

Turning point

ETHOS-NEWSLETTER ZU GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT



EDITORIAL : Wachsamkeit im Dienst der Aktionärinnen und Aktionäre

Etwas kann man der Ethos Stiftung nicht vorwerfen: dass sie die Investorinnen und Investoren nicht gewarnt hätte. Schlechte Unternehmensführung, überhöhte Vergütungen, mangelnde Transparenz. Jahrelang hat Ethos die Defizite in der Governance und im Risikomanagement bei Credit Suisse **angeprangert**, den Aktionärinnen und Aktionären wiederholt empfohlen, gegen die Vergütung der Führungskräfte, gegen die Entlastung des Verwaltungsrats und gegen die Wiederwahl des Präsidenten zu stimmen. Sie hat sogar einen Antrag auf Sonderprüfung auf die Tagesordnung der Generalversammlung 2022 setzen lassen. Leider ohne Erfolg. Trotz medienwirksamer Präsenz und Interventionen an jeder Generalversammlung vermochte Ethos keine Mehrheit der Aktionärinnen und Aktionäre zu gewinnen. Das Ergebnis ist bekannt.

Nun entdecken einige dank **den Berechnungen von Ethos**, dass die effektive Vergütung des Präsidenten (und Ex-CEO) von Holcim für 2024 45 Millionen Franken erreicht. Dies berücksichtigt die 2020 und 2022 bedingt zugeteilten Aktien und Optionen, die Ende 2024 nach einer Sperr- und Leistungsperiode definitiv übertragen wurden. Das entspricht beinahe einer Million Franken pro Woche, oder mehr als dem 600-fachen des Schweizer Durchschnittslohns. Ethos kritisiert seit 2018 dieses Vergütungssystem mit seinem potenziellen Hebeleffekt, der zu exzessiven Vergütungen führen kann.

Damals hiess es, ein solch hoher Betrag sei kaum erreichbar. Doch genau das ist nun eingetreten. Und es gibt keinerlei Garantie, dass sich dies in Zukunft nicht wiederholen wird. Manche halten es für legitim, wenn ein CEO am Erfolg des Unternehmens partizipiert. Doch selbst eine Verdopplung des Aktienkurses rechtfertigt keine derart überzogene Vergütung.

Auch wenn einige den Erfolg des aktiven Aktionariats in Frage stellen, so ist das kontinuierliche Engagement von Ethos und das Offenlegen von Missständen von entscheidender Bedeutung. Denn: Wie würden sich Unternehmen verhalten, wenn niemand darauf hinweist? Aus diesem Grund setzt Ethos ihre Arbeit fort – im konstruktiven Dialog mit den Unternehmen, aber auch mit der Bereitschaft, exzessive und fehlgeleitete Entwicklungen öffentlich zu benennen. Die Hoffnung bleibt, von den Aktionärinnen und Aktionären künftig mehr Gehör zu erhalten. Der Fall Credit Suisse hat die zentrale Bedeutung einer guten Governance vor Augen geführt.

WICHTIGE NACHRICHTEN

In der Schweiz wird die Stimmbevölkerung zum zweiten Mal über eine anfangs Januar lancierte **Initiative** abstimmen, die multinationale Konzerne zur Einhaltung der Menschenrechte und Umweltstandards verpflichten will. Die Initiantinnen und Initianten haben nicht weniger als 287'164 Unterschriften bei der Bundeskanzlei eingereicht. Zur Erinnerung: Ein erster Versuch war im November 2020 knapp gescheitert, da nur das Volks-, nicht aber auch das erforderliche Ständemehr erreicht wurde.

Jüngst wurde bekannt, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) alle ihre Aktien des US-amerikanischen Ölkonzerns Chevron verkaufte. Chevron wurde im April wegen der Zerstörung von Feuchtgebieten in Louisiana zu einer Geldstrafe von 744 Millionen Dollar verurteilt. **Beobachter hoffen** nun auf einen tiefgreifenderen Wandel in der Investitionspolitik: Die staatliche Institution solle nicht mehr in Unternehmen investieren, die grosse Schäden an der Umwelt und den Menschenrechten verursachen.

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments will den Anwendungsbereich der EU-Vorschriften zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) und zur unternehmerischen Sorgfaltspflicht (CSDDD) noch stärker einschränken als von der Europäischen Kommission im Entschlackungspaket «Omnibus» vorgesehen. Er schlägt vor, die Schwellenwerte für die Anwendung der Regulierung anzuheben, auf Unternehmen mit mehr als 3000 Mitarbeitenden und einem Jahresumsatz von über 450 Millionen Euro.

Die Europäische Zentralbank (EZB) teilt diese Einschätzung nicht. In **einer Stellungnahme** unterstützt sie zwar die Vereinfachung der Regulierung, warnt aber vor einer Schwächung gewisser Transparenz- und Berichterstattungspflichten, da dies erhebliche Risiken für Investierende, die Wirtschaft und die Nachhaltigkeitsziele der EU bergen könne. Die EZB empfiehlt, die CSRD weiterhin auf Unternehmen mit mindestens 500 Mitarbeitenden anzuwenden.

Eine Umfrage bei über tausend europäischen Unternehmen zeigt, dass 84 Prozent die EU-Nachhaltigkeitsziele unterstützen und 61 Prozent mit der aktuellen Fassung der CSRD zufrieden sind. Nur ein Viertel befürworteten den Omnibus-Vorschlag, während 70 Prozent Verwirrung, Frustration oder Enttäuschung äussern. Die Beeinträchtigung der Wettbewerbsfähigkeit wurde von den sechs möglichen Kritikpunkten am seltensten genannt. Die meisten Unternehmen, inklusive jene mit 500 bis 1000 Mitarbeitenden, lehnen eine Erhöhung der Schwelle ab.

In Texas haben die Federal Trade Commission (FTC) und das US-Justizministerium (DoJ) eine sogenannte **Interessenerklärung** gegen die Vermögensverwalter BlackRock, State Street und Vanguard eingereicht. Der Vorwurf: wettbewerbswidrige Absprachen zur Reduktion der Kohleproduktion im Rahmen sektorspezifischer Klimainitiativen. In **der Pressemitteilung** zur Stellungnahme verkündete der FTC-Vorsitzende, «dem Versuch der Linken, die Finanzmärkte für politische und soziale Zwecke zu missbrauchen, ein Ende zu setzen». Die betroffenen Vermögensverwalter verteidigten sich **mit der Position**, dass ihr Einfluss auf die Kohleförderung in der Realität minimal gewesen sei. Genau für diesen Grund kritisierten NGOs und Akteure des nachhaltigen Investierens die Vermögensverwalter seit Jahren.

Ausserdem forderten 41 demokratische Abgeordnete in den USA **Auskunft** von Finanzinstituten über deren Rückzug aus den Gruppierungen «Net Zero Banking Alliance», «Climate Action 100+» oder «Net Zero Asset Managers». Weiter haben die Senatorin Elizabeth Warren und der Senator Sheldon Whitehouse **eine Untersuchung** der Grossbanken eingeleitet, «die vor dem Druck der Republikaner und der Industrie für fossile Brennstoffe kapitulieren, ihre Strategien zum Management von Klimarisiken aufzugeben».



GOOD NEWS

Laut der bereits zum fünften Mal veröffentlichten Studie «**Point of No Returns**» von ShareAction sind die grossen globalen Vermögensverwalter weit davon entfernt, angemessen und effektiv auf die aktuellen Klima- und Sozialherausforderungen zu reagieren. So erfüllen 87 Prozent der 76 weltweit grössten Vermögensverwalter nicht einmal die Hälfte der von der ShareAction gesetzten Mindestanforderungen im Bereich Nachhaltigkeit. Nach Ansicht der britischen NGO obliegt es den

GENERALVERSAMMLUNGEN

Die niederländische NGO Follow This ergriff an der Generalversammlung von BlackRock das Wort, um CEO Larry Fink mit der Klimaverantwortung seines Unternehmens zu konfrontieren. Sie fragte nach, wie BlackRock seine treuhänderische Pflicht gegenüber seiner Kundschaft mit der Unterstützung von Unternehmen, deren Handlungen und Investitionen zu einem negativen Ergebnis führten, vereinbare. Die von Follow This gleichzeitig **veröffentlichte Studie** zeigt, dass BlackRock gegen die meisten Aktionärsanträge zum Klimaschutz stimmte. Dies sei ein Rückzieher, nachdem BlackRock an den Generalversammlungen 2021 für die meisten Klimaschutzanträge stimmte. Dies führte damals dazu, dass sich insbesondere Chevron und Phillips 66 Klimaziele in Bezug auf die Verwendung ihrer Produkte („Scope 3“) setzten.

In Australien lehnte ein Fünftel **des Aktionariats von Woodside Energy** die Wiederwahl in der Verwaltungsrat der Vorsitzenden des Nachhaltigkeitsausschusses ab – aus Protest gegen die unzureichende Klimastrategie. Bereits letztes Jahr erhielt die Klimastrategie des Unternehmens von der Generalversammlung ein klares Zeichen: 58 Prozent Ablehnung. Da die Klimastrategie jedoch dieses Jahr nicht zur Abstimmung stand, zogen die Aktionärinnen und Aktionäre die für Nachhaltigkeit zuständige Verwaltungsrätin zur Verantwortung.

In der Schweiz zeigten sich das Aktionariat von Temenos unzufrieden. Es lehnte den Vergütungsbericht zum zweiten Mal in Folge ab. In einer Konsultativabstimmung erhielt der Vergütungsbericht nur 44 Prozent der Stimmen. Ethos hatte die Ablehnung empfohlen, insbesondere weil die variable Vergütung des CEO (8,3 Millionen Dollar) mehr als das Neunfache seines Grundgehalts beträgt. **Der Verwaltungsrat versprach**, den Dialog mit dem Aktionariat fortzusetzen und dafür zu sorgen, dass sich die Vergütungspraxis entsprechend den Markterwartungen und den Prioritäten der Investorinnen und Investoren entwickelt. Der Fall wird weiterverfolgt.

Vermögensinhabenden, ihre Manager zu notwendigen Massnahmen zum Schutz der Menschen und des Planeten für künftige Generationen zu bewegen. Dies kann auch die Beendigung der Kundenbeziehung bedeuten, wenn die Vermögensverwalter die Erwartungen an verantwortungsvolles Investieren nicht erfüllen.

Und genau das geschieht bereits: Gemäss **einem (zu bezahlenden) Artikel** der Financial Times haben institutionelle Anleger wie die britische People's Pension (33 Milliarden Pfund unter Verwaltung), die niederländischen Pensionskassen PME (60 Milliarden Euro) und PGGM (250 Milliarden Euro) ihre Investitionen zurückgezogen oder überprüfen die Zusammenarbeit mit ihren Vermögensverwaltern aufgrund ihrer Nachhaltigkeitsergebnisse.

Ist das der Anfang eines «Backlash» gegen den «Anti-ESG-Backlash»? Der FT-Artikel erwähnt übrigens auch die von Ethos und den Mitgliedern des EEP International kürzlich lancierte **Dialogkampagne** mit den wichtigsten in der Schweiz tätigen Vermögensverwaltern. Sie wollen so dafür sorgen, dass ihre Stimmrechte von den Vermögensverwaltern gemäss ihren Präferenzen ausgeübt werden, insbesondere bei Nachhaltigkeitsbelangen.



ZAHL DES MONATS



Laut dem Morgan-Stanley-Bericht «Sustainable Signals: Individual Investors 2025» interessieren sich weltweit 88 Prozent der Investorinnen und Investoren für nachhaltige Geldanlagen. Über die Hälfte plant, den Anteil nachhaltiger Investments im Portfolio 2025 zu erhöhen.

AKTUELLES BEI ETHOS

Im Mai trat Ethos an drei Generalversammlungen auf: Holcim, Chubb Limited und Swatch Group. Bei Holcim kritisierte der Ethos-Direktor die exzessive Vergütung des ehemaligen CEOs. Er forderte den Verwaltungsrat auf, den für die Exzesse ursächliche Optionsvergütungsplan zu beenden. Er forderte ausserdem, dass sich das neu abgespaltete Unternehmen Amrize, ebenso ehrgeizige Klimaziele wie Holcim setzt.

Der Leiter für Engagement von Ethos, Matthias Narr, trat bei Chubb auf. Er präsentierte einen Aktionärsantrag, der vom US-Versicherer mit Hauptsitz in Zürich die Veröffentlichung der Treibhausgasemissionen im Zusammenhang mit den Versicherungen und den Investitionen verlangte. An der virtuell abgehaltenen Generalversammlung von Swatch bedauerte Vincent Kaufmann die komplette Missachtung der Minderheitsaktionäre und forderte wie seit vielen Jahren eine Erneuerung des Verwaltungsrats.

Ethos unterstützte einen vom australischen Aktionärsberater ACCR bei Shell eingereichten Aktionärsantrag. Dieser verlangte vom Unternehmen Erklärungen zu den in ihrer Wachstumsstrategie im Bereich Flüssiggas (LNG) zugrunde liegenden Annahmen sowie zur Vereinbarkeit mit den Klimaverpflichtungen. Gemäss ACCR ist dies ein klarer Aufruf zu mehr Transparenz.

Ethos weitete auch ihr Angebot für ausländische Investoren aus. Das im Bereich Investmentfonds tätige deutsche Unternehmen Monega wählte Ethos als Stimmrechtsberaterin für seine nachhaltigen Fonds.

Pressespiegel :

- [La Fondation Ethos annonce une collaboration en Allemagne.](#) (L'Agefi, 26.5.25)
- [La famille Hayek restera à la tête de Swatch Group.](#) Interview mit unserem Direktor Vincent Kaufmann in der Sendung Forum am Tag der GV des Uhrenkonzerns (RTS, 21.5.25).
- [Rechtswidrige Bonuskürzungen bei der Credit Suisse – Bund zieht Urteil vor Bundesgericht](#) (Tagesanzeiger, 23.5.25)
- [Nick Hayek erhält weniger, weil die Swatch-Gruppe weniger verdient – andere Chefs kassieren ab](#) (Aargauer Zeitung, 15.5.2025)
- [Die versteckten Millionen-Boni der Schweizer Konzernchefs](#) (Blick 9.5.25)

Abonnieren

Die Ethos Stiftung schliesst mehr als 250 schweizerische Pensionskassen und andere steuerbefreite Institutionen zusammen. Sie wurde 1997 zur Förderung einer nachhaltigen Anlagetätigkeit und eines stabilen und gesunden Wirtschaftsumfelds gegründet.



Das Unternehmen **Ethos Services** betreut Beratungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet nachhaltige Anlagefonds, Analysen von Generalversammlungen mit Stimmempfehlungen, Programme für den Aktionärsdialog mit Unternehmen sowie Nachhaltigkeits-Ratings und -Analysen von Unternehmen an. Ethos Services ist Eigentum der Ethos Stiftung und mehrerer Mitgliedsinstitutionen der Stiftung.

