



RICHTLINIEN ZUR AUSÜBUNG  
DER STIMMRECHTE 2025  
GRUNDSÄTZE DER CORPORATE  
GOVERNANCE

24. Ausgabe

®© Ethos, November 2024

Jede vollständige oder teilweise Vervielfältigung bedarf der Zustimmung der Ethos Stiftung, Genf. Zitate müssen mit einer Quellenangabe versehen sein.

Gedruckt auf Recyclingpapier,  
100% Altpapier, «Blauer Engel»-zertifiziert.

[www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)

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.

Signatory of:



Das Unternehmen **Ethos Services** betreut Beratungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet Investoren nachhaltige Anlagefonds, Analysen von Generalversammlungen mit Stimmempfehlungen, ein Programm für den Aktionärsdialog mit Unternehmen sowie Nachhaltigkeitsratings und -analysen von Unternehmen an. Die Ethos Stiftung und mehrere ihrer Mitglieder sind Eigentümer von Ethos Services.

**Certified**



**Corporation**

# Inhalt

<b>EINLEITUNG .....</b>	<b>5</b>
<b>VORWORT</b>	<b>6</b>
<b>RICHTLINIEN ZUR AUSÜBUNG DER STIMMRECHTE 2025 .....</b>	<b>9</b>
<b>1. JAHRESBERICHT, JAHRESRECHNUNG, DIVIDENDE UND ENTLASTUNG</b>	<b>10</b>
1.1 Jahresbericht oder Jahresrechnung	10
1.2 Entlastung des Verwaltungsrats	10
1.3 Verwendung des Jahresergebnisses und Ausschüttung einer Dividende	11
<b>2. NACHHALTIGKEIT</b>	<b>12</b>
2.1 Nachhaltigkeitsbericht	12
2.2 Klimastrategie (Say on Climate)	12
2.3 Klimabericht (Say on Climate)	13
<b>3. VERWALTUNGSRAT</b>	<b>14</b>
3.1 Wahl oder Wiederwahl von nichtexekutiven Mitgliedern	14
3.2 Wahl oder Wiederwahl von Exekutivmitgliedern	15
3.3 Wahl oder Wiederwahl des Präsidiums des Verwaltungsrats	16
3.4 Wahl oder Wiederwahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses	17
3.5 En-bloc-Wahl oder -Wiederwahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats	18
<b>4. REVISIONSSTELLE</b>	<b>19</b>
4.1 Wahl oder Wiederwahl der Revisionsstelle	19
<b>5. VERGÜTUNG DER FÜHRUNGSINSTANZEN</b>	<b>20</b>
5.1 Vergütungssystem und Pläne für variable Vergütungen	20
5.2 Vergütungsbericht	20
5.3 Maximaler Gesamtbetrag der Vergütung für den Verwaltungsrat	20
5.4 Höhe der festen Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung	21
5.5 Höhe der variablen Vergütung (prospektive oder retrospektive Abstimmung)	21
5.6 Gesamtbetrag der (festen und variablen) Vergütung für die Geschäftsleitung	22
5.7 Dauer der Arbeitsverträge und Kündigungsfristen der Mitglieder der GL	23
<b>6. KAPITALSTRUKTUR UND AKTIONÄRSRECHTE</b>	<b>24</b>
6.1 Änderung der Aktienkapitalstruktur	24
6.2 Kapitalband	24
6.3 Erhöhung des Kapitals zu allgemeinen Finanzierungszwecken	25
6.4 Kapitalerhöhung für einen bestimmten Zweck	25

6.5	Rückkauf von Aktien mit anschliessender Vernichtung oder Kapitalherabsetzung durch Nennwertrückzahlung	26
6.6	Rückkauf von Aktien ohne anschliessende Vernichtung	26
6.7	Kapitalherabsetzung durch Aktienvernichtung	27
6.8	Auflösung oder Einführung einer neuen Aktienklasse	27
6.9	Aufhebung oder Einführung einer Stimmrechtsbegrenzung	27
6.10	Aufhebung oder Einführung einer Opting-out- oder Opting-up-Klausel	27
6.11	Einführung oder Erneuerung von Anti-Takeover-Massnahmen	27
<b>7.</b>	<b>FUSIONEN, AKQUISITIONEN, ABSPALTUNGEN, RELOKALISIERUNGEN UND DEKOTIERUNGEN</b>	<b>28</b>
7.1	Fusionen, Akquisitionen, Abspaltungen und Relokalisierungen	28
7.2	Dekotierungen	28
<b>8.</b>	<b>STATUTENÄNDERUNGEN</b>	<b>29</b>
8.1	Verschiedene Statutenänderungen	29
8.2	Festsetzung der Mindest- und Maximalgrösse des Verwaltungsrats	29
8.3	Änderung der Dauer des Verwaltungsratsmandats	29
8.4	Statutenänderungen betreffend Vergütungen	30
8.5	Höchstzahl der Mandate für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der GL	31
<b>9.</b>	<b>AKTIONÄRSANTRÄGE</b>	<b>32</b>
<b>10.</b>	<b>VERSCHIEDENES</b>	<b>33</b>
10.1	Nicht vorgängig traktandierte Anträge	33
10.2	Wahl oder Wiederwahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters	33
<b>ANHÄNGE</b>	<b>.....</b>	<b>35</b>
<b>ANHANG 1:</b>	<b>UNABHÄNGIGKEITSKRITERIEN FÜR DIE MITGLIEDER DES VERWALTUNGSRATS</b>	<b>36</b>
<b>ANHANG 2:</b>	<b>HÖCHSTZAHL DER VERWALTUNGSRATSMANDATE</b>	<b>37</b>
<b>ANHANG 3:</b>	<b>ANFORDERUNGEN AN DIE LEITUNG DER AUSSCHÜSSE</b>	<b>38</b>
<b>ANHANG 4:</b>	<b>ANFORDERUNGEN AN DEN VERGÜTUNGSBERICHT ODER DAS VERGÜTUNGSSYSTEM</b>	<b>39</b>
<b>ANHANG 5:</b>	<b>ANFORDERUNGEN AN VERGÜTUNGSPLÄNE FÜR VARIABLE VERGÜTUNGEN (BONI UND LANGFRISTIGE PLÄNE)</b>	<b>42</b>
<b>ANHANG 6:</b>	<b>AKTIONÄRSANTRÄGE</b>	<b>44</b>

<b>GRUNDSÄTZE DER CORPORATE GOVERNANCE.....</b>	<b>47</b>
<b>1. JAHRESBERICHT, JAHRESRECHNUNG, DIVIDENDE UND ENTLASTUNG</b>	<b>48</b>
1.1 Jahresbericht	48
1.2 Jahresrechnung der Gesellschaft und Konzernrechnung	49
1.3 Gewinnverwendung und Ausschüttung einer Dividende	51
1.4 Politische und philanthropische Spenden	52
1.5 Entlastung des Verwaltungsrats	53
<b>2. NACHHALTIGKEIT</b>	<b>55</b>
2.1 Nachhaltigkeitsbericht	55
2.2 Strategie und Klimabericht («Say on Climate»)	57
<b>3. VERWALTUNGSRAT</b>	<b>59</b>
3.1 Aufgaben des Verwaltungsrats	59
3.2 Pflichten des Rats in Bezug auf die Nachhaltigkeit	59
3.3 Verwaltungsrats-Struktur	60
3.4 Zusammensetzung des Verwaltungsrats	60
3.5 Grösse des Rats	64
3.6 Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder	64
3.7 Verwaltungsratsausschüsse	65
3.8 Trennung der Funktionen des Verwaltungsratspräsidiums und des Vorsitzes der Geschäftsleitung (CEO)	68
3.9 Informationen über Kandidierende für den Verwaltungsrat	69
3.10 Wahlmodus für den Verwaltungsrat	69
3.11 Charakteristiken des Verwaltungsratsmandats	70
<b>4. REVISIONSSTELLE</b>	<b>73</b>
4.1 Die Qualität der Rechnungslegung	73
4.2 Wahl der Revisionsstelle	73
4.3 Unabhängigkeit der Revisionsstelle	73
4.4 Prüfbericht	76
<b>5. VERGÜTUNG DER FÜHRUNGSINSTANZEN</b>	<b>79</b>
5.1 Problematik der Vergütungen	79
5.2 Transparenz des Vergütungssystems	79
5.3 Struktur des Vergütungssystems	81
5.4 Kompetenzen bei der Festlegung der Vergütung	86

<b>6.</b>	<b>KAPITALSTRUKTUR UND AKTIONÄRSRECHTE</b>	<b>90</b>
6.1	Das Aktienkapital	90
6.2	Kapitalerhöhung	90
6.3	Kapitalherabsetzung	95
6.4	Rückkauf von Aktien ohne Vernichtung	96
6.5	Schutzmassnahmen des Unternehmens	97
<b>7.</b>	<b>FUSIONEN, AKQUISITIONEN, ABSPALTUNGEN, UMSTRUKTURIERUNGEN UND DEKOTIERUNGEN</b>	<b>101</b>
7.1	Allgemeine Bemerkungen	101
7.2	Akquisition oder Fusion durch Absorption	102
7.3	Fusion durch Kombination	103
7.4	Fusionsähnliche Vorgänge	103
7.5	Abspaltung von Unternehmensteilen (Spin-off)	103
7.6	Dekotierungen von Unternehmen	104
<b>8.</b>	<b>STATUTENÄNDERUNGEN</b>	<b>105</b>
8.1	Allgemein	105
8.2	Die Lage in der Schweiz	106
<b>9.</b>	<b>AKTIONÄRSANTRÄGE</b>	<b>108</b>
9.1	Geschichte	108
9.2	Analyse der Aktionärsanträge	109
9.3	Wirkung der Aktionärsanträge	111
<b>10.</b>	<b>VERSCHIEDENES</b>	<b>113</b>
10.1	Unabhängiger Vertreter	113
10.2	Anderes	113



# EINLEITUNG

# Vorwort

Institutionelle Investoren verwalten Vermögen zahlreicher Begünstigter. Um die langfristigen Interessen der von ihnen vertretenen Begünstigten so gut wie möglich verteidigen zu können, haben sie die treuhänderische Pflicht, ihre Aktionärsrechte auszuüben. Ethos ist der Auffassung, dass das aktive Aktionariat dazu dient, langfristig bessere Resultate zu erzielen und die Effizienz des Finanzmarktes zu verbessern. Die Ausübung der Aktionärsstimmrechte an Generalversammlungen, der Dialog mit den Unternehmen, sowie falls nötig, das Einreichen von Aktionärsanträgen sind die Grundelemente des aktiven Aktionariats. Die Grundsätze zur Corporate Governance und die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte sind für die Ethos Stiftung die massgebenden Referenzen, sowohl für den Dialog mit Unternehmen und als auch für ihre Analysen der Tagesordnungen von Generalversammlungen und Empfehlungen zur Ausübung der Stimmrechte.

Für Ethos ist die Einhaltung der Best-Practice-Regeln der Corporate Governance ein wesentlicher Bestandteil einer nachhaltigen Unternehmensstrategie und adäquater Kontrollmechanismen. Die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte sowie die Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos basieren daher auf den wichtigsten nationalen und internationalen Best-Practice-Kodizes für Corporate Governance. Eine weitere wichtige Grundlage der Richtlinien und Grundsätze ist die [Ethos-Charta](#), die auf dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung beruht. Das Konzept der nachhaltigen Entwicklung hält die Unternehmen dazu an, nicht nur finanzielle Parameter, sondern auch die Umwelt, soziale Aspekte und die Corporate Governance zu berücksichtigen. Ethos ist überzeugt, dass eine respektvolle Beziehung zwischen den Unternehmen und den verschiedenen Anspruchsgruppen in hohem Mass zum langfristigen Fortbestand und zukünftigen Wert des Unternehmens beiträgt. Diese Richtlinien sind grundsätzlich von der Vision des langfristig bestehenden Unternehmens geprägt.

Die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte und die Grundsätze zur Corporate Governance verfolgen zwei Ziele: Einerseits sollen sie den Investorinnen und Investoren und den Unternehmen einen Diskussionsrahmen zur Verbesserung der Corporate-Governance-Praxis bieten. Sie formalisieren daher die Erwartungen in Bezug auf die wesentlichen Themen der Corporate Governance eines institutionellen Anlegers, der vom Konzept der nachhaltigen Entwicklung geleitet wird. Andererseits sollen sie den Investierenden die systematische und verantwortungsbewusste Ausübung ihrer Aktionärsstimmrechte ermöglichen. Dabei gilt es, die langfristigen Interessen aller Anspruchsgruppen des Unternehmens, das heisst sowohl der Aktionärinnen und Aktionäre als auch der Mitarbeitenden, der Kundschaft und Lieferanten sowie der Zivilgesellschaft, zu berücksichtigen.

Die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte definieren präzise Stimmempfehlungen, die grundsätzlich zustimmend und positiv formuliert sind, denn im Allgemeinen sollten Aktionärinnen und Aktionäre dem Verwaltungsrat vertrauen und dessen Anträgen zustimmen können. Widersprechen jedoch Anträge des Verwaltungsrats den langfristigen Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre und der anderen Anspruchsgruppen oder bergen sie bedeutende soziale oder ökologische Risiken, so ist deren Ablehnung legitim und notwendig.

Bei der Analyse gibt Ethos grundsätzlich dem Inhalt über das Formale den Vorrang. Kommen also Anträge zur Abstimmung, die formal korrekt erscheinen, aber dem Geist der [Charta](#) und den Richtlinien widersprechen, empfiehlt Ethos die Ablehnung. Im Übrigen behält sich Ethos angesichts der Verschiedenartigkeit und Komplexität gewisser Situationen das Recht vor, nötigenfalls Stimmempfehlungen zu formulieren, die in den Richtlinien nicht explizit vorgesehen sind. In solchen Fällen werden die Empfehlungen ausführlich begründet.

Die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte und die Grundsätze zur Corporate Governance sind in zehn Kapitel aufgeteilt und decken alle wichtigen Themenbereiche der Corporate Governance ab. Sie berücksichtigen stets die aktuelle Praxis der Corporate Governance in der Schweiz und im Ausland. Da es zwischen den einzelnen Ländern Unterschiede bezüglich der Gesetze, der Corporate-Governance-Grundsätze und des Bewusstseins für ökologische und soziale Herausforderungen gibt, passt die Ethos Stiftung ihre Empfehlungen den lokalen Besonderheiten und den Gegebenheiten dieser Märkte an.

Die Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte und die Grundsätze zur Corporate Governance werden jährlich überarbeitet.

### Ausgabe 2025

Die Ausgabe 2025 wurde überprüft und den jüngsten schweizerischen und internationalen rechtlichen Änderungen oder Entwicklungen der Best-Practice-Kodizes im Bereich der Corporate Governance angepasst.

Ethos hat die Richtlinien aktualisiert, um die Entwicklungen im Bereich der Abstimmungen über Nachhaltigkeitsberichte zu berücksichtigen. Ab der Generalversammlung 2024 sind Unternehmen mit über 500 Mitarbeitenden, die an der Schweizer Börse kotiert sind, verpflichtet, über ihren Nachhaltigkeitsbericht abstimmen zu lassen. Der Bericht umfasst Umweltaspekte, einschliesslich CO<sub>2</sub>-Ziele, soziale Themen, Personalfragen, die Achtung der Menschenrechte und die Korruptionsbekämpfung. Die Pflicht zur Veröffentlichung eines Klimaberichts gilt für Schweizer Unternehmen ab der Generalversammlung 2025. Zusätzlich zur obligatorischen Abstimmung über den Nachhaltigkeitsbericht können Unternehmen eine spezifische Abstimmung zum Klimabericht («Say on Climate») vorschlagen.

Die Ausgabe 2025 verstärkt auch die Erwartungen von Ethos bezüglich der maximal zulässigen Anzahl Verwaltungsratsmandate (siehe Anhang 2) sowie der Frauenvertretung in den Verwaltungsräten (siehe Anhang 3). Was die Situation in der Schweiz betrifft, berücksichtigt die vorliegende Ausgabe vor allem:

- den von economiesuisse im Februar 2023 veröffentlichten Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance
- den Swiss Stewardship Code von Oktober 2023
- die von der Schweizer Börse SIX Exchange im Januar 2023 veröffentlichte Corporate-Governance-Richtlinie (RLCG) und
- das schweizerische Obligationenrecht (OR)





RICHTLINIEN ZUR  
AUSÜBUNG DER  
STIMMRECHTE 2025

# 1. Jahresbericht, Jahresrechnung, Dividende und Entlastung

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

## 1.1 JAHRESBERICHT ODER JAHRESRECHNUNG

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die dem Aktionariat zur Verfügung gestellten Informationen genügen den Grundsätzen der guten Corporate Governance oder Nachhaltigkeitsberichterstattung nicht.
- b. Es bestehen erhebliche Zweifel über die Qualität, Glaubwürdigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung stehenden Informationen.
- c. Der Jahresbericht oder die geprüfte Jahresrechnung ist nicht früh genug vor der Generalversammlung verfügbar.
- d. Der Verwaltungsrat weigert sich, wichtige Informationen offenzulegen oder antwortet nicht angemessen auf legitime Begehren für Zusatzinformationen.
- e. Bei der Erstellung der Jahresrechnung wurden gravierende Mängel festgestellt.

## 1.2 ENTLASTUNG DES VERWALTUNGSRATS

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Revisionsstelle meldet in ihren Revisionsberichten erhebliche Vorbehalte gegen die Geschäftsführung des Verwaltungsrats an oder deckt gravierende Verletzungen der Pflichten der Verwaltungsratsmitglieder oder Lücken im internen Kontrollsystem auf.
- b. Der Verwaltungsrat weigert sich, einen gültig eingereichten Aktionärsantrag in die Traktandenliste aufzunehmen oder einen Aktionärsantrag auszuführen, dem die vorangegangenen Generalversammlungen zustimmten.
- c. Gegen das Unternehmen, den Verwaltungsrat oder manche seiner Mitglieder ist im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Unternehmens ein behördliches oder gerichtliches Verfahren hängig oder sie wurden im Rahmen eines solchen Verfahrens verurteilt.
- d. Es besteht eine tiefe Uneinigkeit mit der Geschäftsführung oder den Entscheidungen des Verwaltungsrats oder einiger seiner Mitglieder.

- e. Wesentliche Elemente einer guten Corporate Governance sind nicht erfüllt und stellen ein bedeutendes Risiko für das Unternehmen und ihre Aktionärinnen und Aktionäre dar.
- f. Der Verwaltungsrat zählt dauerhaft weniger als 4 Mitglieder.
- g. Die finanzielle Situation des Unternehmens hat sich aufgrund wiederholter negativer Jahresergebnisse oder erheblicher Wertberichtigungen oder bedeutender neuer Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten erheblich verschlechtert.
- h. Einer der folgenden Punkte trifft zu, ohne dass dem Aktionariat ein Finanzierungsplan vorgelegt wird:
  - Das Unternehmen weist einen Kapitalverlust auf
  - Das Unternehmen weist eine Überschuldung auf.
  - Das Unternehmen befindet sich in Nachlassstundung.
  - Es besteht ein erheblicher Zweifel an der Fähigkeit des Unternehmens zur Fortführung seiner Tätigkeit («Going Concern»).
- i. Der Verwaltungsrat hat Entscheidungen getroffen, die bedeutende ökologische/soziale Risiken bergen, oder er will die ökologischen/sozialen Risiken, mit denen das Unternehmen konfrontiert ist, nicht anerkennen.
- j. Das Unternehmen ist in einen Unfall verwickelt, der die Gesundheit der Mitarbeitenden, lokale Gemeinschaften oder die Umwelt ernsthaft gefährdete oder schädigte.
- k. Das Unternehmen wird auf fundierte Weise schwerwiegender Verletzungen der international anerkannten Menschenrechte von Mitarbeitenden oder von lokalen Gemeinschaften beschuldigt oder macht sich solchen schwerwiegenden Verletzungen in seiner gesamten Beschaffungskette mitschuldig.
- l. Das Unternehmen weigert sich, den negativen Einfluss einiger seiner Produkte oder Operationen auf den Menschen oder die Umwelt anzuerkennen.

### 1.3 VERWENDUNG DES JAHRESERGEBNISSES UND AUSSCHÜTTUNG EINER DIVIDENDE

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die beantragte Verwendung des Bilanzergebnisses erscheint aufgrund der finanziellen Lage und der langfristigen Interessen des Unternehmens, aller Aktionärinnen und Aktionäre sowie seiner anderen Anspruchsgruppen unangemessen.
- b. Der Antrag zielt darauf ab, die Dividendenausschüttung durch einen Aktienrückkaufsplan zu ersetzen.
- c. Die Dividende wird durch eine Nennwertrückzahlung ersetzt, welche das Aktionärsrecht auf Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes substanziell beeinträchtigt.

## 2. Nachhaltigkeit

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

### 2.1 NACHHALTIGKEITSBERICHT

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Bericht entspricht keinem anerkannten Standard für die nichtfinanzielle Berichterstattung.
- b. Der Bericht und/oder die relevanten Indikatoren werden nicht durch eine unabhängige Drittpartei auditiert.
- c. Der Bericht deckt nicht alle wesentlichen Herausforderungen ab.
- d. Das Unternehmen veröffentlicht keine quantitativen Indikatoren für die wesentlichen Themen.
- e. Das Unternehmen hat keine ambitionierten und quantifizierbaren Ziele für die wesentlichen Themen festgelegt und veröffentlicht seine Fortschritte im Hinblick auf diese Ziele nicht.
- f. Das Unternehmen erreicht systematisch seine Ziele nicht, oder die Schlüsselindikatoren zu wesentlichen Themen verschlechterten sich über einen Zeitraum von drei Jahren.
- g. Das Unternehmen verzichtet ohne angemessene Begründung auf in der Vergangenheit eingegangene Verpflichtungen in Bezug auf die Nachhaltigkeitsstrategie.
- h. Das Unternehmen stellt die Veröffentlichung quantitativer Schlüsselindikatoren zu seinen wesentlichen Herausforderungen ohne angemessene Begründung ein.
- i. Die Klimastrategie ist nicht an den Zielen des Pariser Abkommens ausgerichtet.
- j. Das Unternehmen ergreift keine angemessenen Massnahmen, um seine CO<sub>2</sub>e-Emissionen zu reduzieren.
- k. Es bestehen erhebliche Zweifel über die Qualität, Glaubwürdigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung stehenden Informationen.
- l. Der Nachhaltigkeitsbericht ist nicht früh genug vor der Generalversammlung verfügbar.
- m. Der Verwaltungsrat weigert sich, wichtige Informationen offenzulegen, oder antwortet nicht angemessen auf legitime Begehren für Zusatzinformationen.
- n. Das Unternehmen ist von schwerwiegenden Kontroversen betroffen, die nicht im Nachhaltigkeitsbericht behandelt werden.

### 2.2 KLIMASTRATEGIE (SAY ON CLIMATE)

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Das Unternehmen hat keine Reduktionsziele für seine CO<sub>2</sub>e-Emissionen festgelegt, die mit einer Erwärmung von maximal 1,5° vereinbar sind, mindestens 80% seiner direkten und indirekten Emissionen abdecken (Scope 1, 2 und 3).

- b. Die Reduktionsziele sind nicht von einer anerkannten Organisation validiert worden und befinden sich nicht in der Validationsphase dazu.
- c. Das Unternehmen veröffentlicht keine Zwischenziele zur Emissionsreduktion.
- d. Das Unternehmen macht keine ausführlichen Angaben zu seinen Massnahmen zur Reduktion seiner CO<sub>2</sub>e-Emissionen, noch inwiefern diese zur Erreichung seiner Ziele beitragen.
- e. Die vom Unternehmen getroffenen Massnahmen zur Reduktion seiner CO<sub>2</sub>e-Emissionen werden als unangemessen beurteilt.
- f. Das Unternehmen veröffentlicht keine Schätzungen zu den Investitionen (Capex) und anderen finanziellen Auswirkungen, die mit der Erreichung seiner CO<sub>2</sub>e-Reduktionsziele verbunden sind.
- g. Das Unternehmen verpflichtet sich nicht, einen Jahresbericht über die Umsetzung seiner Strategie zu veröffentlichen.

## 2.3 KLIMABERICHT (SAY ON CLIMATE)

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Bericht des Unternehmens entspricht nicht einem anerkannten Standard, welcher die wesentlichen Herausforderungen des Klimawandels abdeckt (Governance, Strategie, Risiken, Auswirkungen des Klimawandels auf seine Aktivitäten, Kennzahlen und Ziele).
- b. Das Unternehmen veröffentlicht seine CO<sub>2</sub>e-Emissionen nicht gemäss dem THG-Protokoll, oder sein Bericht deckt nicht mindestens 90% der indirekten Emissionen im Zusammenhang mit dem Lebenszyklus der Produkte ab (Beschaffungskette, Transport, Geschäftsreisen, Verwendung der Produkte gemäss Scope 3 des THG-Protokolls).
- c. Das Unternehmen hat keine Reduktionsziele für seine CO<sub>2</sub>e-Emissionen festgelegt, die mit einer Erwärmung von maximal 1.5° vereinbar sind, mindestens 80% seiner direkten und indirekten Emissionen abdecken (Scope 1, 2 und 3).
- d. Die Reduktionsziele sind weder von einer anerkannten Organisation validiert worden, noch befinden sich in der Validationsphase dazu.
- e. Die Klimastrategie ist in den letzten drei Jahren nicht veröffentlicht oder aktualisiert worden.
- f. Das Unternehmen veröffentlicht keine Zwischenziele zur Emissionsreduktion.
- g. Das Unternehmen veröffentlicht keine Angaben zu seinen Fortschritten im Vergleich zu seinen festgelegten Zielen.
- h. Das Unternehmen trifft keine angemessenen Massnahmen zur Reduktion seiner CO<sub>2</sub>e-Emissionen.
- i. Das Unternehmen verfehlt seine Ziele systematisch, oder die Schlüsselindikatoren haben sich über einen Zeitraum von drei Jahren verschlechtert.
- j. Das Unternehmen veröffentlicht keine Schätzungen zu den Investitionen (Capex) und anderen finanziellen Auswirkungen, die mit der Erreichung seiner CO<sub>2</sub>e-Reduktionsziele verbunden sind.

# 3. Verwaltungsrat

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

## 3.1 WAHL ODER WIEDERWAHL VON NICHTEXEKUTIVEN MITGLIEDERN

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen oder Aktionären, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Informationen über die Kandidatin/den Kandidaten sind ungenügend oder ermöglichen es nicht, den möglichen Beitrag im Verwaltungsrat zu beurteilen.
- b. Die Kandidatin/der Kandidat war in der Vergangenheit in eine ernsthafte Kontroverse verwickelt, bietet keine Gewähr für eine einwandfreie Tätigkeit und Haltung, oder ihre/seine Wahl könnte dem Ruf des Unternehmens schaden.
- c. Die Kandidatin/der Kandidat übt nach den im betreffenden Land geltenden Best-Practice-Regeln für Corporate Governance und in Anbetracht der Art der ausgeübten Mandate bereits zu viele Mandate aus. Für die Situation in der Schweiz vgl. Anhang 2.
- d. Die Kandidatin/der Kandidat ist seit 16 Jahren oder länger Mitglied des Verwaltungsrats, und es gibt keine überzeugende Begründung für die Wiederwahl (Gründermitglied, Grossaktionärin, Grossaktionär, spezifische Kompetenzen).
- e. Die Kandidatin/der Kandidat ist 75 Jahre alt oder älter oder zum Zeitpunkt der ersten Wahl in den Verwaltungsrat 70 Jahre alt oder älter, und für die Wahl oder Wiederwahl wird keine überzeugende Begründung geltend gemacht.
- f. Die Kandidatin/der Kandidat ist nicht unabhängig im Sinne der Kriterien in Anhang 1, und dem Verwaltungsrat gehören nach den im betreffenden Land geltenden Best-Practice-Regeln für Corporate Governance nicht genügend unabhängige Mitglieder an.
- g. Die Kandidatin/der Kandidat hat einen bedeutenden Interessenkonflikt, der sich nicht mit dem Verwaltungsratsmandat vereinbaren lässt.
- h. Die Kandidatin/der Kandidat vertritt eine bedeutende Aktionärin/einen bedeutenden Aktionär, obwohl diese/dieser bereits ausreichend im Rat vertreten ist. Auf keinen Fall sollte ein Aktionär den Verwaltungsrat kontrollieren.
- i. Die Kandidatin/der Kandidat hat in den letzten drei Jahren exekutive Funktionen im Unternehmen ausgeübt, und der Verwaltungsrat umfasst nach den Corporate-Governance-Standards des Landes bereits zu viele exekutive oder ehemalige exekutive Mitglieder.
- j. Die Kandidatin/der Kandidat hat in den letzten drei Jahren exekutive Funktionen im Unternehmen ausgeübt und wird im Prüfungsausschuss Einsitz nehmen.

- k. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert einen Schlüsselausschuss (Nominations-, Prüfungs-, Risiko-, Nachhaltigkeits- oder Vergütungsausschuss, falls die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses keiner gesonderten Abstimmung unterliegt) und einer der folgenden Punkte trifft zu:
- Die Kandidatin/der Kandidat ist gemäss den in Anhang 1 genannten Kriterien nicht unabhängig, und das Komitee hat gemäss den Corporate-Governance-Standards des Landes nicht genügend unabhängige Mitglieder.
  - Die Arbeitsweise des Schlüsselkomitees wird als nicht zufriedenstellend erachtet.
  - Das Unternehmen steht vor Problemen, für die gemäss den in Anhang 3 genannten Kriterien ein Schlüsselausschuss verantwortlich ist.
- l. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert das Nachhaltigkeitskomitee eines Unternehmens mit hohen Treibhausgasemissionen, und einer der folgenden Punkte trifft zu:
- Das Unternehmen sieht keine Abstimmung über den Nachhaltigkeits- oder Klimabericht vor und verfügt über keine überzeugende Klimastrategie.
  - Das Unternehmen hat nach einer hohen Ablehnung bei einer Abstimmung zum Nachhaltigkeits- oder Klimabericht oder bei einer hohen Zustimmung zu einem Aktionärsantrags zur Klimastrategie des Unternehmens keine Änderungen vorgenommen<sup>1</sup>.
- m. Die Nationalität, Herkunft oder der Wohnort der neu zur Wahl stehenden Person ist im Vorstand ohne hinreichend begründeten Anlass überrepräsentiert.
- n. Die Nationalität, Herkunft oder der Wohnort der neu zur Wahl stehenden Person entspricht nicht dem Land, in dem das Unternehmen ihren Sitz hat, und der Verwaltungsrat hat kein Mitglied mit einer Nationalität, Herkunft oder einem Wohnort, die dem Land entsprechen, in dem das Unternehmen ihren Sitz hat.
- o. Die Kandidatin/der Kandidat war in den letzten zwei Jahren bei der Revisionsgesellschaft als Partner/in für die Prüfung der Rechnungslegung des Unternehmens («lead auditor») angestellt.
- p. Die Teilnahmequote der Kandidatin/des Kandidaten an den Sitzungen des Verwaltungsrats ist ungenügend (in der Regel weniger als 75%), ohne dass das Unternehmen eine zufriedenstellende Erklärung dafür hat.
- q. Die Kandidatin/der Kandidat ist das unabhängige Hauptmitglied («lead director»), erfüllt aber die Unabhängigkeitskriterien von Ethos (siehe Anhang 1) nicht, insbesondere aufgrund eines Interessenkonflikts.

### 3.2 WAHL ODER WIEDERWAHL VON EXEKUTIVMITGLIEDERN

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen oder Aktionären, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Kandidatin/der Kandidat für den Verwaltungsrat ist gleichzeitig ständiges Mitglied der Geschäftsleitung oder nimmt dauerhaft operative Funktionen im Unternehmen wahr.

---

<sup>1</sup> Im Prinzip, wenn der Grad der Ablehnung 20% übersteigt

- b. Die Informationen über die Kandidatin/den Kandidaten sind ungenügend.
- c. Die Kandidatin/der Kandidat war in der Vergangenheit in eine ernsthafte Kontroverse verwickelt oder hat keinen guten Ruf oder bietet keine Gewähr für eine einwandfreie Tätigkeit und Haltung.
- d. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Verwaltungsrat oder wird ihn dauerhaft präsidierten, und die Generalversammlung kann nicht getrennt zur Präsidentschaft Stellung nehmen.
- e. Die Kandidatin/der Kandidat gehört dem Prüfungs- oder dem Vergütungsausschuss an oder wird ihm angehören, und die Generalversammlung kann nicht getrennt zur Wahl in den Ausschuss Stellung nehmen.
- f. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Nominationsausschuss oder wird ihn präsidierten.
- g. Die Kandidatin/der Kandidat gehört dem Nominationsausschuss an oder wird ihm angehören, und dessen Zusammensetzung garantiert keine unabhängige Tätigkeit. Dies ist grundsätzlich der Fall, wenn der Ausschuss nicht über eine Mehrheit unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder verfügt oder bereits ein exekutives Mitglied zählt.
- h. Der Verwaltungsrat setzt sich im Vergleich zu den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance des betreffenden Landes aus zu vielen exekutiven oder ehemaligen exekutiven Mitgliedern zusammen.
- i. Der Verwaltungsrat verfügt im Vergleich zu den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance des betreffenden Landes und aufgrund der Aktionariatsstruktur über zu wenig unabhängige Mitglieder.
- j. Die Kandidatin/der Kandidat vertritt eine bedeutende Aktionärin/einen bedeutenden Aktionär, obwohl diese/dieser bereits ausreichend im Rat vertreten ist. Auf keinen Fall sollte eine Aktionärin/ein Aktionär den Verwaltungsrat kontrollieren.

### 3.3 WAHL ODER WIEDERWAHL DES PRÄSIDIUMS DES VERWALTUNGSRATS

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen oder Aktionären, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Ethos konnte der Wahl oder Wiederwahl der Kandidatin/des Kandidaten in den Verwaltungsrat nicht zustimmen.
- b. Die Kandidatin/der Kandidat nimmt operative Funktionen wahr oder ist gleichzeitig Mitglied der Geschäftsleitung, und die Dauer der Ämterkumulierung ist nicht eng begrenzt.
- c. Die Corporate Governance des Unternehmens ist unbefriedigend, und der Dialog mit dem Aktionariat ist schwierig oder erbringt nicht die erwarteten Ergebnisse.
- d. Der Verwaltungsrat weigert sich, einen gültig eingereichten Aktionärsantrag in die Traktandenliste aufzunehmen oder einen Aktionärsantrag auszuführen, dem die vorangegangenen Generalversammlungen zustimmten.

- e. Der Verwaltungsrat hat keinen Nominationsausschuss, und einer der folgenden Sachverhalte ist erwiesen:
  - Die Erneuerung des Rats ist ungenügend.
  - Die Zusammensetzung des Rats ist unbefriedigend.
  - Im Verwaltungsrat haben ohne ausreichende Begründung nicht genügend Frauen Einsitz. Der erforderliche Frauenanteil bestimmt sich nach den im betreffenden Land geltenden Regeln, muss aber mindestens 30% betragen.
- f. Der Verwaltungsrat eines treibhausgasintensiven Unternehmens hat keinen Nachhaltigkeitsausschuss, sieht keine Abstimmung über den Nachhaltigkeits- oder Klimabericht vor, und das Unternehmen verfügt über keine überzeugende Klimastrategie.
- g. Der Verwaltungsrat hat zu einer Thematik mit hoher Ablehnung<sup>2</sup> an einer vorhergegangenen Generalversammlung keine ausreichenden Verbesserungen erbracht.
- h. Die finanzielle Performance des Unternehmens ist seit mehreren Jahren unbefriedigend.

### 3.4 WAHL ODER WIEDERWAHL DER MITGLIEDER DES VERGÜTUNGS-AUSSCHUSSES

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Ethos konnte der Wahl oder Wiederwahl der Kandidatin/des Kandidaten in den Verwaltungsrat nicht zustimmen.
- b. Die Kandidatin/der Kandidat übt nach den im betreffenden Land geltenden Best-Practice-Regeln für Corporate Governance und in Anbetracht der Art der ausgeübten Mandate bereits zu viele Mandate aus (für die Situation in der Schweiz vgl. Anhang 2).
- c. Die Kandidatin/der Kandidat ist im Sinne der Kriterien in Anhang 1 nicht unabhängig, und dem Ausschuss gehören nicht mindestens 50% unabhängige Mitglieder an.
- d. Die Kandidatin/der Kandidat ist im Sinne der Kriterien in Anhang 1 nicht unabhängig, und der Ausschuss besteht aus allen Verwaltungsratsmitgliedern.
- e. Die Kandidatin/der Kandidat erhält eine Vergütung, die unverhältnismässig ist oder nicht den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln genügt (vgl. Anhang 4).
- f. Die Kandidatin/der Kandidat übt exekutive Funktionen im Unternehmen aus.

---

<sup>2</sup> Im Prinzip, wenn der Grad der Ablehnung 20% übersteigt

- g. Die Kandidatin/der Kandidat gehörte dem Vergütungsausschuss im vorhergehenden Geschäftsjahr an, und einer der folgenden Punkte ist erwiesen:
- Das Vergütungssystem des Unternehmens wird als sehr unbefriedigend beurteilt.
  - Die Transparenz des Vergütungsberichts wird als sehr unbefriedigend beurteilt.
  - Während des betrachteten Jahres wurden nicht vorgesehene diskretionäre Zahlungen vorgenommen.
  - Die Höhe der bezahlten Vergütungen steht nicht in Einklang mit der Performance des Unternehmens oder mit den von der Generalversammlung angenommenen Vergütungselementen.
  - Die Ausübungsbedingungen eines Plans für variable Vergütungen wurden während seiner Dauer geändert.
  - Der Vergütungsausschuss hat nach einer stark umstrittenen Abstimmung über die Vergütung bei einer vorherigen Generalversammlung keine ausreichenden Verbesserungen vorgenommen.<sup>3</sup>
- h. Die Kandidatin/der Kandidat gehörte in der Vergangenheit dem Vergütungsausschuss an, als dieser Entscheidungen traf, die in fundamentalem Gegensatz zu den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln standen.

### 3.5 EN-BLOC-WAHL ODER -WIEDERWAHL VON MITGLIEDERN DES VERWALTUNGSRATS

**FÜR** den Antrag, wenn es keine gewichtigen Gründe gibt, die Wahl oder Wiederwahl der Kandidierenden abzulehnen.

**GEGEN** den Antrag des Verwaltungsrats, wenn die Wahl oder Wiederwahl eines oder mehrerer dieser potenziellen Ratsmitglieder den Interessen des Unternehmens und seines Aktionariats zuwiderläuft.

---

<sup>3</sup> Im Prinzip, wenn der Grad der Anfechtung mehr als 20% beträgt

## 4. Revisionsstelle

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

### 4.1 WAHL ODER WIEDERWAHL DER REVISIONSSTELLE

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Name der externen Revisionsstelle wird vor der Generalversammlung nicht bekanntgegeben.
- b. Die Mandatsdauer der externen Revisionsstelle beträgt 20 Jahre oder mehr oder übersteigt die gemäss den Best-Practice-Regeln des entsprechenden Landes vorgesehene Dauer, falls diese weniger als 20 Jahre beträgt.
- c. Die Offenlegung der verschiedenen von der Revisionsstelle erbrachten Beratungsdienstleistungen ist ungenügend, um die Unabhängigkeit der Revisionsstelle zu beurteilen.
- d. Die vom Unternehmen an die Revisionsstelle bezahlten Honorare für andere Leistungen als die Revision übersteigen die für die Revision bezahlten Honorare, ohne dass dies stichhaltig begründet wird.
- e. Die vom Unternehmen an die Revisionsstelle bezahlten Honorare für andere Leistungen als die Revision übersteigen während drei Jahren die Hälfte der für die Revision bezahlten Honorare.
- f. Es bestehen Verbindungen zwischen den Partnern der Revisionsstelle oder den mit dem Mandat beauftragten Revisoren mit der revidierten Gesellschaft (ihren Verwaltungsratsmitgliedern, wichtigen Aktionärinnen oder Aktionären, Mitgliedern des Prüfungsausschusses, Führungskräften), welche die Unabhängigkeit der Revisionsstelle beeinträchtigen können.
- g. Die Honorare für die Revision des Unternehmens machen mehr als 10% des Gesamtumsatzes der Revisionsstelle aus.
- h. Die Arbeit der für das Mandat verantwortlichen Person («Lead Auditor») wurde vor kurzem bei einem vergleichbaren Mandat in gravierendem Ausmass beanstandet.
- i. Die vorgelegte Jahresrechnung oder das von der Revisionsstelle definierte Prüfverfahren wird in gravierendem Ausmass beanstandet.
- j. Die Revisionsstelle hat nachgewiesene und das Ergebnis des Unternehmens signifikant beeinträchtigende Betrugereien oder Schwächen des internen Kontrollsystems nicht erkannt.
- k. Der Prüfbericht erwähnt wesentliche Punkte der Rechnungsprüfung nicht.

# 5. Vergütung der Führungsinstanzen

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

## 5.1 VERGÜTUNGSSYSTEM UND PLÄNE FÜR VARIABLE VERGÜTUNGEN

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die den Aktionärinnen und Aktionären zur Verfügung gestellten Informationen reichen nicht aus, um die Prinzipien, die Struktur und die verschiedenen Bestandteile des Vergütungssystems zu beurteilen (vgl. Anhang 4 und Anhang 5).
- b. Die Struktur der Vergütungen genügt den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 4 und Anhang 5).

## 5.2 VERGÜTUNGSBERICHT

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Vergütungsbericht genügt den in Anhang 4 aufgeführten Regeln zur Transparenz, zur Struktur oder zum Zusammenhang zwischen Vergütung und Performance nicht.
- b. Die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder erhalten andere Vergütungen als eine feste Vergütung in bar oder Aktien.
- c. Die Verwendung der Gesamtbeträge der Vergütungen wird als nicht im Einklang mit den an der vorangegangenen Generalversammlung genehmigten Anträgen beurteilt.

## 5.3 MAXIMALER GESAMTBETRAG DER VERGÜTUNG FÜR DEN VERWALTUNGSRAT

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die dem Aktionariat zur Verfügung gestellten Informationen reichen nicht aus, um die Angemessenheit des geforderten maximalen Gesamtbetrags zu beurteilen, insbesondere wenn der beantragte Betrag erheblich höher ist als die bisher ausbezahlten Summen.
- b. Der Maximalbetrag, welcher letztlich ausbezahlt werden könnte, ist erheblich höher als der an der Generalversammlung beantragte Betrag.
- c. Die für ein oder mehrere Mitglieder vorgesehene oder ausbezahlte Vergütung ist erheblich höher als bei anderen Unternehmen von vergleichbarer Grösse und Komplexität.

- d. Die beantragte Erhöhung ist im Vergleich zum Vorjahr unverhältnismässig oder nicht gerechtfertigt.
- e. Die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder erhalten andere Vergütungen als eine feste Vergütung in bar oder Aktien.
- f. Die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder erhalten regelmässige oder zu hohe Honorare für Beratungstätigkeiten, oder können solche erhalten.
- g. Der nichtexekutive Verwaltungsratspräsident erhält ohne stichhaltige Begründung weit höhere Vergütungen als die anderen nichtexekutiven Ratsmitglieder.
- h. Die Vergütung des Verwaltungsratspräsidenten oder eines anderen Ratsmitgliedes übersteigt ohne stichhaltige Begründung die durchschnittliche Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung.
- i. Die Vergütung der exekutiven Verwaltungsratsmitglieder (ohne Geschäftsleitung) ist unverhältnismässig oder genügt den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 4).

## 5.4 HÖHE DER FESTEN VERGÜTUNG DER MITGLIEDER DER GESCHÄFTSLEITUNG

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die vom Unternehmen bereitgestellten Informationen, vor allem über die verschiedenen Komponenten der festen Vergütung oder die Anzahl der betroffenen Personen, sind ungenügend, insbesondere wenn der beantragte Betrag erheblich höher ist als die während des vergangenen Jahres ausbezahlten Summen.
- b. Die für ein oder mehrere Mitglieder vorgesehene oder ausbezahlte feste Vergütung ist erheblich höher als jene einer Vergleichsgruppe von Unternehmen ähnlicher Grösse und Komplexität.
- c. Die beantragte Erhöhung ist im Vergleich zum Vorjahr unverhältnismässig oder nicht gerechtfertigt.

## 5.5 HÖHE DER VARIABLEN VERGÜTUNG (PROSPEKTIVE ODER RETROSPEKTIVE ABSTIMMUNG)

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die dem Aktionariat zur Verfügung gestellten Informationen reichen nicht aus, um die Charakteristiken der Pläne zu beurteilen, und ihre Funktionsweise ist unbefriedigend, insbesondere wenn der beantragte Betrag erheblich höher ist als die während des vergangenen Jahres ausbezahlten Summen.
- b. Mit dem auf Grundlage der verfügbaren Informationen errechneten maximalen Gesamtbetrag könnten erheblich höhere Vergütungen gezahlt werden, als dies bei einer Gruppe anderer Unternehmen von vergleichbarer Grösse und Komplexität der Fall ist.

- c. Der Maximalbetrag, welcher letztlich ausbezahlt werden könnte, ist erheblich höher als der an der Generalversammlung beantragte Betrag.
- d. Die Struktur und die Bedingungen der Pläne genügen den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 5).
- e. Die im Vergütungsbericht beschriebenen bisherigen Zuteilungen und die nach der Leistungsbemessungsperiode/Sperrfrist definitiv erworbenen Summen erlauben es nicht, den Zusammenhang zwischen Vergütung und Leistung der betreffenden Pläne zu bestätigen.
- f. Der Vergütungsausschuss oder der Verwaltungsrat verfügt über einen zu grossen Ermessensspielraum bei der Festsetzung der Vergütungen und der Verwaltung des Plans, um zum Beispiel den Ausübungspreis neu anzupassen, die Ausübungszeit zu verlängern, die Leistungskriterien zu modifizieren oder einen Plan durch einen anderen zu ersetzen, dies alles, ohne die Genehmigung der Generalversammlung einzuholen.
- g. Mit dem geforderten Maximalbetrag können die in Anhang 4 aufgeführten Grundsätze nicht eingehalten werden, insbesondere das maximale Verhältnis zwischen fester und variabler Vergütung.

## 5.6 GESAMTBETRAG DER (FESTEN UND VARIABLEN) VERGÜTUNG FÜR DIE GESCHÄFTSLEITUNG

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die dem Aktionariat zur Verfügung gestellten Informationen reichen nicht aus, um die Angemessenheit des geforderten maximalen Gesamtbetrags zu beurteilen, insbesondere wenn der beantragte Betrag erheblich höher ist als die ausbezahlten Summen.
- b. Mit dem auf Grundlage der verfügbaren Informationen errechneten maximalen Gesamtbetrag könnten erheblich höhere Vergütungen gezahlt werden, als dies bei einer Gruppe anderer Unternehmen von vergleichbarer Grösse und Komplexität der Fall ist.
- c. Der Maximalbetrag, welcher letztlich ausbezahlt werden könnte, ist erheblich höher als der an der Generalversammlung beantragte Betrag.
- d. Die Struktur der Vergütung genügt den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 4).
- e. Die im Vergütungsbericht beschriebenen bisherigen Zuteilungen und die nach der Leistungsbemessungsperiode/Sperrfrist definitiv erworbenen Summen erlauben es nicht, den Zusammenhang zwischen Vergütung und Leistung der betreffenden Pläne zu bestätigen.
- f. Der Vergütungsausschuss oder der Verwaltungsrat verfügt über einen zu grossen Ermessensspielraum bei den Zuteilungen oder hat im Vorjahr unangemessene Vergütungen ausgeschüttet.

## 5.7 DAUER DER ARBEITSVERTRÄGE UND KÜNDIGUNGSFRISTEN DER MITGLIEDER DER GESCHÄFTSLEITUNG

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Dauer der Arbeitsverträge und Kündigungsfristen beträgt mehr als ein Jahr.
- b. Die Formulierung des Vertrags erlaubt die Zahlung von höheren Abgangsschädigungen, als die Best Practice empfiehlt.
- c. Die Verträge enthalten Konkurrenzverbotsklauseln, welche zu einer unverhältnismässigen Vergütung führen könnten.

# 6. Kapitalstruktur und Aktionärsrechte

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

## 6.1 ÄNDERUNG DER AKTIENKAPITALSTRUKTUR

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Änderung läuft dem Grundsatz des proportional der Kapitalbeteiligung entsprechenden Stimmenanteils zuwider. Eine Ausnahme kann nur in Kauf genommen werden, wenn der Fortbestand des Unternehmens ernsthaft gefährdet ist.
- b. Die Änderung zielt darauf ab, die Geschäftsleitung gegen eine feindliche Übernahme zu schützen, obwohl diese den langfristigen Interessen einer Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens entsprechen würde.

## 6.2 KAPITALBAND

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Ermächtigung ermöglicht eine Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht von mehr als 10% des bereits ausgegebenen Kapitals.
- b. Die Ermächtigung ermöglicht eine Kapitalerhöhung von mehr als 20% des bereits ausgegebenen Kapitals.
- c. Die Annahme des Antrags führt dazu, dass mit allen Ermächtigungen zur Kapitalerhöhung für allgemeine Finanzierungszwecke ohne Bezugsrecht das Kapital um mehr als 20% des bereits ausgegebenen Kapitals erhöht werden kann.
- d. Die Hauptcharakteristiken eines Beteiligungsplans, der mit einem Kapitalband finanziert werden könnte, genügen den Richtlinien von Ethos bezüglich solcher Pläne nicht (vgl. Anhang 5).
- e. Die Ermächtigung ermöglicht ohne ausreichende Begründung eine Kapitalherabsetzung von mehr als 5% des bereits ausgegebenen Kapitals.
- f. Das Kapitalband für die Kapitalherabsetzung ist angesichts der finanziellen Situation oder der Perspektiven des Unternehmens unangemessen.
- g. Die Verwässerung durch Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrechte war während der letzten drei Jahre unverhältnismässig, oder die Nutzung des Kapitalbands war mit den langfristigen Interessen der Aktionärinnen und Aktionären unvereinbar.

### 6.3 ERHÖHUNG DES KAPITALS ZU ALLGEMEINEN FINANZIERUNGSZWECKEN

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Genehmigung zur Kapitalerhöhung zu allgemeinen Finanzierungszwecken mit Bezugsrecht übersteigt 33% der bereits ausgegebenen Aktien oder den von den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance zugelassenen Höchstprozentsatz.
- b. Bei Genehmigung des Antrags würde die Gesamtheit der Ermächtigungen zur Ausgabe von Kapital zu allgemeinen Finanzierungszwecken mit Bezugsrecht 40% der ausgegebenen Aktien oder den gemäss Corporate-Governance-Standards Höchstprozentsatz überschreiten.
- c. Die Genehmigung zur Kapitalerhöhung zu allgemeinen Finanzierungszwecken ohne Bezugsrecht übersteigt 10% der bereits ausgegebenen Aktien oder den von den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance zugelassenen Höchstprozentsatz.
- d. Bei Genehmigung des Antrags würde die Gesamtheit der Ermächtigungen zur Ausgabe von Kapital zu allgemeinen Finanzierungszwecken ohne Bezugsrecht 20% der ausgegebenen Aktien übersteigen.
- e. Die Verwässerung durch Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrechte war während der letzten drei Jahre unverhältnismässig hoch.
- f. Die Ermächtigungsdauer übersteigt die von den Best-Practice-Regeln im betreffenden Land vorgesehene Dauer.

### 6.4 KAPITALERHÖHUNG FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die den Aktionärinnen und Aktionären zur Beurteilung der Modalitäten, der Bedingungen oder des Zwecks der Kapitalerhöhung bereitgestellten Informationen sind unzureichend.
- b. Der verfolgte Zweck (z. B. eine Akquisition, Fusion oder Aktienemission für Mitarbeiterbeteiligungspläne) oder die Modalitäten der Umwandlung des Finanzierungsinstruments lassen sich angesichts des Umfangs der beantragten Kapitalerhöhung und der finanziellen Situation des Unternehmens nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen vereinbaren.
- c. Der Betrag überschreitet die Grenzen der Best Practice oder des Bedarfs des Unternehmens angesichts des Zwecks für die Aktionärinnen und Aktionäre sowie die übrigen Anspruchsgruppen.
- d. Der verfolgte Zweck beinhaltet die Möglichkeit, die Aktien bei einem strategischen Partner zu platzieren, um einem feindlichen öffentlichen Übernahmeangebot entgegenzuwirken.
- e. Der beantragte Betrag oder die Verwässerung der bestehenden Aktionärsanteile ist angesichts des verfolgten Zwecks zu hoch.

- f. Die Hauptcharakteristiken eines Beteiligungsplans, der mit einer Kapitalerhöhung finanziert wird, genügen den Richtlinien von Ethos bezüglich solcher Pläne nicht (vgl. Anhang 5).

## 6.5 RÜCKKAUF VON AKTIEN MIT ANSCHLIESSENDER VERNICHTUNG ODER KAPITALHERABSETZUNG DURCH NENNWERTRÜCKZAHLUNG

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Grundsatz der proportionalen Gleichbehandlung aller Aktionärinnen und Aktionäre wird nicht eingehalten.
- b. Der Betrag des Aktienrückkaufs oder der Rückzahlung ist angesichts der finanziellen Situation oder der Perspektiven des Unternehmens unangemessen.
- c. Das Unternehmen hat die Möglichkeit, selektiv Aktien zurückzukaufen.
- d. Das Aktionärsrecht zur Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes für eine Generalversammlung wird erheblich verschlechtert.
- e. Das Unternehmen beantragt die Vernichtung eigener Aktien, obwohl es einen grossen Kapitalbedarf hat.
- f. Der Aktienrückkauf ersetzt eine Dividendenausschüttung in bar.
- g. Die Fähigkeit der Dividendenzahlung wird durch den Aktienrückkauf erheblich eingeschränkt.

## 6.6 RÜCKKAUF VON AKTIEN OHNE ANSCHLIESSENDE VERNICHTUNG

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Rückkauf der Aktien übersteigt den im Land geltenden Best-Practice-Regeln für Corporate Governance festgelegten Prozentsatz des Aktienkapitals (grundsätzlich 10%).
- b. Der Preis der zurückgekauften Aktien ist zu hoch.
- c. Der Aktienrückkauf ersetzt eine Dividendenausschüttung in bar.
- d. Die Fähigkeit der Dividendenausschüttung wird durch den Aktienrückkauf erheblich eingeschränkt.
- e. Das Unternehmen hat die Möglichkeit, Aktien selektiv zurückzukaufen.
- f. Die Ermächtigungsdauer übersteigt 24 Monate oder die von den Best-Practice-Regeln im betreffenden Land vorgesehene kürzere Dauer.
- g. Der Zweck des Rückkaufs eigener Aktien ist nicht mit den langfristigen Interessen der Minderheitsaktionäre oder der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar.
- h. Die Hauptcharakteristiken eines Beteiligungsplans, der mit dem Rückkauf eigener Aktien finanziert wird, genügen den Richtlinien von Ethos bezüglich solcher Pläne nicht (vgl. Anhang 5).

## 6.7 KAPITALHERABSETZUNG DURCH AKTIENVERNICHTUNG

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN**, wenn die Herabsetzung des Kapitals nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar ist.

## 6.8 AUFLÖSUNG ODER EINFÜHRUNG EINER NEUEN AKTIENKLASSE

**FÜR** die Auflösung einer Aktienklasse und **GEGEN** die Einführung einer neuen Aktienklasse, ausser wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Fortbestand des Unternehmens ist gefährdet.
- b. Der Antrag ist nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar.

## 6.9 AUFHEBUNG ODER EINFÜHRUNG EINER STIMMRECHTSBEGRENZUNG

**FÜR** die Aufhebung und **GEGEN** die Einführung, ausser wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Der Fortbestand des Unternehmens ist gefährdet.
- b. Der Antrag ist nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar.

## 6.10 AUFHEBUNG ODER EINFÜHRUNG EINER OPTING-OUT- ODER OPTING-UP-KLAUSEL

**FÜR** die Aufhebung und **GEGEN** die Einführung einer Opting-out- oder Opting-up-Klausel. Der Ersatz einer Opting-out-Klausel durch eine Opting-up-Klausel kann angenommen werden.

## 6.11 EINFÜHRUNG ODER ERNEUERUNG VON ANTI-TAKEOVER-MASSNAHMEN

**GEGEN** den Antrag des Verwaltungsrats, ausser wenn das Unternehmen stichhaltig begründen kann, dass die vorgeschlagene Massnahme punktuell und notwendig ist, um den Fortbestand des Unternehmens zu sichern und sich mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen vereinbaren lässt.

# 7. Fusionen, Akquisitionen, Abspaltungen, Relokalisierungen und Dekotierungen

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

## 7.1 FUSIONEN, AKQUISITIONEN, ABSPALTUNGEN UND RELOKALISIERUNGEN

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Akquisition, Fusion, Abspaltung oder Relokalisierung ist angesichts des Umfangs des beantragten Vorgangs nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar.
- b. Die verfügbaren Informationen über die Transaktion, insbesondere eine unabhängige Fairness Opinion, reichen nicht aus, um eine Entscheidung zu treffen.
- c. Die massgebende Gesetzgebung und die Standards der Corporate Governance am Ort des Geschäftssitzes der neuen Einheit schmälern die Rechte der Aktionärinnen und Aktionäre sowie der übrigen Anspruchsgruppen beträchtlich.
- d. Die Corporate Governance der neuen Einheit zeichnet sich als klar erkennbar schlechter ab als zuvor.
- e. Die Produkte oder Praktiken der neuen Einheit respektieren die Menschenrechte oder das Arbeitsrecht der Mitarbeitenden nicht oder gefährden die Umwelt.

## 7.2 DEKOTIERUNGEN

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Dekotierung der Aktien des Unternehmens ist nicht mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Stakeholder des Unternehmens vereinbar.
- b. Die Dekotierung ist nicht mit einem öffentlichen Übernahmeangebot verbunden.
- c. Die Bedingungen des öffentlichen Übernahmeangebots sind nicht zufriedenstellend.

## 8. Statutenänderungen

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

### 8.1 VERSCHIEDENE STATUTENÄNDERUNGEN

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Das Unternehmen stellt nicht genügend Informationen zur Verfügung, um die Auswirkungen der Änderungen auf die Rechte und Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre zu beurteilen.
- b. Die Änderung hat einen negativen Einfluss auf die Rechte oder Interessen aller oder eines Teils der Aktionärinnen und Aktionäre.
- c. Die Änderung hat negative Auswirkungen auf die langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens.
- d. Die Änderung hat negative Auswirkungen auf die Corporate Governance.
- e. Die Änderung bildet ein Risiko für den Fortbestand des Unternehmens.
- f. Mehrere Statutenänderungen mit positiven, negativen oder neutralen Auswirkungen auf die Rechte und Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre und anderer Anspruchsgruppen werden gebündelt beantragt, wobei die negative Auswirkung überwiegt.
- g. Die Änderung erlaubt die Durchführung von rein virtuellen Generalversammlungen ohne ausreichende Begründung.

### 8.2 FESTSETZUNG DER MINDEST- UND MAXIMALGRÖSSE DES VERWALTUNGSRATS

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen/Aktionären, ausser wenn die beantragte Anzahl Mitglieder der Grösse des Unternehmens -unter Berücksichtigung der Best-Practice-Regeln für Corporate Governance des Landes- nicht angemessen ist.

### 8.3 ÄNDERUNG DER DAUER DES VERWALTUNGSRATSMANDATS

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen/Aktionären, die Amtszeit eines Verwaltungsratsmandats zu verkürzen, es sei denn, der Antrag gefährdet den Fortbestand des Unternehmens.

**GEGEN** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen/Aktionären, die Amtszeit eines Verwaltungsratsmandats zu erhöhen.

## 8.4 STATUTENÄNDERUNGEN BETREFFEND VERGÜTUNGEN

FÜR den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalt vorliegt:

- a. Mehrere Statutenänderungen mit positiven, negativen oder neutralen Auswirkungen auf die Rechte und Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre werden gebündelt beantragt, wobei die negative Auswirkung überwiegt.

### Abstimmungsmodalitäten der Generalversammlung über die Vergütungen

- b. Die beantragten Abstimmungsmodalitäten sehen eine prospektive Abstimmung über den Maximalbetrag vor, und das in den Statuten beschriebene Vergütungssystem enthält entweder keine Limiten der variablen Vergütung oder diese übersteigen jene von Ethos (vgl. Anhang 4 und Anhang 5).
- c. Die beantragten Abstimmungsmodalitäten enthalten die Möglichkeit, im Nachhinein über Veränderungen abzustimmen (ex post), obwohl der Maximalbetrag bereits prospektiv angenommen wurde.
- d. Der Verwaltungsrat kann im Fall einer Ablehnung durch die Versammlung beantragen, dass an derselben Generalversammlung eine neue Abstimmung durchgeführt wird, obwohl die nichtanwesenden Aktionärinnen und Aktionäre den neuen Antrag nicht kennen.

### Struktur der Vergütungen

- e. Die Struktur der Vergütungen genügt den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 4).
- f. Die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder können andere Vergütungen als eine feste Vergütung in bar oder Aktien erhalten.
- g. Die dem Aktionariat zur Verfügung gestellten Informationen reichen nicht aus, um die Charakteristiken der Pläne zu beurteilen, und ihre Funktionsweise ist unbefriedigend (vgl. Anhang 5).
- h. Die Struktur und die Bedingungen des Plans genügen den allgemein anerkannten Best-Practice-Regeln nicht (vgl. Anhang 5).
- i. Der Vergütungsausschuss oder der Verwaltungsrat verfügt über einen zu grossen Ermessensspielraum bei der Festsetzung der Vergütungen und der Verwaltung des Plans, um zum Beispiel den Ausübungspreis neu anzupassen, die Ausübungszeit zu verlängern, die Leistungskriterien zu modifizieren oder einen Plan durch einen anderen zu ersetzen, dies alles, ohne die Genehmigung der Aktionäre einzuholen.

### Verfügbare Reserve für die Vergütung der neuen Geschäftsleitungsmitglieder

- j. Die Reserve für die neuen Mitglieder der Geschäftsleitung ist unverhältnismässig.

### Konkurrenzverbotsklauseln

- k. Die Statuten sehen die Möglichkeit vor, in den Arbeitsverträgen für die Mitglieder der Geschäftsleitung bezahlte Konkurrenzverbotsklauseln einzuführen, und einer der folgenden Sachverhalte liegt vor:
- Die maximale Dauer des Konkurrenzverbots ist nicht präzisiert oder unverhältnismässig.
  - Der Höchstbetrag für das Konkurrenzverbot ist nicht präzisiert oder kann als Abgangsschädigung eingestuft werden.

### 8.5 HÖCHSTZAHL DER MANDATE FÜR DIE MITGLIEDER DES VERWALTUNGSRATS UND DER GESCHÄFTSLEITUNG

**FÜR** den Vorschlag des Verwaltungsrats, es sei denn, die vorgeschlagene Höchstzahl an Mandaten wird als übermässig hoch angesehen, d.h. sie gewährleistet keine ausreichende Verfügbarkeit entsprechend den Anforderungen des Mandats (siehe Anhang 2).

## 9. Aktionärsanträge

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

**FÜR** den von einem Aktionär oder einer Aktionärin oder einer Aktionärsgruppe eingebrachten Antrag, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

1. Der Antrag ist klar formuliert und ordnungsgemäss begründet.
2. Der Antrag entspricht den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance oder zielt darauf ab, die Unternehmensführung oder die Praktiken des Unternehmens im Bereich Sozial- und Umweltverantwortung zu verbessern (siehe Beispiele in Anhang 6).
3. Der Antrag ist mit den langfristigen Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen des Unternehmens vereinbar und stimmt mit den Grundsätzen überein, die in der auf dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung basierenden [Ethos-Charta](#) entwickelt wurden.

## 10. Verschiedenes

Sachlagen, für die nachstehend keine Empfehlung gegeben wird, werden im Sinne der Grundsätze zur Corporate Governance von Ethos behandelt.

### 10.1 NICHT VORGÄNGIG TRAKTANDIERTE ANTRÄGE

**GEGEN** den Antrag des Verwaltungsrats oder von Aktionärinnen/Aktionären, welcher der Generalversammlung in der Rubrik «Verschiedenes» vorgelegt wird und nicht vorgängig traktandiert und beschrieben wurde. Enthaltung, wenn die Ablehnung des Antrags nicht möglich ist.

### 10.2 WAHL ODER WIEDERWAHL DES UNABHÄNGIGEN STIMMRECHTSVERTRETERS

**FÜR** den Antrag des Verwaltungsrats, jedoch

**DAGEGEN** wenn einer der folgenden Sachverhalte vorliegt:

- a. Die Informationen über die Kandidatin/den Kandidaten sind ungenügend.
- b. Die Kandidatin/der Kandidat hat keinen guten Ruf oder bietet keine Gewähr für eine einwandfreie Tätigkeit und Haltung.
- c. Die Unabhängigkeit der Kandidatin/des Kandidaten ist nicht gewährleistet.





# ANHÄNGE

# Anhang 1: Unabhängigkeitskriterien für die Mitglieder des Verwaltungsrats

Für Ethos ist ein Verwaltungsratsmitglied nur unabhängig, wenn es den folgenden Kriterien genügt:

- a. Es ist weder Exekutivmitglied noch beim Unternehmen oder einer anderen Konzerngesellschaft angestellt und war dies in den letzten fünf Jahren nicht.
- b. Es ist weder Grossaktionärin/Grossaktionär noch Beraterin/ Berater oder Teil einer anderen bedeutenden Anspruchsgruppe («Stakeholder») des Unternehmens (Belegschaft, Lieferanten, Kunden, Gläubiger, öffentliche Körperschaften, Staat usw.) noch vertritt es eine solche Person oder Anspruchsgruppe.
- c. Es hatte in den letzten 12 Monaten keine leitende Position bei einer Geschäftspartnerin/ einem Geschäftspartner, einer Beraterin/einem Berater, wichtigen Aktionärinnen/ Aktionären oder war Mitglied einer nationalen oder regionalen Regierung.
- d. Es hatte während der letzten fünf Jahre nichts mit der Buchprüfung des Unternehmens zu tun.
- e. Es war während der letzten drei Jahre weder Partnerin/Partner noch Direktionsmitglied der Revisionsstelle, welche die Jahresrechnung des Unternehmens prüft.
- f. Es ist weder mit der Gründerfamilie, mit einem Mitglied der Geschäftsleitung des Unternehmens oder einer beratenden Person direkt verwandt, noch steht es mit diesem Personenkreis in geschäftlichen Beziehungen.
- g. Es hat keinen permanenten Interessenkonflikt.
- h. Es hat kein sich mit einem anderen Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitglied überkreuzendes Mandat («Cross Directorship»).
- i. Es hat keine Führungsposition in einer politischen oder nicht gewinnorientierten Organisation inne, der das Unternehmen finanzielle oder materielle Vergabungen macht oder solche von ihr empfängt.
- j. Es erhält ausserhalb der Vergütung für das Verwaltungsratsmandat keine regelmässige substanzielle direkte oder indirekte Vergütung vom Unternehmen.
- k. Es ist nicht länger als zwölf Jahre Mitglied des Verwaltungsrats oder anderweitig mit dem Unternehmen oder einer ihrer Tochterunternehmen verbunden (oder weniger, je nach Best-Practice-Kodex des Landes).
- l. Es erhält als Mitglied des Verwaltungsrats keine Vergütung, deren Betrag seine Unabhängigkeit beeinträchtigen könnte.
- m. Es erhält keine variable Vergütung oder Optionen, die einen substanziellen Teil seiner Gesamtvergütung ausmachen, und es ist nicht am Vorsorgeplan des Unternehmens beteiligt (ausgenommen die Fälle, in denen die Beteiligung am Vorsorgeplan für das Verwaltungsratsmitglied obligatorisch ist).
- n. Es hält keine Optionen von substanziellem innerem Wert oder Aktien von substanziellem Marktwert.
- o. Es wird vom Unternehmen nicht als nichtunabhängig betrachtet.

## Anhang 2: Höchstzahl der Verwaltungsratsmandate

Um sicherzustellen, dass die Mitglieder des Verwaltungsrates ausreichend verfügbar sind, hat Ethos eine Begrenzung der maximalen Anzahl von Mandaten definiert, welche eine Person ausüben kann. Im Allgemeinen wird eine Person ohne exekutive Tätigkeit mehr Mandate übernehmen können, als wenn sie eine exekutive Tätigkeit ausübt.

Bei Ethos ist man sich bewusst, dass bestimmte Aufgaben des Verwaltungsrats mit besonders viel Arbeit und Zeit verbunden sein können, zum Beispiel für das Präsidium des Prüfungsausschusses. In solchen Situationen wird Ethos von Fall zu Fall beurteilen, ob die Kandidatin/der Kandidat ausreichend verfügbar ist.

Für die nachstehenden Beschränkungen der Anzahl der Mandate gelten die folgenden Regeln:

- Mandate als Vorsitzender in Unternehmen, die einen wirtschaftlichen Zweck verfolgen (einschliesslich börsennotierter und sehr grosser Unternehmen), zählen doppelt.
- Mandate innerhalb von Unternehmen desselben Konzerns zählen als ein Mandat.

Für die Anzahl der Mandate, die eine Person in Verwaltungsräten innehaben kann, gelten die folgenden Beschränkungen:

- für eine Person ohne exekutive Tätigkeit in einem Unternehmen, das einen wirtschaftlichen Zweck verfolgt: 5 Mandate in börsennotierten oder sehr grossen Unternehmen\*, davon 4 in börsennotierten Unternehmen.
- für eine Person, die eine exekutive Funktion in einer börsennotierten oder sehr grossen\* Unternehmen ausübt: 1 Mandat in einem börsennotierten oder sehr grossen\* Unternehmen.

Die Anzahl der Mandate sowie Exekutivfunktionen in Unternehmen, die einen wirtschaftlichen Zweck verfolgen (ohne börsennotierte oder sehr grosse\* Unternehmen), werden ebenfalls von Fall zu Fall berücksichtigt, um die Verfügbarkeit der Person zu beurteilen.

*\*sehr grosse Unternehmen erfüllen die Kriterien der CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive), d.h. ein Umsatz von mehr als 450 Mio. EUR und über 1'000 Mitarbeitende.*

## Anhang 3: Anforderungen an die Leitung der Ausschüsse

Ethos ist der Ansicht, dass die Schlüsselausschüsse des Verwaltungsrats eine wesentliche Rolle spielen. Ist das Unternehmen mit ernsthaften Problemen konfrontiert in einem Bereich, der in die Zuständigkeit eines Schlüsselausschusses fällt, kann die Wiederwahl des Präsidenten/der Präsidentin nicht unterstützt werden. Dies ist insbesondere in den folgenden Situationen der Fall:

- a. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Prüfungsausschuss, und das Unternehmen ist mit ernsthaften Problemen bei der Rechnungslegung, dem internen Kontrollsystem oder der internen oder externen Revision konfrontiert.
- b. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Prüfungsausschuss, und es bestehen erhebliche Zweifel an der Unabhängigkeit der externen Prüfstelle.
- c. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Risikoausschuss, und das Unternehmen steht vor ernsthaften Problemen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement, der Kreditvergabe, dem internen Kontrollsystem, der Geschäftsethik oder Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel.
- d. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Vergütungsausschuss, während die Wahlen der Mitglieder dieses Ausschusses keiner spezifischen Abstimmung unterliegen und eines der Elemente in Punkt 3.4 der Abstimmungsrichtlinien nicht erfüllt ist.
- e. Die Kandidatin/der Kandidat präsidiert den Nominationsausschuss, und einer der folgenden Punkte trifft zu:
  - Die Erneuerung des Verwaltungsrats ist ungenügend.
  - Die Zusammensetzung des Verwaltungsrats ist nicht zufriedenstellend.
  - Im Verwaltungsrat gibt es nicht genügend Frauen gemäss dem Standard des Landes mit einer Mindestquote von 30%, und dies ohne angemessene Begründung.

# Anhang 4: Anforderungen an den Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem

## Transparenz

Für die Genehmigung des Vergütungsberichts ( $b$ ) oder des Vergütungssystems ( $s$ ) müssen grundsätzlich folgende Elemente veröffentlicht werden\*:

- a. eine detaillierte Beschreibung der Grundsätze und fundamentalen Mechanismen der Vergütungspolitik ( $b+s$ )
- b. eine ausführliche Beschreibung jedes einzelnen Bestandteils der Vergütung, insbesondere des Bonussystems und der verschiedenen Pläne für variable Vergütungen mit Aktien, Optionen oder in bar (vgl. Anhang 5) ( $b+s$ )
- c. die zum Zeitpunkt der Zuteilung und zu Marktpreisen berechneten Beträge der verschiedenen Vergütungsbestandteile sowie deren Summe müssen in getrennten Spalten einer Tabelle aufgeführt werden ( $b$ )
- d. eine detaillierte Beschreibung des Erfüllungsgrads der Leistungsziele für den Bonus und die langfristigen Vergütungspläne. Eine Darstellung in Tabellenform mit getrennten Spalten der Beträge, die den verschiedenen im Berichtsjahr getätigten Zahlungen entsprechen, sowie deren Summe ist wünschenswert ( $b$ )
- e. eine Zusammenfassung der Vorsorgepläne für die Geschäftsleitung ( $b+s$ )
- f. eine Beschreibung der Arbeitsverträge der Mitglieder der Geschäftsleitung, insbesondere der Einstellungs- und Abgangsbedingungen und Sonderklauseln im Fall eines Wechsels der Kontrolle über das Unternehmen oder die Konkurrenzverbotsklauseln ( $b+s$ )
- g. der Gesamtbetrag der Vergütung und die Beträge jedes Vergütungsbestandteils, bewertet zu Marktpreisen am Tag der Zuteilung ( $b+s$ )

*\*Die mit ( $b+s$ ) bezeichneten Elemente betreffen die Genehmigung des Vergütungsberichts und des Vergütungssystems, während sich die mit ( $b$ ) bezeichneten Elemente nur auf die Genehmigung des Vergütungsberichts beziehen.*

## Struktur (für den Verwaltungsrat)

Für die Genehmigung des Vergütungsberichts oder des Vergütungssystems müssen für die Vergütungen des Verwaltungsrats grundsätzlich die folgenden Regeln angewandt werden:

- a. Die Vergütung für die Verwaltungsratsmitglieder soll im Einklang mit der ausbezahlten Vergütung in Unternehmen vergleichbarer Grösse und Komplexität stehen.

- b. Die Vergütung für den nichtexekutiven Verwaltungsratspräsidenten soll diejenige für die anderen nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder ohne stichhaltige Begründung nicht wesentlich übersteigen.
- c. Die Vergütung des Verwaltungsratspräsidenten oder eines anderen Verwaltungsratsmitglieds soll die durchschnittliche Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung ohne stichhaltige Begründung nicht übersteigen.
- d. Allfällige beantragte Erhöhungen im Vergleich zum Vorjahr sind zu beschränken und stichhaltig zu begründen.
- e. Die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder sollen keine anderen Vergütungen als eine feste Vergütung in bar oder Aktien erhalten.

### Struktur (für die Geschäftsleitung)

Für die Genehmigung des Vergütungsberichts oder des Vergütungssystems müssen für die Vergütungen der Geschäftsleitung grundsätzlich die folgenden Regeln angewandt werden:

- a. Die Beträge der zugeteilten und effektiv erhaltenen Vergütungen sollen in einem angemessenen Verhältnis zur Grösse, Komplexität, Performance und den Perspektiven des Unternehmens stehen. Sie sind mit den von einer Gruppe vergleichbarer Unternehmen ausbezahlten Beträgen zu vergleichen («peer group»).
- b. Das Grundsalar soll nicht höher sein als der Median einer Vergleichsgruppe von Unternehmen.
- c. Der Zusammenhang zwischen der effektiv ausbezahlten Vergütung («realised») und der Performance des Unternehmens muss klar ersichtlich sein.
- d. Der Zielwert der variablen Vergütung bei Erreichen der Leistungsziele soll die folgenden Werte nicht übersteigen:
  - für die Mitglieder der Geschäftsleitung, den CEO ausgenommen: den einfachen Betrag des Grundsalar
  - für den CEO: das Anderthalbfache des Grundsalar
- e. Die maximale variable Vergütung (beim Übertreffen der Ziele) soll die folgenden Werte nicht übersteigen:
  - für die Mitglieder der Geschäftsleitung, den CEO ausgenommen: das Doppelte des Grundsalar
  - für den CEO: das Dreifache des Grundsalar
- f. Je höher die variable Vergütung ist, desto mehr muss sie vom Erreichen von Leistungszielen abhängen, welche sich durch folgende Eigenschaften auszeichnen:
  - klar definiert, transparent, ehrgeizig und an einer Vergleichsgruppe gemessen
  - über einen ausreichend langen Zeitraum gemessen (im Prinzip mindestens drei Jahre)

Falls die vorstehend genannten Bedingungen erfüllt werden, oder wenn ein Teil der variablen Vergütung auf ambitionierten quantitativen Umwelt- oder Sozialzielen beruht, könnte ein Überschreiten der unter den Punkten (d) und (e) genannten Werte ausnahmsweise akzeptiert werden.

- g. Die Vergütung der am besten bezahlten Person der Geschäftsleitung sollte im Verhältnis zu den Vergütungen ihrer anderen Mitglieder nicht unangemessen hoch sein.
- h. Langfristige Beteiligungspläne mit Aktien, Optionen oder in bar sollen die internationalen Best-Practice-Regeln respektieren (vgl. Anhang 5).
- i. Die Vergütung der Führungsinstanzen darf im Vergleich zu den Löhnen der anderen Beschäftigten nicht systematisch disproportional zunehmen.
- j. Während des betrachteten Zeitraums wurden weder Ausgleichszahlungen ohne Leistungskriterien geleistet noch Anstellungsprämien ausbezahlt.
- k. Während des betrachteten Zeitraums wurden keine Abgangsentschädigungen («Golden Parachutes») ausbezahlt.
- l. Die variable Vergütung muss im Fall von betrügerischem Verhalten der begünstigten Person oder manipulierter Rechnungslegung zurückgefordert werden können («Clawback»).

### Arbeitsverträge

Damit der Vergütungsbericht oder das Vergütungssystem genehmigt werden kann, müssen grundsätzlich folgende Regeln für die Arbeitsverträge angewandt werden:

- a. Die Dauer der Arbeitsverträge und Kündigungsfristen beträgt weniger als ein Jahr oder entspricht der marktüblichen Praxis.
- b. Die Verträge enthalten keine Konkurrenzverbotsklauseln, welche zu einer unverhältnismässigen Vergütung führen könnten.
- c. Die Arbeitsverträge der Mitglieder der Führungsinstanzen sehen weder Anstellungsprämien noch Abgangsentschädigungen vor.

# Anhang 5: Anforderungen an Vergütungspläne für variable Vergütungen (Boni und langfristige Pläne)

## Transparenz

Für die Genehmigung von Plänen für variable Vergütungen sollten insbesondere folgende Elemente veröffentlicht werden:

- a. der Begünstigtenkreis, das heisst die Kategorien der Begünstigten
- b. die Art der Zuteilungen (Barüberweisungen, Aktien, Optionen)
- c. bei Beteiligungsplänen der Anteil des für den Plan reservierten Kapitals
- d. die Leistungskriterien, die Bedingungen für die definitive Zuteilung («Vesting») und der Ausübungspreis
- e. die Gesamtdauer des Plans, die Testphase für die Leistung oder das Vesting sowie die Sperrfrist
- f. die Anzahl und die Bedingungen allfälliger zusätzlicher Zuteilungen am Ende der Sperrfrist («Matching Shares»)
- g. die individuellen Zuteilungslimiten, vorzugsweise in Prozent des Grundsalaris
- h. das Veränderungspotential der anfänglich zugeteilten Anzahl Aktien oder Optionen je nach Erfüllungsgrad der Leistungsziele, wie sie zum Zeitpunkt der Lancierung des Plans festgelegt wurden

## Struktur

1. Für die Genehmigung sämtlicher Pläne für variable Vergütungen sollten die in Anhang 4 genannten Grundsätze sowie die folgenden Elemente eingehalten werden:
  - a. Nichtexekutive Mitglieder des Verwaltungsrats müssen vom Begünstigtenkreis ausgeschlossen bleiben.
  - b. Individuelle Zuteilungen dürfen gemäss Best-Practice-Regeln und den Geschäftsergebnissen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Zuteilung und bei Fälligkeit der Pläne nicht unverhältnismässig sein. Dabei muss berücksichtigt werden, dass Begünstigte allenfalls gleichzeitig unter mehreren Plänen Zuteilungen erhalten.
  - c. Der Plan soll keinen unverhältnismässigen Hebeleffekt vorsehen.
  - d. Die Ausübungsbedingungen des Plans dürfen während der Laufzeit nicht geändert werden.
  - e. Der Plan muss einer vertraglichen Klausel unterstellt sein, die eine Erstattung im Fall von betrügerischem Verhalten oder manipulierter Rechnungslegung vorsieht («Clawback»).
  - f. Das für diesen und alle anderen Pläne (mit weitem oder begrenztem Begünstigtenkreis) reservierte Kapital soll innerhalb der von den Best-Practice-Regeln festgelegten Grenzen bleiben, also grundsätzlich 10% des Aktienkapitals, gemessen über eine mobile Zeitspanne von zehn Jahren. Für Lohnsparpläne, die allen Mitarbeitenden offenstehen, können jedoch weitere 5% bewilligt werden. Das reservierte Kapital für Pläne der

Führungsinstanzen sollte 5% des Aktienkapitals nicht überschreiten. Abweichungen von dieser Limite können ausnahmsweise akzeptiert werden für Unternehmen, die entweder schnell wachsen, sich in der Startphase befinden oder in Sektoren mit langen Forschungszyklen tätig sind.

- g. Für Mitarbeiter-Beteiligungspläne des Typs Lohnsparplan darf der Kaufpreis von Aktien im Prinzip nicht weniger als 80% des Marktpreises zum Zeitpunkt der Zuteilung der Rechte betragen.
  - h. Der Ausübungspreis von Optionen soll nicht tiefer als der Kurs des Basiswerts (Kurs der Aktie) am Tag der Zuteilung sein.
2. Für die Genehmigung kurzfristiger Pläne für variable Vergütung (Jahresbonus) sollten die folgenden Grundsätze eingehalten werden:
- a. Die Jahresbonus-Zuteilungen müssen von vorgängig festgelegten und ausreichend anspruchsvollen Leistungskriterien abhängig gemacht werden, damit die Interessen der Begünstigten an diejenigen der Aktionärinnen und Aktionäre angeglichen werden. Diese Leistungsbedingungen müssen den strategischen Zielen des Unternehmens angepasst sein und jeweils zu Beginn der Messperiode festgelegt werden.
  - b. Der Jahresbonus muss entsprechend dem Geschäftsergebnis des Unternehmens zeitlich variieren. Die effektiv ausbezahlten Beträge müssen mit Bezug auf den Erfüllungsgrad der verschiedenen zu Beginn der Messperiode festgelegten Leistungsziele gerechtfertigt werden.
  - c. Ein Teil des Jahresbonus muss zeitlich gestaffelt werden (zum Beispiel in Form blockierter Aktien), vor allem wenn er den grösseren Teil der variablen Vergütung ausmacht. Die Sperrfrist muss genügend lang sein (im Prinzip drei Jahre).
  - d. Wird ein Teil des Bonus in Form blockierter Aktien oder Optionen zugeteilt, sollten allfällige zusätzliche, für das Ende der Sperrfrist vorgesehene Zuteilungen («Matching Shares») nur in Abhängigkeit vom Erfüllen zusätzlicher Leistungsziele möglich sein.
3. Für die Genehmigung langfristiger Pläne für variable Vergütung sollten die folgenden Grundsätze eingehalten werden:
- a. Beteiligungspläne mit beschränktem Begünstigtenkreis sollten ausreichend anspruchsvolle und vorgängig festgelegte Leistungsbedingungen vorsehen, damit die Interessen der Begünstigten an diejenigen der Aktionärinnen und Aktionäre angeglichen werden.
  - b. Die Leistungsziele sollen nicht nur als absolute Werte festgelegt werden, sondern auch relativ, d.h. gemessen an der Positionierung des Unternehmens innerhalb einer Gruppe vergleichbarer Unternehmen. Dies ist besonders wichtig, wenn die Zuteilungen bei der Leistungsbemessung am Ende der Messperiode eine starke potenzielle Hebelwirkung aufweisen. Sind die absoluten oder relativen Leistungen ausgesprochen unbefriedigend, sollte keine definitive Zuteilung erfolgen.
  - c. Die Periode zur Leistungsbemessung oder Blockierung vor der Ausübung der Rechte soll genügend lang sein (im Prinzip mindestens drei Jahre).
  - d. Die effektiv am Ende der Leistungsbemessungsperiode ausbezahlten Beträge müssen mit Bezug auf den Erfüllungsgrad der verschiedenen zu Beginn der Messperiode festgelegten Leistungsziele gerechtfertigt werden.

# Anhang 6: Aktionärsanträge

Ethos empfiehlt die Annahme von Aktionärsanträgen, die auf die Verbesserung der Corporate Governance abzielen oder die Sozial- und Umweltverantwortung des Unternehmens stärken. Ethos stimmt im Prinzip den Anträgen auf der nachstehenden Liste zu. Dennoch wird jeder Antrag in seinem spezifischen Kontext beurteilt, was je nach Fall zu abweichenden Stimmempfehlungen führen kann.

## Anträge zur Corporate Governance des Unternehmens

- a. Funktionen von Verwaltungsratspräsident und CEO trennen
- b. Verwaltungsratsmitglieder jährlich wählen
- c. Verwaltungsratsmitglieder nach dem Mehrheitsprinzip der Stimmen wählen
- d. Bericht über politische Spenden und das Lobbying des Unternehmens erstatten
- e. ein unabhängiges Verwaltungsratsmitglied mit ausgewiesener Erfahrung im Umweltbereich ernennen
- f. Optionen als Vergütungselemente vom Erfüllen von Leistungskriterien abhängig machen
- g. jährlich über die Vergütungen der Führungsinstanzen abstimmen
- h. variable Vergütung vom Erfüllen klar festgesetzter und offengelegter Leistungskriterien abhängig machen
- i. Aufhebung der Klassen von Vorzugsaktien
- j. Minderheitsaktionären das Recht geben, Mitglieder für den Verwaltungsrat vorzuschlagen
- k. politische Spenden des Unternehmens nach dessen Werten ausrichten

## Anträge zur Umweltverantwortung des Unternehmens

- a. Nachhaltigkeitsbericht vorlegen, welcher die vom Unternehmen festgelegten Ziele für die Reduktion der Treibhausgasemissionen beschreibt
- b. Bericht zur Klimastrategie erstellen und der Generalversammlung zur Konsultativabstimmung vorlegen
- c. quantitative Ziele zur Reduktion von Treibhausgasemissionen im Zusammenhang mit den Aktivitäten, Beschaffungsketten und Produkten des Unternehmens festlegen, insbesondere wenn die Ziele auf die Begrenzung der Erwärmung auf 1,5° ausgerichtet sind
- d. Bericht über die mit dem Klimawandel verbundenen finanziellen Risiken und dessen Auswirkungen auf den langfristigen Wert der Aktien erstellen
- e. Bericht über die langfristigen ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Risiken der Ölförderung aus Ölsand und -schiefer erstellen
- f. Förderung von Öl aus Ölsand einstellen

- g. Bericht über die Risiken unkonventioneller Erdölförderung erstellen
- h. Bericht über die Risiken der Schiefergasförderung erstellen
- i. Bericht über die Risiken der Offshore-Erdölförderung erstellen
- j. Jahresbericht über die Mittel erstellen, welche eingesetzt werden, um die durch Palmölproduktion bedingte Abholzung zu verringern

#### Anträge zur Sozialverantwortung des Unternehmens

- a. Bericht über die Diversität innerhalb des Unternehmens erstellen
- b. Verwaltungsratsausschuss für Menschenrechte schaffen
- c. Bericht über die Unternehmenspolitik in Sachen Lobbying erstellen
- d. Politik einrichten, welche zum Ziel hat, die Medikamentenpreise auf einem angemessenen Niveau zu halten





GRUNDSÄTZE DER  
CORPORATE  
GOVERNANCE

# 1. Jahresbericht, Jahresrechnung, Dividende und Entlastung

## 1.1 JAHRESBERICHT

Der Jahresbericht eines Unternehmens ermöglicht dem Aktionariat und den übrigen Anspruchsgruppen, die Entwicklung der finanziellen Ergebnisse zu verfolgen und die strategischen Orientierungen für die Zukunft kennenzulernen. Er erlaubt dem Verwaltungsrat, seine sowie die Tätigkeiten des Unternehmens im abgelaufenen Geschäftsjahr darzustellen, zu kommentieren und Überlegungen zu Zukunftsperspektiven darzulegen. Um das Vertrauen der Investoren zu gewinnen, sind die Qualität und der Wahrheitsgehalt der Informationen in diesem Dokument elementar.

An der Generalversammlung muss der Verwaltungsrat mögliche Bemerkungen oder Fragen der anwesenden Aktionärinnen und Aktionäre beantworten. Über die Genehmigung des Jahresberichts hat im Prinzip die Generalversammlung abzustimmen. In einigen Ländern ist die Genehmigung des Jahresberichts mit dem Antrag auf Entlastung des Verwaltungsrats oder des Vorstands und des Aufsichtsrats verbunden.

Neben den üblichen Informationen sollte der Jahresbericht den Kommentar der Geschäftsleitung («Management Commentary»), nichtfinanzielle Auskünfte über die Corporate Governance sowie die Umwelt- und Sozialverantwortung des Unternehmens enthalten.

## Kommentar der Geschäftsleitung

Der Kommentar der Geschäftsleitung ergänzt die Jahresrechnung und muss in einem separaten Kapitel des Geschäftsberichts enthalten sein. Er soll Informationen zum Vermögen, zu den Finanzen und Gewinnverhältnissen sowie den strategischen Zielen des Unternehmens enthalten.

Der Kommentar der Geschäftsleitung sollte ausserdem die folgenden Informationen enthalten: die Aktivitäten und die Ressourcen des Unternehmens, seine strategische Ausrichtung, die Identifizierung und Bewertung bedeutender strategischer Risiken, die Beziehungen zu den Anspruchsgruppen, einen Vergleich der Ergebnisse mit den Zielsetzungen, die wichtigsten finanziellen und nichtfinanziellen Kenngrössen sowie die Zukunftsaussichten.

## Informationen zur Corporate Governance

Es ist üblich, dass die Unternehmen in ihrem Jahresbericht ein Kapitel der Corporate Governance widmen. Dies hat den Vorteil, dass alle diesbezüglich relevanten Informationen vereint sind. In den meisten Ländern sind die Anforderungen in diesem Bereich vergleichbar.

In der Schweiz beispielsweise müssen die kotierten Unternehmen auf konzise und verständliche Weise ihre Corporate-Governance-Praxis beschreiben. Vorzustellen sind die Struktur des Konzerns und des Aktionariats, die Kapitalstruktur des Unternehmens, die Zusammensetzung und

Funktionsweise des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung, die Vergütungspolitik für die Führungsinstanzen, die Aktionärsrechte, allfällige Verteidigungsmassnahmen bei Übernahmeversuchen, Informationen über die externe Revisionsstelle sowie über die Informationspolitik des Unternehmens gegenüber dem Aktionariat.

### Informationen über die Umwelt- und Sozialverantwortung

Die Anlegerinnen und Anleger berücksichtigen für ihre Anlageentscheidungen und Analysen immer öfter die soziale und ökologische Verantwortung der Unternehmen. Kapitel 2 dieses Dokuments stellt die Erwartungen von Ethos an die Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen ausführlich dar.

## 1.2 JAHRESRECHNUNG DER GESELLSCHAFT UND KONZERNRECHNUNG

Die Jahresrechnung als separates Dokument oder Teil des Jahresberichts ist die Grundlage, mit der sich das Aktionariat und die übrigen Anspruchsgruppen einen Überblick über die finanzielle Lage der Gesellschaft, ihre Entwicklung gegenüber den Vorjahren und ihre Zukunftsperspektiven verschaffen können.

Die Finanzberichterstattung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung, Anhänge zur Jahresrechnung, usw.) erfüllt vor allem zwei Aufgaben. Erstens ermöglicht sie, die finanzielle Lage des Unternehmens zu verfolgen. Zweitens dient sie als Grundlage für Investitionsentscheide (Erwerb, Halten und Verkauf der Titel) sowie für die

Wahrnehmung der damit verbundenen Rechte und Pflichten.

Die Rechnungslegungsnormen verlangen, dass die Finanzberichterstattung ein getreues und verlässliches Abbild der Situation des Unternehmens wiedergibt («True and Fair View»). Denn die Qualität der finanziellen Informationen ist grundlegend wichtig für das gute Funktionieren der Finanzmärkte. Die Unternehmen sollten deshalb alle Informationen, welche aufgrund von allgemein und international anerkannten Rechnungslegungsnormen (wie IFRS oder US GAAP) relevant sind, innert nützlicher Frist zusammen mit den gemäss den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance empfohlenen Zusatzinformationen veröffentlichen. Die Vergleichbarkeit der von den Unternehmen veröffentlichten finanziellen Ergebnisse ist für die Investoren von besonderer Bedeutung. Da in vielen Ländern diese Normen vorgeschrieben sind, ist die Vergleichbarkeit besser geworden. Trotzdem gibt es bei der Interpretation der Normen und der Vollständigkeit der offengelegten Informationen weiterhin Verbesserungsbedarf.

Die Berücksichtigung zukünftiger Ereignisse ist ein zentrales Element der Rechnungslegungsnormen. Damit wird sichergestellt, dass der Abschluss kein falsches Bild der Vermögenswerte des Unternehmens gibt.

Gemäss den internationalen Rechnungslegungsnormen hängt der Wert der Aktiven von ihrer Fähigkeit ab, in der Zukunft Geldflüsse zu generieren. Es wird mittlerweile generell davon ausgegangen, dass der Klimawandel physische und rechtliche Risiken sowie Übergangsrisiken für Unternehmen birgt.

Bei der Erstellung des Jahresabschlusses treffen die Unternehmen Annahmen (z. B. über die Lebensdauer von Vermögenswerten und die Einnahmen, die sie erzeugen werden), die der Bewertung der Bilanzpositionen und der Verbuchung der damit verbundenen Kosten (Abschreibungen und Wertminderungen) dienen. Ethos erwartet von den Unternehmen, dass sie die Klimarisiken mitsamt ihren Auswirkungen auf den Jahresabschluss in die Annahmen integrieren und diese in den Anhängen zur Jahresrechnung transparent offenlegen. Erklärt ein Unternehmen, seine Emissionen im Einklang mit einer globalen Erwärmung von maximal 1.5° reduzieren zu wollen, so müssen die im Jahresabschluss vorgesehenen Annahmen die Kosten berücksichtigen, die zur Erreichung eines solchen Ziels notwendig sind. Sie müssen auch den Folgen für die Geschäftstätigkeit des Unternehmens Rechnung tragen, falls ein Szenario mit einer höheren Erwärmung eintreten sollte.

Der Bericht muss zudem eine Erklärung enthalten, gemäss der die Verwaltungsratsmitglieder mit der Unterzeichnung des Jahresabschlusses bestätigen, die Klimarisiken berücksichtigt zu haben. Schliesslich muss der Bericht auch darüber Aufschluss geben, wie die verschiedenen Annahmen anhand glaubwürdiger Wirtschaftsszenarien, die mit der Erreichung des Netto-Null-Ziels bis 2050 vereinbar sind, getestet wurden. Berichte, die diese wesentlichen Auswirkungen nicht berücksichtigen, würden den Rechnungslegungsgrundsatz der «True and Fair View» verletzen, da sie falsche Angaben verbreiten. Dies würde dazu führen, dass die Führungsinstanzen des Unternehmens ebenso die Aktionärinnen und Aktionäre das Kapital falsch ausrichten würden.

Die Rechnungsabschlüsse des Unternehmens müssen dem Aktionariat mindestens einmal pro Jahr unterbreitet werden. In der Praxis werden sie oft halbjährlich oder quartalsweise veröffentlicht. Alle Aktionärinnen und Aktionäre müssen aus Gründen der Gleichbehandlung die Abschlüsse gleichzeitig erhalten. Diese sind früh genug zu veröffentlichen, damit die Generalversammlung in Kenntnis der Sachlage abstimmen kann. In diesem Zusammenhang verlangen die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance ein frühzeitiges Veröffentlichen von Ergebnissen und Finanzdaten nach Abschluss des Geschäftsjahres.

In der Schweiz sind die grossen börsenkotierten Unternehmen seit 2023 dazu verpflichtet, ihre extra-finanziellen Daten zu veröffentlichen und der Nachhaltigkeitsbericht muss zur Abstimmung vorgelegt werden. Wie die Jahresrechnung müssen auch die extra-finanziellen Kennzahlen rechtzeitig kommuniziert werden, damit das Aktionariat mit dem nötigen Sachverständnis an der Generalversammlung abstimmen kann (siehe Kapitel 2 untenstehend).

In den meisten Ländern müssen die Unternehmen ihre Jahresrechnung der Generalversammlung der Aktionäre zur Genehmigung vorlegen, nachdem die Abschlüsse von einer von der Generalversammlung gewählten externen Revisionsstelle geprüft worden sind. Selbst wenn dieses Verfahren von den Statuten des Unternehmens oder den gesetzlichen Vorschriften nicht vorgeschrieben ist, empfehlen die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance, die Jahresrechnung der Generalversammlung zur Genehmigung vorzulegen. Die Genehmigung der Jahresrechnung sollte allerdings separat von der Genehmigung des Jahresberichts traktandiert werden.

### 1.3 GEWINNVERWENDUNG UND AUSSCHÜTTUNG EINER DIVIDENDE

Anträge des Verwaltungsrats auf die Verwendung des Bilanzgewinns werden von der Revisionsstelle begutachtet, bevor sie der Generalversammlung unterbreitet werden. Im Allgemeinen wird beantragt, den Bilanzgewinn einerseits den Reserven zuzuweisen und andererseits eine Dividende auszuschütten.

Gelegentlich beantragen Unternehmen in der Schweiz, statt einer Dividende oder als Ergänzung zu einer Dividende Kapital in Form einer Nennwertrückzahlung oder eines Aktienrückkaufs zurückzuzahlen (vgl. 6.4). Der Aktienrückkauf kann jedoch nicht mit einer Dividende gleichgesetzt werden, da es sich dabei um die Rückerstattung eines Teils des Kapitals an die Aktionäre handelt. Seit 2011 haben die Schweizer Unternehmen auch die Möglichkeit, statt einer Dividende flüssige Mittel aus Rückstellungen auszuschütten, die seit dem 1. Januar 1997 aus Kapitaleinlagen (Emissionsprämie oder Agio) gebildet wurden. Diese «Dividenden» sind von der Verrechnungssteuer sowie für Aktionärinnen und Aktionäre mit Wohnsitz in der Schweiz auch von der Einkommenssteuer ausgenommen.

Seit dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Steuerreform und die AHV-Finanzierung (STAF) am 1. Januar 2020 müssen börsennotierte Unternehmen, die eine Dividende aus Kapitaleinlagereserven (von der Verrechnungssteuer befreit) ausschütten, im Allgemeinen einen gleichwertigen steuerbaren Betrag aus Gewinnreserven ausschütten.

Für die Gewinnverteilung schlägt der Verwaltungsrat innerhalb einer angemessenen Bandbreite eine Dividende vor. Dabei berücksichtigt er die finanzielle Lage und die

Perspektiven des Unternehmens. Aktionärinnen und Aktionäre können diesbezüglich zusätzliche Informationen verlangen.

Die Gewinnverwendungspolitik hängt von mehreren Faktoren ab: Sie variiert je nach Land, nach dem Wirtschaftssektor des Unternehmens und seinem Reifestadium. Unternehmen in der Start- oder in der Wachstumsphase können es beispielsweise bevorzugen, den Gewinn für die Finanzierung ihrer weiteren Entwicklung, statt für die Ausschüttung einer Dividende zu verwenden.

Andere Unternehmen ziehen es vor, die Höhe der Dividenden stabil zu halten. Sie überlassen es den Kursgewinnen, den Ertrag der Anlegerinnen und Anleger zu ergänzen: Der Gesamtertrag einer Aktie (Total Shareholder Return) entspricht der Summe der Dividende und der jährlichen Variation des Aktienkurses.

Eine der üblichen Kennzahlen zur Beurteilung der Gewinnverwendung ist die Gewinnausschüttungsquote (Payout Ratio). Diese wird definiert als Anteil am konsolidierten Reingewinn, der als Dividende oder Nennwerterstattung ausgeschüttet wird. Die Payout Ratio hängt vom jeweiligen Wirtschaftssektor und der Art des Unternehmens ab. Eine geringere Payout Ratio kann bei Unternehmen in einer starken Wachstumsphase, die einen Teil des Gewinns im Hinblick auf zukünftige Investitionen zurückbehalten, akzeptiert werden, während die Ausschüttungsquote bei reifen Unternehmen höher sein sollte. Sie fällt auch in Ländern geringer aus, in denen die Unternehmen traditionell oder aus steuerlichen Gründen bescheidene Dividenden ausschütten.

Der Prozentsatz der Gewinnverteilung ebenso wie seine Schwankungen müssen von den Unternehmen begründet werden. Da die Anleger und vor allem institutionelle Investoren auf regelmässige Einnahmen an flüssigen Mitteln angewiesen sind, wird die Ausschüttung einer -selbst bescheidenen- Dividende geschätzt. Eine langfristige Nulldividendenpolitik ist deshalb nicht annehmbar, ausser wenn sie wegen einer besonders schwierigen Situation des Unternehmens gerechtfertigt ist.

Einige Unternehmen schütten nur geringe oder gar keine Dividenden aus und kaufen stattdessen eigene Aktien zurück. Im Gegensatz zu einer Dividende kommt dies jedoch einer Rückzahlung eines Teils des Kapitals an die Anleger gleich, was bedeutet, dass die Anleger einen Teil ihrer Titel verkaufen müssen, wenn sie eine der Dividende entsprechende Barauszahlung erhalten wollen. Dies ist für langfristig orientierte Anleger nicht unbedingt wünschenswert (vgl. Punkt 6.3.1 der Corporate-Governance-Grundsätze) und verursacht zudem Transaktionskosten.

Falls ein Unternehmen Verluste erwirtschaftet, ist Ethos der Auffassung, dass die Dividendenausschüttung verringert oder ausgesetzt werden soll. Da jedoch zahlreiche Unternehmen eine konstante Dividendenpolitik bevorzugen, kann akzeptiert werden, dass das Unternehmen bei ausserordentlichen Verlusten seine Reserven angreift, um dennoch eine Dividende auszuschütten. In diesem Fall muss das Unternehmen aber über genügend Liquidität für die Dividendenausschüttung verfügen. Im Falle substanzieller oder wiederkehrender operativer Verluste -zum Beispiel wegen strategischer Probleme des Unternehmens oder wegen allgemeiner Schwierigkeiten in seinem Wirtschaftssektor- ist eine Ausschüttung hingegen nicht mehr zu

rechtfertigen, da sie das Unternehmen seiner Reserven berauben und dem Aktionariat ein falsches Bild der finanziellen Realität vermitteln würde.

Ausserdem kann die Dividendenauszahlung in einer solchen Situation dem Interesse der unterschiedlichen beteiligten Parteien zuwiderlaufen.

Grundsätzlich sollte der Antrag des Verwaltungsrats über die Verwendung des Bilanzgewinns und die Ausschüttung der Dividende getrennt vom Antrag auf Genehmigung der Jahresrechnung und Entlastung des Verwaltungsrats gestellt werden. Obwohl in vielen Fällen ein Entscheid der Generalversammlung nach Statuten oder Gesetz nicht erforderlich ist, verlangen die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance, dass die Gewinnzuteilung in die Zuständigkeit der Generalversammlung fällt. Sie betrifft nämlich direkt die Investition der Aktionärinnen und Aktionäre.

## 1.4 POLITISCHE UND PHILANTHROPISCHE SPENDEN

### Politische Spenden

Grundsätzlich sollten die Mittel der Unternehmen nicht für politische Zwecke wie die Finanzierung von politischen Parteien oder von Wahlkampagnen verwendet werden. In einigen Ländern ist es allerdings üblich, solche Zuwendungen zu machen, nicht nur direkt an Kandidaten oder politische Parteien, sondern auch an Organisationen, die wiederum Parteien oder Kandidaten finanzieren. In solchen Fällen sollten die Unternehmen eine grosse Transparenz an den Tag legen, nicht nur bezüglich der Höhe der gespendeten Beträge, sondern auch durch den Erlass präziser Regeln und Verfahren für die Mittelvergabe, die insbesondere in ihrem Verhaltenskodex aufzuführen sind.

Werden politische Spenden vergeben, ist es wichtig, dass sie sich mit den strategischen Interessen und Werten des Unternehmens und seiner Anspruchsgruppen decken. Solche Spenden sollten nicht den kurzfristigen Interessen der Führungskräfte oder gewisser Aktionäre dienen. In einigen Ländern müssen die bewilligten Maximalbeträge der Generalversammlung zur Abstimmung unterbreitet werden. Die effektiv ausbezahlten Beträge sind nachher bekanntzugeben und im Jahresbericht der Unternehmen oder auf ihrer Webseite zu begründen, damit die Aktionärinnen und Aktionäre die Verwendung der Mittel beurteilen können.

Politische Spenden sind nach Typus zu klassifizieren. Es geht darum, direkte Spenden (an einen Kandidaten oder eine politische Partei) und indirekte Spenden (an eine Dachorganisation oder Lobby) zu unterscheiden.

### Philanthropische Spenden

Im Rahmen seiner Verantwortung gegenüber der Zivilgesellschaft als Ganzem kann sich ein Unternehmen zu philanthropischen bzw. karitativen Spenden verpflichtet fühlen. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, sollten die Unternehmen ebenfalls transparente Regeln und Zuteilungsprozesse aufstellen, welche im Verhaltenskodex festgeschrieben sind. Die vom Verwaltungsrat genehmigten ausgezahlten Beträge sollten auf dieselbe Weise publiziert werden wie politische Spenden.

## 1.5 ENTLASTUNG DES VERWALTUNGSRATS

Allzu oft wird die Entlastung des Verwaltungs- oder Aufsichtsrats als blosse Formsache angesehen. Im Interesse einer guten Corporate Governance sollte aber dieser Entscheidung insgesamt mehr Bedeutung beigemessen werden. Die Entlastung ist eine formale Genehmigung aller offengelegten Fakten und bedeutet darüber hinaus eine Bestätigung der Aktionärinnen und Aktionäre für die Oberleitung während des Berichtsjahres des Verwaltungsrats.

In der Schweiz gehört die Entlastung (Decharge) bezeichnenderweise zu den unveräusserlichen Befugnissen der Generalversammlung. Es handelt sich um eine Erklärung, dass gegen die entlasteten Organe für deren Geschäftsführung während einer bestimmten Geschäftsperiode keine Forderungen geltend gemacht werden. Die vorbehaltlose Genehmigung von Jahresrechnung und Jahresbericht impliziert jedoch keine automatische Erteilung der Entlastung.

Der gültige Entlastungsbeschluss gilt nur für bekanntgegebene Tatsachen und lässt allfällige Schadenersatzforderungen des Unternehmens gegenüber den entlasteten Verwaltungsratsmitgliedern untergehen. Nichtig werden auch Ansprüche der zustimmenden Aktionäre für Schadenersatz, während in der Schweiz das Klagerecht derjenigen, die der Entlastung nicht zustimmten, sechs Monate nach Erteilung der Decharge erlischt.

Im Allgemeinen sieht das Gesetz die Entlastung nur für die Mitglieder des Verwaltungsrats vor, sie ist jedoch auch für andere mit der Verwaltung und Geschäftsführung betraute Personen denkbar, zum Beispiel die Geschäftsleitung und Handlungsbevollmächtigte.

Personen, die an der Geschäftsführung beteiligt waren, haben bei Beschlüssen über die Entlastung des Verwaltungsrats kein Stimmrecht. Ist eine Person vom Stimmrecht ausgeschlossen, sind es auch ihre Vertreter. Eine juristische Person ist nach gängiger Lehre mit ihrem Aktienbesitz von der Abstimmung über die Entlastung ebenfalls ausgeschlossen, wenn sie durch ein zu entlastendes Verwaltungsratsmitglied vertreten wird.

Mit der Entlastung billigt die Generalversammlung formell die Geschäftsführung des Verwaltungsrats sowie die in der Jahresrechnung dargelegten Fakten. In Analogie dazu ist Ethos der Ansicht, dass die Entlastung auch auf die nichtfinanziellen Belange des Unternehmens anzuwenden ist. Deshalb sollte die Generalversammlung die Entlastung verweigern, wenn wichtige Elemente der Corporate Governance des Unternehmens ein bedeutendes Risiko für Anteilseigner und andere Anspruchsgruppen darstellen.

Die Verweigerung der Entlastung ist auch in den folgenden Fällen gerechtfertigt:

- Der Verwaltungsrat hat Entscheidungen getroffen, die bedeutende ökologische und soziale Risiken repräsentieren oder er will die ökologischen und sozialen Risiken, mit denen das Unternehmen konfrontiert ist, nicht anerkennen.
- Das Unternehmen ist in einen Unfall verwickelt, der die Gesundheit der Mitarbeitenden, lokale Gemeinschaften oder die Umwelt ernsthaft gefährdet oder geschädigt hat.
- Das Unternehmen wird auf fundierte Weise schwerwiegender Verletzungen der international anerkannten Menschenrechte von Mitarbeitenden oder von lokalen Gemeinschaften beschuldigt oder macht sich solchen schwerwiegenden Verletzungen in seiner gesamten Beschaffungskette mitschuldig.
- Das Unternehmen weigert sich, den negativen Einfluss einiger seiner Produkte oder Operationen auf Mensch oder Umwelt anzuerkennen.

## 2. Nachhaltigkeit

Die Umweltverantwortung sowie die soziale Verantwortung der Unternehmen werden mittlerweile von einem Grossteil der Anlegerinnen und Anleger berücksichtigt bei ihren Anlageentscheidungen und Analysen. Sowohl für sie als auch für Ethos hat die Nachhaltigkeit des Unternehmens einen grundlegenden Einfluss auf seinen langfristigen Wert.

In diesem Zusammenhang ist Ethos der Ansicht, dass die Unternehmen nicht nur die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit auf Umwelt und Gesellschaft berücksichtigen müssen, sondern auch die Auswirkungen der nicht-finanziellen Elemente auf ihre eigenen operativen Tätigkeiten. Dies wird als doppelte Wesentlichkeit bezeichnet.

In dieser Hinsicht kommen den nicht-finanziellen Informationen eine besondere Bedeutung zu. Der Nachhaltigkeitsbericht ist dabei ein wichtiges Kommunikationsmittel, mit dem Unternehmen Angaben zu ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und den Grundlagen ihrer Umwelt- und Sozialpolitik transparent zugänglich machen können. Mehrere Berichte können an der Generalversammlung den Aktionären und Aktionärinnen zur Abstimmung unterbreitet werden:

- Der Nachhaltigkeitsbericht (untenstehender Abschnitt 2.1): Dieser Bericht berichtet über alle ökologischen, sozialen und governancebezogenen (ESG) Herausforderungen des Unternehmens.
- Die Klimastrategie («Say on Climate», Abschnitt 2.2): Dieser Bericht legt die kurz-, mittel- und langfristige Strategie des Unternehmens dar, um die Aktivitäten des Unternehmens mit einer

Netto-Null-Welt im Jahr 2050 zu vereinbaren.

- Der Klimabericht («Say on Climate», Abschnitt 2.2): Dieser berichtet über das Klimaverhalten des Unternehmens als Ganzes, sowohl in der Vergangenheit, um die umgesetzten Fortschritte aufzuzeigen, als auch im Hinblick auf die Zukunft (was die Klimastrategie des Unternehmens einschliesst).

### 2.1 NACHHALTIGKEITSBERICHT

#### Der Fall Schweiz

In der Schweiz verpflichtet das Obligationenrecht ab dem Steuerjahr 2023 die grössten börsenkotierten Unternehmen, einen Bericht über nichtfinanzielle Angelegenheiten zu veröffentlichen (Art. 964a bis 964c OR). Der Nachhaltigkeitsbericht wird seit den Generalversammlungen 2024 obligatorisch zur Abstimmung vorgelegt. Die Bestimmungen des Obligationenrechts besagen, dass Unternehmen Informationen zu Umweltfragen, insbesondere zu den CO<sub>2</sub>-Zielen, sowie zu Sozialfragen, Personalfragen, Achtung der Menschenrechte und Bekämpfung von Korruption veröffentlichen müssen.

Unternehmen, die zur Veröffentlichung eines Nachhaltigkeitsberichts verpflichtet sind, müssen folgende Kriterien erfüllen:

- an zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren im Jahresdurchschnitt eine Mitarbeiterzahl von 500 Vollzeitstellen haben
- einen Umsatz von mehr als CHF 40 Millionen ODER eine Bilanzsumme mehr als CHF 20 Millionen erzielen

Das Obligationenrecht enthält weiterhin nur sehr wenige Vorschriften über die zu veröffentlichende Menge der Indikatoren. Der Bundesrat hat jedoch die Pflichten der Unternehmen in Bezug auf die Klimaberichterstattung klargestellt. Im Dezember 2022 wurde eine spezifische Verordnung zur Klimaberichterstattung veröffentlicht, die festlegt, dass die Berichte den Empfehlungen der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures TCFD folgen müssen. Diese Verordnung wird jedoch erst für das Geschäftsjahr 2024 in Kraft treten mit Veröffentlichung ab 2025.

Der Bundesrat hat 2024 ein Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Obligationenrechts im Zusammenhang mit der «Transparenz in Nachhaltigkeitsfragen» eingeleitet, mit dem Ziel, die Gesetzgebung an die Entwicklung des europäischen Rechts (CSRD) anzupassen.

### Erwartungen von Ethos an den Nachhaltigkeitsbericht

Die Abstimmungsrichtlinien von Ethos erläutern die relevanten Kriterien für die Genehmigung des Nachhaltigkeitsberichts. Ethos erwartet insbesondere, dass der Nachhaltigkeitsbericht nach einem anerkannten Standard für nichtfinanzielle Berichterstattung (wie GRI oder SASB) erstellt wird. Diese Standards erlauben es den Anspruchsgruppen, die Nachhaltigkeitsberichte verschiedener Unternehmen effizienter zu bewerten und zu vergleichen. Ethos erwartet zudem, dass der Nachhaltigkeitsbericht von einer externen Revisionsstelle geprüft wird. Denn es ist entscheidend, dass die Aktionäre des Unternehmens und andere Anspruchsgruppen auf zuverlässige und geprüfte Informationen zählen können. Es wird erwartet, dass es sich bei den Überprüfungen kurzfristig eher um «Limited Assurance» als um «Reasonable Assurance» handelt, wie sie bei Finanzdaten üblich sind.

Was den Inhalt betrifft, so muss der Nachhaltigkeitsbericht alle materiellen Herausforderungen abdecken, die für das Unternehmen spezifisch sind, seien es nun die Bereiche Umwelt, Soziales oder Governance.

In Bezug auf seine Geschäftstätigkeit sollte der Umweltaspekt Daten über den Wasserverbrauch, die Abfallwirtschaft, die biologische Vielfalt oder die Klimastrategie des Unternehmens umfassen. Für den sozialen Faktor muss das Unternehmen Informationen über seine Auswirkungen auf die lokalen Gemeinschaften und über die Massnahmen bereitstellen, die es ergreift, um die Menschenrechte seines gesamten Personals aller Mitarbeiter des Unternehmens und seiner externen Zulieferer zu gewährleisten. Bei der Governance gilt dies auch für das Management der Geschäftsethik durch die leitenden Organe und die Richtlinien, die zu wichtigen Themen im eigenen Unternehmen wie Korruption, Geldwäsche oder klinischen Versuchen eingeführt wurden, sowie die Umsetzung dieser Richtlinien. Für jedes wesentliche Thema müssen Ziele und quantitative Indikatoren festgelegt werden, um den Fortschritt über längere Zeit (mindestens drei Jahre) zu messen. Ethos kann den Nachhaltigkeitsbericht beispielsweise ablehnen, wenn dieser die materiellen Herausforderungen nicht mit quantitativen Indikatoren abdeckt, keine ehrgeizigen Ziele setzt, seine Ziele nicht systematisch erreicht oder eine Verschlechterung der Schlüsselindikatoren über einen Zeitraum von drei Jahren vorliegt.

Schliesslich muss der Nachhaltigkeitsbericht zudem früh genug vor der Generalversammlung verfügbar sein, damit die Anspruchsgruppen Zeit haben, ihn zur Kenntnis zu nehmen.

## 2.2 STRATEGIE UND KLIMABERICHT («SAY ON CLIMATE»)

Mit der Verpflichtung der grössten Schweizer Unternehmen, ihren Nachhaltigkeitsbericht ab der Generalversammlungssaison 2024 offenzulegen, wollte der Bundesrat ebenfalls die Anforderungen an die Klimaberichterstattung verschärfen und veröffentlichte im Dezember 2022 eine spezielle Verordnung. Diese Verordnung zur Klimaberichterstattung ist am 1. Januar 2024 in Kraft getreten, so dass die Klimaberichterstattung erstmals 2025 veröffentlicht werden kann, ein Jahr nach den Bestimmungen des Obligationenrechts zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Angelegenheiten. Die Verordnung soll die Anwendung von Art. 964b OR auf das Klima präzisieren, dessen Hauptpunkte den Grundsatz der doppelten Wesentlichkeit betreffen (das finanzielle Risiko, dem ein Unternehmen aufgrund des Klimawandels ausgesetzt ist, sowie die Klimaauswirkungen der Geschäftstätigkeiten des Unternehmens). Die Verordnung basiert auf den Empfehlungen der TCFD und sieht die Veröffentlichung in einem von Menschen und Maschinen lesbaren Format vor.

In den letzten Jahren erschienen auf den Generalversammlungs-Traktandenlisten kotierter Unternehmen Say-on-Climate-Anträge, dies vor allem auf Betreiben grosser institutioneller Anleger. Say-on-Climate fordert von Unternehmen mehr Transparenz bei ihrer Klimastrategie und -Berichterstattung sowie eine jährliche, unverbindliche Abstimmung ihrer Generalversammlung über diese Themen.

«Say on Climate» zielt darauf ab, solide Pläne für einen Netto-Null-Übergang zu fördern und den Anlegern die Möglichkeit zu geben, über diese Klimaaktionspläne abzustimmen.

Es ermutigt die Zielunternehmen, ihre CO<sub>2</sub>e-Reduktionsziele, Klimaaktionspläne, Massnahmen zur Emissionsminderung sowie klimabedingte Risiken und Chancen gemäss dem Berichterstattungsrahmen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) offenzulegen.

Unterschieden wird dabei zwischen der Abstimmung über die Klimastrategie und dem Klimabericht. Während sich die Abstimmung über die Klimastrategie auf die Ziele und Massnahmen für einen erfolgreichen Klimawandel konzentriert, befasst sich der Klimabericht mit den bisherigen Fortschritten beim Erreichen der Ziele.

Beim Klimaaktionsplan von Unternehmen berücksichtigt man mehrere Schlüsselemente:

- Das Unternehmen muss seine CO<sub>2</sub>e-Emissionen gemäss dem Greenhouse Gas Protocol (GHG) veröffentlichen, das eine Reihe von international anerkannten Richtlinien und Standards für die Erfassung und Verwaltung von Treibhausgasemissionen (THG) darstellt. Insbesondere sollten die Unternehmen die direkten (Scope 1) und indirekten (Scope 2 und 3) CO<sub>2</sub>e-Emissionen veröffentlichen. Scope 3 umfasst die indirekten Emissionen im Zusammenhang mit dem Lebenszyklus der Produkte (Lieferkette, Transport, Reisen, Verwendung der Produkte).
- Das Unternehmen muss Ziele zur Reduzierung der CO<sub>2</sub>e-Emissionen festgelegt haben, die mit einer maximalen Erwärmung von 1.5°C im Jahr 2050 vereinbar sind. Es ist wichtig, dass diese Ziele mit der Wissenschaft vereinbar sind und von einer anerkannten Organisation (wie der Science Based Target Initiative) verifiziert werden, um sie glaubwürdig zu machen.

- Zusätzlich zu den Reduktionszielen für 2050 muss das Unternehmen auch Zwischenziele für die Reduzierung seiner CO<sub>2</sub>e-Emissionen veröffentlichen, die sich auf die kurze Frist (z.B. bis 2030) beziehen, um seine Klimastrategie zu stärken.
- Das Unternehmen muss auch die geeigneten Massnahmen veröffentlichen, mit denen es seine kurz-, mittel- und langfristigen CO<sub>2</sub>e-Reduktionsziele erreichen will, sowie den Beitrag jeder Massnahme zum Erreichen seiner Reduktionsziele nennen.
- Das Unternehmen muss ausserdem die Investitionsausgaben (Capex) offenlegen, die zur Erreichung seiner CO<sub>2</sub>e-Reduktionsziele notwendig sind, um zu zeigen, dass die durch den Klimawandel verursachten Kosten in der Investitionsstrategie des Unternehmens berücksichtigt werden.
- Das Unternehmen muss sich zudem verpflichten, einen Jahresbericht über die Umsetzung der Klimastrategie zu veröffentlichen, damit die Anspruchsgruppen die Fortschritte regelmässig bewerten können.

## 3. Verwaltungsrat

### 3.1 AUFGABEN DES VERWALTUNGSRATS

Der Verwaltungsrat muss ein aktives, unabhängiges und kompetentes Organ sein. Er ist den Aktionärinnen und Aktionären gegenüber verantwortlich, die ihn gewählt haben, und muss ihnen Rechenschaft über seine Entscheidungen ablegen. In der Schweiz sind die Kompetenzen des Verwaltungsrats gesetzlich festgelegt (Art. 716 OR).

Gemäss Ethos hat er namentlich die folgenden Aufgaben:

- Er übt die führende Rolle bei der Formulierung und Umsetzung der Strategie des Unternehmens aus.
- Er gibt die notwendigen Anweisungen, um die festgelegten Ziele zu erreichen, und kontrolliert gleichzeitig die Risiken.
- Er überwacht die Umsetzung und die Ergebnisse der Strategie.
- Er organisiert das Unternehmen auf der oberen Ebene, stellt die Führungskräfte ein, kontrolliert aktiv deren Geschäftsführung, setzt ihre Vergütung fest und stellt ihre Nachfolge sicher.
- Er sorgt für die Einhaltung der Grundsätze der Rechnungslegung und Rechnungsprüfung (Revision) und stellt die Qualität der Informationen des zu verantwortenden Jahresberichts sicher, welcher Aktionariat und Markt zur Verfügung gestellt wird.
- Er stellt eine gute Corporate Governance sowie eine angemessene Kommunikation darüber an die Investoren sicher.
- Er sorgt dafür, dass die Sozial- und Umweltverantwortung in der Unternehmensstrategie und im Risikomanagement

des Unternehmens (vgl. 3.2) hinreichend berücksichtigt wird, und übernimmt hierfür die Verantwortung.

- Er bereitet die Generalversammlung vor und beruft sie ein. Anschliessend überwacht er die Ausführung ihrer Beschlüsse.

Um seine Rolle als aktives und kompetentes Organ erfüllen zu können, muss der Verwaltungsrat:

- ausgewogen zusammengesetzt sein (vgl. nachstehend Punkt 3.4)
- rechtzeitig Zugang zu relevanten und genauen Informationen haben
- die Möglichkeit haben, nötigenfalls die Meinung unabhängiger Berater einzuholen
- die wichtigen Ausschüsse ernennen, namentlich den Prüfungs- und Risikoausschuss, den Nominations-, den Vergütungs- und den Nachhaltigkeitsausschuss
- die globale Arbeitsweise des Verwaltungsrats, der einzelnen Verwaltungsratsmitglieder (insbesondere des Präsidenten) sowie des CEO regelmässig bewerten
- und regelmässig erneuert werden

### 3.2 PFLICHTEN DES RATS IN BEZUG AUF DIE NACHHALTIGKEIT

Institutionelle Anleger haben die treuhänderische Pflicht, Nachhaltigkeitskriterien in ihre Anlagestrategie und ihre Abstimmungsentscheidungen an Generalversammlungen einzubeziehen. In dieser Hinsicht erwarten Investoren von den Verwaltungsräten, dass sie Nachhaltigkeitskriterien in den Entscheidungsprozess einbeziehen.

Insbesondere haben die Mitglieder des Verwaltungsrats die treuhänderische Pflicht, in gutem Glauben, mit der nötigen Sorgfalt und Loyalität zu handeln, um den langfristigen Erfolg des Unternehmens im Sinne einer nachhaltigen Wertschöpfung zu fördern. Die Verwaltungsräte müssen sich somit die Governance der Nachhaltigkeit im Unternehmen und deren Integration in die Strategie, die Innovation und das Risikomanagement zu eigen machen. Der Verwaltungsrat muss die kurz- und langfristigen Interessen des Unternehmens und der Anspruchsgruppen berücksichtigen, um positive materielle Auswirkungen auf Gesellschaft und Umwelt zu schaffen.

Generell ist Ethos der Ansicht, dass der Verwaltungsrat insbesondere folgende Pflichten hat:

- für das Unternehmen relevanten Umwelt- und Sozialrisiken identifizieren, behandeln und darüber berichten
- den Ansatz des Unternehmens im Umgang mit Menschenrechten und Problemen der modernen Sklaverei in seinen Betrieben und seiner Lieferkette überwachen
- sicherstellen, dass Sicherheitsrisiken für die Mitarbeitenden in seinen Betrieben und seiner Lieferkette identifiziert und gemildert werden
- Auswirkungen des Unternehmens auf die natürliche Umwelt und die Biodiversität bewerten und festlegen, welche Anpassungsmassnahmen ergriffen werden müssen, um die relevanten planetaren Grenzen einzuhalten
- Auswirkungen des Unternehmens auf den Klimawandel bewerten und festlegen, was für Anpassungsmassnahmen ergriffen werden müssen, um den Anforderungen einer Netto-Null-Wirtschaft durch die Reduktion der Treibhausgasemissionen gerecht zu werden

### 3.3 VERWALTUNGSRATS-STRUKTUR

Die Organisation der obersten Führungsebene innerhalb des Unternehmens kann einen Verwaltungsrat mit exekutiven und nichtexekutiven Mitgliedern vorsehen, oder einen Aufsichtsrat, der ausschliesslich mit nichtexekutiven Mitgliedern besetzt ist, und eine separate Geschäftsleitung (Vorstand). Die Gesetzgebungen der meisten Länder erlauben Verwaltungsräte mit exekutiven und nicht-exekutiven Mitgliedern. Deutschland und Österreich hingegen haben sich für Strukturen mit Aufsichtsrat und Vorstand entschieden. In Frankreich und in den Niederlanden überlässt die Gesetzgebung den Gesellschaften die Wahl zwischen den beiden Formen.

In Ländern, in denen die Einrichtung von Strukturen mit Aufsichtsrat und Vorstand vorgeschrieben ist (Deutschland, Österreich), gehören dem Aufsichtsrat keine exekutiven Mitglieder an, da diese nur dem Vorstand angehören können. Dies hat den Vorteil, dass die Funktionen des CEO und des Aufsichtsratsvorsitzenden automatisch getrennt sind (siehe Ziffer 3.8).

### 3.4 ZUSAMMENSETZUNG DES VERWALTUNGSRATS

Die Zusammensetzung des Verwaltungsrats ist von entscheidender Bedeutung für seine Funktionsfähigkeit. Jeder Verwaltungsrat sollte sicherstellen, dass seine Zusammensetzung in Bezug auf Kompetenzen, Unabhängigkeit, Vielfalt und Verfügbarkeit angemessen ist.

#### Kompetenzen

Um die Aufgaben des Verwaltungsrats erfolgreich zu erfüllen, ist es wichtig, dass sich die individuellen Fähigkeiten, Ausbildungen und Erfahrungen der verschiedenen Ratsmit-

glieder ergänzen. Diese werden häufig aufgrund ihrer Stellung in Wirtschaft, Wissenschaft, Recht, Lehre, Politik usw. ausgewählt. Sie können auch aufgrund der Interessen ausgewählt werden, die sie vertreten, (z.B. eine Aktionärin oder ein Aktionär mit einer bedeutenden Beteiligung, der Staat oder das gesamte Personal).

Ein Verwaltungsrat sollte Mitglieder mit einem breiten Spektrum an Kompetenzen umfassen, insbesondere in Bezug auf Branchenkenntnisse, Finanzleitung, Rechnungsprüfung und operative Führung eines Unternehmens von ähnlicher Komplexität. Darüber hinaus werden angesichts der wachsenden Bedeutung der digitalen Wirtschaft auch Kompetenzen im Bereich der Digitalisierung für die Unternehmen entscheidend und sollten in seinem Verwaltungsrat gut verstanden und integriert werden.

Schliesslich sind Kompetenzen im Bereich der Nachhaltigkeit ein unbestreitbarer Vorteil, wenn man die Pflichten des Rats im Bereich der Nachhaltigkeit bedenkt (Punkt 3.2 oben).

Angesichts der Komplexität der Aufgaben und der Verantwortung des Rats müssen seine Mitglieder bei Amtsantritt eine spezifische Ausbildung erhalten und während ihrer gesamten Amtszeit kontinuierlich weitergebildet werden.

### Unabhängigkeit

Gesamthaft muss die Zusammensetzung des Verwaltungsrats ausgeglichen sein, um sicherzustellen, dass er seine Aufgaben unabhängig, objektiv und im Interesse sämtlicher Aktionärinnen und Aktionäre erfüllt. Um dies zu erreichen, muss der Verwaltungsrat eine ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder umfassen.

Man unterscheidet drei Arten von Mitgliedern:

- unabhängige Mitglieder, die keine andere Verbindung zur Gesellschaft haben als diejenige, die sich aus ihrem Mandat im Verwaltungsrat ergibt
- affilierte Mitglieder, die keine exekutive Funktion innehaben und die Unabhängigkeitskriterien des folgenden Abschnitts 3.6 nicht erfüllen
- Exekutivmitglieder, die gleichzeitig eine leitende Funktion im Unternehmen ausüben

Um als ausreichend unabhängig zu gelten, sollte der Verwaltungsrat zu mindestens 50% aus unabhängigen Mitgliedern bestehen (oder mehr als 50%, wenn die Funktionen von CEO und Verwaltungsratspräsident in einer Person kumuliert sind).

Handelt es sich um Unternehmen mit einem/ einer bedeutenden Aktionär/in oder einer Aktionärsgruppe, ist eine differenzierte Analyse vorzunehmen. Dies ist insbesondere bei Familienunternehmen der Fall, in denen Gründer oder Mitglieder der Familie finanziell und in der Geschäftsleitung eingebunden sind.

Hier ist die Zusammensetzung des Verwaltungsrats unter Einbezug der Unternehmensgeschichte zu analysieren. Allerdings ist eine Übervertretung der Interessen von Grossaktionären zu vermeiden. Sie kann namentlich dazu führen, dass dieser Aktionär nicht nur die Generalversammlung, sondern auch den Verwaltungsrat kontrolliert, was ernsthafte Risiken für die Minderheitsaktionäre, andere Anspruchsgruppen und das Unternehmen birgt.

Einige Gesetzgebungen sehen vor, dass es Mitglieder gibt, die entweder die Belegschaft oder die Personen mit Mitarbeiteraktionen vertreten. Als Beispiel seien hier die Fälle in Deutschland und Frankreich genannt. In Deutschland muss der Aufsichtsrat von Unternehmen mit mehr als 2000 Beschäftigten zu 50% aus Vertretern der Arbeitnehmer bestehen (diese Vertreter können Mitglieder der Belegschaft des Unternehmens oder der Gewerkschaften sein).

In Frankreich muss der Vorstand Vertreterinnen und Vertreter der Belegschaft ernennen, wenn das Personal 3% des Aktienkapitals oder mehr halten. Unterhalb der 3-Prozent-Schwelle hat der Verwaltungsrat eines französischen Unternehmens ebenfalls die Möglichkeit, Belegschaftsmitglieder oder Personen, die sie vertreten, aufzunehmen (maximal fünf oder ein Drittel der Anzahl der anderen Ratsmitglieder).

### **Vielfalt**

Damit ein Verwaltungsrat seinen anspruchsvollen Aufgaben nachkommen kann, müssen seine Mitglieder eine ausgewogene Vielzahl von Fähigkeiten aufweisen und in ausreichendem Mass unabhängig sein.

Es sollen nicht nur genügend Frauen im Verwaltungsrat vertreten sein, sondern auch Mitglieder unterschiedlicher Altersgruppen, ethnischer Herkunft und mit unterschiedlichen Netzwerken und Berufserfahrungen, die insbesondere in den für die Unternehmenstätigkeit wichtigen Branchen und Weltregionen erworben wurden.

Die Erwartungen an die ethnische Vielfalt in den Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen nehmen zu. Dies ist insbesondere in den USA der Fall, wo die Securities and Exchange Commission (SEC) im August 2021 die Diversitätsregel der Nasdaq genehmigte.

Gemäss dieser Regelung sollen mindestens zwei Verwaltungsratsmitglieder mit Diversitätshintergrund im Rat Einsitz haben, darunter eine Frau und ein Mitglied einer unterrepräsentierten Minderheit oder der LGBTQ+-Gemeinschaft. In Grossbritannien empfiehlt der Bericht Parker, die ethnische Vielfalt in den Verwaltungsräten zu erhöhen. Mindestens ein Verwaltungsratsmitglied aus einer ethnischen Minderheit soll bis 2021 in jedem der Verwaltungsrate der Unternehmen im FTSE 100 und bis 2024 in denjenigen der Unternehmen im FTSE 250 Einsitz haben. In Ländern, in denen Datenerhebungen über die ethnische Herkunft verboten sind, müssen die Verwaltungsrate andere Mittel zur Förderung von Vielfalt und Integration finden.

### **Geschlecht**

Seit der Jahrtausendwende ist die weibliche Untervertretung in höheren Kaderpositionen wie auch in Exekutiv- und Verwaltungsratsfunktionen in kotierten Unternehmen ein viel diskutiertes Thema. Es liegt auf der Hand, dass die Verwirklichung der Gleichheit am Arbeitsplatz ein langfristiges Unterfangen ist, welches die Einführung von Strukturen erfordert, die den Aufstieg von Frauen innerhalb der Unternehmenshierarchie erlauben und fördern. Die letzte Etappe, nämlich die Feminisierung der Verwaltungsrate, ist ein ernsthaftes Thema für Unternehmen, sehen sie sich doch mit dem immer stärkeren Druck der Zivilgesellschaft und folglich des Gesetzgebers konfrontiert, die Zahl der weiblichen Verwaltungsratsmitglieder zu erhöhen.

In den letzten Jahren legten verschiedene Mitgliedstaaten der Europäischen Union Frauen- oder Geschlechterquoten in ihren Gesetzgebungen fest. Sie hatten festgestellt, dass die Selbstregulierung allein nicht genügt, um die Ernennung von Frauen in die

Verwaltungsräte effizient zu fördern. Als erstes Land wählte Norwegen 2003 diesen Weg und ab 2011 folgten mehrere andere Länder. Die positiven Auswirkungen der Quoten konnten in den Ländern, die sie einführten, nachgewiesen werden. Im Juni 2022 verabschiedete das Europäische Parlament eine Richtlinie, welche von den grossen europäischen Unternehmen bis Mitte 2026 einen Frauenanteil von 40% bei den nichtexekutiven Mitgliedern des Verwaltungsrats oder 33% des gesamten Rats verlangt. Die Mitgliedstaaten werden diese Richtlinie innerhalb von zwei Jahren nach ihrer Verabschiedung in ihr nationales Recht umsetzen müssen.

In der Schweiz enthält das Obligationenrecht ebenfalls eine Bestimmung über Geschlechterrichtwerte, die am 1. Januar 2021 in Kraft trat. Unternehmen, welche die Schwellenwerte der ordentlichen Revision überschreiten, müssen sich innerhalb einer Frist von 5 beziehungsweise 10 Jahren den Geschlechterrichtwerten von 30% für den Verwaltungsrat und 20% für die Geschäftsleitung anpassen. Unternehmen, die diese Richtwerte nicht erreichen, sind verpflichtet, die Gründe anzugeben und die geplanten oder ergriffenen Massnahmen zur Verbesserung darzulegen («comply or explain»).

Um dieses Mass an Diversität zu erreichen, müssen kotierte Unternehmen dringend eine Personalpolitik betreiben, welche die berufliche Weiterentwicklung von Frauen fördert. Es ist offensichtlich, dass die Möglichkeit zum kontinuierlichen Aufstieg in der Unternehmenshierarchie eine Voraussetzung für das Erreichen der Führungsebenen ist. Konkrete Massnahmen für die Verwirklichung gemischter Teams und zur Vermeidung des traditionellen Rückgangs des Frauenanteils beim Erklimmen der Karriereleiter sollten in den Personalabteilungen als klare Priorität betrachtet werden.

### Alter

Es ist wichtig, dass der Verwaltungsrat altersmässig gut durchmischt ist. Eine zu hohe Konzentration an Mitgliedern, die das gesetzliche Rentenalter überschritten haben, bildet ein Problem bei der Nachfolge ebenso wie bei der Erneuerung der Ideen und Kompetenzen. Denn jüngere Kandidaten können eher eine zukunftsgerichtete und innovativere Sicht der Geschäftstätigkeit einbringen. Verwaltungsräte sollten deshalb aus Mitgliedern unterschiedlichen Alters zusammengesetzt sein und der Nachfolgeplanung besondere Aufmerksamkeit schenken. Um die regelmässige Erneuerung des Verwaltungsrats zu unterstützen, kennen verschiedene Gesellschaften eine Altersgrenze für Verwaltungsratsmitglieder oder eine Beschränkung der Anzahl Wiederwahlen in den Verwaltungsrat (vgl. 3.11)

### Internationale Öffnung

Im Verwaltungsrat sollten Mitglieder vertreten sein, die gründliche Kenntnisse über das Land haben, in dem das Unternehmen domiziliert ist. Ebenso wichtig ist jedoch, dass Vertreter anderer Nationalitäten oder Personen im Verwaltungsrat Einsitz haben, die in anderen Weltregionen gearbeitet oder gelebt haben, insbesondere in Ländern, in denen das Unternehmen signifikante Aktivitäten hat oder zu denen es geschäftliche Beziehungen unterhält. Der Beitrag solcher Mitglieder wird angesichts der wachsenden Globalisierung der Unternehmen immer wichtiger.

### Verfügbarkeit

Damit die Mitglieder des Verwaltungsrats ihre Aufgaben mit der erforderlichen Sorgfalt wahrnehmen können, insbesondere in geschäftlich schwierigen Zeiten, müssen sie für alle Mandate genügend verfügbar sein.

Aus diesem Grund ist auf die Gesamtzahl der Mandate der einzelnen Verwaltungsratsmitglieder zu achten, vor allem, wenn diese eine berufliche Haupttätigkeit ausüben (vgl. 3.11).

### 3.5 GRÖSSE DES RATS

Die globale Zusammensetzung des Verwaltungsrats spielt eine ebenso wichtige Rolle wie dessen Grösse. Ein Verwaltungsrat mit zu vielen Mitgliedern verliert seine Effizienz, während ein zu kleines Gremium zu wenig Kompetenz und Vielfalt aufweist und deshalb die Ausschüsse nicht mit genügend unabhängigen und unterschiedlichen Mitgliedern besetzen kann, was für das Unternehmen und seine Minderheitsaktionäre ein Risiko darstellt. Allerdings ist die genaue Zahl unter Berücksichtigung der besonderen Situation des einzelnen Unternehmens innerhalb einer vernünftigen Bandbreite, um diesen Richtwert festzulegen. Gemäss Ethos soll bei börsenkotierten Grossunternehmen die Bandbreite zwischen acht und zwölf Mitgliedern liegen, bei mittelgrossen Gesellschaften zwischen sieben und neun und bei kleinen zwischen fünf und sieben.

Die Praxis zeigt, dass in kleinen Verwaltungsräten (vier oder weniger Mitglieder) die Mitglieder häufig Funktionen ausüben, mit denen in der Regel die Geschäftsleitung betraut wird. Eine solche ungenügende Abgrenzung des Verwaltungsrats von der Geschäftsleitung kann zu einer nicht ausreichenden Trennung der Führungs- und Kontrollfunktionen führen.

### 3.6 UNABHÄNGIGKEIT DER VERWALTUNGSRATSMITGLIEDER

Ein unabhängiges Mitglied ist eine Person, die keine Verbindung zum Unternehmen hat, welche ihre objektive Teilnahme an der Arbeit des Vorstands beeinträchtigen könnte, und die keinen Interessenkonflikten ausgesetzt ist. Sie oder er muss in der Lage sein, Ablehnung gegenüber den anderen Mitgliedern zum Ausdruck zu bringen, wenn sie oder er der Meinung ist, dass eine Entscheidung gegen die Interessen aller Aktionäre getroffen wird.

Unabhängigkeit ist vor allem eine Frage der Persönlichkeit und kann von aussen oft nur schwer beurteilt werden, insbesondere bei neuen Kandidaten und Kandidatinnen. Daher sind eine Reihe objektiver Kriterien erforderlich, um den Grad der Unabhängigkeit von Verwaltungsratsmitgliedern zu beurteilen.

Für Ethos gilt ein Mitglied als unabhängig, wenn alle Kriterien in Anhang 1 der Abstimmungsrichtlinien erfüllt sind.

In vielen Ländern gehen die Gesetze oder Best-Practice-Richtlinien davon aus, dass ein Mitglied nicht mehr unabhängig ist, wenn seine Amtszeit eine bestimmte Dauer überschreitet. In der EU sehen beispielsweise Frankreich und Spanien eine Grenze von 12 Jahren vor, Finnland hat eine Grenze von 10 Jahren festgelegt, während Grossbritannien und Italien mit einer Grenze von neun Jahren strenger sind. In Deutschland gibt es weder in den Best-Practice-Richtlinien noch im Gesetz eine genaue Grenze. In den Niederlanden wird die Anzahl der Jahre nicht als Faktor für die Unabhängigkeit herangezogen, aber der Code of Best Practice legt eine Höchstgrenze von 12 Jahren für die Funktion eines Vorstandsmitglieds in einem börsennotierten Unternehmen fest. In den USA ist die Dauer des Mandats kein Faktor, der die Unabhängigkeit bestimmt.

Was die Vertreter von Grossaktionären betrifft variiert die Schwelle, nach der ein Aktionär als gross bezeichnet wird und somit nicht mehr als unabhängig, von Land zu Land. So gilt in Frankreich und den Niederlanden eine Beteiligung von 10% als bedeutend und damit ihre Inhaberin/ ihr Inhaber als nicht mehr unabhängig, Spanien und Grossbritannien sind mit einem Schwellenwert von 3% restriktiver. In den USA wird ein Aktionär als nicht-unabhängig betrachtet, wenn er mehr als 50% der Stimmrechte der Gesellschaft hält.

Die Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder wird anhand der Best-Practice-Regeln beurteilt. Um diese Beurteilung zu ermöglichen, müssen die Unternehmen ausführliche Informationen über ihre Verwaltungsratsmitglieder offenlegen. Ausserdem fordern manche Best-Practice-Kodizes von den Gesellschaften, ausreichend begründete Unabhängigkeitserklärungen der Verwaltungsratsmitglieder vorzulegen.

### 3.7 VERWALTUNGSRATSAUSSCHÜSSE

#### Allgemeine Merkmale

Ausschüsse des Verwaltungsrats für bestimmte Themenkreise sind ein wesentliches Element der Corporate Governance. Ein Verwaltungsrat muss zahlreiche, vielfältige und komplexe Aufgaben erfüllen und nicht alle Verwaltungsratsmitglieder können in sämtlichen Belangen denselben Grad an Sachkenntnis aufweisen. Ausserdem steigert die Aufteilung der Arbeit innerhalb des Verwaltungsrats seine Effizienz, was vor allem für grosse und stark diversifizierte Unternehmen hilfreich ist. Schliesslich ist die Rolle der unabhängigen Mitglieder in gewissen Bereichen, in denen Interessenkonflikte möglich sind

(Rechnungsprüfung, Vergütung, Nomination) besonders wichtig.

Spezialisierte und separate Ausschüsse des Verwaltungsrats sind Instrumente, um all diese Anforderungen zu erfüllen. Sie können jedoch keinesfalls den Gesamtverwaltungsrat bei Entscheidungen ersetzen, die dieser als Gremium zu fällen hat.

Die spezifischen Aufgaben der einzelnen Ausschüsse können je nach Land und Anzahl der im Unternehmen vorhandenen Ausschüsse variieren.

Jedes Unternehmen kann so viele Ausschüsse einrichten, wie es für die Durchführung seiner Geschäfte als notwendig erachtet. Die Corporate-Governance-Kodexe empfehlen jedoch die Einrichtung von mindestens drei Ausschüssen: Prüfungs-, Nominations- und Vergütungsausschuss (nachfolgend als «Schlüsselausschüsse» zusammengefasst).

Das Obligationenrecht verpflichtet in der Schweiz kotierte Unternehmen zur Bildung von mindestens einem Vergütungsausschuss, dessen Mitglieder jährlich und einzeln gewählt werden (siehe Einleitung zu diesem Dokument).

Gewisse Grossunternehmen bilden auch andere Ausschüsse, zum Beispiel einen Präsidialausschuss (Chairs Committee), einen Risikoausschuss, einen Ausschuss für die Einhaltung der Gesetze und Reglemente (Compliance Committee) oder auch einen Nachhaltigkeitsausschuss, der für die Umwelt- und Sozialstrategie des Unternehmens zuständig ist.

Aufgabe eines Corporate-Governance-Ausschusses ist typischerweise, Umfang, Organisation und Funktionsweise des Verwaltungsrats und der Ausschüsse zu beurteilen sowie die Qualität der Beziehungen zu den Investoren und die Übereinstimmung mit der Gesetzgebung und den Börsenrichtlinien sicherzustellen.

Jeder Ausschuss sollte aus mindestens drei, aber nicht mehr als fünf Mitgliedern bestehen, um nicht an Effizienz einzubüssen. Die Namen der Mitglieder und Vorsitzenden der verschiedenen Ausschüsse sollen offengelegt werden. Dafür ist die Kommunikation via Webseite des Unternehmens geeignet, sofern die Angaben regelmässig aktualisiert werden.

Die Nomination und Vergütung von Verwaltungsratsmitgliedern und der Führungsspitze des Unternehmens sowie die Audit- oder Prüfungsfunktion erfordern ein unabhängiges, von potenziellen Interessenkonflikten freies Urteilsvermögen. Sie müssen deshalb an Ausschüsse delegiert werden, die sich aus Nichtexekutiv- und mehrheitlich unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern zusammensetzen.

### Prüfungsausschuss

Da der Verwaltungsrat für die Richtigkeit der vom Unternehmen veröffentlichten finanziellen Informationen verantwortlich ist, muss er einen Prüfungsausschuss bilden, der folgende Aufgaben hat:

- Überwachung der Rechnungslegung und Validierung der von der Geschäftsleitung aufgestellten Hypothesen (namentlich im Zusammenhang mit den Auswirkungen des Klimawandels)
- Zuverlässigkeit und die Integrität der Finanzberichterstattung sicherstellen
- Berücksichtigung der Auswirkungen der Umwelt- und Sozialfaktoren auf die Vermögenswerte und die Rechnungslegung
- Effizienz und Koordination der externen und internen Revision sicherstellen
- Unabhängigkeit der externen Revision überprüfen

- den externen Revisor ermächtigen, neben dem Revisionsmandat allfällige weitere Mandate zu betreuen und die damit verbundenen Honorare genehmigen
- Effizienz des internen Kontrollsystems und der Risikobewirtschaftung überwachen
- Berichte der internen und externen Revision analysieren und die Einführung von vorgeschlagenen Verbesserungen sicherstellen
- Jahresrechnung kritisch prüfen und eine Empfehlung zuhanden des Verwaltungsrats bezüglich ihrer Vorlage an der Generalversammlung abgeben
- unabhängige Überprüfung des Nachhaltigkeitsberichts durch eine externe Prüfstelle sicherstellen

All diese Aufgaben verlangen eine Professionalisierung des Prüfungsausschusses: Seine Mitglieder müssen über spezialisierte und aktuelle Kompetenzen in Buchhaltung, Controlling und Buchprüfung sowie in den Tätigkeitsbereichen des Unternehmens verfügen. Weiter müssen die Mitglieder über genügend Zeit verfügen, um ihren Auftrag mit der gebotenen Sorgfalt auszuführen.

Der Prüfungsausschuss muss grundsätzlich aus unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern bestehen, um Interessenskonflikte zu vermeiden, um begrenzte Ausnahmen von dieser Regel können akzeptiert werden, wenn die von einem affilierten Ratsmitglied aufgrund seiner Kompetenzen und Erfahrungen eingebrachten Beiträge im Interesse des Unternehmens liegen. Allerdings darf dem Prüfungsausschuss auf keinen Fall ein Verwaltungsratsmitglied angehören, das im Unternehmen Exekutivfunktionen ausübt oder dies in den letzten drei Jahren tat.

Die Mitglieder des Prüfungsausschusses brauchen Zugang zu sämtlichen relevanten Informationen. Daher müssen sie Gelegenheit haben, sich mit den Personen zu treffen, die für die Erstellung der Jahresrechnung und deren Kontrolle zuständig sind, und zwar in Abwesenheit von Exekutivmitgliedern des Verwaltungsrats.

### Nominationsausschuss

Aufgabe des Nominationsausschusses ist es, kompetente und verfügbare Kandidatinnen und Kandidaten für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung zu suchen und vorzuschlagen.

Damit spielt er eine wesentliche Rolle bei der Sicherstellung der Ausgewogenheit und Vielfalt des Verwaltungsrats sowie der Qualität der obersten Führungsebene des Unternehmens. Er muss auch die Nachfolgestrategie für den oder die CEO, die oberste Unternehmensleitung und die Mitglieder des Verwaltungsrats umsetzen und sich zur Vertretung von Frauen äussern. Um die am besten geeigneten Personen vorzuschlagen, muss der Ausschuss Auswahlverfahren einrichten, die den spezifischen Bedürfnissen des Unternehmens Rechnung tragen. Diese Verfahren müssen streng, transparent und für die Aktionäre zugänglich sein. Der Ausschuss kann auch die Aufgabe haben, regelmässig über die Angemessenheit der Grösse und die Ausgewogenheit der Zusammensetzung des Verwaltungsrats zu entscheiden.

Der Nominationsausschuss hat ausserdem einen Überwachungsprozess einzurichten, der es ermöglicht, die Leistungen der Verwaltungsratsmitglieder und der Geschäftsleitung regelmässig zu beurteilen. Um Gewähr für die Objektivität dieser Prüfung zu leisten, können auch externe Berater beigezogen werden. Die Mitglieder des Nominationsausschusses müssen im Prinzip nichtexekutive Verwaltungsratsmitglieder sein, die mehrheitlich unabhängig sind.

### Vergütungsausschuss

Der Vergütungsausschuss legt die Vergütungspolitik des Unternehmens fest. Zudem schafft er für die Mitarbeitenden gegebenenfalls ein Anreizsystem mittels einer Mitarbeiterbeteiligung am Kapital in Form von Options- oder Vorzugsaktien-Plänen, das dem Unternehmen angepasst ist und als fair angesehen wird.

Angesichts der Komplexität der Vergütungsfragen sollte die Mehrheit der Ausschussmitglieder über vertiefte Kenntnisse in diesem Bereich verfügen und regelmässig die Meinung externer Berater für Vergütungsfragen einholen, die unabhängig und frei von Interessenkonflikten oder Geschäftsbeziehungen mit der Geschäftsleitung sind.

Um Interessenkonflikte auszuschliessen, soll der Vergütungsausschuss ausschliesslich aus nichtexekutiven und im Prinzip unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern bestehen.

In der Schweiz müssen, seit Inkrafttreten der VegüV, die Grundsätze für die Aufgaben und Kompetenzen des Vergütungsausschusses in den Statuten aufgeführt sein und damit von der Generalversammlung genehmigt werden. Ferner werden die Mitglieder des Vergütungsausschusses jährlich von der Generalversammlung gewählt.

### Nachhaltigkeitsausschuss

Aufgabe des Nachhaltigkeitsausschusses ist es, bei der Festlegung der Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens und der Richtlinien über ihre Implementierung sowie der Überwachung ihrer Umsetzung mitzuwirken. Es ist wichtig, dass die Nachhaltigkeitsstrategie ein fester Bestandteil der Unternehmensstrategie ist und die diesbezüglichen Entscheide auf höchster Ebene getroffen werden.

Die Nachhaltigkeitsstrategie muss die wesentlichen unternehmensspezifischen Herausforderungen abdecken, die Schlüsselkennzahlen bestimmen und die kurz-, mittel- und langfristigen Ziele festlegen. Angesichts der Dringlichkeit des Klimawandels sollte dieses Thema Teil jeder Nachhaltigkeitsstrategie sein. Die Unternehmen sollten unbedingt unmissverständlich und transparent über ihre Nachhaltigkeitsstrategie und deren Umsetzung kommunizieren.

Angesichts der Bedeutung nachhaltiger Entwicklung für die Unternehmen und ihre Anspruchsgruppen sollte im Nachhaltigkeitsausschuss mindestens ein Mitglied mit spezifischen Kompetenzen im Bereich Nachhaltigkeit Einsitz haben.

### **3.8 TRENNUNG DER FUNKTIONEN DES VERWALTUNGSRATSPRÄSIDIUMS UND DES VORSITZES DER GESCHÄFTSLEITUNG (CEO)**

Einen Verwaltungsrat zu präsidieren und ein Unternehmen zu leiten sind zwei unterschiedliche Aufgaben. Die Trennung der Funktionen des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO ermöglicht es, ein Machtgleichgewicht innerhalb des Unternehmens herzustellen. Damit wird die Fähigkeit des Verwaltungsrats erhöht, unabhängige Entscheide zu treffen und die Geschäftsleitung zu überwachen.

Die Praxis betreffend Ämterkumulierung variiert je nach Land beträchtlich. Obschon die Kumulierung in den USA immer mehr in Frage gestellt wird, besteht sie dort noch häufig. In Grossbritannien und der Schweiz überwiegt heute die Trennung der Funktionen, insbesondere in Grossunternehmen.

Falls der Verwaltungsrat dennoch die Ämterkumulierung in Personalunion beschliesst, sollte er diese Entscheidung, welche als zeitlich

befristete Lösung betrachtet werden sollte, rechtfertigen.

Übt eine Person beide Ämter aus, muss der Verwaltungsrat Massnahmen treffen, um ein Gegengewicht zu dieser Machtkonzentration herzustellen und so dennoch die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats gegenüber der Geschäftsleitung zu gewährleisten. Insbesondere darf die mit beiden Ämtern betraute Person nicht dem Prüfungs-, Nominations- oder Vergütungsausschuss angehören.

Im Falle einer Ämterkumulierung muss der Verwaltungsrat ausserdem ein leitendes unabhängiges Mitglied («Senior Independent Board Member» oder «Lead Director») ernennen, das folgende Aufgaben hat:

- Beitrag zur Schaffung einer Struktur, welche die aktive Rolle der unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder fördert und stärkt. Entsprechend muss es die Aktivitäten der unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder koordinieren und sicherstellen, dass die Meinung jedes Einzelnen berücksichtigt wird. Zudem muss es Sitzungen der nicht-exekutiven Verwaltungsratsmitglieder organisieren
- Gespräche mit den unabhängigen Mitgliedern führen, um Themen zu diskutieren, die der Verwaltungsrat ihrer Ansicht nach ungenügend behandelt hat. Es muss ausserdem sicherstellen, dass die unabhängigen Mitglieder die notwendigen Informationen erhalten, um ihre Aufgaben erfüllen zu können
- falls erforderlich, den Verwaltungsrat in Abwesenheit der Person mit Ämterkumulierung einberufen, insbesondere um deren Leistungen regelmässig zu beurteilen
- gemeinsam mit dem Präsidenten/CEO die Traktandenlisten der Sitzungen des Verwaltungsrats erstellen

- Beziehungen zu den Investoren erleichtern
- verschiedenen Hauptausschüssen des Verwaltungsrats angehören und im Prinzip den Vorsitz im Nominations- und Vergütungsausschuss führen

Im Abschnitt über die Corporate Governance des Jahresberichts sollte eine kurze Beschreibung der Rolle und Aufgaben des leitenden unabhängigen Verwaltungsratsmitglieds enthalten sein.

### 3.9 INFORMATIONEN ÜBER KANDIDIERENDE FÜR DEN VERWALTUNGSRAT

Die Wahl von Verwaltungsratsmitgliedern ist eines der wichtigsten Aktionärsrechte. Damit die Aktionärinnen und Aktionäre bei der Wahl über die Kandidierenden genügend informiert sind, muss das Unternehmen vor der Generalversammlung Angaben über deren Identität, Nationalität, Alter, Datum ihres Eintritts in den Verwaltungsrat, Ausbildung, berufliche Erfahrungen in den letzten Jahren und namentlich über die Funktionen machen, die sie in anderen Unternehmen oder Organisationen als Geschäftsleitungs- oder Verwaltungsratsmitglieder ausüben oder ausgeübt haben.

Bei neu Kandidierenden sollten Unternehmen insbesondere die Gründe nennen, die sie zur Nomination bewogen haben: spezifische Fähigkeiten, vertiefte Kenntnis des Tätigkeitsbereichs des Unternehmens oder einer Region, Beziehungsnetz usw.

Die Verwaltungsratsmitglieder sollten ausschliesslich in Kenntnis des jeweiligen Leistungsausweises und der Sitzungspräsenz wiedergewählt werden. Zu diesem Zweck wird empfohlen, dass der Jahresbericht die

(individuelle) Präsenzquote der Mitglieder an den Verwaltungsrats- und Ausschusssitzungen veröffentlicht. Bei ungenügender Präsenz ohne ausreichende Begründung sollte ein Mitglied nicht wiedergewählt werden.

### 3.10 WAHLMODUS FÜR DEN VERWALTUNGSRAT

Die Kandidierenden müssen einzeln gewählt werden. Falls die Generalversammlung Verwaltungsratsmitglieder gruppiert wählen muss, so steht sie vor einer schwierigen Aufgabe: Möchte sie sich gegen eine oder mehrere zur Wahl vorgeschlagene Personen aussprechen, so ist sie gezwungen, alle abzulehnen. In einigen Fällen kann dies dazu führen, dass sie gegen die Wahl aller Verwaltungsratsmitglieder stimmen muss, was destabilisierend auf ein Unternehmen wirken kann.

Auf Druck der zuständigen Behörden, der Best-Practice-Kodizes und der Anlegerschaft findet in mehreren Ländern die Wahl oder Wiederwahl der Verwaltungsratsmitglieder kotierter Unternehmen einzeln statt.

Führt ein Unternehmen dennoch En-bloc-Wahlen durch, dann empfiehlt Ethos eine Ablehnung, falls die Wahl oder Wiederwahl eines oder mehrerer Kandidierenden als unvereinbar mit den Interessen des Unternehmens und seines Aktionariats befunden wird. In der Schweiz verpflichtet seit 2014 die VegüV (seit dem 1. Januar 2023 das Obligationenrecht) die kotierten Unternehmen zur jährlichen und individuellen Wahl der Verwaltungsratsmitglieder sowie zur jährlichen Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die Generalversammlung.

Grundsätzlich sollten alle Kandidierenden von der Generalversammlung gewählt werden. Ausnahmen sind namentlich die Regelungen von Deutschland, Frankreich, Norwegen, Österreich und Schweden.

In Deutschland, Norwegen, Österreich und Schweden wird die Vertretung von Angestellten direkt von den Beschäftigten oder ihren Gewerkschaften gewählt.

In Frankreich wird die Personalvertretung ebenfalls von der Belegschaft bestimmt. Die Vertretung der Beschäftigten mit Mitarbeiteraktien wird von letzteren oder vom Aufsichtsrat des Arbeiterfonds vorgeschlagen. Anschliessend wählt die Generalversammlung die Mitglieder des Verwaltungsrats.

In Unternehmen mit einer dualen Führungsstruktur, d.h. mit Aufsichtsrat und Vorstand, wählt die Generalversammlung entweder nur die Mitglieder des Aufsichtsrats, die wiederum die Mitglieder des Vorstands ernennen (Deutschland, Frankreich), oder die Mitglieder des Aufsichtsrats und manchmal jene des Vorstands (Niederlande).

### 3.11 CHARAKTERISTIKEN DES VERWALTUNGSRATSMANDATS

#### Dauer

Da jedes Mitglied des Verwaltungsrats gegenüber dem gesamten Aktionariat individuell verantwortlich ist, muss es regelmässig von der Generalversammlung gewählt bzw. bestätigt werden. Die jährliche individuelle Wiederwahl ermöglicht eine kontinuierliche Beurteilung der Verwaltungsratsmitglieder. Allerdings sieht die Praxis in verschiedenen europäischen Ländern, darunter Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Spanien, Amtszeiten von

drei oder mehr Jahren vor. In diesen Fällen sollten die Mandate und Wiederwahlen der Verwaltungsratsmitglieder zeitlich gestaffelt sein, um eine Gesamterneuerungswahl des Verwaltungsrats zu vermeiden. In der Schweiz schreibt seit 2014 die VegüV (seit dem 1. Januar 2023 das Obligationenrecht) die jährliche, individuelle Wahl der Verwaltungsratsmitglieder vor.

Der Verwaltungsrat sollte für eine regelmässige Erneuerung seiner Zusammensetzung sorgen, um Platz für neue Ideen zu schaffen und einen kritischen Geist zu bewahren. Dies gilt insbesondere für die unabhängigen Mitglieder. Im Einklang mit zahlreichen Best-Practice-Kodizes betrachtet Ethos ein unabhängiges Verwaltungsratsmitglied nach zwölf Jahren Ratszugehörigkeit nicht mehr als unabhängig. Denn während dieser Amtszeit ist ein Verwaltungsratsmitglied bei zahlreichen Projekten und Entscheidungen involviert, was letztlich seine Objektivität und seinen kritischen Geist beeinflussen kann. Wenn das Mitglied weiterhin im Verwaltungsrat Einsitz hat, muss es als affiliertes Verwaltungsratsmitglied betrachtet werden, was es jedoch nicht am Verbleib im Verwaltungsrat hindert, falls dieser genügend unabhängig ist.

#### Anzahl Mandate und Verfügbarkeit

Ein Mitglied des Verwaltungsrats muss genügend Zeit und Aufmerksamkeit, dies insbesondere in Krisensituationen, für die ihm obliegenden Aufgaben aufwenden können. Dies ist nicht möglich, wenn die betreffende Person zu viele Mandate hält. In der Schweiz zum Beispiel verlangt das Obligationenrecht von kotierten Unternehmen, die Höchstzahl der Mandate, die die Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung ausüben dürfen, in den Statuten festzuschreiben.

In anderen Ländern limitieren gewisse Best-Practice-Kodizes für Corporate Governance die maximale Anzahl an Mandaten für Verwaltungsratsmitglieder. In den USA empfiehlt beispielsweise der Council of Institutional Investors (der Verband US-amerikanischer Pensionskassen, dessen Anteil Mitgliedern aus anderen Ländern stetig wächst), dass eine Person, die einen Vollzeitberuf ausübt, nicht mehr als zwei weitere Mandate innehaben soll.

Zudem legt er fest, dass ein CEO nicht mehr als ein zusätzliches Mandat und ein Verwaltungsratsmitglied mit ausschliesslicher Tätigkeit in Verwaltungsräten nicht mehr als fünf Mandate von gewinnorientierten Unternehmen ausüben sollte.

Der britische Corporate-Governance-Kodex empfiehlt, dass ein Verwaltungsratsmitglied mit Vollzeit-Exekutivfunktionen in einem Unternehmen aus dem FTSE100-Börsenindex nicht mehr als einen weiteren Verwaltungsratssitz in einem anderen derartigen Unternehmen innehaben sollte, und dies nur als einfaches Mitglied.

In Frankreich kann gemäss Unternehmensrecht eine Person nicht mehr als fünf Verwaltungsratsmandate in Aktiengesellschaften mit Geschäftssitz auf französischem Territorium wahrnehmen.

In Deutschland begrenzt der Corporate-Governance-Kodex die Zahl der Aufsichtsratsmandate auf drei für Personen, die in einem Unternehmen Exekutivfunktionen ausüben.

In den Niederlanden dürfen laut Best-Practice-Kodex Exekutivmitglieder maximal zwei Verwaltungsratsmandate ausüben, darunter aber keine Präsidentschaft. Nicht exekutiv tätige Personen dürfen nicht mehr als fünf Verwaltungsratsmandate halten, wobei Präsidentschaftsmandate doppelt zählen.

Sehen die Best-Practice-Kodexe keine Beschränkung vor, so soll gemäss Ethos ein Verwaltungsratsmitglied mit exekutiven Funktionen (oder einer Vollzeitaktivität) grundsätzlich nicht mehr als ein Mandat in einem börsenkotierten oder sehr grossen Unternehmen ausserhalb seines Unternehmens halten (siehe Anhang 1 der Abstimmungsrichtlinien). Verwaltungsratsmitglieder ohne exekutive Funktion sollen grundsätzlich maximal fünf Mandate in börsenkotierten oder sehr grossen Unternehmen innehaben, wobei die Anzahl in börsenkotierten Unternehmen auf höchstens vier beschränkt ist. Diese Limitierung hängt zusätzlich von der Funktion innerhalb des Verwaltungsrats ab, wie einer Präsidentschaft oder Mitgliedschaft in einem Ausschuss. Ethos ist der Ansicht, dass ein Präsidentschaftsmandat der Arbeitslast von zwei Verwaltungsratsmitgliedsmandaten gleichzusetzen ist.

Die Verfügbarkeit eines Verwaltungsratsmitglieds kann auch anhand der Sitzungspräsenz beurteilt werden. Ein Mitglied, das während eines Jahres an weniger als 75% der Sitzungen teilgenommen hat, sollte nicht zur Wiederwahl vorgeschlagen werden.

### Altersgrenze und Anzahl Amtsperioden

Besonders in Kontinentaleuropa legen gewisse Unternehmen immer häufiger in ihren Statuten eine Altersgrenze von 70 oder 72 Jahren fest. Wird diese überschritten, müssen Verwaltungsratsmitglieder ausscheiden. In Nordamerika verstoßen solche Altersbeschränkungen gegen die Antidiskriminierungsgesetzgebung.

Für Unternehmen, die keine Altersgrenze festgelegt haben, muss eine Kandidatur aufgrund der Empfehlungen und Angaben des Verwaltungsrats unter Berücksichtigung der Kompetenzen, des Datums des erstmaligen Amtsantritts, der Dauer der neuen Amtszeit und vor allem der Gesamtzusammensetzung des Verwaltungsrats geprüft werden.

Gemäss Ethos sollte ein Verwaltungsratsmitglied bei Erreichen des 75. Altersjahrs im Prinzip nicht zur Wiederwahl vorgeschlagen werden. Neue Mitglieder des Verwaltungsrats sollten bei ihrer ersten Wahl weniger als 70 Jahre alt sein.

Es kommt auch vor, dass die Unternehmen in ihren Statuten Grenzen für die Anzahl Amtszeiten festlegen, für die sich ein Verwaltungsrat zur Wahl stellen kann. Diese Bestimmung zielt auf eine regelmässige Erneuerung des Verwaltungsrats ab und trägt dazu bei, neue Ideen und Fähigkeiten einzubringen. Ethos hat in seinen Stimmrechtsrichtlinien eine Grenze von 16 Jahren festgelegt, um eine ausreichende Erneuerung des Verwaltungsrats sicherzustellen.

## 4. Revisionsstelle

### 4.1 DIE QUALITÄT DER RECHNUNGSLEGUNG

Eine der Hauptaufgaben des Verwaltungsrats ist es, die Richtigkeit der Rechnungslegung und der vom Unternehmen veröffentlichten Finanzinformationen sicherzustellen («True and Fair View»). Er muss die Qualität und Transparenz sowie Kontinuität bei der Darstellung der Berichterstattung gewährleisten und damit den Aktionärinnen und Aktionären die Sicherheit geben, dass die Berichterstattung den Tatsachen entspricht. Dafür muss der Verwaltungsrat eine interne und externe Überprüfung einsetzen.

Für diese Aufgabe muss der Verwaltungsrat eine unabhängige externe Revisionsstelle beiziehen. Die Rolle der Revisionsstelle, je nach Land auch Revisions-, Kontrollstelle, Rechnungsprüfer/Rechnungsprüferin oder Konzernprüfer/Konzernprüferin genannt, besteht darin, die Jahresrechnung und die Rechnungslegung objektiv und neutral zu prüfen und zu kontrollieren, dass die Anträge auf Zuweisung des Bilanzgewinns mit den gesetzlichen Bestimmungen konform sind.

### 4.2 WAHL DER REVISIONSSTELLE

Ansichts der Bedeutung der Rechnungsprüfung für die Aktionärinnen und Aktionäre hat die Generalversammlung in der Mehrheit der Länder die Kompetenz, über die Wahl der vom Verwaltungsrat vorgeschlagenen Revisionsstelle zu befinden. Beim Wahlvorschlag stützt sich der Verwaltungsrat grundsätzlich auf eine Empfehlung seines Prüfungsausschusses.

Die Wahl der Revisionsstelle wird vom Verwaltungsrat oft als Routinegeschäft auf die Traktandenliste gesetzt. Dennoch ist es für die Aktionärinnen und Aktionäre äusserst wichtig, dass die gewählte externe Revisionsstelle unabhängig vom zu revidierenden Unternehmen und somit objektiv ist. Um ihre Rechte besser wahren zu können, sollten die Aktionärinnen und Aktionäre deshalb dem Vorschlag des Verwaltungsrats erst zustimmen, wenn die Kriterien der Best Practice für Corporate Governance erfüllt sind.

### 4.3 UNABHÄNGIGKEIT DER REVISIONSSTELLE

#### Allgemeine Überlegungen

Eine wichtige Voraussetzung für die Glaubwürdigkeit der Revisionsstelle ist deren Unabhängigkeit. Letztere hat zwei Aspekte: Erstens muss die mit der Revision betraute Person vom zu revidierenden Unternehmen tatsächlich unabhängig sein. Zweitens muss die Haltung der Revisionsstelle offensichtlich Unabhängigkeit vermitteln, so dass diese von Dritten nicht in Zweifel gezogen werden kann.

Die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance fordern, dass die externe Revisionsstelle vom Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung des revidierten Unternehmens sowie gegebenenfalls von einzelnen oder einer Gruppe von Mehrheitsaktionären unabhängig ist. Das Erfordernis der Unabhängigkeit gilt für den Verwaltungsrat der Revisionsstelle, ihre Geschäftsleitung und alle mit der Revision betrauten Personen.

In diesem Sinne sehen auch diverse Gesetzgebungen, darunter die schweizerische, vor, dass die Revisoren nicht weisungsgebunden, in ihrem Urteil frei und in ihren Entscheidungen unabhängig sein sollen. Diese Voraussetzungen müssen bei jeder Wahl oder Wiederwahl der Revisionsstelle sorgfältig und systematisch geprüft werden.

Wenn beispielsweise persönliche oder geschäftliche Beziehungen zwischen der Revisionsstelle und diesem Unternehmen bestehen, ist die Unabhängigkeit nicht mehr gewährleistet. Dies ist auch der Fall bei kleineren Revisionsunternehmen, wenn die Honorarzahungen eines einzigen Kunden einen grossen Teil ihres Gesamtumsatzes ausmachen. Um die Unabhängigkeit der externen Revisionsstelle zu garantieren, empfehlen deshalb die internationalen Normen für die Buchprüfstellen, dass die Honorare der Revisionsgesellschaft pro Kunde 10% ihres Gesamtumsatzes nicht überschreiten sollten.

Es gehört zu den Aufgaben des Prüfungsausschusses, sich zu vergewissern, dass die Unabhängigkeit des Revisionsunternehmens nicht aufgrund eines hier genannten Grundes beeinträchtigt ist, dies unter Berücksichtigung der allgemein anerkannten Normen des Berufsstandes und der Best-Practice-Regeln.

Die Rotation der für das jeweilige Revisionsmandat verantwortlichen Personen trägt ebenfalls dazu bei, die Unabhängigkeit der externen Revisionsstelle zu erhalten. So muss der verantwortliche Revisor für den Auftrag ein und desselben Mandanten («Lead Auditor») nach den Bestimmungen von EXPERTsuisse sowie der neuen europäischen Regelung spätestens nach sieben Jahren und gemäss dem Sarbanes-Oxley-Gesetz in den USA nach fünf Jahren ausgewechselt werden.

## Obergrenzen für Mandate ausserhalb der Rechnungsprüfung

Es ist heute allgemein anerkannt, dass Revisionsunternehmen bestimmte Leistungen nicht erbringen dürfen, da sie zu Interessenkonflikten führen können. So klassiert beispielsweise das im Juli 2002 in den USA in Kraft getretene Sarbanes-Oxley-Gesetz, das für sämtliche an einer US-amerikanischen Börse kotierten Unternehmen und ihre Revisionsunternehmen gilt, diese mit der Buchprüfung unvereinbaren Leistungen in neun Kategorien. Es handelt sich insbesondere um die Führung der Buchhaltung, die Entwicklung und Einrichtung von Finanzinformationssystemen, um wirtschaftsmathematische und aktuarische Aktivitäten, interne Audits, juristische Beratung oder andere Expertisen ohne Zusammenhang mit der Buchprüfung sowie um Wertschriftenverwaltung und Leistungen im Personalbereich.

Im April 2014, zwölf Jahre nach der Einführung des Sarbanes-Oxley-Gesetzes in den Vereinigten Staaten, hat die Europäische Union eine neue Richtlinie und eine neue Verordnung über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse verabschiedet. Zu den Unternehmen von öffentlichem Interesse gehören europäische Unternehmen, die an einer europäischen Börse kotiert sind, sowie Banken, Versicherungen und andere Unternehmen von signifikanter öffentlicher Bedeutung. Die neue Richtlinie gilt seit Juni 2016. Der neue regulatorische Rahmen der EU verbietet den Revisoren, den geprüften Unternehmen bestimmte andere Dienstleistungen zu bieten. So sind insbesondere die vom Sarbanes-Oxley-Gesetz untersagten Leistungen auch in der Europäischen Union verboten.

Die neue europäische Regelung geht zudem weiter als das Sarbanes-Oxley-Gesetz, indem

sie der Prüferin oder dem Prüfer beispielsweise die Ausführung gewisser Dienstleistungen in Steuerfragen sowie die Konzeption und Umsetzung interner Kontrollverfahren oder die Risikobewirtschaftung im Zusammenhang mit der Vorbereitung oder der Kontrolle der finanziellen Informationen untersagt.

Neben den vorerwähnten, von den verschiedenen Reglementierungen verbotenen Leistungen gibt, es eine ganze Reihe anderer Tätigkeiten, die von externen Revisionsunternehmen für Kunden ausgeübt werden, bei denen sie gleichzeitig die Rechnungslegung prüfen. Obwohl diese Leistungen erlaubt sind, können sie die Unabhängigkeit des externen Revisionsunternehmens ernsthaft beeinträchtigen, weil sie manchmal bedeutend besser bezahlt werden als die eigentliche Buchprüfung.

Um die Unabhängigkeit des externen Revisionsunternehmens sicherzustellen, begrenzt die neue europäische Regelung die Höhe der Honorare für andere Leistungen als die Buchprüfung auf 70% der durchschnittlichen Prüfungshonorare der letzten drei Jahre.

Nach Ansicht verschiedener Spezialisten für Corporate Governance ist eine externe Revisionsstelle nicht mehr unabhängig vom zu revidierenden Unternehmen, wenn die vom Unternehmen für andere Leistungen als die Revision bezahlten Honorare eine bestimmte Schwelle überschreiten. Dieser Schwellenwert ist in den Richtlinien der Anleger oder Berater festgelegt. Ethos ist der Ansicht, dass das Revisionsorgan nicht wiedergewählt werden sollte, wenn die Honorare für andere Dienstleistungen als die Revision jene für die Buchprüfung übersteigen. Ausserdem können mit einer längerfristigen Betrachtung der Honorare zugunsten der Revisionsstelle Trends erkannt werden, die für die Beurteilung ihrer Unab-

hängigkeit relevant sind. Daher ist eine Wiederwahl auch abzulehnen, wenn die über drei Jahre kumulierten Honorare für andere Dienstleistungen mehr als die Hälfte der Buchprüfungshonorare betragen. Leistet die Revisionsstelle zusätzliche Dienste, für Beträge, welche höher als die oben erwähnten Honorargrenzwerte sind, so sollte der Prüfungsausschuss dies begründen.

Um sicherzustellen, dass die externe Revisionsstelle weiterhin unabhängig bleibt, muss der Prüfungsausschuss eine formelle Politik bezüglich der zugelassenen Dienstleistungen ausserhalb der Rechnungsprüfung und der entsprechenden Honorare definieren. Diese Politik muss dem Aktionariat mitgeteilt werden.

Damit die Gefahren für die Unabhängigkeit der externen Revisionsstelle beurteilt werden können, ist eine Analyse ihrer Honorare und deren Aufschlüsselung nach Revisions- und anderen Leistungen, insbesondere Beratungsleistungen («consultancy fees»), unerlässlich.

Die Art und Weise, wie die Honorare für die externe Revisionsstelle des Unternehmens ausgewiesen werden, ist je nach Land unterschiedlich. In einigen Ländern weisen die Unternehmen die verschiedenen an ihr Revisionsunternehmen bezahlten Honorare in deutlich unterscheidbaren Kategorien und mit den entsprechenden Beträgen aus, während in anderen Ländern keinerlei Veröffentlichungspflicht für diese Daten besteht.

In der Schweiz verlangt die Corporate-Governance-Richtlinie der Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange) von den Unternehmen, die Revisionshonorare separat von Honoraren für andere Leistungen offenzulegen und die Natur dieser zusätzlichen Leistungen zu nennen.

Ethos ist der Ansicht, der Gesamtbetrag dieser zusätzlichen Honorare müsse für die verschiedenen Kategorien (z.B. für Steuer-, Rechts-, Strategie-, Informatik- oder Due-Diligence-Beratung) aufgeschlüsselt werden. Zu vermeiden ist in diesem Zusammenhang eine zusammengefasste Offenlegung mit einer allgemeinen Bezeichnung für zusätzliche Honorare wie «andere verschiedene Dienstleistungen», denn damit lässt sich die Natur der Honorare nicht beurteilen.

Da die Transparenzvorschriften bezüglich der Honorare der Revisionsstellen in den verschiedenen Ländern unterschiedlich sind, ist es schwierig, die Praxis der Unternehmen zu vergleichen. So hängt die Bewertung der Unabhängigkeit der externen Revisionsstelle sowohl von den Richtlinien der jeweiligen Unternehmung als auch von der Qualität der Offenlegung der verschiedenen Honorartypen ab.

#### Rotation der Revisionsstelle

Um die Unabhängigkeit der Revisionsunternehmen zu steigern, indem man die Gefahr allzu grosser Vertrautheit zwischen der externen Prüferin oder dem externen Prüfer und dem geprüften Unternehmen aufgrund zu lange andauernder Mandate verringert, wurde in der neuen Richtlinie der Europäischen Union für Unternehmen von öffentlichem Interesse, namentlich kotierte Unternehmen, eine Rotationspflicht der Revisionsstelle eingeführt. Die Buchprüfungsmandate dürfen künftig nicht länger als 10 Jahre dauern (20 Jahre, wenn nach 10 Jahren eine öffentliche Ausschreibung erfolgt, und höchstens 24 Jahre, wenn mehrere externe Revisoren beteiligt sind, die einen gemeinsamen Prüfbericht abliefern). Diese Bestimmungen sind auf die Prüfungsmandate ab 2017 anwendbar mit Übergangsbestimmungen für laufende Mandate.

In der Schweiz enthält die aktuelle Gesetzgebung keine Rotationspflicht für die Revisionsstelle. Dennoch ist Ethos der Meinung, dass die Massnahmen der Europäischen Union eine Praxis eingeführt haben, welche die Schweiz nicht lange unbeachtet lassen kann. Deshalb wendet Ethos seit 2017 eine Maximaldauer von 20 Jahren für das Revisionsmandat an.

#### 4.4 PRÜFBERICHT

##### Wesentlichkeitsgrenze und Umfang der Prüfung

Das Hauptziel einer Abschlussprüfung ist es, von der Revisionsstelle ein Urteil über die Genauigkeit der Angaben der Jahresrechnung einzuholen. Entsprechend muss die Prüfungsstelle eine hinreichende Sicherheit darüber gewinnen können, dass der Jahresabschluss frei von wesentlichen Abweichungen ist. Abweichungen werden dann als wesentlich eingestuft, wenn sie im Einzelnen oder in ihrer Gesamtheit die wirtschaftlichen Entscheidungen beeinflussen können, die aufgrund des Jahresabschlusses getroffen werden. Diese sogenannte Wesentlichkeitsgrenze hat die Prüferin oder der Prüfer festzulegen, um Umfang und Art der Prüfungshandlungen zu bestimmen. Ist die prüfende Person der Ansicht, dass die Jahresrechnung des Unternehmens ein erhebliches Risiko bezüglich Abweichungen (verursacht durch Irrtümer oder Verstösse) aufweist, wird sie eine niedrigere Wesentlichkeitsgrenze festlegen. Dadurch wird der Umfang der Prüfung ausgedehnt und ein grösserer Teil der Geschäftstätigkeiten abgedeckt.

Die Offenlegung der Wesentlichkeitsgrenze und des Umfangs der Geschäftstätigkeiten, die von den Prüfungshandlungen abgedeckt werden, ist eine wichtige Information zur Beurteilung der Zuverlässigkeit der Jahresrechnung.

### Zentrale Punkte der Prüfung

Die meisten Leserinnen und Leser bekunden nur dann Interesse am Prüfbericht, wenn darin Vorbehalte angebracht worden sind oder, in Ausnahmefällen, die Zurückweisung der Jahresrechnung empfohlen wird. Aufgrund ihrer standardisierten Form ist die Transparenz der Prüfberichte bezüglich der wesentlichen Risiken, mit denen ein Unternehmen konfrontiert ist, oft unzureichend. Diese Berichte sollten aber die Aktionärinnen und Aktionäre sowie andere Anspruchsgruppen dabei unterstützen, die Kontrollverfahren zu beurteilen, die von Prüfenden und den Führungsinstanzen des Unternehmens zur Risikominderung eingesetzt wurden. In diesem Zusammenhang führten die International Standards on Auditing (ISA) ab 2016 die Vorschrift ein, dass der Prüfbericht die als besonders bedeutsam eingestuftes Prüfungssachverhalte («key audit matters») enthalten muss.

Gleichzeitig revidierten viele Länder ihre nationalen Prüfungsstandards, um diese neuen Anforderungen an die Transparenz umzusetzen. Dies war unter anderem etwa der Fall bei den Schweizer Prüfungsstandards (PS) im Jahr 2018 oder bei den US-amerikanischen Prüfungsstandards (US-GAAS), die ab 2017 gleichwertige Anforderungen einführten. Bei den besonders bedeutsamen Prüfungssachverhalten handelt es sich um Themen, denen die Prüferin oder der Prüfer im Rahmen der Prüfungshandlungen erhöhte Aufmerksamkeit widmet. Als Kriterien für einen besonders bedeutsamen Sachverhalt gelten seine Komplexität, seine Bedeutung für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens oder der Ermessensspielraum der Führungsinstanzen bei seiner Bewertung. Gemäss der revidierten Fassung der Prüfungsstandards muss der Prüfbericht die diesbezügliche spezifische Prüfungshandlung erläutern und

mit einem Verweis auf Zusatzinformationen im Jahresabschluss des Unternehmens versehen. Da jedoch die Entscheidung, ein Risiko als besonders bedeutsamen Prüfungssachverhalt einzustufen, von der Prüferin oder dem Prüfer subjektiv getroffen wird, werden in manchen Berichten wesentliche Risiken immer noch nicht erwähnt.

Die fehlende Transparenz über die von der prüfenden Person eingesetzten spezifischen Prüfungshandlungen erschwert es den Leserinnen und Leser des Jahresabschlusses, die Zuverlässigkeit der vom Unternehmen vorgelegten Zahlen zu beurteilen.

### Bewertung der Klimarisiken

Die Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel werden immer noch sehr selten unter den besonders bedeutsamen Prüfungssachverhalten aufgeführt. In Anbetracht der Auswirkungen des Klimawandels auf die Unternehmen und der Verschärfung der Gesetzgebungen in Bezug auf Treibhausgasemissionen stellt der Klimawandel aber für die meisten Unternehmen ein Risiko dar.

Einerseits werden jene Unternehmen, die in einem klimasensitiven Sektor tätig sind, von der Energiewende besonders betroffen sein (Übergangsrisiko). Und andererseits werden sich kohlenstoffintensive Unternehmen mit höheren Ausgaben und Investitionen konfrontiert sehen, um ihre Geschäftstätigkeit an eine kohlenstoffarme Wirtschaft anzupassen. Für diese Unternehmen ist es daher von entscheidender Bedeutung, die Klimarisiken in ihrem Jahresabschluss zu berücksichtigen. Auch muss die Prüferin oder der Prüfer spezifische Prüfungshandlungen vorsehen, mit denen die vom Unternehmen im Jahresabschluss aufgestellten Annahmen beurteilt werden können.

Um ein ausreichendes Mass an Transparenz zu erreichen, insbesondere bei kohlenstoffintensiven Unternehmen, muss der Prüfbericht eine Bestätigung bezüglich Berücksichtigung von Klimarisiken und Reduktionszielen beinhalten. Diese Bestätigung soll belegen, dass bei der Bewertung von Aktiven und Rückstellungen den Klimarisiken und den Reduktionszielen des Unternehmens in Übereinstimmung mit den einschlägigen Rechnungslegungsnormen Rechnung getragen wurde.

Weiterhin muss die prüfende Person die Aktionärinnen und Aktionäre darüber informieren, ob die vom Unternehmen aufgestellten Annahmen ihm erlauben, seine Klimaziele zu erreichen. Ist sie ferner der Meinung, dass die im Jahresabschluss aufgestellten Annahmen bezüglich Klimawandel kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens vermitteln, so muss dies im Prüfurteil präzisieren werden, um Leserinnen und Leser des Jahresabschlusses darauf aufmerksam zu machen.

## 5. Vergütung der Führungsinstanzen

### 5.1 PROBLEMATIK DER VERGÜTUNGEN

Um die besten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu finden, zu motivieren und langfristig an ein Unternehmen zu binden, müssen die Unternehmen im Vergleich zur Konkurrenz über ein attraktives Vergütungssystem verfügen. Generell soll ein solches System die Interessen der betroffenen Personen an jene des Aktionariats angleichen und zur langfristigen Wertschöpfung beitragen.

Folgende drei Gründe machen die Ausgestaltung des Vergütungssystems für die Aktionärinnen und Aktionäre wichtig. Erstens verursachen Vergütungen Kosten und können das Ergebnis eines Unternehmens beträchtlich beeinflussen. Dieser Zusammenhang kann über das Vergütungssystem gesteuert werden. Zweitens kann das Vergütungssystem die Risikobereitschaft von Führungskräften und damit indirekt auch die strategische Orientierung des Unternehmens beeinflussen. Drittens kann ein unangemessenes Vergütungssystem dem Ruf des Unternehmens schaden und so das Vertrauen der Aktionärinnen und Aktionäre und die Motivation der Beschäftigten beeinträchtigen.

Bezüglich der Vergütungen der Führungsinstanzen muss ein Unternehmen Regeln für folgende Bereiche festlegen:

- die Transparenz des Vergütungssystems
- die Struktur des Vergütungssystems und die Höhe der bezahlten Vergütungen
- die Kompetenzen in Sachen Vergütungen

### 5.2 TRANSPARENZ DES VERGÜTUNGSSYSTEMS

#### 5.2.1 ALLGEMEINER RAHMEN

Die Transparenz des Vergütungssystems ist eine grundlegende Voraussetzung, damit das Aktionariat der Geschäftsleitung eines Unternehmens vertrauen kann. Das Vergütungssystem muss umfassend und verständlich beschrieben sein, damit sein Nutzen und seine Kosten gegeneinander abgewogen werden können. Notwendig ist jedoch, dass die Unternehmen die grundlegenden Informationen über das Vergütungssystem nicht durch allzu ausführliche, überflüssige Beschreibungen verwässern.

Die meisten Best-Practice-Kodizes für Corporate Governance enthalten Bestimmungen, um die Transparenz des Vergütungssystems zu verbessern. In einigen Ländern erklärte der Gesetzgeber die Offenlegung bestimmter Informationen in Bezug auf das Vergütungssystem für obligatorisch, da die Selbstregulierung im Bereich der Vergütungen nicht funktionierte. So müssen diese Informationen je nach Land in einem Sonderteil des Geschäftsberichts oder einem Anhang zur Traktandenliste der Generalversammlung offengelegt werden.

Grundsätzlich sollte ein Vergütungsbericht folgende Elemente enthalten:

- a. eine detaillierte Beschreibung der Grundsätze und fundamentalen Mechanismen des Vergütungssystems und seiner einzelnen Komponenten: Grundsalar, Jahresbonus, langfristige Pläne, Sachleistungen, Spezialzuweisungen an die Pensionskasse.
- b. der Gesamtbetrag der Vergütung und der jeweilige Wert ihrer verschiedenen Komponenten soll für jedes einzelne Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglied veröffentlicht werden. Optionen und Aktien sollen nach deren Marktwert am Zuteilungstag bewertet werden. Um das Verständnis eines Vergütungssystems zu verbessern, sollen die verschiedenen während des Berichtsjahrs zugeteilten Vergütungselemente separat und in Tabellenform (getrennte Kolonnen) den erklärenden Teil ergänzen. Die Gesamtvergütung sollte in der Tabelle aus einer separaten Kolonne ersichtlich sein.
- c. eine separate und detaillierte Beschreibung jedes Beteiligungsplans, der Aktien, Optionen oder Bargeld zuteilt, unter Angabe der Hauptmerkmale (Berechtigung, Leistungsbedingungen, Zeitpunkt der Zuteilung, genauer Zuteilungspreis, Sperrfrist, zusätzliche Zuteilungsbedingungen) und der Art der Finanzierung (durch Ausgabe neuer Aktien oder durch eigene Aktien).
- d. die ausbezahlten Beträge für die variable Vergütung, also der Jahresbonus und die Beträge aus den Leistungsplänen (effektive Vergütung). Zum besseren Verständnis ist eine Tabelle mit getrennten Kolonnen für die Beträge aus den verschiedenen Komponenten und ihrer Summe wünschenswert. Diese Informationen sind wichtig, um die zugeteilte Vergütung mit der effektiv erhaltenen Vergütung in Beziehung zu setzen, und somit das gute Funktionieren des Systems und den Zusammenhang zwischen Vergütung und Leistung zu bestätigen.
- e. eine Zusammenfassung der Vorsorgepläne für die Geschäftsleitung sollte bereitgestellt werden, damit man sich ohne komplizierte Berechnungen über deren Höhe ein Bild machen kann.
- f. verlangt wird auch die Offenlegung der Arbeitsverträge mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung, insbesondere der Eintritts- und Austrittsbedingungen sowie allfälliger Nichtkonkurrenzkláuseln. Sind spezielle Vergütungen im Falle eines Kontrollwechsels über das Unternehmen vorgesehen, sollten diese im Bericht ebenfalls enthalten sein. Während der Berichtsperiode effektiv geleistete derartige Zahlungen müssen separat ausgewiesen werden.

## 5.2.2 DIE SITUATION IN DER SCHWEIZ

In der Schweiz sind die kotierten Aktienunternehmen verpflichtet, die folgenden Informationen in einem separaten Vergütungsbericht offenzulegen, der von der externen Revisionsstelle geprüft werden muss:

- die individuelle Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats
- die Gesamtvergütung für die Mitglieder der Geschäftsleitung
- die Vergütung des höchstbezahlten Mitglieds der Geschäftsleitung

Ausserdem muss im Anhang der Jahresrechnung, der ebenfalls von der externen Revisionsstelle zu prüfen ist, die Anzahl der von jedem einzelnen Mitglied des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung gehaltenen Aktien oder Optionen aufgeführt sein.

Zudem müssen alle Unternehmen, die den IFRS-Normen unterstellt sind, im Anhang zur Rechnungslegung die Parameter für die Berechnung der Optionen veröffentlichen (Preis des Titels bei der Zuteilung, Ausübungspreis, Volatilität, risikofreier Zinssatz, erwartete Lebensdauer der Optionen und Dividendenertrag).

Darüber hinaus macht die SIX Swiss Exchange im Kommentar zu ihrer Richtlinie über die Informationen zur Corporate Governance (RLCG) präzise Angaben, welche Informationen von den Unternehmen bezüglich Inhalts und Verfahren bei der Festsetzung der Vergütungen und der Beteiligungsprogramme zu veröffentlichen sind.

### 5.3 STRUKTUR DES VERGÜTUNGSSYSTEMS

Die Strukturen der Vergütungen für Mitglieder des Verwaltungsrats sowie jene für die Geschäftsleitung sind in wesentlichen Punkten unterschiedlich. Um die Struktur der Vergütungen für Führungsinstanzen zu analysieren, muss deshalb zwischen diesen beiden Gruppen unterschieden werden.

Was die Angestellten betrifft, so sollte der Unterschied zwischen der höchsten Vergütung und der niedrigsten Löhne nicht nur begrenzt, sondern auch gerechtfertigt werden. Ausserdem sollte die gleiche Überlegung auf das Verhältnis zwischen der Vergütung der oder des Vorsitzenden der Geschäftsleitung (CEO) und derjenigen der Personen der nachfolgenden Hierarchiestufen angewendet werden.

So sollte die Vergütung der Führungsinstanzen nicht systematisch auf unverhältnismässige Weise im Vergleich zu den Löhnen der übrigen Beschäftigten steigen, denn es soll vermieden werden, dass innerhalb des Unternehmens ein Gefühl der Ungerechtigkeit aufkommt, was die Motivation der Mitarbeitenden beeinträchtigen könnte.

#### 5.3.1 MITGLIEDER DER GESCHÄFTSLEITUNG

Für Ethos sollte die Struktur der Vergütungen der Mitglieder der Geschäftsleitung folgende Grundsätze berücksichtigen:

- Der Maximalwert jeder Komponente der Vergütung sollte festgelegt werden. Auf diese Weise wird die Höhe der jährlichen Gesamtvergütung limitiert. Dieser Maximalbetrag sollte entsprechend der Grösse und der Komplexität des Unternehmens und der Praxis bei vergleichbaren Unternehmen («peer group») festgelegt werden.
- Der variable Teil der Vergütung sollte von klar definierten und ausreichend anspruchsvollen Leistungskriterien abhängen, um die Interessen der Führungsinstanzen denjenigen der Aktionärinnen und Aktionäre anzugleichen.
- Der Zielwert der variablen Vergütung bei Erreichen der Leistungsziele soll für den CEO im Prinzip das Anderthalbfache des Grundsatzes nicht übersteigen. Für die anderen Geschäftsleitungsmitglieder soll dieser Zielwert nicht höher sein als das Grundsatz.
- Die maximale variable Vergütung (beim Übertreffen der Leistungsziele) soll im Prinzip das Doppelte des Zielwerts der variablen Vergütung nicht übersteigen.

Ein Überschreiten der obigen Grenzwerte kann ausnahmsweise angenommen werden, falls ein Grossteil der variablen Vergütung vom Erreichen relativer Leistungsziele abhängt und über einen ausreichend langen Zeitraum gemessen wird.

Die Vergütung setzt sich aus den folgenden Komponenten zusammen:

### Grundsalar

Das Grundsalar soll einerseits die Fähigkeiten und Erfahrung der betroffenen Personen berücksichtigen und andererseits mit den Gehältern, welche von anderen börsenkotierten Unternehmen mit vergleichbarer Grösse, Struktur und Komplexität, und die Leute mit ähnlichem Profil einstellen möchten, übereinstimmen. Das Grundsalar soll im Prinzip nicht höher sein als der Median der Löhne in Unternehmen aus einer Vergleichsgruppe (Peer Group). Das Grundsalar wird bar ausgezahlt bzw. überwiesen, und jede Erhöhung ist angemessen zu begründen.

### Jahresbonus

Als Jahresbonus wird der kurzfristige variable Teil der Vergütung bezeichnet. Da er die erzielte Leistung für das abgelaufene Geschäftsjahr belohnt, handelt es sich weder um einen geschuldeten Anspruch noch um eine fixe Vergütung, wie die Lektüre gewisser Vergütungsberichte glauben machen könnte. Der Jahresbonus wird in der Rentendeckung nicht berücksichtigt und sollte nicht automatisch in die Berechnung der Abgangsentschädigung bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses eingeschlossen werden.

Generell muss eine Zuteilung und der Betrag eines Jahresbonus vom Grad der Erfüllung bestimmter Leistungsziele abhängen. Diese Ziele sind der Strategie des Unternehmens anzupassen und zu Beginn einer

Messperiode festzulegen. Ausserdem sind sie im Vergütungsbericht oder im Jahresbericht zu publizieren. Um dabei nicht vertrauliche und sensible Informationen an die Konkurrenz weiterzugeben, können die bonusbestimmenden Performanceziele auch nachträglich veröffentlicht werden.

Für Begünstigte in hohen Hierarchiestufen (mit Ausnahme des CEO, dessen Vergütung nur von den Ergebnissen des Konzerns abhängen sollte) sollen die Performancekriterien sowohl auf Unternehmenskennzahlen als auch auf individuellen Zielen basieren, welche wiederum auf dem Erfolg der Abteilung oder den vom Begünstigten wahrgenommenen Aufgaben basieren. Ausserdem ist es wünschenswert, diese rein finanziellen Kriterien durch klar definierte und messbare Kriterien zu ergänzen, welche die ökologische und soziale Performance der Unternehmen bewerten, beispielsweise bezifferte Indikatoren betreffend Sicherheit am Arbeitsplatz, Erhalt von Stellen, aber auch Absentismus, Kundenzufriedenheit, Senkung der Schadstoffemissionen, Abfallmanagement usw.

Für die Bewertung der Unternehmensperformance sind allgemeine wirtschaftliche Kennziffern, etwa Börsenindexe, unzulänglich, da sie lediglich die Entwicklung des Markts widerspiegeln und nicht unbedingt diejenige des Unternehmens.

Wird ein Teil des Bonus in Aktien oder in Optionen geleistet, erhält dieser Teil der Vergütung einen langfristigen Charakter. Im Prinzip sind die so zugewiesenen Titel mehrere Jahre für den Verkauf gesperrt. Sind nach Ablauf der Sperrfrist zusätzliche Zuteilungen vorgesehen, zum Beispiel in Form einer zusätzlichen Aktie für eine bestimmte Anzahl während drei Jahren gesperrter Aktien, muss auch die Erfüllung zusätzlicher Performanceziele gefordert werden. Die alleinige

Blockierung der Titel ist keine ausreichende Rechtfertigung für solche zusätzlichen Zuteilungen.

Für den maximalen individuellen Bonus sowie für allfällige ausserordentliche Zuteilungen sollten Grenzen in Prozenten des Grundsalaris festgelegt werden.

Das Vergütungssystem sollte eine Rückzahlung des Bonus vorsehen, wenn betrügerisches Verhalten oder eine manipulierte Rechnungslegung festgestellt werden kann («Clawback»).

### Langfristige Beteiligungspläne in Form von Aktien oder Optionen

Im Prinzip sehen langfristige Beteiligungspläne die Zuteilung von Aktien oder Optionen vor. Sie können aber auch festlegen, dass der Gegenwert des mit den Aktien oder Optionen erzielten Gewinns in bar ausbezahlt wird, wobei die begünstigten Personen in diesem Fall die Titel gar nie erhalten. Dies verfälscht jedoch das ursprüngliche Ziel, die Person am Kapital zu beteiligen.

Diese Pläne sind meist zukunftsgerichtet, da sie die Begünstigten dazu bewegen sollen, langfristigen Wert zu schaffen. Zudem dienen diese Pläne dazu, die Interessen der Begünstigten denjenigen des Aktionariats anzupassen. Sie sollten demzufolge so strukturiert sein, dass die zukünftige Performance belohnt wird und nicht die vergangene Leistung wie im Fall des Bonus.

Die Unternehmen sollten die Einzelheiten jedes Plans im Abschnitt des Jahresberichts über die Vergütungen oder im Falle einer Vorlage an der Generalversammlung in der Traktandenliste der Generalversammlung beschreiben. Die Beschreibung der Pläne sollte vor allem die folgenden Punkte umfassen: den Begünstigtenkreis, den dafür reservierten Kapitalanteil, die Leistungsbedingungen, die Ausübungs- und Haltebedingun-

gen, allfällige zusätzliche Zuteilungen sowie die individuellen Ziel- oder Maximalzuteilungen. Ohne vorgängige Genehmigung durch die Generalversammlung sollten keinerlei Änderungen von Beteiligungsplänen möglich sein.

Angesichts der substanziellen möglichen Gewinne durch Beteiligungspläne für die Begünstigten und um die Interessen der verschiedenen Anspruchsgruppen einander anzugleichen, sollte der definitive Erwerb von Aktien oder Optionen vom Erfüllen anspruchsvoller Leistungskriterien abhängig gemacht werden, die über einen genügend langen Zeitraum (mindestens drei Jahre) angewandt werden. Zudem verlangt die internationale Best Practice, dass die Ausübung der Optionen oder der definitive Erwerb der Aktien nicht nur einer Sperrfrist, sondern auch Leistungskriterien unterliegen. Ein Optionsgewinn sollte also nicht nur daraus entstehen, dass der Aktienkurs über dem Ausübungspreis liegt. Denn der höhere Aktienkurs widerspiegelt nicht zwangsläufig die Performance des Unternehmens, sondern kann auch einem allgemeinen Börsenhoch oder einem Ankündigungseffekt zu verdanken sein.

Im Hinblick auf eine langfristige Wertschöpfung ist es deshalb wichtig, dass die Leistungsziele der Strategie des Unternehmens angepasst werden. Zusätzlich sind Leistungskriterien nicht nur absolut zu definieren, sondern auch relativ in Bezug zu einer Vergleichsgruppe von Unternehmen ähnlicher Grösse und Komplexität («peer group»). Die Zusammensetzung dieser Vergleichsgruppe muss sachbezogen und repräsentativ sein und im Vergütungsbericht offengelegt werden.

Damit die Interessen der Begünstigten sich jenen des Aktionariats angleichen, sollte am Ende des Leistungsbemessungszeitraums keine Zuteilung definitiv vorgenommen werden, wenn die Ergebnisse des Unternehmens unter dem Median derjenigen der Vergleichsgruppe liegen. Um den Vergleich

der Leistungen der Unternehmen mit den ausgezahlten Vergütungen zu ermöglichen, sollten die Unternehmen termingerecht den Grad der Leistungserfüllung und die Anzahl und der Wert der definitiv zugeteilten Aktien oder Optionen offenlegen.

Wie für den Jahresbonus sollten Teile des langfristigen Beteiligungsplans von Kriterien anhängen, welche die ökologischen und sozialen Performance der Unternehmen aufzeigen und welche klar definiert und messbar verfasst wurden (wie zum Beispiel Ziele zur Senkung der Schadstoffemissionen).

Eine begünstigte Person sollte nicht ohne stichhaltige Begründung an mehr als einem Beteiligungsplan teilnehmen. Existieren für einen Begünstigtenkreis mehrere Pläne, so sollten diese unterschiedlichen Leistungskriterien unterworfen sein, um nicht Vergütungen für dieselbe Performance zu kumulieren. Im Prinzip ist Ethos der Meinung, dass eine Kumulierung von langfristigen Plänen unnütz ist, da sie die Komplexität des Vergütungssystems steigert, ohne notwendigerweise zu einer Angleichung der Interessen zu führen.

Langfristige Beteiligungspläne sind mit hohen Kosten für die Unternehmung und damit auch für das Aktionariat verbunden. Um unverhältnismässige variable Vergütungen zu vermeiden, sollten die Zuteilungen immer global (in Prozenten des Aktienkapitals) und individuell (in Prozenten des Grundsahrs der Begünstigten) begrenzt werden.

Alle Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sollten verpflichtet werden, schrittweise ein Portefeuille mit Titeln des eigenen Unternehmens aufzubauen. Diese Aktien sollten während der ganzen Dauer des Arbeitsverhältnisses gehalten werden müssen, um ihre Beteiligung am Kapital und die Ausrichtung ihrer Interessen an denen der Aktionäre sicherzustellen. Denn wenn die betroffenen Personen jedes Jahr eine beträchtliche Anzahl Aktien oder Optionen

erhalten, aber letztlich nur sehr wenige Aktien behalten, verliert diese Vergütungsform ihren Sinn als Kapitalbeteiligung und ist nur ein weiteres Mittel der persönlichen Bereicherung.

### Beiträge an Vorsorgefonds

Die Beiträge des Arbeitgebers an die Vorsorgepläne zugunsten der Mitglieder der Geschäftsleitung bilden eine zeitlich aufgeschobene Einkommensquelle. Diese kann häufig umfangreich sein, und ihr Gewicht nahm in den letzten Jahren in den meisten Ländern beträchtlich zu. Diese Beiträge sind feste, nicht von der Performance abhängige Vergütungen.

Deshalb ist eine erhöhte Transparenz bei Beiträgen an zusätzliche Vorsorgepläne besonders wichtig. Die Unternehmen müssen für jede betroffene Person die während des Berichtsjahres überwiesenen Beträge individuell auflisten. Darüber hinaus sieht die Best Practice vor, dass das Unternehmen alljährlich den aktuellen Gesamtwert der aufgeschobenen Leistungen bekanntgibt, der individuell aufgelaufen ist.

### Arbeitsverträge

Die Arbeitsverträge der Mitglieder der Geschäftsleitung sind integrierter Bestandteil des Vergütungssystems. Eine jährliche Überprüfung dieser Verträge durch den Vergütungsausschuss erlaubt, ihre Berechtigung zu kontrollieren.

Die Best-Practice-Kodizes empfehlen, die Dauer der Arbeitsverträge oder die Kündigungsfristen in Arbeitsverträgen für die Mitglieder der Geschäftsleitung auf maximal ein Jahr zu beschränken. Eine längere vertragliche Dauer kann bei der Einstellung gerechtfertigt sein, um die Risiken des Situationswechsels für die betreffende Führungspersonlichkeit zu kompensieren, ist aber in der Folge auf ein Jahr zurückzustufen.

Automatische Bonusberechtigungen dürfen nicht vorgesehen werden.

Auch im Fall eines Kontrollwechsels über das Unternehmen sollen keine speziellen Zahlungen vorgesehen werden. Damit soll vermieden werden, dass das Management den Verkauf vorantreibt, um substanzielle Vergütungen zu erhalten. Abgangsentschädigungen und Antrittsprämien (Golden Hellos), die nicht an Leistungsbedingungen gebunden sind, müssen verboten sein.

In der Schweiz verlangt das Obligationenrecht, dass die Vertragsdauer und die Länge der Kündigungsfrist der Geschäftsleitung ein Jahr nicht übersteigen dürfen. Darüber hinaus untersagt das Gesetz vorgezogene Vergütungen ebenso wie Abgangsentschädigungen. Antrittsprämien und Ersatzzahlungen hingegen sind erlaubt, sofern sie durch die Reserve gedeckt sind, die in den Statuten für die Vergütung neu eintretender Mitglieder der Geschäftsleitung vorgesehen sind oder wenn sie von der Generalversammlung genehmigt werden. Ausserdem sind auch Nichtkonkurrenzklauseln erlaubt, müssen jedoch in den Statuten erwähnt sein.

### 5.3.2 MITGLIEDER DES VERWALTUNGSRATS

#### Honorare

Die Vergütungen für die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder sollten ebenfalls in einem Vergütungsbericht aufgeführt sein. Obwohl sie meist einfacher strukturiert sind als jene der Mitglieder der Geschäftsleitung, enthalten sie dennoch häufig eine mit Titeln (meist Aktien) des Unternehmens abgoltene Komponente.

Grundsätzlich sollten die nichtexekutiven Verwaltungsratsmitglieder keine variable Vergütung erhalten, da dies ihre Interessen mit denjenigen der Geschäftsleitung verknüpfen könnte. Der Rat könnte so in

Kollusion mit dem Management kommen und die objektive Urteilsfähigkeit verlieren, die für seine Funktion als Aufsichts- und Kontrollorgan erforderlich ist. Ausserdem sollten nichtexekutive Verwaltungsratsmitglieder keine regelmässigen oder zu hohen Honorare für Beratungstätigkeiten erhalten, damit ihre Unabhängigkeit nicht beeinträchtigt wird.

Geht es darum, die nichtexekutiven Mitglieder am Kapital des Unternehmens zu beteiligen, empfehlen die meisten Best-Practice-Kodizes, dies über die Zuteilung von gesperrten Aktien zu tun. Die Zuteilung von Optionen hingegen ist zu verbieten, denn der spekulative Charakter von Optionen könnte die Begünstigten veranlassen, sich für die kurzfristige Kursentwicklung der Aktie, statt für die langfristige Wertschöpfung zu interessieren.

Nichtexekutive Verwaltungsratsmitglieder sollten weder Anspruch auf Abgangsentschädigungen noch auf Pensionszahlungen haben.

#### Besitz von Aktien des Unternehmens

Das Halten von Aktien des Unternehmens durch nichtexekutive Verwaltungsratsmitglieder ist Ausdruck ihrer Verbundenheit mit dem Unternehmen, ihrem Interesse an langfristigen Erfolg und damit für die Angleichung ihrer Interessen an diejenigen des Aktionariats und der restlichen Anspruchsgruppen. Gemäss dem International Corporate Governance Network (ICGN) ist dies ein fundamentales Prinzip. Deshalb sollte der Verwaltungsrat vorschreiben, dass seine Mitglieder schrittweise ein Portefeuille mit Eigenaktien aufbauen und dieses während ihrer Mandatsdauer halten. Neben der Publikation der individuellen Aktienguthaben der Verwaltungsratsmitglieder sind auch die in diesem Rahmen vorgesehenen Bedingungen im Vergütungsbericht darzulegen. Zudem wird vom Schweizer Aktienrecht die jährliche und individuelle Publikation des Aktiendepots der Verwaltungsratsmitglieder verlangt.

## 5.4 KOMPETENZEN BEI DER FESTLEGUNG DER VERGÜTUNG

Für die Vergütungen ist nicht nur der Verwaltungsrat zuständig. Diese Kompetenz sollte mit den Aktionärinnen und Aktionären geteilt werden. Diese sollen sich zwar nicht in die Führung des Tagesgeschäfts eines Unternehmens einmischen, da dies Aufgabe des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung ist. Angesichts der Kosten und Risiken, die ein unangemessenes Vergütungssystem nach sich zieht, sollten die Anteilseigner jedoch in ihrer Eigenschaft als Mitbesitzer konsultiert werden.

### 5.4.1 KOMPETENZEN DES VERWALTUNGSRATS

Angesichts der Komplexität des Vergütungssystems ist es gemäss Best Practice üblich, dass der Verwaltungsrat einen Vergütungsausschuss ernannt. Im Allgemeinen legt dieser Ausschuss die Grundsätze und fundamentalen Mechanismen des Vergütungssystems des Verwaltungsrats fest, welcher letztlich als Gesamtgremium darüber befindet. Dies gilt auch für die Beteiligungspläne mit Aktien und Optionen.

Der Vergütungsausschuss sollte die Vergütungspolitik in ihrer Gesamtheit und insbesondere die Beteiligungspläne regelmässig überprüfen, um ihre Berechtigung zu kontrollieren.

Die Honorare der Mitglieder des Vergütungsausschusses wiederum werden von der Gesamtheit der übrigen Verwaltungsratsmitglieder festgelegt. Diese haben zu überwachen, dass die Bezüge der Mitglieder des Vergütungsausschusses nicht denjenigen der Geschäftsleitung angeglichen werden, um vom Management unabhängig zu sein und die Kontrollfunktion objektiv und im langfristigen Interesse des Aktionariats wahrnehmen zu können.

In der Schweiz schreibt das Obligationenrecht die Schaffung eines Vergütungsausschusses vor, dessen Aufgaben und Kompetenzen in den Statuten jeder Aktiengesellschaft aufzuführen sind und dessen Mitglieder alljährlich von der Generalversammlung gewählt werden.

### 5.4.2 KOMPETENZEN DER GENERALVERSAMMLUNG

Die in mehreren Ländern erlassenen strengen Richtlinien bezüglich der Transparenz in Vergütungsfragen führten dazu, dass sich Qualität und Quantität der Berichterstattung beträchtlich verbesserten. Als Konsequenz wurden als unangemessen empfundene Vergütungen publik. Aus diesem Grund soll die Transparenz unbedingt mit einem Recht auf Einsicht in die Grundsätze und fundamentalen Mechanismen des Vergütungssystems für die Führungsinstanzen börsenkotierter Unternehmen verbunden sein.

So wurden in verschiedenen Ländern schrittweise Regeln erlassen, um dem Aktionariat mehr Kompetenzen bezüglich des Vergütungssystems zu verschaffen. Dies geschah, indem entweder entsprechende Bestimmungen in die nationalen Best-Practice-Kodizes, die Gesetzgebung des Landes oder in die Kotierungsvorschriften der Börsen eingeschlossen wurden. In der Europäischen Union informiert die Aktionärsrechterichtlinie (Shareholder Rights Directive II–2017) über die Verpflichtungen börsenkotierter Unternehmen. Die Richtlinie verankert den Grundsatz «Say on Pay» indem sie vorsieht, dass den Aktionären die Vergütungsstrategie ex ante (mindestens einmal in vier Jahren, bindend oder konsultativ) und ein Vergütungsbericht der Führungsinstanzen des Unternehmens ex post (jährlich, konsultativ) zur Genehmigung vorgelegt werden muss. Sie räumt den Mitgliedstaaten eine gewisse Flexibilität bei der Umsetzung dieser Grundsätze ein.

Die nachstehende Tabelle stellt die verschiedenen Systeme vor, die in den wichtigsten Märkten für die Mitbestimmungsrechte des Aktionariats bei den Vergütungen der Führungsinstanzen geschaffen wurden.

### 5.4.3 KOMPETENZEN DER GENERALVERSAMMLUNG VON SCHWEIZER UNTERNEHMEN

Die Schweiz gehört zu den Ländern, in denen die Aktionärinnen und Aktionäre über die am weitesten gehenden Rechte bei der Festsetzung der Vergütungen für die Führungsinstanzen verfügen. Die Generalversammlung hat nämlich jetzt die unübertragbare Befugnis, über die Höhe der Gesamtvergütungen nicht nur für den Verwaltungsrat, sondern auch für die Geschäftsleitung und gegebenenfalls den Beirat abzustimmen.

Die börsenkotierten Schweizer Unternehmen müssen die Generalversammlung zwingend über die Beträge der Vergütungen für die Führungsinstanzen abstimmen lassen. Das Gesetz enthält drei Mindestanforderungen:

- Die Generalversammlung stimmt jährlich über die Vergütungen ab.
- Die Generalversammlung stimmt gesondert über den Gesamtbetrag der Vergütungen für den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat ab.
- Die Abstimmung der Generalversammlung hat bindende Wirkung.

Zusatzbestimmungen, vor allem die Abstimmungsmodalitäten, sind in den Statuten zu regeln.

Ebenfalls müssen die börsenkotierten Schweizer Unternehmen ihren Vergütungsbericht seit 2023 dem Aktionariat zur Konsultativabstimmung unterbreiten, wenn die Generalversammlung prospektiv über die variable Vergütung abstimmt (siehe untenstehendes Kapitel zu den Abstimmungsmodalitäten).

#### Abstimmungsmodalitäten

Die Einzelheiten der Abstimmung müssen in den Statuten festgelegt sein. Für die Vergütungen des Verwaltungsrats beantragen die Unternehmen im Prinzip eine prospektive Abstimmung über die Honorare. Für die Abstimmung über Vergütungen der Geschäftsleitung haben sie folgende Möglichkeiten:

- eine einzige Abstimmung über den maximalen Gesamtbetrag
- Einzelabstimmungen über die festen und variablen Anteile

Sie können zudem wählen zwischen:

- einer prospektiven Abstimmung (ex ante) und dabei eine Maximalsumme beantragen oder
- einer retrospektiven Abstimmung (ex post) über die effektive Vergütung, die sie zu Ende der Periode auszahlen wollen, wenn die erzielte Performance bekannt ist

#### Trennung der Abstimmungen

Nach Ansicht von Ethos sollte getrennt über die festen und variablen Anteile der Vergütungen abgestimmt werden, denn der feste Anteil ist im Prinzip schon vorgängig bekannt, während die variable Vergütung von der vergangenen und künftigen Leistung abhängig sein sollte.

Ausserdem ist Ethos der Auffassung, dass es besser wäre, auch getrennt über den kurzfristigen Anteil der variablen Vergütung (Jahresbonus) und den langfristigen Anteil der variablen Vergütung (Beteiligungspläne, meist in Form von Wertpapieren) abzustimmen.

Wird ein Einzelbetrag für die gesamte variable Vergütung beantragt, ist es wichtig, dass zusätzlich Erklärungen über die Aufteilung dieser Summe zwischen dem kurzfristigen Bonus und den langfristigen Beteiligungsplänen geliefert werden.

### Zeitpunkt der Abstimmungen

Bei der fixen Vergütung hält Ethos die prospektive Abstimmung für die beste Lösung, ist es doch schwierig zu rechtfertigen, dass die Mitglieder der Geschäftsleitung die Generalversammlung des folgenden Jahres abwarten müssen, bis sie die Gewissheit haben, dass ihr festes Gehalt für das vergangene Geschäftsjahr genehmigt wird.

Bei der kurzfristigen variablen Vergütung (Jahresbonus) ist Ethos der Meinung, dass es von Vorteil ist, eine retrospektive Abstimmung über den in Abhängigkeit zur erreichten Leistung definitiv festgelegten Betrag vorzusehen. So können die Unternehmen einen präzisen Antrag stellen, anstatt prospektiv eine oft sehr hohe Maximalsumme beantragen zu müssen, obwohl die effektiv ausbezahlte Summe häufig deutlich niedriger als der Maximalbetrag ist. Gleichzeitig wird mit der retrospektiven Abstimmung das Risiko vermieden, dass ein ungerechtfertigt hoher Maximalbetrag ausbezahlt wird.

Wünscht ein Unternehmen trotz allem, auf prospektive Weise über den Maximalbetrag des Bonus abstimmen zu lassen, ist es unerlässlich, dass das Vergütungssystem einen sehr hohen Grad an Transparenz aufweist. Dabei müssen vor allem die genauen Leistungskriterien bekannt sein. Leider ist dies selten der Fall, da die genauen Leistungsziele von den Unternehmen als wettbewerbsrelevante Informationen angesehen werden, welche sie nicht bereit sind, im Voraus zu veröffentlichen. Ausserdem sollte in dem in den Statuten beschriebenen Vergütungssystem die maximale Höhe der variablen Vergütung im Verhältnis zum Grundsalar festgelegt sein.

Bei der langfristigen variablen Vergütung sind die exakten festgesetzten Leistungsziele vom Standpunkt des Wettbewerbs her meist weniger sensibel als jene für den Jahresbonus und können auf externen Bedingungen beruhen, auf die das Unternehmen keinen Einfluss hat. Ihre Veröffentlichung ist deshalb für die Unternehmen weniger problematisch und die Transparenz könnte ausreichend sein, um eine prospektive Abstimmung zu ermöglichen. Dabei darf das Problem der Berechnung der Summen nicht ausser Acht gelassen werden, welche die Unternehmen in diesem Fall beantragen müssen. Diese können für bestimmte Pläne unverhältnismässig wirken, da sie dem (theoretischen) potenziellen Maximalwert entsprechen, der den Nutzniessern zustünde, falls sie sämtliche zu Beginn der Leistungsberechnungsperiode festgelegten Ziele übertreffen sollten.

## Aktionärsrechte in Bezug auf Vergütungen

	Ex ante- Abstimmung über das Vergütungs- system der GL	Ex post Abstimmung über den Vergütungs- bericht des letzten Geschäftsjahrs	Abstimmung über Vergütungen des Verwaltungsrats	Abstimmung über Vergütungen der Geschäftsleitung	Abstimmung über Beteiligungspläne mit Aktien und Optionen
<b>EUROPA</b>					
Belgien	bindend (6)	konsultativ	Ja	-	Ja
Dänemark	bindend (6)	konsultativ (1)	Ja	-	-
Deutschland	konsultativ (1)(6)	konsultativ (2)	Ja (3)	-	Ja
Finnland	konsultativ (6)	konsultativ	Ja	-	-
Frankreich	bindend (6)	bindend	Ja (4)	-	Ja
Grossbritannien	bindend (5)	konsultativ	-	-	Ja
Irland	bindend (6)	konsultativ	Ja	-	Ja
Italien	bindend (5)	konsultativ	Ja	-	Ja
Niederlande	bindend (6)	konsultativ	Ja	-	Ja
Norwegen	bindend (6)	konsultativ (2)	Ja	-	Ja (3)
Österreich	konsultativ (6)	konsultativ (1)	Ja (3)	-	Ja
Portugal	bindend (6)	konsultativ	-	-	Ja
Schweden	bindend (6)	konsultativ	Ja	-	Ja (6)
Schweiz	-	konsultativ (7)	Ja	bindend	-
Spanien	bindend (5)	konsultativ	Ja	-	Ja
<b>NORDAMERIKA</b>					
Kanada	-	konsultativ (8)	-	-	Ja
USA	-	konsultativ (9)	-	-	Ja
<b>ASIEN</b>					
Australien	-	konsultativ	Ja (10)	-	Ja (11)
Hongkong	-	-	Ja	-	Ja
Japan	-	-	Ja (12)	-	Ja (13)
Neuseeland	-	-	Ja	-	-
Singapur	-	-	Ja (14)	-	-

(1) Ab 2021. (2) Ab 2022. (3) Bindende Abstimmung, ausser bei anderweitigen Bestimmungen in den Statuten. (4) Bindend. (5) Alle 3 Jahre. (6) Alle 4 Jahre. (7) Nur wenn die Generalversammlung prospektiv über die variable Vergütung abstimmt. (8) Von manchen Unternehmen auf freiwilliger Basis eingeführt. (9) Die Häufigkeit der Abstimmung (alle 1, 2 oder 3 Jahre) wird einer Abstimmung unterzogen und von der Generalversammlung genehmigt. (10) Nur im Fall von Änderungen. (11) Nur wenn Aktien im Rahmen von Beteiligungsplänen zugunsten der Verwaltungsratsmitglieder ausgegeben werden. (12) Bei «Kansayaku»-Unternehmen. (13) Nur wenn Aktien im Rahmen von Optionsbeteiligungsplänen ausgegeben werden. (14) Die Aktionäre können über den an die Verwaltungsräte auszuzahlenden Gesamtbetrag abstimmen.

# 6. Kapitalstruktur und Aktionärsrechte

## 6.1 DAS AKTIENKAPITAL

Die Beschlüsse über die Kapitalstruktur sind für die Corporate Governance eines Unternehmens entscheidend. Von der Kapitalstruktur hängen grundlegende Rechte der Aktionärinnen und Aktionäre wie das Stimmrecht ab. Dieses hat einen direkten Einfluss auf die Machtverteilung im Unternehmen und auf die Kontrolle über das Unternehmen.

In den meisten Ländern gibt es zwei Arten von Aktien: Inhaber- und Namenaktien. Die Inhaberaktie erlaubt es grundsätzlich, anonym zu bleiben, während bei der Namenaktie der Eintrag in ein Aktienregister des Unternehmens erforderlich ist, um die damit verbundenen Gesellschaftsrechte wahrnehmen zu können. Dank Namenaktien kennen die Unternehmen seine im Aktienregister eingetragenen Anteilseigner. Die Unternehmen können schliesslich auch Titel ausgeben, die nur Vermögensrechte verkörpern und mit keinem Stimmrecht verbunden sind, z.B. Anlagezertifikate, Partizipations- und Genusscheine.

Die Mehrheit der Best-Practice-Regeln für Corporate Governance empfiehlt, dass die Stimmrechte entsprechend der Anteile am Gesamtkapital ausgeübt werden müssen, damit sämtliche Aktionärinnen und Aktionäre entsprechend ihrem Kapitalanteil am Entscheidungsprozess teilnehmen können. Eine Kapitalstruktur mit nur einem Aktientyp entspricht diesen Anforderungen am besten.

In allen Ländern muss die Höhe des Aktienkapitals stets in den Statuten festgeschrieben sein. Das System für die Festlegung und spätere Änderung des Aktienkapitals hängt jedoch von den Bestimmungen des jeweiligen Landes ab.

### Statuteneintragung des maximalen Kapitals, das ein Unternehmen ausgeben kann

In den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien, den Niederlanden und Japan ist in den Statuten des Unternehmens ein Aktienkapitalmaximum festgelegt, das vom Unternehmen ausgegeben werden kann. Diese Obergrenze muss von der Generalversammlung genehmigt werden. Das tatsächlich ausgegebene Kapital kann danach aber geringer sein.

### Statuteneintragung des effektiv ausgegebenen Kapitals

In anderen Ländern, etwa der Schweiz, Frankreich, Deutschland, Italien, Spanien, Schweden und Finnland, nennen die Statuten der Unternehmen das tatsächlich ausgegebene Kapital.

## 6.2 KAPITALERHÖHUNG

### 6.2.1 ALLGEMEINER RAHMEN UND BEZUGSRECHT

Wenn das Aktienkapital die Bedürfnisse des Unternehmens nicht mehr deckt, muss sie eine Kapitalerhöhung vornehmen. Die Ermächtigung zur Kapitalerhöhung kann der Generalversammlung zur Finanzierung allgemeiner Zwecke oder für einen bestimmten Zweck beantragt werden.

Kapitalerhöhungen können die Vermögensrechte (Anspruch auf Dividende und Liquidationserlös) und Mitgliedschaftsrechte (Stimmrechte) der bestehenden Aktionärinnen und Aktionäre schmälern. Zum Schutz vor dieser Verwässerung der Rechte schreiben die gesetzlichen Bestimmungen in vielen Ländern, so auch in der Schweiz, daher ein Vorzugszeichnungsrecht für bestehende Aktionärinnen und Aktionäre vor, kurz Bezugsrecht genannt. In anderen Ländern, etwa den Vereinigten Staaten, wird das Bezugsrecht aber selten gewährt.

So hängt die Auswirkung der beantragten Kapitalerhöhung auf die Aktionärsrechte davon ab, ob das Bezugsrecht gewahrt bleibt, eingeschränkt oder gar aufgehoben wird. Die Anleger treffen deshalb ihre Entscheidungen über Kapitalerhöhungen entsprechend ihrer Höhe und je nachdem, ob das Zeichnungsrecht gewahrt bleibt oder aufgehoben wird.

Das Bezugsrecht ermöglicht es den Aktionärinnen und Aktionären, als erste einen proportionalen Teil der neuen Aktien zu zeichnen, der ihrem Anteil am bisherigen Aktienkapital entspricht. Jene, die ihre Bezugsrechte ausüben, behalten auf diese Weise den gleichen Anteil am Kapital, so dass ihr Stimmrecht und Gewinn nicht verwässert werden. In Ländern mit gesetzlich garantiertem Bezugsrecht kann dieses unter manchmal restriktiven

Bedingungen nur von der Generalversammlung aufgehoben werden.

Doch selbst wenn die Kapitalerhöhung mit einem Bezugsrecht verbunden ist, darf diese nicht zu gross sein. Zweck der geltenden Begrenzungen ist es, die Aktionärinnen und Aktionäre zu schützen, denn für Investorinnen und Investoren, die ihren Anteil an des Unternehmens durch Zeichnung neuer Aktien halten wollen, zieht eine allzu starke Erhöhung des Aktienkapitals eine unverhältnismässige finanzielle Belastung nach sich. Verzichten sie aber auf eine Zeichnung, führt die Erhöhung zu einer Verwässerung ihrer Rechte.

In einigen Fällen, je nach Zweck der Kapitalerhöhung, kann oder will der Verwaltungsrat keine Bezugsrechte einräumen. Dies kommt insbesondere bei Kapitalbedarf für einen spezifischen Zweck vor, z.B. bei der Umwandlung von Mitarbeiteroptionen oder der Finanzierung eines bestimmten Vorhabens. Deshalb müssen sich Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht in einem finanziell bescheidenen Rahmen halten, und die Entscheidung der Generalversammlung hängt von den Begründungen für eine solche Erhöhung ab.

### 6.2.2 KAPITALERHÖHUNG FÜR ALLGEMEINE FINANZIERUNGSZWECKE

Eine Kapitalerhöhung für allgemeine Zwecke kann vom Verwaltungsrat an einer Generalversammlung im Hinblick auf allgemeine und im Moment nicht konkrete Finanzierungsbedürfnisse beantragt werden. Die Ermächtigung kann vom Unternehmen je nach Gelegenheit und Bedarf eingesetzt werden, um rasch auf mögliche unmittelbare Finanzierungsbedürfnisse zu reagieren. Denn in solchen unmittelbaren Fällen könnte die Frist zur Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung eine mögliche

Transaktion verhindern, was nicht im Interesse des Unternehmens wäre.

Sofern Ermächtigungen zur Ausgabe von Kapital für allgemeine Zwecke nicht gesetzlich oder von allgemein üblichen Best-Practice-Regeln beschränkt sind, setzen die institutionellen Anleger und die wichtigsten Beratungsunternehmen ihre eigenen Limiten fest. Gemäss den Best-Practice-Regeln können Kapitalerhöhungen eher akzeptiert werden, wenn diese mit einem Vorwegzeichnungsrecht ausgestattet sind, als wenn dies nicht der Fall ist.

### 6.2.3 KAPITALERHÖHUNG FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK

Eine Kapitalerhöhung für einen bestimmten Zweck kann notwendig werden, um beispielsweise die Übernahme von Unternehmen oder Unternehmensteilen zu finanzieren, um Aktien auszugeben, wenn Mitarbeiteroptionen ausgeübt werden. In einem solchen Fall kann das ausgegebene Kapital nur für die Finanzierung des bei der Ermächtigung genannten Zwecks verwendet werden.

Kapitalerhöhungen für einen bestimmten Zweck sind nach denselben Regeln zu analysieren wie Kapitalerhöhungen für allgemeine Zwecke. Gleichzeitig ist jedoch die Opportunität des vorgesehenen Zwecks (Akquisition, Fusion, Beteiligungspläne usw.) zu prüfen. Vor allem muss beurteilt werden, ob das Vorhaben für das Unternehmen einen Wert hat und ob es sich mit den langfristigen Interessen des Aktionariats und der übrigen Anspruchsgruppen deckt. Je nach Zweck ist es möglich, grössere Verwässerungen zu akzeptieren als bei Kapitalerhöhungen für allgemeine Zwecke ohne Bezugsrechte. Die Ermächtigungen sind von Fall zu Fall zu erteilen.

### 6.2.4 DER FALL SCHWEIZ

In der Schweiz können Aktiengesellschaften neben dem ordentlichen Aktienkapital auch ein Kapitalband und bedingtes Kapital schaffen. So kann der Verwaltungsrat der Generalversammlung beantragen, ihn durch eine Statutenänderung zu ermächtigen, das ordentliche Kapital zu erhöhen, ein Kapitalband oder bedingtes Kapital zu schaffen oder zu ändern. Bei der Prüfung der verschiedenen Anträge müssen die bestehenden Aktionärinnen und Aktionäre die potenzielle Verwässerung berücksichtigen, welche die einzelnen Ermächtigungen ebenso wie ihre Gesamtheit nach sich ziehen. Für Ethos sollte das Total der möglichen Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrechte und für allgemeine Finanzierungszwecke 20% des ausgegebenen Kapitals nicht überschreiten.

Seit dem 1. Januar 2023 ersetzt in der schweizerischen Rechtsordnung das System des Kapitalbands das genehmigte Kapital. Während einer Übergangsfrist wird jedoch das genehmigte Kapital bis zu seinem Ablauf gültig bleiben, kann aber nicht mit dem Kapitalband kombiniert werden. Plant ein Unternehmen, ein Kapitalband in seinen Statuten vorzusehen, so wird es das gegebenenfalls bestehende genehmigte Kapital aufheben müssen. Die Übergangsfrist ist auf zwei Jahre begrenzt, was der Höchstdauer von genehmigtem Kapital nach schweizerischem Recht entspricht.

#### Das ordentliche Kapital

Die Höhe des ordentlichen Kapitals einer Aktiengesellschaft ist in ihren Statuten eingetragen. Das ordentliche Kapital kann nur mit einem Generalversammlungsbeschluss erhöht werden. Dieser Beschluss ermächtigt den Verwaltungsrat, das Aktienkapital um

eine fixe Anzahl Aktien einmalig zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung muss innerhalb von sechs Monaten nach Ermächtigung erfolgen und das neue Aktienkapital in den Statuten festgeschrieben werden.

Um eine Verwässerung der Vermögens- und Sozialrechte bestehender Aktionärinnen und Aktionäre zu vermeiden, sind ordentliche Kapitalerhöhungen grundsätzlich per Gesetz mit einem Bezugsrecht verbunden, ausser die Erhöhung dient beispielsweise zur Akquisition eines Unternehmens oder zur Fusion durch Aktientausch.

Bei Anträgen für eine ordentliche Kapitalerhöhung hängt die Entscheidung der Generalversammlung vom Zweck ab, den das Unternehmen dafür geltend macht. Zudem hängt sie davon ab, ob das Bezugsrecht eingeräumt wird oder nicht. Bei Anträgen für allgemeine Finanzierungszwecke akzeptiert Ethos im Prinzip bis zu 40% des zum Zeitpunkt der Ermächtigung bestehenden Aktienkapitals, sofern das Bezugsrecht beibehalten wird, aber nur 10%, wenn es begrenzt oder aufgehoben wird. Diese Limiten können ausnahmsweise überschritten werden, wenn das Ziel der Erhöhung dies rechtfertigt und ausreichend begründet ist.

### Das Kapitalband

Damit der Verwaltungsrat nicht bei jedem Kapitalbedarf eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen muss, kann er der GV die Ermächtigung beantragen, über ein Kapitalband (Art. 653s OR) verfügen zu können. Dieses kann für allgemeine Finanzierungszwecke oder für einen bestimmten Zweck wie etwa Übernahmen von Unternehmen oder Unternehmensteilen verwendet werden.

Mit der Zustimmung zur Schaffung eines Kapitalbands gibt die Generalversammlung dem Verwaltungsrat das Recht, während einer Dauer von höchstens fünf Jahren nach eigenem Ermessen sukzessive Kapitalerhöhungen oder -herabsetzungen innerhalb der festgesetzten Bandbreite vorzunehmen. Dabei darf gemäss Art. 653s Abs. 2 OR die festgesetzte Bandbreite das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte überschreiten (obere Grenze) oder unterschreiten (untere Grenze). Die Statuten können vorsehen, dass der Verwaltungsrat das Aktienkapital nur erhöhen oder nur herabsetzen kann (Art. 653s Abs. 3 OR).

Das Vorgehen bei einer Kapitalerhöhung innerhalb des Kapitalbands ist ähnlich wie bei ordentlichen Kapitalerhöhungen, ausser dass der Verwaltungsrat fünf Jahre Zeit hat, die Erhöhung vollständig oder in Tranchen vorzunehmen. Im Gegensatz zu einer ordentlichen Kapitalerhöhung, ist er beim Kapitalband also nicht beauftragt, das Kapital zu erhöhen, sondern ermächtigt, dies gegebenenfalls zu tun. Er entscheidet nach eigenem Ermessen nach Finanzbedarf des Unternehmens über den geeigneten Zeitpunkt und den Betrag der Erhöhung. Solche Ermächtigungen erlauben dem Verwaltungsrat, rasch auf Finanzierungsbedürfnisse reagieren zu können.

Wie bei der ordentlichen Erhöhung ist das Bezugsrecht bestehender Aktionärinnen und Aktionäre ausser bei wichtigen Gründen garantiert. Benötigt das Unternehmen das genehmigte Kapitalband jedoch für eine Übernahme oder Beteiligung, kann das Bezugsrecht begrenzt oder aufgehoben werden (Art. 653t Abs. 7 OR).

Bei jeder genehmigten Kapitalerhöhung im Rahmen des Kapitalbandes, muss der Verwaltungsrat die Statuten ändern, um das neue ordentliche Aktienkapital einzutragen. Nach Ablauf der Frist von fünf Jahren muss der Verwaltungsrat die Bestimmung über das Kapitalband streichen. Benötigt das Unternehmen erneut ein Kapitalband, kann der Verwaltungsrat der Generalversammlung erneut einen Antrag stellen.

In Bezug auf Kapitalerhöhungen innerhalb des Kapitalbands hängen die Entscheidungen der Generalversammlung vom Zweck der Erhöhung sowie von der Einräumung des Bezugsrechts ab. Handelt es sich um einen Antrag für allgemeine Zwecke, liegt für Ethos die Obergrenze bei höchstens 20% des Aktienkapitals zum Zeitpunkt der Ermächtigung, sofern das Bezugsrecht eingeräumt wird, und bei 10%, wenn das Bezugsrecht begrenzt oder aufgehoben wird. In jedem Fall sollten die Aktionärinnen und Aktionäre die gesamte potenzielle Verwässerung aller möglichen Kapitalerhöhungen zusammen (ordentliches Kapital, Kapitalband und bedingtes Kapital) kritisch beobachten.

### Das bedingte Kapital

Das schweizerische Obligationenrecht erlaubt es den Unternehmen ausserdem, über ein sogenanntes bedingtes Kapital (Art. 653 OR) zu verfügen. Es dient ausschliesslich dazu:

- von Obligationären gehaltene und in Aktien wandelbare Obligationen
- und von Dritten oder Angestellten des Unternehmens gehaltene Optionen in Aktien umzuwandeln

Gemäss schweizerischer Gesetzgebung muss das bedingte Kapital von der Generalversammlung genehmigt werden und darf 50% des bestehenden Aktienkapitals nicht übersteigen (OR 653a).

Wenn die Inhaberinnen und Inhaber von Wandelobligationen und die Mitarbeitenden des Unternehmens mit Optionsplänen ihre Rechte ausüben, erhöht sich das Aktienkapital des Unternehmens entsprechend. Dabei ist im Gegensatz zur ordentlichen oder zur genehmigten Kapitalerhöhung das Bezugsrecht bestehender Aktionärinnen und Aktionäre aufgehoben. Somit führt die bedingte Kapitalerhöhung automatisch zur Verwässerung ihrer Mitgliedschafts- und Vermögensrechte. Aus diesem Grund ist die vom schweizerischen Aktienrecht zugelassene Obergrenze von 50% des Aktienkapitals zu hoch. Ethos entscheidet deshalb nach Analyse der mit der Erhöhung verfolgten Ziele und der beantragten Summen von Fall zu Fall.

Ist das bedingte Aktienkapital ohne Bezugsrecht für die Umwandlung von Wandelanleihen bestimmt, deren Beschreibung offengelegt wurde und für welche die Aktionärinnen und Aktionäre vorab ein Bezugsrecht erhalten haben, hält sich Ethos an den gesetzlichen Grenzwert von 50%. Kann hingegen ein solches Bezugsrecht für die Wandelanleihen entzogen werden und liegt keine konkrete Absicht zur Ausgabe einer Wandelanleihe vor, so akzeptiert Ethos einen Grenzwert von 10%, sofern das Unternehmen nicht begründete Motive für den beantragten höheren Betrag vorlegen kann.

Ist hingegen das bedingte Kapital für die Umwandlung von Optionen bestimmt, die der Geschäftsleitung und den übrigen Beschäftigten des Unternehmens im Rahmen von Beteiligungsplänen zugeteilt wurden, ist

das Bezugsrecht immer aufgehoben. Hier entscheidet Ethos von Fall zu Fall unter Einbezug der Charakteristiken der Pläne, besonders dem Begünstigtenkreis und der annehmbaren Begrenzungen des für den jeweiligen Plan und sämtliche anderen Beteiligungspläne des Unternehmens reservierten Kapitals (vgl. 5.3.1).

Wie beim genehmigten Kapital sollten die Aktionäre Anträge für bedingtes Kapital unter Berücksichtigung der gesamten potenziellen Verwässerung aus allen geltenden Kapitalerhöhungen zusammen prüfen.

## 6.3 KAPITALHERABSETZUNG

### 6.3.1 RÜCKKAUF UND VERNICHTUNG VON AKTIEN

In einigen Ländern müssen die Unternehmen die Zustimmung der Generalversammlung zum Rückkauf der eigenen Aktien einholen. Rückkauf und Vernichtung von Aktien haben eine Kapitalherabsetzung zur Folge. So kann dem Aktionariat sein Kapital ausgeschüttet werden, wenn die liquiden Mittel die Investitionsbedürfnisse übersteigen.

In der Schweiz sieht das Aktienrecht vor, dass ein Unternehmen höchstens 10% an eigenen Aktien halten darf. Über diese Grenze hinaus müssen die Titel entweder weiterverkauft oder vernichtet und das Kapital entsprechend herabgesetzt werden. Wenn der Verwaltungsrat mehr als 10% eigener Aktien kaufen will, so muss er für den darüberhinausgehenden Teil die Genehmigung der Generalversammlung zum Kauf und zur anschliessenden Vernichtung der Aktien einholen.

Verfügt ein Unternehmen über viel Liquidität und beantragt es den Rückkauf von Aktien in Verbindung mit einer Kapitalherabsetzung, muss der Verwaltungsrat diesen Entscheid begründen. Er sollte darlegen, weshalb die

liquiden Mittel nicht besser für neue Investitionen oder Akquisitionen verwendet werden.

In der Schweiz beantragen Verwaltungsräte der Generalversammlung oft die Ermächtigung zum Rückkauf eigener Aktien als Ersatz für eine Dividendenausschüttung. Der Rückkauf von Aktien darf jedoch nicht mit einer Dividendenausschüttung verwechselt werden, da er die Rückerstattung von Kapital anstatt Verteilung des Gewinns bedeutet. Dies ist für langfristig orientierte Investoren wie beispielsweise Pensionskassen keineswegs von Vorteil: Sie können eine Barauszahlung nur mit dem Verkauf ihrer Aktien erwirken. Auch private Aktionärinnen und Aktionäre, die ihre Aktien auf einer zweiten Handelslinie verkaufen müssen, wären benachteiligt, weil der beim Verkauf erzielte Gewinn steuerbar ist. Darüber hinaus müssen die Aktionäre die Transaktionskosten tragen, was bei der Ausschüttung einer Dividende in bar nicht der Fall ist.

### 6.3.2 RÜCKZAHLUNG DES AKTIENNENNWERTS

Das Kapital kann auch mit einer Rückzahlung eines Teils des Nennwerts der Aktien herabgesetzt werden. Der so freigewordene Betrag wird dem Aktionariat, anstelle oder als Ergänzung einer Dividende, erstattet. Eine solche Kapitalherabsetzung kann jedoch einen negativen Einfluss auf die Aktionärsrechte haben. Dies ist der Fall, wenn das Recht, einen Antrag auf die Traktandenliste der Generalversammlung setzen zu lassen, vom Besitz eines Anteils am Nennwert abhängt und das Unternehmenden erforderlichen Nennwert für das Traktandierungsrecht in den Statuten nicht entsprechend anpassen lässt.

Das Traktandierungsrecht von Aktionärinnen und Aktionären ist grundlegend und wichtig. Deshalb bedeutet eine Kapitalherabsetzung aufgrund Annullierung bzw. Vernichtung von Aktien oder Verringerung des Nennwerts ohne Anpassung des erforderlichen Schwellenwerts für das Traktandierungsrecht eine Schmälerung der Aktionärsrechte. Einem Antrag auf Kapitalherabsetzung mit einer Verwässerung des Traktandierungsrechts kann nicht zugestimmt werden, ausser die Verwässerung sei vernachlässigbar.

### 6.3.3 DER FALL SCHWEIZ: DAS KAPITALBAND

Wie im Kapitel 6.2.4 erwähnt, wurde mit der Revision des Aktienrechts auf den 1. Januar 2023 das Kapitalband in die schweizerische Rechtsordnung eingeführt. Mit dem Kapitalband ermächtigt die Generalversammlung den Verwaltungsrat, während einer Frist von höchstens fünf Jahren nach eigenem Ermessen sukzessive Kapitalerhöhungen oder -Herabsetzungen innerhalb der festgesetzten Bandbreite vorzunehmen. Dabei darf die Bandbreite gemäss Art. 653s Abs. 2 OR das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital höchstens um die Hälfte überschreiten (obere Grenze) oder unterschreiten (untere Grenze). Die Statuten können vorsehen, dass der Verwaltungsrat das Aktienkapital nur erhöhen oder nur herabsetzen kann (Art. 653s Abs. 3 OR).

Theoretisch kann der Verwaltungsrat so vom Aktionariat ermächtigt werden, das Aktienkapital zu halbieren. Die Ermächtigung erlaubt ihm nämlich, während einer Zeitspanne von fünf Jahren und ohne die Generalversammlung damit zu befasen, einen Aktienrückkauf zu tätigen und die zurückgekauften Aktien zu vernichten oder eine Nennwertrückzahlung vorzunehmen.

Angesichts der erheblichen Auswirkungen, die eine Kapitalherabsetzung für das Aktionariat haben kann, ist Ethos der Meinung, dass die Ermächtigung zur Kapitalherabsetzung im Rahmen des Kapitalbands auf 5% beschränkt werden sollte. Für grössere Kapitalherabsetzungen sollten die Unternehmen der Generalversammlung einen Antrag vorlegen, damit die Aktionärinnen und Aktionäre über die genauen Gründe und Bedingungen der Kapitalherabsetzung informiert sind und in Kenntnis der Sachlage über einen Vorschlag mit potenziell erheblichen Auswirkungen auf ihre Rechte abstimmen können.

### 6.4 RÜCKKAUF VON AKTIEN OHNE VERNICHTUNG

In mehreren Ländern ausserhalb der Schweiz finden sich Anträge auf Aktienrückkauf (ohne Vernichtung) häufig auf den Traktandenlisten von Generalversammlungen. Damit schaffen sich die Unternehmen einen Spielraum für die folgenden Zwecke:

- Finanzierung von Beteiligungsplänen zugunsten der Geschäftsleitung und den Mitarbeitenden, ohne dass das Kapital erhöht werden muss
- Intervention auf dem Markt zur Stabilisierung der Aktienkurse
- Schaffung der Möglichkeit, Akquisitionen mit Aktientausch zu finanzieren
- Verbesserung der Kontrolle über das Unternehmen durch Aktionärinnen/ Aktionäre oder eine Aktionärsgruppe
- (kurzfristige) Steigerung des Aktienkurses, um die Ausübung von Optionen zu ermöglichen
- Schutz des Unternehmens vor feindlichen öffentlichen Kaufangeboten (vgl. 6.5)

Angesichts der Vielzahl von Zielen ist den beabsichtigten Motiven von Rückkaufprogrammen besondere Aufmerksamkeit zu

schenken. Aktienrückkaufprogramme sind in vielen Ländern reglementiert, um die Aktionärinnen und Aktionäre zu schützen. Je nach Land sehen die Gesetze zum Beispiel eine Obergrenze im Verhältnis zum ausgegebenen Kapital, eine Bandbreite für den Rückkaufpreis, die Verpflichtung, den Zweck des Rückkaufs offenzulegen, ein Verbot von selektiven Rückkäufen, um eine Diskriminierung unter den Aktionärinnen und Aktionären zu vermeiden, sowie die zeitliche Befristung der Rückkaufsermächtigung vor. Diese Beschränkungen erlauben es, die Unternehmen bis zu einem bestimmten Grad vor Manipulationen des Börsenkurses mittels einer vom Unternehmen selbst unterstützten übermässigen Nachfrage nach Titeln zu schützen. Zudem wird damit verhindert, dass der Aktienrückkauf als Massnahme gegen ein feindliches öffentliches Übernahmeangebot verwendet wird.

## 6.5 SCHUTZMASSNAHMEN DES UNTERNEHMENS

Mehrere Massnahmen können das Ziel haben, ein Unternehmen vor einer Machtübernahme durch «opportunistische» Aktionäre oder einem feindlichen öffentlichen Kaufangebot («Unfriendly Takeover») durch Dritte zu schützen.

Grundsätzlich lehnen institutionelle Anleger, Aktionärsschutzverbände sowie Best-Practice-Regeln für Corporate Governance solche Massnahmen ab, denn sie fördern meist weder die gute Geschäftsführung noch die Performance des Unternehmens. Solche Massnahmen dienen oft dem Schutz des Managements vor einer Kontrolle durch die Aktionärinnen und Aktionäre. Indem diese Massnahmen das Management zu stark schützen, können sie verhindern, dass dessen Geschäftsführung in Frage gestellt wird oder dass Übernahmen von Unternehmen vereitelt werden, deren Wachstumspotential durch den Aufkauf gesteigert werden könnte.

Falls jedoch der Fortbestand des Unternehmens und die Interessen der Mehrheit der Anspruchsgruppen gefährdet sind, lassen sich Schutzmassnahmen rechtfertigen. Das kann der Fall sein, wenn ein Konkurrenzunternehmen das Unternehmen erwerben will, um sie zu liquidieren oder Teile davon zu verkaufen. Dadurch würden zahlreiche Arbeitsplätze vernichtet. In solchen Fällen müssen die ergriffenen Massnahmen jedoch hinreichend begründet, zeitlich begrenzt und durch die Generalversammlung genehmigt werden.

Die wichtigsten Anti-Takeover-Massnahmen:

### Ausgabe von Vorzugsaktien

Ein Unternehmen kann verschiedene Kategorien von Aktien mit unterschiedlichen Gesellschafts- und Vermögensrechten ausgeben, um die Kontrolle einer Aktionärsgruppe über das Unternehmen zu verstärken, wobei dadurch gegen den Grundsatz des proportionalen der Kapitalbeteiligung entsprechenden Stimmenanteils verstossen wird. Das Aktienkapital kann je nach Land aus Namenaktien mit privilegiertem Stimmrecht (sog. Stimmrechtsaktien), Aktien mit wirtschaftlichen Vorzugsrechten bezüglich Dividende, Vorzugszeichnungsrechten oder zusätzlichen Liquidationsanteilen bestehen.

In der Schweiz beispielsweise geben einige Unternehmen zwei Klassen von Aktien mit unterschiedlichen Nennwerten, aber mit je einer Stimme pro Aktie aus. Das führt dazu, dass Besitzerinnen und Besitzer von Aktien mit geringerem Nennwert über ebenso viel Stimmkraft verfügen wie Besitzer von Aktien mit höherem Nennwert. Dadurch können sie unter Umständen das Unternehmen mit geringem Kapitaleinsatz kontrollieren. Es kommt ebenfalls vor, dass die Aktien mit einem tieferen Nennwert nicht börsenkotiert sind und von der Gründerfamilie des Unternehmens oder einem bedeutenden Aktionär gehalten werden.

Ethos ist im Prinzip gegen Kapitalstrukturen mit privilegiertem Stimmrecht. In einem solchen Fall sollte das Verhältnis der Nennwerte der verschiedenen Aktienkategorien eins zu zwei nicht übersteigen.

### Beschränkung des Aktienübertragungsrechts, des Eintragungs- oder des Stimmrechts

Der Grundsatz des proportional dem Kapitalanteil entsprechenden Stimmenanteils steht manchmal im Widerspruch zu den Interessen des Unternehmens und der verschiedenen Anspruchsgruppen. Dies kann beispielsweise der Fall sein, wenn die Stimmbeteiligung an einer Generalversammlung tief ist und eine Aktionärsgruppe dadurch mit einer relativ kleinen Beteiligung die Entscheidungen wesentlich beeinflussen kann. In solchen Fällen könnten Stimmrechtsbeschränkungen ein Unternehmen vor Angriffen opportunistischer Aktionäre schützen, die darauf abzielen, die Produktion auszulagern, einen Konkurrenten zu vernichten, das Unternehmen seiner Substanz zu entleeren oder es zu zerschlagen.

In einigen Ländern, so auch in der Schweiz, können die Unternehmen in ihren Statuten das Recht auf die Eintragung der Aktien ins Aktienregister und/oder das Stimmrecht der Aktionärinnen und Aktionäre begrenzen. Diese Beschränkungen betreffen sowohl die Namen- als auch die Inhaberaktien, sofern deren Besitzerinnen/Besitzer identifizierbar sind. Die Statuten können eine Grenze in Prozenten festsetzen, ab welcher das Unternehmen die Stimmrechte einer Aktionärin/eines Aktionärs nicht mehr anerkennen muss. In den meisten dieser Fälle betrifft die Beschränkung nicht alle Aktionärinnen und Aktionäre, woraus eine Ungleichbehandlung resultiert.

Verfügen die Unternehmen über eine statutarische Eintragungsbeschränkung oder wollen

sie eine solche einführen, sollten die Statuten ausdrücklich festhalten, dass die Generalversammlung jederzeit und als einziges Organ das Recht hat, eine Ausnahme von solchen Beschränkungen zu machen. Damit könnten alle Aktionärinnen und Aktionäre von Fall zu Fall entscheiden, ob ein solches Begehren sinnvoll ist. So kann vermieden werden, dass einerseits «opportunistische» Aktionäre das Unternehmen mit geringem Kapitalanteil kontrollieren können und andererseits das Handeln des Managements zu stark und ungerechtfertigt geschützt wird.

Nichtegalitäre Kapitalstrukturen und Stimmrechtsbeschränkungen schützen das Management vor Kontrollwechseln und äusseren Einflüssen. Die Folge kann eine träge Konzernleitung sein: Wenn die Geschäftsleitung weniger dem Risiko einer Machtübernahme durch externe Aktionäre oder eines unfreundlichen Kaufangebots ausgesetzt ist, kann dies negative Auswirkungen auf die Innovation und langfristige Konkurrenzfähigkeit des Unternehmens haben. Die Stichhaltigkeit einer nichtegalitären Kapitalstruktur ist unter Einbezug des geschichtlichen Hintergrunds des Unternehmens und seiner besonderen Situation regelmässig zu überprüfen. Die Opportunität von Massnahmen, die gegen den Grundsatz des proportional der Kapitalbeteiligung entsprechenden Stimmenanteils verstossen, sollte ebenfalls periodisch bestätigt werden.

### Angebotspflicht

In der Schweiz sieht das Finanzmarktinfrastukturgesetz vor, dass ein Investor ein Angebot für alle kotierten Titel des Unternehmens machen muss, falls er Aktien kauft, welche (zusätzlich zu denjenigen, die er bereits besitzt), mehr als 33⅓% der Stimmrechte ausmachen. Um die Gleichbehandlung der Aktionäre zu garantieren, verbietet das

Gesetz die Zahlung einer Kontrollprämie. Der Preis des Angebots muss dem höheren Preis zwischen (1) dem durchschnittlichen Börsenkurs der letzten 60 Tage vor dem Angebot und (2) dem höchsten vom Käufer in den letzten 12 Monaten für Titel des betreffenden Unternehmens bezahlten Preis entsprechen.

Die Unternehmen dürfen jedoch eine Bestimmung in die Statuten aufnehmen, die eine Angebotspflicht überflüssig macht (Opting-out-Klausel). Die Unternehmen haben auch die Möglichkeit, die Angebotsschwelle auf 49% der Stimmrechte zu heben (Opting-up-Klausel).

Diese Möglichkeiten, die Angebotspflicht zu umgehen, wurden in das Gesetz aufgenommen, um den Grossaktionären Flexibilität zu geben. Diese Klauseln erlauben das Überschreiten der Angebotsschwelle mit dem Kauf einiger Aktien, ohne dass ein Angebot für alle Titel gemacht werden muss.

Diese Klauseln erlauben es aber auch dem Ankeraktionär (welcher mehr als einen Drittel der Stimmrechte besitzt), seinen Anteil mit einer hohen Prämie zu verkaufen, ohne dass der Käufer einer Angebotspflicht für das gesamte Kapital unterliegt, was die Minderheitsaktionäre stark benachteiligt. Für Ethos erfüllen diese Klauseln nicht mehr ihren ursprünglichen Zweck und werden Mittel, die es dem Ankeraktionär erlauben, eine Prämie zu realisieren, und stellen somit einen Anreiz dar, das Unternehmen zu verkaufen anstatt einer Schutzmassnahme. Die Kontrollprämie, die ein Käufer zu zahlen bereit ist (und somit der Anreiz für den Verkäufer) ist umso höher in einem Unternehmen mit zwei Klassen von Aktien, wo der Käufer die Kontrolle des Unternehmens mit einer Minderheit des Kapitals erlangen kann.

Angesichts der obigen Überlegungen ist Ethos der Meinung, dass Unternehmen weder eine Opting-up- noch eine Opting-out-Klausel in ihre Statuten aufnehmen sollten.

### Quorum für ein qualifiziertes Mehr

Das Gesetz oder die Statuten von Aktiengesellschaften können für ausgewählte Entscheidungen der Generalversammlung ein qualifiziertes Mehr verlangen. In der Schweiz beispielsweise können einige Entscheidungen nur mit einem qualifizierten Mehr von zwei Dritteln der an der Versammlung vertretenen Aktienstimmrechte und dem absoluten Mehr des vertretenen Nennwerts getroffen werden. Die Quoren für ein qualifiziertes Mehr können so zum Schutzinstrument des Verwaltungsrats und Managements gegenüber feindlichen Anträgen werden, dies unter Umständen zum Nachteil von Aktionärinnen und Aktionären und anderen Anspruchsgruppen.

### Aktienrückkauf und «Weisse Ritter»

Ein gezielter Rückkauf von Aktien kann in manchen Fällen einen Take-over verhindern: Der vom Unternehmen selbst gehaltene Aktienanteil, der das Ziel der feindlichen Übernahme ist, kann einem «Weissen Ritter» (White Knight) verkauft werden, der dem bisherigen Management freundlich gesinnt ist und den Verwaltungsrat unterstützt.

### Kapitalerhöhung oder «Poison Pill»

Sogenannte Poison Pills kommen oft bei Unternehmen in den Vereinigten Staaten und Kanada vor. Sie sind statutarische Bestimmungen, welche bei Unternehmen automatisch eine Kapitalerhöhung auslösen, wenn eine Aktionärin oder ein Aktionär einen bestimmten Aktienkapitalanteil (15 bis 20 Prozent) überschreitet oder ein öffentliches Übernahmeangebot für den Kauf oder den

Austausch von Aktien gemacht wird. Bei der so ausgelösten Kapitalerhöhung ist das bestehende Aktionariat bevorzugt zeichnungsberechtigt, und zwar zu einem stark reduzierten Preis (in der Regel die Hälfte des Börsenkurses). Diese Massnahme motiviert die bestehenden Anteilseigner, die neu auszugebenden Aktien zu zeichnen, was die Übernahme für den potenziellen Erwerber erheblich verteuert.

Die kanadische Gesetzgebung verlangt für die Einführung einer Poison Pill die Zustimmung der Generalversammlung, was in den USA nicht der Fall ist. Nach den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance sollten solche Massnahmen vom Verwaltungsrat nicht ohne Zustimmung der Generalversammlung angewandt werden.

In Japan wurden seit dem Jahr 2005 zahlreiche Poison Pills eingeführt, um ausländische Investoren von Übernahmen abzuhalten.

Um die Übernahme für den potenziellen Käufer zu verteuern, können auch europäische Unternehmen in den Statuten die Auslösung einer Kapitalerhöhung vorsehen, bei der nur bestehende Aktionärinnen und Aktionäre zeichnungsberechtigt sind. Jedoch ist der Vorzugspreis weniger günstig als bei einer Poison Pill.

# 7. Fusionen, Akquisitionen, Abspaltungen, Umstrukturierungen und Dekotierungen

## 7.1 ALLGEMEINE BEMERKUNGEN

Fusionen, Akquisitionen, Abspaltungen und Umstrukturierungen sind im Allgemeinen bedeutende Vorgänge, deren langfristige Auswirkungen für alle Anspruchsgruppen eines Unternehmens bedeutend sind. Die Interessen der verschiedenen beteiligten Parteien sind aber -vor allem kurzfristig- nicht zwangsläufig identisch. Bei der Analyse einer Fusion, Akquisition oder Umstrukturierung müssen deshalb die möglichen Folgen für die einzelnen Anspruchsgruppen, namentlich für die Mitarbeitenden, die Kunden und Lieferanten und die Zivilgesellschaft, beurteilt werden.

Obwohl Fusionen meist mit dem Ziel begründet werden, den Wert des Unternehmens zu steigern, darf nicht übersehen werden, dass solche Operationen für die Unternehmen grosse Risiken bergen. Besonders erwähnt seien:

- die Probleme bezüglich der Integration zweier unterschiedlicher und oft konkurrierender Einheiten mit verschiedenen Unternehmenskulturen. Diese Schwierigkeiten können sich unter anderem negativ auf die Motivation der Beschäftigten auswirken.
- die Höhe der offerierten Prämie, die eigentlich dem Wert der von der Fusion erwarteten Synergien entsprechen sollte. Häufig übersteigt diese Prämie («Goodwill») den Wert der effektiven Synergien jedoch bei Weitem und muss dann in der Folge gemäss internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS, US GAAP) nach einer Neubewertung («Impairment Test») rasch abgeschrieben werden.
- die finanzielle Belastung der Transaktion, insbesondere einmalige Restrukturierungskosten

Angesichts der sozialen Auswirkungen von Fusionen, Akquisitionen und Umstrukturierungen ist bei der Zustimmung der Generalversammlung grosse Vorsicht geboten. Diese hat sich zu vergewissern, dass das Vorhaben allen Anspruchsgruppen dient, damit sie nicht eine Transaktion genehmigen, die ausschliesslich im Interesse des Managements ist. Letzteres könnte versucht sein, sich persönliche Vorteile in Form von Positionen oder Vergütungen in der neuen Struktur zu sichern, die nicht zwangsläufig im Interesse der Minderheitsaktionäre, der Mitarbeitenden oder der übrigen Anspruchsgruppen sind. Der Verwaltungsrat kann als Garantie für seine Unparteilichkeit einen Ausschuss mit unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern bilden, der den Vorgang der Fusion, Akquisition oder Umstrukturierung überprüft.

Trotz der Schwierigkeit einer Beurteilung von Fusionen, Akquisitionen und Umstrukturierungen durch die Aktionärinnen und Aktionäre sollen möglichst sämtliche Faktoren mitberücksichtigt werden. Die Qualität der vom Unternehmen gelieferten Informationen und die von einer qualifizierten Institution (Investmentbank oder spezialisiertes Beratungsunternehmen) abgegebenen Empfehlungen (Fairness Opinion) sind deshalb für eine Zustimmung von grosser Bedeutung. Ein solches Beratungsunternehmen soll zu diesem Zweck unabhängig sein, d.h. keinerlei Geschäftsbeziehungen zum untersuchten Unternehmen unterhalten und vom Verwaltungsrat freie Hand bei der Prüfung erhalten haben.

Da das Honorar für solche Studien häufig aus einem fixen Anteil und einem variablen, vom Transaktionswert und Zustandekommen des Vorgangs abhängigen Anteil besteht, ist es legitim, die Objektivität des Urteils bzw. Gutachtens kritisch zu hinterfragen. Um diese Objektivität bestmöglich zu gewährleisten, empfehlen die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance, die Studie einem Spezialisten anzuvertrauen, der keine bedeutenden geschäftlichen Verbindungen mit den betroffenen Unternehmen unterhält. Schliesslich soll auch die Corporate Governance der neuen Struktur analysiert werden, um den Einfluss der Fusion auf die Rechte und langfristigen Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre und anderer Anspruchsgruppen abschätzen zu können.

## 7.2 AKQUISITION ODER FUSION DURCH ABSORPTION

Bei einer Akquisition oder Fusion durch Absorption übernimmt ein Unternehmen die Aktiven und Passiven eines anderen

Unternehmens auf dem Wege der Universalsukzession. Diese Übernahme kann Unternehmen desselben Wirtschaftssektors betreffen (horizontale Integration), aber auch ein Unternehmen und einen bedeutenden Kunden oder Lieferanten (vertikale Integration). Ziel solcher Geschäfte ist es, Synergien zu erzeugen, zu diversifizieren, die Absatzkanäle für die Produkte des Unternehmens zu erweitern, die Liquidität oder Verschuldungskapazität zu steigern sowie die fixen Kosten zu senken.

Der Fusionsvertrag wird immer der Generalversammlung dem erworbenen Unternehmen zur Genehmigung vorgelegt. Letzteres wird aufgelöst, indem den Aktionärinnen und Aktionären des absorbierten Unternehmens Aktien der übernehmenden Gesellschaft zugeteilt werden. Sie haben meist ein unmittelbares finanzielles Interesse an dem Vorgang, da die Bekanntgabe der Akquisition in den meisten Fällen zu einem Kursanstieg ihrer Aktien führt. So beschränkt sich die Diskussion über die Angemessenheit des Vorgangs manchmal einzig auf die Frage, ob das Management eine optimale Übernahme auszuhandeln verstand, die sich in der vom absorbierenden Unternehmen offerierten Prämie widerspiegelt.

Bei dem übernehmenden Unternehmen ist es im Allgemeinen nicht notwendig, die Fusion von der Generalversammlung genehmigen zu lassen, ausser sie erfordere eine bedeutende Kapitalerhöhung, um den vorgesehenen Aktientausch zu finanzieren. In der Schweiz genehmigt der Verwaltungsrat die Fusion, ausser wenn damit eine Statutenänderung verbunden ist (Kapitalerhöhung, Änderung des Gesellschaftszwecks, Schaffung neuer Aktien, Änderung der Mitgliederzahl des Verwaltungsrats usw.). Verfügt das Unternehmen über genügend eigene Aktien

oder ist der Verwaltungsrat statutarisch zur Erhöhung von genügend Kapital ermächtigt, um den Vorgang zu finanzieren, muss die Generalversammlung nicht konsultiert werden.

Bei einer Kapitalerhöhung müssen die Vorteile des Vorgangs die Gewinn- und Stimmrechtsverwässerung rechtfertigen (vgl. 6.2). Der Vorgang kann auch noch weitere Auswirkungen auf die Struktur des Unternehmens haben (z.B. auf die Corporate Governance), die einerseits im Lichte der konkreten Fusion und andererseits aufgrund der Best-Practice-Regeln für Corporate Governance zu prüfen sind.

### 7.3 FUSION DURCH KOMBINATION

Bei einer Fusion durch Kombination bringen zwei oder mehr Unternehmen ihre Aktiven und Passiven in eine speziell für die Fusion gegründete Gesellschaft ein. Der Fusionsvertrag muss von der Generalversammlung beider beziehungsweise aller Unternehmen genehmigt werden. Durch die Genehmigung wird die neue Gesellschaft definitiv gegründet und die Aktionärinnen und Aktionäre der aufgelösten Unternehmen erhalten Aktien der neuen Gesellschaft.

Wie bei der Fusion durch Absorption sind die langfristigen Chancen des Vorgangs für alle Anspruchsgruppen zu prüfen. Weiter ist die Struktur der neuen Gesellschaft zu untersuchen, die namentlich in Bezug auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrats und die Kapitalstruktur den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance entsprechen muss.

### 7.4 FUSIONSÄHNLICHE VORGÄNGE

Im allgemeinen Sprachgebrauch werden mit «Fusionen» auch Vorgänge bezeichnet, die aus einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise weitgehend mit einer Fusion übereinstimmen, die rechtlich jedoch nicht als solche zu qualifizieren sind. Auf die beiden wichtigsten fusionsähnlichen Vorgänge, die «Unechte Fusion» und die «Quasifusion», wird summarisch eingegangen.

Als «unechte Fusion» wird die Übernahme eines Unternehmens (oder eines Teils davon) mit Aktiven und Passiven verstanden. Das übernommene Unternehmen erhält als Gegenleistung entweder Bargeld oder Aktien der übernehmenden Gesellschaft und wird anschliessend, sofern die Generalversammlung zustimmt, im Gegensatz zu einer echten Fusion liquidiert (vgl. 7.2). Die erhaltenen Barmittel oder Aktien werden dann als Liquidationserlös an die Aktionärinnen und Aktionäre des liquidierten Unternehmens ausgeschüttet.

Von einer «Quasifusion» wird gesprochen, wenn ein Unternehmen sämtliche oder die Mehrheit der Aktien eines anderen Unternehmens übernimmt und diese als Tochtergesellschaft behält. Dieser Vorgang führt zur Konzernbildung. Gegebenenfalls wird die Tochtergesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt von der Muttergesellschaft absorbiert.

## 7.5 ABSPALTUNG VON UNTERNEHMENS-TEILEN (SPIN-OFF)

Beschliesst ein Unternehmen, eine Tätigkeit abzustossen, um sich auf ein bestimmtes Gebiet zu konzentrieren, kann sie einen Spin-off (Abtrennung) vornehmen.

Solche Vorgänge werden in der Regel dann vorgeschlagen, wenn zwischen dem betroffenen Tätigkeitsgebiet und den übrigen Aktivitäten des Unternehmens nur eine schwache Synergie besteht und der Vorgang beiden Seiten bessere Wachstumschancen erschliesst. Ein Spin-off kann auch vorteilhaft sein, wenn ein bestimmter Tätigkeitssektor des Unternehmens unterbewertet ist. Trennt er sich vom Ganzen und verschafft er sich eine eigene Identität, steigen die Chancen, besser bewertet zu werden.

Wenn das Unternehmen mittels Spin-off einen bestimmten Teil seiner Aktivitäten auf ein anderes Unternehmen überträgt, kann dies in verschiedener Weise geschehen. Ein Unternehmen kann beispielsweise Aktien des abgespalteten Unternehmens an die Aktionärinnen und Aktionäre der ursprünglichen Gesellschaft übertragen, um sie für die Reduktion der Aktiven zu entschädigen. Das neue Unternehmen ist folglich unabhängig und ihre Aktien werden auf dem Markt kotiert.

Die ursprüngliche Gesellschaft kann beim Verkauf eines Unternehmensteils aber auch den Verkaufserlös oder einen Teil davon mittels einer Dividende an die Aktionärinnen und Aktionäre auszahlen.

Führt die Veräusserung eines Unternehmensteils zu einer Kapitalherabsetzung, bedarf die Operation der Zustimmung einer Generalversammlung. Zu prüfen ist, ob das Vorhaben für alle Anspruchsgruppen der beiden Unternehmen zweckmässig ist. Ausserdem muss die Struktur der neuen Gesellschaft den Best-Practice-Regeln für Corporate Governance entsprechen, namentlich in Bezug auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrats und die Kapitalstruktur.

## 7.6 DEKOTIERUNGEN VON UNTERNEHMEN

Seit 2024 sind Schweizer Unternehmen verpflichtet, jegliche Entscheidungen über eine Dekotierung den Aktionärinnen und Aktionären zur Abstimmung vorzulegen.

In der Regel erfolgen Dekotierungen nach dem Verkauf eines Unternehmens im Anschluss an ein öffentliches Übernahmeangebot. Es kommt jedoch vor, dass Unternehmen aus anderen Gründen eine Dekotierung ihrer Aktien vorschlagen, beispielsweise, um zusätzliche Arbeit und Kosten zu vermeiden, welche mit der Aufrechterhaltung einer Börsenkotierung einher gehen. Im letzteren Fall ist es äusserst wichtig, sicherzustellen, dass das gesamte Aktionariat fair und gerecht behandelt werden; insbesondere sollen Aktionärinnen und Aktionäre, die ihre Aktien verkaufen wollen, dies über ein öffentliches Angebotsverfahren abwickeln können, bevor das Unternehmen in Privatbesitz übergeht.

## 8. Statutenänderungen

### 8.1 ALLGEMEIN

Die Statuten sind die rechtliche Grundlage der Aktiengesellschaft, die ihre Existenz bedingt, und enthalten die für ihr Funktionieren unerlässlichen Bestimmungen, namentlich jene über den Firmennamen und den Sitz, den Zweck, die Kapitalstruktur, die Befugnisse der Organe sowie die Rechte und Pflichten der Aktionärinnen und Aktionäre.

Anträge auf Statutenänderungen sind im Allgemeinen notwendig, weil sich das Unternehmen an neue Praktiken anpassen muss. Diese können sich aus Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen im betroffenen Land ergeben, zum Beispiel, wenn ein neues Gesetz oder ein neues Börsenreglement in Kraft tritt oder sich die Rechtsprechung ändert.

Statutenänderungen können von einer blossen redaktionellen Anpassung in einem Artikel bis zu einer vollständigen Reform der Statuten gehen. In der Praxis werden jedoch häufig lediglich einige wenige Artikel Änderungen unterzogen.

Statutenänderungen, welche fundamentale Fragen wie die Kapitalstruktur, das Aktionärsstimmrecht, die Zusammensetzung des Verwaltungsrats, die Wahl und die Amtszeit des Revisionsunternehmens sowie die Gewinnverwendung betreffen, werden in den anderen Kapiteln der Grundsätze zur Corporate Governance und Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte behandelt. Bei diesen Punkten wird die Stimmposition im Sinne der Stimmempfehlungen bezüglich des betroffenen Problems bestimmt.

Neben den vorgenannten Gegenständen können sich Statutenänderungen auch auf weniger gewichtige Fragen beziehen, zum Beispiel das Verfahren bei Abstimmungen, die Bedingungen zur Zulassung zur Generalversammlung, die Vertretung der Aktionärinnen und Aktionäre an der Generalversammlung sowie administrative Fragen im Zusammenhang mit den Titeln usw.

Es kann aber vorkommen, dass selbst unwichtig scheinende Änderungsvorschläge einen grossen Einfluss auf die Aktionärsrechte haben. Es ist deshalb wichtig, den Inhalt jeder beantragten Statutenänderung aufmerksam zu prüfen. Zu diesem Zweck ist es unerlässlich, dass die Unternehmen den vollständigen Text der beantragten Änderungen und nicht nur eine Zusammenfassung zur Verfügung stellen.

Die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance fordern, dass sich die Generalversammlung über jeden Artikel gesondert aussprechen kann und nicht gesamthaft über alle Anträge zusammen abstimmen muss. Eine zusammengefasste Abstimmung stellt die Aktionärinnen und Aktionäre vor die Wahl, alle Änderungen entweder anzunehmen oder abzulehnen. Von einer Reihe vorgeschlagener Änderungen können jedoch einige eine positive, einige eine negative und andere wiederum keine Auswirkung auf die Aktionärsrechte haben.

Wenn trotzdem eine gesamthafte Abstimmung über eine Reihe von Anträgen vorgeschlagen wird, so müssen die positiven und negativen Elemente gewichtet werden, um festzustellen, welche Elemente überwiegen.

## 8.2 DIE LAGE IN DER SCHWEIZ

In den Statuten von Schweizer Unternehmen müssen zwingend gewisse Bestimmungen über die Funktionsweise der Führungsinstanzen figurieren.

### 8.2.1 HÖCHSTZAHL DER MANDATE

Um sicherzustellen, dass die Mitglieder der Führungsinstanzen ausreichend verfügbar sind, um ihre Aufgaben mit der gebührenden Sorgfalt zu erfüllen, ist die maximale Anzahl der Tätigkeiten in den Statuten festzulegen, die die Mitglieder des Verwaltungsrats, des Beirats und der Geschäftsleitung in höheren Führungs- oder Verwaltungsorganen anderer Rechtseinheiten wahrnehmen dürfen.

Nach Ansicht von Ethos ist es wichtig, eine unterschiedliche Höchstzahl für die Mandate der Mitglieder der Geschäftsleitung und jene der nichtexekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats festzulegen. Zudem sollte in jedem der beiden Fälle zwischen Tätigkeiten in kotierten Unternehmen, gewinnorientierten Unternehmen sowie Tätigkeiten in anderen Organisationen unterschieden werden.

Mit diesen Unterscheidungen soll die mit der Höchstzahl der zulässigen Tätigkeiten verbundene Arbeitslast besser beurteilt und damit auch entschieden werden können, ob die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung in der Lage sind, ihre Aufgaben im Unternehmen mit der gebührenden Sorgfalt zu erfüllen und ihre Verantwortung wahrzunehmen.

Die Frage der Höchstzahl an externen Mandaten, die für Ethos annehmbar ist, wird in Anhang 2 der Richtlinien behandelt.

### 8.2.2 VERGÜTUNGSSYSTEME UND ARBEITSVERTRÄGE

Das Obligationenrecht sieht zudem vor, dass die Statuten von Schweizer Unternehmen spezifische Bestimmungen über die Höchstdauer von Arbeitsverträgen der Führungsinstanzen enthalten.

Um zu vermeiden, dass das Verbot von Abgangsentschädigungen nicht durch die Bedingungen der Arbeitsverträge umgangen wird, etwa in Form langer Kündigungsfristen oder besonders langer Verträge, sollten die maximale Dauer der Verträge und der Kündigungsfrist in den Statuten festgehalten werden. Gemäss Obligationenrecht sind die Verträge und Kündigungsfristen auf ein Jahr begrenzt. Es wird allerdings nicht präzisiert, auf welche Vergütung der oder die Angestellte während der Kündigungsfrist Anspruch hat (Grundsalar und Zielbonus, Gesamtvergütung inklusive zugeteilte Aktien oder Optionen usw.). Nach Ansicht von Ethos sollte grundsätzlich nur das feste Gehalt bezahlt werden, wenn der oder die gekündigte Angestellte während dieser Frist nicht mehr gearbeitet hat.

Hervorzuheben ist, dass das Obligationenrecht Abgangsentschädigungen verbietet. Als Ersatz haben zahlreiche Unternehmen in ihren Statuten die Möglichkeit festgeschrieben, für die Mitglieder der Geschäftsleitung bezahlte Konkurrenzverbotsklauseln vorzusehen. Grundsätzlich wird in diesen Statuten die Dauer solcher Klauseln und die Höhe der Entschädigungen für die Nutzniesser präzisiert.

### 8.2.3 VIRTUELLE GENERALVERSAMMLUNGEN

Schweizer Unternehmen können ihre Generalversammlungen mit elektronischen Mitteln ohne Tagungsort durchführen, wenn ihre Statuten dies vorsehen (Art. 701d OR).

Der Verwaltungsrat muss jedoch sicherstellen, dass die Voten in der Generalversammlung unmittelbar übertragen werden und jeder Teilnehmer Anträge stellen und sich an der Diskussion beteiligen kann (Art. 701e OR).

Ethos hält es für unerlässlich, einen physischen Versammlungsort beizubehalten und gleichzeitig den Aktionärinnen und Aktionären die Möglichkeit zu geben, auf elektronischem Weg abzustimmen und ihr Votum einzubringen (hybride Veranstaltung). Dies lässt den Aktionärinnen und Aktionären die Wahl bezüglich Tagungsort und gewährleistet mindestens einmal im Jahr einen direkten Kontakt zwischen dem Verwaltungsrat und dem Aktionariat des Unternehmens. Die ausschliesslich virtuelle Veranstaltungsform sollte Fällen höherer Gewalt (Pandemie, Naturkatastrophen usw.) vorbehalten werden.

Wird in den Statuten die Möglichkeit eingeführt, virtuelle Generalversammlungen durchzuführen, kann Ethos dies folglich nur dann befürworten, wenn die hybride Veranstaltungsform gewährleistet und die Ausnahmen für Fälle höherer Gewalt ausdrücklich erwähnt werden.

# 9. Aktionärsanträge

## 9.1 GESCHICHTE

Aktionärsanträge haben ihren Ursprung Ende der 1920er Jahre in den USA und waren ein Mittel, um die Geschäftsleitung zur Information zu verpflichten. In der Folge begannen in den 1970er Jahren religiöse Organisationen (aber nicht ausschliesslich), die in ihrer Eigenschaft als Anteilseigner im Interfaith Center for Corporate Responsibility (ICCR) zusammengeschlossen waren, Anträge zu stellen. Mit diesen versuchten sie ethische Werte wie Frieden oder den Grundsatz der sozialen Gerechtigkeit im Unternehmen und der Zivilgesellschaft zu fördern. Diese Anliegen konzentrierten sich ursprünglich auf die Einhaltung der Menschenrechte in Ländern mit repressiven Regimes. Bald entwickelten sie sich aber weiter und schlossen auch andere Elemente zur Verbesserung der Arbeitsbedingungen ein. Im Vordergrund standen Themen wie Sicherheit am Arbeitsplatz, Gleichbehandlung und Nichtdiskriminierung.

Seit der Gründung des Council for Institutional Investors (CII), eine Vereinigung von institutionellen Investoren in den USA, um die Mitte der 1980er Jahre, wurde die Durchsetzung von Regeln zur Förderung einer guten Unternehmensführung (Corporate Governance) eines der Hauptanliegen dieser institutionellen Anleger.

1989 wurde in der Folge der Tankerkatastrophe der «Exxon Valdez» die Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) gegründet. Diese Investorengruppe versuchte verschiedene Unternehmen dazu zu bringen, eine Reihe von Umweltstandards zu beachten und die diesbezüglichen Aktivitäten alljährlich in Form standardisierter Umweltberichte vorzulegen.

Zurzeit hat Ceres mehr als 210 Mitglieder, die «sich zum Ziel gesetzt haben, die Nachhaltigkeit zu unterstützen und Unternehmen, Regulatoren und andere Marktakteure dazu zu bewegen, Umwelt- und Sozialfaktoren in ihre Entscheidungen einzubeziehen, um eine weltweite nachhaltige Wirtschaft zu schaffen».

Gegenwärtig ist die Stossrichtung solcher Aktionärsanträge immer vielfältiger. Sie dienen vor allem als Instrument zur Beeinflussung der Strategie und Politik der Unternehmensführungen betreffend Umwelt, soziale Verantwortung und Good Corporate Governance. In den Vereinigten Staaten und in Kanada wird die Möglichkeit, Aktionärsanträge zu stellen, rege genutzt. Sie besteht auch in anderen Staaten, vor allem in europäischen Ländern und in Japan.

Das Aktionärsrecht, einen Verhandlungsgegenstand an der Generalversammlung traktandieren zu lassen, ist von Land zu Land unterschiedlich ausgestaltet. In den Vereinigten Staaten genügt es zum Beispiel, seit einem Jahr Aktien im Börsenwert von 25'000 USD oder seit drei Jahren Aktien im Börsenwert von 2'000 USD zu halten, um einen Antrag an die Generalversammlung stellen zu können. Unternehmen haben jedoch die Möglichkeit, die Unterbreitung eines unerwünschten Aktionärsantrags an der Generalversammlung zu verhindern. Sie können sich in einem solchen Fall an die Börsenaufsichtsbehörde, Securities and Exchange Commission (SEC), wenden, die als zuständige Instanz über die Zulassung oder Ablehnung solcher Anträge befinden kann.

Da die Aktionärsanträge zunehmend ein Instrument von aktiven Anlegern zur Beeinflussung der Unternehmensstrategie geworden sind, revidiert die amerikanische Börsenaufsichtsbehörde ihre Zulassungsregeln periodisch und schafft dabei auch administrative Hürden, welche die Zahl der zur Abstimmung gebrachten Aktionärsanträge einschränken.

In der Schweiz müssen die Aktionärinnen und Aktionäre -sofern die Statuten des Unternehmens nichts anderes vorschreiben- Aktien mit einem Nennwert von 0.5% des Aktienkapitals halten, um das Traktandierungsrecht wahrnehmen zu können. Da der Börsenkurs einer Aktie oftmals erheblich höher ist als der Nennwert, bedeutet die Aufnahme eines Antrags auf die Traktandenliste eine grosse Investition. Oft braucht es Aktien im Verkehrswert von mehreren Dutzend Millionen Franken, um den geforderten Schwellenwert zu erreichen.

In Deutschland müssen dazu Aktien im Nennwert von mindestens 500'000 EUR oder 5% des Aktienkapitals gehalten werden. Jedoch haben Aktionärinnen und Aktionäre das zusätzliche Recht, im Rahmen der ordentlichen Tagesordnung Gegenanträge zu den Anträgen des Verwaltungsrats zu stellen. Diese Gegenanträge können überaus zahlreich und ohne Verbindung untereinander sein. Sie können zu sämtlichen Traktanden geäussert werden. In der Praxis werden sie besonders häufig unter den Punkten über die Zuweisung der Dividende oder beim Antrag auf Entlastung des Vorstands oder Aufsichtsrats eingebracht. Unter diesen Punkten tragen der Verwaltungsrat und die Aktionärinnen und Aktionäre ihre jeweiligen Begehren vor, wobei letztlich über den eigentlichen Tagesordnungspunkt und nicht über den Gegenantrag abgestimmt wird.

Wird beispielsweise ein Gegenantrag zu einem kritischen Verhalten des Unternehmens gestellt und die Generalversammlung ist mit dem Inhalt des Gegenantrags einverstanden, so muss sie die Ausschüttung der Dividende ablehnen oder dem Aufsichtsrat die Entlastung verweigern. Doch selbst wenn solche Gegenanträge wenig Aussicht auf Erfolg haben, sind sie für die Initiierenden immerhin ein Mittel, um die Generalversammlung auf wichtige Themen oder Defizite aufmerksam zu machen.

## 9.2 ANALYSE DER AKTIONÄRSANTRÄGE

Der Inhalt jedes Aktionärsantrags muss analysiert werden. Einige Corporate-Governance-Richtlinien lassen sich jedoch auf alle Arten von Aktionärsanträgen anwenden.

In erster Linie muss ein Antrag verständlich formuliert sein und eine eingehende Begründung bezüglich der angestrebten Ziele und der Mittel enthalten, die dem Unternehmen für deren Umsetzung beantragt werden. Als Voraussetzung für die Zustimmung muss weiter gezeigt werden, dass die Forderungen des Antrags umgesetzt werden können. Wenn zum Beispiel die angestrebten Ziele den Rahmen eines einzelnen Unternehmens sprengen und eher nach staatlichem Handeln rufen, kann dem Antrag nicht zugestimmt werden. Einem Aktionärsantrag kann ausserdem nicht zugestimmt werden, wenn dessen Forderungen auf die Einmischung ins Tagesgeschäft abzielen und damit die Kernkompetenzen des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung dem Aktionariat delegiert wird.

Für gewisse Investoren sind nur Anträge annehmbar, mit denen der Wert des Unternehmens für seine Aktionärinnen und Aktionäre gesteigert werden kann. Für Ethos und andere muss ein Antrag nicht nur für das Aktionariat, sondern auch für die Mehrheit der anderen Anspruchsgruppen eine Erhöhung des langfristigen Unternehmenswerts anstreben.

Die meisten Aktionärsanträge werden an Generalversammlungen nordamerikanischer Unternehmen gestellt.

Generell lassen sich Aktionärsanträge in drei Kategorien einteilen:

### Anträge zur Corporate Governance

Die erste Kategorie schliesst Anträge vom Typ «Corporate Governance» ein. Diese sollen die Unternehmen dazu anregen, ihre Corporate Governance zu verbessern, um den Aktionärswert zu steigern und die Gefahr von Misswirtschaft der Führungsinstanzen zu begrenzen.

In diesem Rahmen unterstützt Ethos Anträge, mit denen eine Anpassung des Verhaltens des Unternehmens an die Best-Practice-Regeln für Corporate Governance angestrebt wird. Ethos unterstützt insbesondere Anträge zur Verbesserung der Transparenz und Veröffentlichung von Informationen, zur Sicherstellung der Gleichbehandlung der Aktionärinnen und Aktionäre, zur Trennung der Funktionen als Verwaltungsratspräsident und CEO, zur jährlichen Wahl von Verwaltungsratsmitgliedern, zur Wahl von Verwaltungsratsmitgliedern nach dem Mehrheitsprinzip, zur Reduktion der Kapitalschwelle für die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung, zur Angleichung der Interessen des Managements an jene der Anlegerschaft im Bereich der Vergütungen sowie zur Erstellung von

Berichten über politische Spenden von Unternehmen.

### Anträge mit Umweltbezug

Die zweite Kategorie umfasst Anträge, die die Umwelt betreffen. Sie zielen darauf ab, dass sich das Unternehmen über die Auswirkungen seiner Tätigkeiten auf die Umwelt bewusst wird. Sie fordern die Unternehmen zur Einführung angemessener Massnahmen zur Begrenzung beziehungsweise Minimierung dieses Einflusses auf. Gesamthaft gesehen ist Ethos der Ansicht, dass die Unternehmen ehrgeizige Strategien gegen den Klimawandel entwickeln und die Umwelt erhalten müssen.

Genau dies bezwecken Umweltanträge, beispielsweise fordern sie die Unternehmen auf, Nachhaltigkeitsberichte zu erstellen, quantitative und ehrgeizige Ziele zur Verringerung der Treibhausgasemissionen und somit zur Bekämpfung des Klimawandels zu verabschieden und offenzulegen, Richtlinien für das Abfallmanagement und den Wasserverbrauch auszuarbeiten oder die zum Ausstoss von Schadstoffen in die Atmosphäre führenden Produktionen zu begrenzen. Andere Anträge verlangen von Unternehmen, die Herausforderungen des Klimawandels zu beurteilen oder einen Bericht über die «Kohlenstoffrisiken» zu erstellen, wie z.B. die Risiken im Zusammenhang mit blockierten Vermögenswerten, die aufgrund ihrer Kohlenstoffintensität nicht genutzt werden können.

### Anträge betreffend der Sozialverantwortung

Die dritte Kategorie umfasst Anträge, mit denen das Unternehmen für seine soziale Verantwortung gegenüber den verschiedenen Anspruchsgruppen -wie Beschäftigte, Kunden, Lieferanten, öffentliche Körperschaften und die Zivilgesellschaft- sensibilisiert werden soll. Solche Anträge können auch die soziale Auswirkung der vom Unternehmen angebotenen Produkte betreffen.

Generell teilt Ethos die Auffassung, dass die Unternehmen im Bereich der Menschenrechte und des Arbeitsrechts anspruchsvolle Standards übernehmen und deren Anwendung nicht nur im eigenen Land, sondern auch in der ganzen Beschaffungskette überwachen müssen. Konkret fordert Ethos die Unternehmen auf, Verhaltenskodexe einzuführen und anzuwenden, Grundsätze zur Korruptionsbekämpfung umzusetzen, um die am meisten gefährdeten Arbeitenden zu schützen, Massnahmen zur Verringerung der Arbeitsunfälle zu ergreifen sowie die Nichtdiskriminierung zu fördern.

Ist das Verhalten eines Unternehmens ungenügend und zielt ein Aktionärsantrag darauf ab, dies zu korrigieren, unterstützt Ethos im Allgemeinen dieses Begehren. Dies ist vor allem der Fall bei Anträgen, welche Fortschritte im Bereich der Diversität innerhalb des Unternehmens fordern oder wenn es darum geht, die Nichtdiskriminierungsstrategien anzuwenden, eine unabhängige Kontrolle der Anwendung des Verhaltenskodexes des Unternehmens einzuführen, einen Bericht über die getroffenen Massnahmen gegen Arbeitsunfälle zu veröffentlichen, die Arzneimittelpreise vor allem in den ärmsten Ländern auf einem erschwinglichen Niveau zu halten sowie die Meinungsfreiheit im Internet zu garantieren.

### 9.3 WIRKUNG DER AKTIONÄRSANTRÄGE

Aktionärsanträge bilden das letzte Glied in der Kette des Dialogs zwischen den Aktionärinnen und Aktionären und den Unternehmen. Für ein Unternehmen ist die Änderung der Mentalität und des Verhaltens ein zeitintensiver Prozess, der meist erst nach einem intensiven Dialog gelingt. Kommt dieser jedoch nicht zustande oder bringt er nicht die gewünschten Ergebnisse innerhalb einer vernünftigen Frist, ermöglicht ein Aktionärsantrag, andere Aktionärinnen und Aktionäre und Anspruchsgruppen über ein Anliegen in Kenntnis zu setzen und so dem Unternehmen ein Zeichen für die Entschlossenheit der Antragstellenden zu geben.

Üblicherweise suchen die Unternehmen nach Erhalt eines Antrags das Gespräch mit den Antragstellenden, um sie zum Rückzug des Antrags zu bewegen, bevor dieser auf die Tagesordnung einer Generalversammlung gesetzt wird. Grundsätzlich sind diese bereit, ihre Anträge zurückzuziehen, wenn die Absicht der Unternehmen zur Verbesserung glaubwürdig ist. Beispielsweise kann ein Unternehmen seine Bereitschaft zum Dialog in einer schriftlichen Erklärung glaubhaft machen. Oder es kann ein Gremium schaffen, welches die Kompetenz hat, dem Verwaltungsrat Vorschläge zu unterbreiten oder selbst Entscheidungen zu treffen.

Der Prozentsatz der Zustimmung für einen Aktionärsantrag ist ein wichtiger Indikator der Aktionärsanliegen. Denn auch wenn der Antrag nicht angenommen wird, ist er ein Signal an die Unternehmensleitung. Häufig erreichen Aktionärsanträge im ersten Jahr jedoch nicht mehr als ein Zehntel Jastimmen.

Gemäss den Bestimmungen in einigen Ländern, darunter den USA, müssen von der Generalversammlung angenommene Aktionärsbegehren in den meisten Fällen vom Verwaltungsrat nicht zwingend umgesetzt werden, so dass das Abstimmungsergebnis nur Hinweischarakter hat. Hat jedoch eine Mehrheit der Generalversammlung einen Antrag gebilligt, steht der Verwaltungsrat unter starkem Druck, das Begehren zu berücksichtigen. Andernfalls läuft er Gefahr, dass die Generalversammlung seine Wiederwahl verweigert.

## 10. Verschiedenes

### 10.1 UNABHÄNGIGER VERTRETER

Um die Ausübung der Stimmrechte von Aktionären zu erleichtern, die nicht physisch zur Generalversammlung kommen können, verpflichtet das Obligationenrecht in der Schweiz die Unternehmen, einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu ernennen. Die Existenz eines unabhängigen Vertreters ist unerlässlich, damit die Aktionäre ihre Stimmrechte aus der Ferne ausüben können, indem sie ihre Abstimmungspositionen im Voraus mitteilen. Nach dem Obligationenrecht wird der unabhängige Stimmrechtsvertreter jährlich von den Aktionären gewählt.

Für Ethos ist die Unabhängigkeit eine grundlegende Eigenschaft, die ein Aktionärsvertreter besitzen muss, um bei den Investoren glaubwürdig zu sein.

Das Obligationenrecht erwähnt, dass die Kriterien für die Unabhängigkeit der Revisionsgesellschaft analog auch für den unabhängigen Aktionärsvertreter gelten. Mit dem Begriff der Unabhängigkeit des Aktionärsvertreters nicht vereinbar sind vor allem enge Verbindungen zwischen der Unternehmensleitung oder einem bedeutenden Aktionär einerseits und dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder ihm nahestehenden Personen andererseits.

### 10.2 ANDERES

Unter dem Traktandum «Verschiedenes» der Tagesordnung werden an einer Generalversammlung in der Regel Themen behandelt, über die nicht abgestimmt wird.

Es kommt jedoch gelegentlich vor, dass Unternehmen über Gegenstände abstimmen lassen, die nicht auf die Traktandenliste genommen wurden. Dieses Vorgehen ist in manchen Ländern unzulässig. In der Schweiz kann die Generalversammlung keine Entscheidung über ein Thema fällen, das nicht auf der Traktandenliste aufgeführt ist (ausser der Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung, der Bildung einer Spezialkontrolle oder der Wahl einer Revisionsstelle). Hingegen können Aktionäre Zusatz- und/oder Gegenanträge zu den Themen auf der Traktandenliste machen.

Das Unterbreiten von nicht vorgängig traktandierten Anträgen wird von Investoren und Beratungsunternehmen im Bereich der Corporate Governance beanstandet. Denn so wird ein grosser Teil des Aktionariats - namentlich der institutionellen Anleger, die ihre Stimme häufig vor der Generalversammlung abgeben - von der Abstimmung ausgeschlossen.

Um zu vermeiden, dass Anträge unbekanntem Inhalts in ihrem Namen angenommen werden, sollten Aktionärinnen und Aktionäre, die der Generalversammlung fernbleiben und über einen Bevollmächtigten abstimmen, nicht vorgängig eine positive Stimmabgabe erteilen. Es ist deshalb notwendig, dass die Abstimmungskarten auf sehr explizite Weise die Möglichkeit für die im Vorfeld abstimmenden Aktionäre enthalten, jeden an der Generalversammlung angekündigten Antrag abzulehnen; sowohl vom Verwaltungsrat als auch von Seitens des Aktionariats.

**Hauptsitz**  
Place de Pont-Rouge 1  
Postfach 1051  
1211 Genf 26

**Büro Zürich**  
Glockengasse 18  
8001 Zürich

info@ethosfund.ch  
[www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)  
T +41 58 201 89 89