbeitet. Wichtig ist mir, dass Ethos auch in zehn Jahren noch eine prägende Rolle übernimmt.

*Wie hat sich Ethos selber verändert in den vergangenen Jahren?*

Die Stiftung ist insbesondere in den letzten fünf Jahren sehr stark gewachsen. 2010 vertraten wir 100 Mitglieder, heute sind es bereits 220 Pensionskassen und steuerbefreite Institutionen. Damit vertreten wir 25 Prozent der 2. Säule in der Schweiz. Verdoppelt hat sich auch die Zahl der Institutionen, die im Ethos Engagement Pool (EEP) vertreten sind und in einem dauerhaften Dialog mit den börsenkotierten Schweizer Unternehmen stehen. Durch diesen Pool hat sich unsere Abhängigkeit von unseren Fonds verringert und wir sind weniger von der Entwicklung an den Aktienmärkten abhängig.

*Welches waren in diesen Jahren Ihre grössten Erfolge bzw. die grössten Niederlagen? Neben der Stärkung der Aktionärsrechte ist sicherlich der EEP für uns ein schöner Erfolg. Denn am meisten bewirken wir nicht an Generalversammlungen, sondern im Rahmen von Dialogen mit Vertretern der börsenkotierten Unternehmen. Auf der anderen Seite bin ich mit der Entwicklung unserer Nachhaltigkeitsfonds weniger glücklich. Ein Grund dafür ist, dass viele Pensionskassen verstärkt auf Indexprodukte setzen. In diesem Segment scheint die Nachhaltigkeit weniger Platz zu haben.*

*Werden Sie das Thema folglich aufgeben?*

Nein, wir sind vom Thema überzeugt und werden einen neuen Fonds lancieren, der sich der CO<sub>2</sub>-Reduktion widmet. Längerfristig wird sich zeigen, dass die Vehikel sowohl wirksam wie auch rentabel sind.

*In der Öffentlichkeit wahrgenommen wird Ethos an Generalversammlungen. Wie fällt Ihr Fazit im laufenden Jahr aus?*

Es hat von den Aktionären weniger Widerstand gegen die Anträge der Firmenleitung gegeben. Vor allem bei den grossen Unternehmen ist es ruhiger geblieben als in der Vergangenheit. Obwohl die Managerlöhne weiter gestiegen sind, wurden die Anträge über die Vergütung mit weniger kontroversen Stimmen angenommen. Die kleineren und mittelgrossen Unternehmen hatten es da etwas schwerer.

*Ohne die Unterstützung von US-Stimmrechtsberatern wie ISS oder Glass Lewis können Sie sich mit Ihren Anliegen kaum durchsetzen. Werden Sie enger mit den Amerikanern zusammenarbeiten?*

Nein, wir sind der Meinung, dass ein Dialog mit den Unternehmen im Vorfeld einer Generalversammlung effektiver ist, als wenn man ohne Wortmeldung gegen ei-

nen Antrag stimmt, wie das die US-Stimmrechtsberater machen. Ihre Position ist für alle völlig intransparent. Für die Unternehmen wird es dadurch schwierig, das Stimmverhalten der Amerikaner zu verstehen und sich zu verbessern. Darüber hinaus kommt für uns eine engere Zusammenarbeit mit Firmen wie ISS oder Glass Lewis nicht in Frage, da wir sonst eine Gruppe bilden müssten. Wir können mehr bewirken, wenn wir vor der Generalversammlung mit der Firma in einen Dialog treten und erst bei einem negativen Ergebnis die Öffentlichkeit suchen.

*Auffallend ist, dass sich die US-Stimmrechtsberater nicht gegen überrissene Managerlöhne stellen. Was halten Sie davon?*

Die US-Investoren sind es nicht gewohnt, bindend über die Vergütungssumme bei Unternehmen abzustimmen. Solange für sie die Rendite stimmt, wollen sie gar nicht so viele Rechte. Dies führt allerdings auch dazu, dass sie in der konsultativen Abstimmung den Vergütungsbericht ablehnen, später aber dennoch die Vergütungssumme absegnen.

*Die Managerlöhne sind erneut angestiegen. Greift die Abzocker-Initiative nicht?*

Heute gibt es weniger Exzesse als noch vor wenigen Jahren. Ein Salär von 40 Millionen Dollar, wie es einst Daniel Vasella von Novartis erhielt, wird es kaum mehr geben. Die Aktionäre können solche Exzesse unterbinden. Dass die Managerlöhne dennoch weiter steigen, hängt auch mit den US-Stimmrechtsberatern zusammen. Zudem bräuchte es eine erhöhte Transparenz, was die Gehälter betrifft. Erst dann macht eine prospektive Abstimmung über die Managerlöhne überhaupt Sinn. Ansonsten stellt man den Firmen einen Blankoscheck aus. Daher fordern wir, dass über den variablen Lohnanteil erst im Nachhinein abgestimmt wird.

*Der Fall Sika hat in den vergangenen Monaten für Aufsehen gesorgt. Ethos stellt sich hier auf die Position des Managements und der Minderheitsaktionäre, die den Verkauf an Saint-Gobain verhindern wollen. Weshalb?*

Die Minderheitsaktionäre, unter anderem Pensionskassen, verlieren viel Geld bei dieser Transaktion. Daher müssen wir für ihre Rechte kämpfen. Grundsätzlich wollen wir den Eigentümern nicht verbieten, ihren Aktienanteil zu verkaufen. Aber ein Kontrollaktionär sollte nicht seinen Anteil hinter dem Rücken des Verwaltungsrats

an einen Konkurrenten verkaufen. Die Eigentümer sollten ihre Verantwortung gegenüber den Aktionären wahrnehmen. Zudem sollte ein Verkauf nach den geltenden Regeln über die Bühne gehen. In diesem Fall stellt sich nämlich die Frage, ob die Vinkulierung, welche die Sika-Aktien hatten, an einen potenziellen Käufer übergehen soll. Der Sinn dieser Klausel war, dass die Familie die Kontrolle über das Unternehmen hat. Wenn es aber zu einem

**«Ich verstehe nicht, weshalb Schweizer Pensionskassen ebenfalls Negativzinsen bezahlen müssen.»**

Verkauf kommt, dürfte der neue Aktionär dieses Privileg wohl verlieren. Nun beschäftigen sich zahlreiche Anwälte mit dieser Frage. Wie der Konflikt ausgehen wird, können wir nicht beurteilen. Wir warten ab und bleiben zuversichtlich.

*Derzeit läuft die Revision des Aktienrechts. Was halten Sie vom aktuellen Entwurf?*

Wir haben uns in die Vernehmlassung eingebracht und sind grundsätzlich zufrieden mit der Stossrichtung. Verschiedene Bestimmungen der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» (VegüV) wurden aufgenommen und die Corporate-Governance-Richtlinien wurden verbessert. Besonders erfreulich ist, dass im neuen Aktienrecht keine prospektive Abstimmung über die variablen Vergütungen vorgesehen ist. Andererseits fehlt uns eine Bestimmung, die einen extra-finanziellen Bericht verlangen, in dem die grössten Risiken, die Managementsysteme, die Ziele und die erzielten Resultate in Umwelt- und Sozialbelangen aufgeführt sind. Genauso fehlen uns Richtlinien zur Opting-out-Klausel. Diese ist in manchen Fällen problematisch geworden, sie müsste besser geregelt werden.

*Gegen die Aktienrechtsrevision hat sich starker Widerstand gebildet.*

Der Entwurf ist sicherlich besser als die VegüV. Denn eigentlich ist diese antidemokratisch, da sie sich nicht auf ein Gesetz stützt. Bekämpft wird unter anderem die retrospektive Abstimmung. Sollte sie wegfallen, so braucht es deutlich mehr Transparenz über die Managementvergütung, damit man weiss, wer in welcher Höhe profitieren wird. Eigentlich sehe ich

aber nicht ein, weshalb eine retrospektive Abstimmung nicht möglich sein sollte, immerhin haben bereits 30 Prozent der SPI-Unternehmen diese eingeführt.

*Wie wollen Sie zukünftig die Aktionärsrechte vorantreiben?*

Es gibt noch viel zu tun. Die Ethos-Stiftung würde es beispielsweise begrüßen, wenn der «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» umfassend überarbeitet würde. Denn die aktuelle Fassung entspricht nicht mehr der besten internationalen Praxis. Dass nach wie vor das Prinzip «one share, one vote» keine Erwähnung findet, erscheint mir etwas seltsam. Auch die Gleichbehandlung der Aktionäre ist nicht vorgesehen, obwohl dies international zu einer Best Practice im Bereich Corporate Governance gehört.

*Mehr noch als die Corporate Governance beschäftigen die institutionellen Anleger derzeit wohl die Negativzinsen.*

Die Negativzinsen bereiten den Pensionskassen grosse Probleme. Mit der Massnahme trifft man zudem die falschen Akteure am Markt. Ich verstehe nicht, weshalb die Schweizer Pensionskassen ebenfalls Negativzinsen bezahlen müssen. Damit will man den Zufluss von ausländischem Vermögen stoppen. Für Vermögen aus der Schweiz in Franken macht die Massnahme keinen Sinn.

*Um die nötige Rendite zu erzielen, müssen die Schweizer Pensionskassen nun riskantere Investitionen tätigen.*

In der Regel erhöhen die Pensionskassen ihren Aktienanteil. Dadurch steigen auch die Risiken. Grundsätzlich sind Pensionskassen nach wie vor sehr vorsichtig, insbesondere was alternative Anlagen betrifft.

*Wie schätzen Sie die konjunkturelle Entwicklung ein?*

Wir bewegen uns heute in einer anderen Welt, auf welche die Wirtschaft nicht vorbereitet ist. Daher stellt sich für mich die Frage, ob die aktuellen Modelle überhaupt korrekt sind. Die Investoren müssen sich deshalb wohl zurück auf die Grundlagen besinnen. Wer investiert, sollte sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen stützen und die Entwicklung der Firmen längerfristig verfolgen. Diesem Grundsatz leben wir selber auch nach und verzichten auf den Einsatz von Finanzhebeln. Zudem setzen wir auf die Nachhaltigkeit, von der wir überzeugt sind, dass sie längerfristig eine bessere Performance abwerfen wird.



## Der Controller

**Name:** Vincent Kaufmann  
**Funktion:** Direktor Ethos-Stiftung  
**Alter:** 35  
**Wohnort:** Genf  
**Familie:** Verheiratet, ein Kind  
**Ausbildung:** Eidg. Experte in Rechnungslegung und Controlling, Master in Betriebswirtschaft, Uni Genf

**Das Unternehmen** Die Anlagestiftung Ethos schliesst 219 Pensionskassen und andere steuerbefreite Institutionen zusammen. Sie wurde 1997 zur Förderung einer nachhaltigen Anlagetätigkeit gegründet und setzt sich für ein stabiles und gesundes Wirtschaftsumfeld ein.