

Turning point

ETHOS-NEWSLETTER ZU GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT



EDITORIAL

Ethos misst der Ausübung der Aktionärsstimmrechte seit langem grosse Bedeutung zu. Denn damit lassen sich die Unternehmensführungen darin bestärken, sich in den Bereichen der Nachhaltigkeit und der Unternehmensführung zu verbessern. Der Aktionärsdialog ist zwar unerlässlich, um Unternehmen langfristig zu beeinflussen und die Erwartungen verantwortungsbewusster Anlegerinnen und Anleger zu erläutern. Aber er reicht nicht immer aus. In diesen Fällen ist die Ausübung der Aktionärsstimmrechte wichtig. Sprechen sich die Aktionärinnen und Aktionäre beispielsweise gegen die Wiederwahl des Verwaltungsratspräsidenten aus, so hat dies oft einen unmittelbaren Effekt, insbesondere wenn die Stimmposition frühzeitig vor der Generalversammlung veröffentlicht wird. Denn das betroffene Unternehmen wird sich vermutlich bald bei den Investorinnen und Investoren melden, um über die Anliegen zu diskutieren und im besten Fall Anpassungen in die Wege zu leiten.

Verantwortungsbewusste Investorinnen und Investoren haben ein grosses Interesse, ihr Stimmrecht an den Generalversammlungen ihrer Unternehmen auszuüben. Dies gilt besonders bei Abstimmungen, die den Umgang mit Nachhaltigkeits- und Governance-Themen positiv beeinflussen können. Abstimmen ist jedoch nicht immer möglich, da sie oft über Investmentfonds an Unternehmen beteiligt sind. Diese Stimmrechte werden von den Fondsmanagern ausgeübt, ohne notwendigerweise die Präferenzen der Fonds-Investorinnen und -Investoren zu berücksichtigen. Gemäss einer Mitte Februar von [ShareAction](#) veröffentlichten Studie ist die Unterstützung von Vermögensverwaltern von Aktionärsanträgen zu Umwelt-, Sozial- oder Governance-Themen auf einem Tiefstand. So erhielten 2024 von den 279 relevanten Anträgen nur vier (1,4 Prozent) eine Stimmenmehrheit. 2021 waren es noch 21 Prozent. Die vier grössten Vermögensverwalter der Welt (BlackRock, Fidelity Investments, State Street Global Advisors, and Vanguard) mit gemeinsam über 23'000 Milliarden US-Dollar verwalteten Vermögen (mehr als das BIP der EU) haben letztes Jahr nur sieben Prozent solcher Traktanden gemeinsam unterstützt.

Vor diesem Hintergrund haben Ethos und die Mitglieder des Ethos Engagement Pools (EEP) International auf

Initiative der Genfer Pensionskasse CPEG und von MBS Capital Advice eine neue Kampagne lanciert. Sie richtet sich an Vermögensverwalter und will sicherstellen, dass es zwischen der Ausübung der Stimmrechte durch die Vermögensverwalter und den Engagement-Aktivitäten der Kapitalbesitzenden keine Diskrepanz gibt. «Die Ausübung der Stimmrechte ist ein wichtiges Instrument, um den Erwartungen der Aktionärinnen und Aktionäre Ausdruck zu verleihen und von den Unternehmen Rechenschaft über wichtige Nachhaltigkeitsaspekte zu verlangen», betont Grégoire Haenni, Leiter der CPEG-Investmentabteilung. Wenn die Abstimmungsentscheidungen der Vermögensverwalter nicht mit den von den Mitgliedern des EEP International im Rahmen des Aktionärsdialog festgelegten Prioritäten übereinstimmen, schwächt dies den kollektiven Einfluss der Anlegenden und untergräbt die Glaubwürdigkeit der Engagement-Aktivitäten.

Konkret will diese Kampagne Generalversammlungen und Traktanden ermitteln, in denen das Abstimmungsverhalten der Vermögensverwalter den Zielen des EEP International widersprechen könnte. In solchen Fällen wird Ethos mit den wichtigsten in der Schweiz präsenten Vermögensverwaltern einen konstruktiven Dialog aufnehmen, um eine bessere Stimmkohärenz in der Zukunft zu erreichen. Ethos wird übrigens die Vermögensverwalter zu Beginn dieses Generalversammlungszyklus über bereits identifizierte sensible Abstimmungen informieren. Diese Kampagne wird sich über mehrere Generalversammlungszyklen erstrecken und sich thematisch auf den Umgang mit dem Klimawandel, den Menschenrechten und der guten Unternehmensführung konzentrieren.

WICHTIGE NACHRICHTEN

Der Februar hat zwar nur 28 Tage. Er schien aber dieses Jahr für jene, die auf die Veröffentlichung des «Omnibus»-Projekts aus Brüssel warteten, furchtbar lang zu sein. Mit diesem Projekt will die EU ihre Nachhaltigkeitsvorschriften (CRSD, Taxonomie, CSDDD) vereinfachen. Es verging kein Tag, an dem nicht mehr oder weniger fundierte Gerüchte die Schlagzeilen der Fachpresse füllten: Überprüfung des Anwendungsbereichs und der Umsetzungsfristen, Reduktion der Anzahl der von den Unternehmen zu veröffentlichenden Indikatoren, Abschaffung des Prinzips der doppelten Wesentlichkeit zugunsten der einfachen Wesentlichkeit. Schliesslich hat die Europäische Kommission **am 26. Februar** die Einzelheiten des Projekts veröffentlicht und damit die meisten Gerüchte bestätigt.

Ansonsten war die Berichterstattung im Februar amerikanisch geprägt. Die Administration Trump arbeitet intensiv am Rückbau des erlangten Fortschritts: Austritt aus dem Pariser Abkommen, Kürzungen bei Umweltprogrammen, Aussetzung von Bundesinvestitionen in Ladestationen für Elektrofahrzeuge, gerichtliche Anfechtung von Klimahaftungsmassnahmen der Bundesstaaten. Wie erwartet **hat die SEC ihre Regel ausgesetzt**, die kotierte Unternehmen zur Offenlegung ihrer Treibhausgasemissionen (einschliesslich jene des Bereichs 3) verpflichten sollte. Gleichzeitig hat sie eine Richtlinie wieder eingeführt, die US-Unternehmen die Ablehnung von Aktionärsanträgen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen erleichtert.

Die Auswirkungen sind auch auf Unternehmensseite zu spüren. So haben viele US-Unternehmen ihre Programme zur Vielfalt, Gleichstellung und Inklusion aufgrund einer verstärkten politischen Überwachung eingestellt. Der Stimmrechts- und **Investorenberater ISS** gab bekannt, dass er in seinen Abstimmungsempfehlungen für die Wiederwahl von Verwaltungsratsmitgliedern künftig bestimmte Diversity-Aspekte nicht mehr berücksichtigen werde. ISS beruft sich auf den politischen Druck der Generalstaatsanwälte von 21 Bundesstaaten.

Widerstand regt sich

Die Entscheidungen der SEC und von ISS haben jedoch zahlreiche Reaktionen hervorgerufen. Eine Kommissarin der SEC beanstandete die Änderung der Regeln bezüglich der Einreichung von Aktionärsanträgen in **einer Erklärung** als willkürlich und ungerecht, da sie mitten in der Proxy Season stattfindet. Zahlreiche Stimmen erhoben sich auch gegen die Entscheidung von ISS. Sie erachten diese als Rückschlag nicht nur für die Vielfalt, sondern auch für das aktive Aktionariat, die Unternehmensführung und das Konzept der treuhänderischen Pflicht der Investoren.

Übrigens lehnten **die Aktionärinnen und Aktionäre von Apple** mit 97 Prozent der Stimmen einen von einem konservativen Thinktank eingereichten Aktionärsantrag ab, die Diversitätsprogramme des Unternehmens zu stoppen.

Schliesslich haben einige demokratische Staaten nach dem Vorbild von Kalifornien und **New York**

Vorschriften eingeführt, die Unternehmen einer bestimmten Grösse in ihrem Staat zur Offenlegung ihrer Treibhausgasemissionen (einschliesslich des Bereichs 3) und Klimarisiken verpflichten.



GENERALVERSAMMLUNGEN

Wie jedes Jahr hat Novartis die Saison der Generalversammlungen in der Schweiz eröffnet. Die Mitte Februar veröffentlichte Tagesordnung des Basler Unternehmens hielt jedoch zwei unangenehme Überraschungen bereit. Erstens steigen die zur Abstimmung stehenden Vergütungen zugunsten der Geschäftsleitung weiter an. So könnte der CEO, dessen Vergütung für 2024 über 19 Millionen Franken betrug, in Zukunft bis zum Eiffachen seines Grundgehalts (1,86 Millionen Franken im Jahr 2024) als variable Vergütung erhalten. Das ist mehr als das 3,5-Fache des in den Ethos-Richtlinien vorgesehenen Maximums. Zweitens beharrt Novartis darauf, konsultativ statt bindend über ihren Nachhaltigkeitsbericht abstimmen zu lassen. Der Bundesrat hat im vergangenen Sommer jedoch der verbindliche Charakter dieser Abstimmung bestätigt.

Ethos hofft, dass die Novartis-GV nicht den Ton für die Saison 2025 angibt. Derzeit hat Ethos die Analyse von drei Schweizer Unternehmen abgeschlossen. Bis zum Ende der Saison stehen noch 200 aus. Eine der nächsten Generalversammlungen, die noch vor UBS (10. April) und Nestlé (16. April) für Schlagzeilen sorgen könnte, ist jene von SGS. Diese findet am 26. März in Genf statt. Das Unternehmen möchte seinen Hauptsitz von Genf nach Zug verlegen, wo bereits die CEO wohnt. Der Antrag braucht eine Zweidrittelmehrheit. Eine Mehrheit, die schwer zu erreichen sein könnte. Fortsetzung folgt.

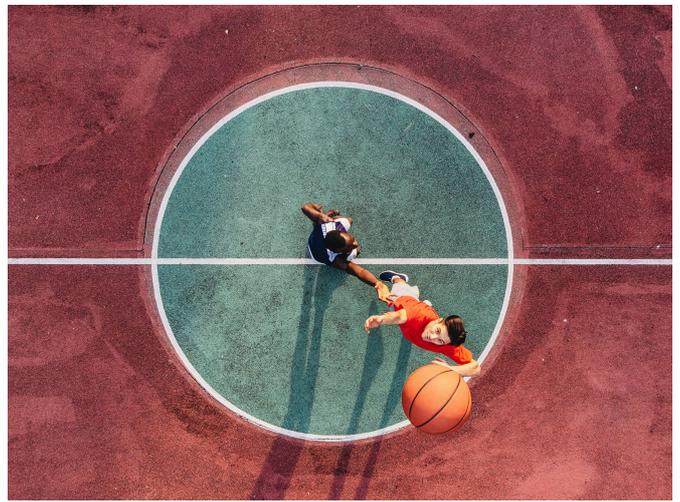
Wie üblich wird Ethos alle seine Abstimmungsempfehlungen für börsennotierte Unternehmen fünf Tage vor ihrer Hauptversammlung auf www.ethosfund.ch veröffentlichen.

GOOD NEWS

Positive News machte im Februar eine Koalition von 26 australischen, europäischen und amerikanischen Pensionskassen. Sie verwalten zusammen über 1500 Milliarden US-Dollar Vermögen und fordern mit einer Erklärung ihre Vermögensverwalter auf, Klimathemen in ihren Dialogaktivitäten besser zu berücksichtigen. Die Unterzeichner haben ihren «strategischen Partnern» sogar eine Liste mit fünf Best Practices für das Engagement zukommen lassen.

Zwei Umfragen zeigen zudem, dass trotz des Gegenwinds im Bereich der Nachhaltigkeit nicht alle Unternehmen Kehrtwende machen werden. Ganz im Gegenteil: Gemäss einer Umfrage wollen 85 Prozent der Unternehmen ihre Bemühungen in der Klimaberichterstattung fortsetzen. 75 Prozent jener Unternehmen, die nicht der Berichterstattungspflichten (CSRD) unterliegen, wollen ihre Berichterstattung zumindest teilweise an die europäische Richtlinie anpassen. Eine andere Umfrage zeigt, dass 75 Prozent der CFOs, darunter eine Mehrheit in den USA, ihre Nachhaltigkeitsinvestitionen erhöhen oder zumindest beibehalten wollen.

Schliesslich gab es noch eine gute Nachricht aus Deutschland (und die hat nichts mit den Bundestagswahlen zu tun). Am 13. Februar lehnten die Aktionärinnen und Aktionäre von Siemens den Antrag des Aufsichtsrats ab, künftig nur virtuelle Hauptversammlungen abzuhalten. Dieser Vorschlag erhielt nur 71 Prozent der Stimmen und scheiterte an der erforderlichen Dreiviertelmehrheit. Ethos hat zusammen mit dem deutschen Partner DSW Ende 2024 eine Kampagne gestartet, um die grössten börsenkotierten Unternehmen Deutschlands zu Hauptversammlungen mit der Möglichkeit einer physischer Präsenz zu bewegen. Entsprechend ist das Ergebnis bei Siemens eine hervorragende Nachricht.



AKTUELLES BEI ETHOS

Ethos, ADEME, FIR und WBA haben **ihre Zusammenarbeit** in diesem Jahr fortgesetzt, um die den Aktionärinnen und Aktionären von europäischen Unternehmen zur Abstimmung vorgelegten Klimapläne und -strategien zu analysieren. Wie 2024 wird Ethos die Analysen der in der Schweiz und in Europa börsenkotierten Unternehmen erstellen, die nicht von WBA oder ADEME abgedeckt werden. Diese Bewertungen werden auf der FIR-Website in Form von Datenblättern veröffentlicht werden, rund drei Wochen vor den betreffenden Generalversammlungen.

Im Februar beteiligten sich Ethos und die Mitglieder des EEP International zusammen mit einer Gruppe von 48 internationalen Investoren, die zusammen fast 5000 Milliarden Pfund Vermögen verwalten, an einem Schreiben an BP. Die Gruppe fordert das Unternehmen auf, alle Änderungen seiner Klimastrategie den Aktionärinnen und Aktionären zur Abstimmung vorzulegen. Diese Kampagne folgte auf die Entscheidung des britischen Ölkonzerns, seine Investitionen in erneuerbare Energien zu reduzieren und auf den Einstieg eines aktivistischen Investmentfonds. Financial Times berichtete darüber (**kostenpflichtiger Artikel**).

Schliesslich trat Ethos **der Europäischen Vereinigung der Agenturen für nichtfinanzielle Ratings** bei. Diese 2023 gegründete Vereinigung hat zum Ziel, im Nachhaltigkeitsbereich tätige Daten- und Ratinganbieter gegenüber den EU-Regulierungsbehörden und anderen Interessengruppen zu vertreten. Die Mitglieder setzen sich gemeinsam dafür ein, dass private Investitionen für den Übergang zu einer nachhaltigen und fairen europäischen Wirtschaft bereitstehen, dass fundierte finanzielle Entscheidungen möglich sind und dass der Sektor der Nachhaltigkeitsratings mehr Transparenz bietet, Interessenkonflikte vermeidet und klare Prozesse anwendet.

Pressespiegel :

- **ESG Talk Podcast:** Wie können Anleger Unternehmen aktiv beeinflussen und mehr Nachhaltigkeit sicherstellen? Ethos-Direktor Vincent Kaufmann war Gast in der 99. Ausgabe dieses Podcasts zum Thema Nachhaltigkeit
- **«Saläre von 95 Millionen Franken bei Novartis: Ethos hat Bedenken»:** Die Veröffentlichung der Ethos-Abstimmungsempfehlungen für die Novartis-GV wurde in den Schweizer Medien aufgegriffen (srf.ch, 21. Februar 2025)
- **«Aktionäre wollen ihre Manager wieder physisch erleben»:** Eine Zusammenfassung der Argumente für Generalversammlungen mit physischer Anwesenheit der Aktionäre (srf.ch, 15. Februar 2025)

Abonnieren

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



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

