



# ETHOS QUARTERLY 4 | 2005

DER NEWSLETTER FÜR NACHHALTIGES INVESTMENT UND AKTIVES AKTIONARIAT

## NEUER ELAN FÜR ETHOS

DIE AUSSERORDENTLICHE Mitgliederversammlung vom 25. November 2005 der 75 der in der Ethos Stiftung zusammengeschlossenen Pensionskassen hat beschlossen, den Aktivitäten von Ethos neuen Schwung zu verleihen. Zu diesem Zweck schuf die Ethos Stiftung einen **institutionellen Anlagefonds Ethos**, in den die von der Ethos verwalteten Portefeuilles verschoben wurden. Die Gesellschaft Ethos Services, die sich vollständig im Besitz der Ethos Stiftung befindet, wirkt als Beraterin des neuen Fonds für die Wahl der Verwalter und die Definition der Anlagekriterien. Die Struktur des Anlagefonds hat vor allem den Vorteil, neben Pensionskassen den Kreis der Investoren für andere institutionelle Anleger zu öffnen.

PARALLEL DAZU wurde mit der **Banque Pictet & Cie** eine neue Partnerschaft begründet, um die spezifischen Kompetenzen für nachhaltige Anlagen zusammenzulegen (Seite 4). Als Folge dieser Annäherung werden künftig mehr als CHF 1,5 Mia. mit einem gemeinsamen, auf dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung begründeten Verfahren verwaltet.

ZUDEM BLEIBT ETHOS nach wie vor eine der europäischen Pionierinnen im Bereich des aktiven Aktionariats. Kurz vor Beginn der neuen General-

versammlungssaison wurde Ethos Services vom **Schweizerischen Pensionskassenverband (ASIP)** als eine der wichtigsten Beraterorganisationen für die Unterstützung bei der Ausübung der Aktionärsstimmrechte anerkannt (Seite 5).

IM RAHMEN der gesamten Umstrukturierung wurde auch das Logo von Ethos verjüngt und die Kommunikationspolitik erneuert. Künftig publiziert Ethos vierteljährlich den vorliegenden Newsletter **Ethos Quarterly**, um über das aktuelle Geschehen im Bereich der sozial verantwortungsbewussten Anlagen und des aktiven Aktionariats zu informieren. Diese neue Publikation ersetzt die bisherigen Sustainable Governance News. Ethos Quarterly wird durch den **Ethos Investment Focus** ergänzt, der gleichzeitig als Vierteljahresbericht der verschiedenen Anlagefonds dient. Die beiden Publikationen können direkt per E-Mail bezogen werden und sind auch über die Internetseite [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) erhältlich.



Dominique Biedermann  
Direktor

## ÜBERSICHT

|  |   |
|--|---|
| VERBESSERUNG DER POSITION DER AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE IN DER SCHWEIZ | 2 |
| USA: VERGÜTUNGEN DER MANAGER IM VISIER                                   | 2 |
| UMWELT & SOZIALREPORTING: EUROPÄISCHE RICHTLINIEN                        | 3 |
| AKTIVES AKTIONARIAT: ETHOS ENGAGIERT SICH FÜR DIE MEINUNGSFREIHEIT       | 3 |
| DIE NEUEN ETHOS FONDS  | 4 |
| ETHOS - PICTET: EIN INNOVATIVES KONZEPT                                  | 4 |
| DIE ASIP EMPFIEHLT AUSÜBUNG DER STIMMRECHTE                              | 5 |
| AUSÜBUNG DER STIMMRECHTE: DIE DIENSTLEISTUNGEN VON ETHOS                 | 5 |
| GENERALVERSAMMLUNGEN DER SCHWEIZER UNTERNEHMEN                           | 6 |
| GENERALVERSAMMLUNGEN DER AUSLÄNDISCHEN UNTERNEHMEN                       | 7 |
| DATEN & VERANSTALTUNGEN  | 8 |

## VERBESSERUNG DER POSITION DER AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE IN DER SCHWEIZ

Der Bundesrat hat kürzlich einen Vorentwurf für eine Teilrevision des Aktienrechts innerhalb des Obligationenrechts in die Vernehmlassung gegeben. Dieses Vorgehen hat zum Ziel, die Stellung der Anteilseigner zu stärken. Ethos begrüsst diesen Schritt, da die grosse Mehrheit der Änderungsvorschläge sich mit den langjährigen Forderungen für eine bessere Corporate Governance von Ethos deckt. Der Vorentwurf verfolgt die folgenden vier Ziele:

### Verbesserung der Corporate Governance

Mehrere Bestimmungen dienen ganz klar dem Ausbau der Aktionärsrechte. So ist insbesondere vorgesehen, den Kapitalschwellenwert für das Recht auf Traktandierung eines Antrags an die GV stark zu senken und die Amtsdauer der Verwaltungsratsmitglieder auf ein Jahr mit Wiederwahlrecht zu reduzieren.

### Anpassung der Kapitalstruktur an die aktuellen Bedürfnisse der Unternehmen

Unter anderem ist vorgesehen, die Inhaberaktie abzuschaffen und nur noch Namenaktien zuzulassen. Zudem sollen die Verfahren zur Erhöhung und Herabsetzung des Aktienkapitals flexibilisiert werden.

### Aktualisierung der Regelung der Generalversammlung

Der Vorentwurf sieht die Möglichkeit vor, die elektronischen Kommunikationsmittel für die Einberufung der Generalversammlung sowie für den Versand von Vollmachten und Stimmweisungen zu nutzen.

### Revision des Rechnungslegungsrechts

Die Präsentation der Jahresrechnungen hat nach einem anerkannten Regelwerk zu erfolgen, was die Transparenz und den Schutz der Aktionärinnen und Aktionäre massgeblich verbessert.

## CORPORATE GOVERNANCE

# USA: VERGÜTUNGEN DER MANAGER IM VISIER

**Laut einer kürzlich publizierten Untersuchung des Human-Resources-Beraters Watson Wyatt sind die institutionellen Investoren in den Vereinigten Staaten generell über die Vergütungen der Topmanager der börsenkotierten US-Aktiengesellschaften unzufrieden. Sie finden sie nämlich «dramatisch überzahlt».**

ANHAND DER ANTWORTEN von 55 institutionellen Investoren, die zusammen mehr als US\$ 800 Milliarden verwalten, bestätigt diese Umfrage den Zorn der Anlegerinnen und Anleger über die enormen Summen, die dem Topmanagement gewährt werden. Sie kritisieren insbesondere die Zuweisung von performance-unabhängigen Optionen, die mangelnde Transparenz bei gewissen Vergütungsformen (Beiträge an Pensionsfonds, Vergünstigungen in Naturalien) und die allzu grosszügigen Anstellungsverträge mit übertriebenen Abgangsentschädigungen. Laut den befragten Personen haben all die Exzesse, die von der Presse regelmässig angeprangert werden, dem Image des US-Finanzplatzes geschadet und das Vertrauen der Bevölkerung untergraben.

WENN Entschädigungen von Vergütungsausschüssen abgesegnet werden, die aus Verwaltungsratsmitgliedern zusammengesetzt sind, welche «allzu entgegenkommend» sind oder gar selbst von einer inflationären Spirale der Vergütungen profitieren, dann müssen zusätzliche Mechanismen gefunden werden, um Entgleisungen zu verhindern. Deshalb fordern bestimmte Anlegerkreise, dass den Aktionärinnen und Aktionären ihr Recht zur Überwachung zurückgegeben wird, indem die Generalversammlung alljährlich über die Vergütungspolitik abstimmen kann, wie dies in Grossbritannien, den Niederlanden und Australien bereits der Fall ist.

DIESE von den Gewerkschaften und der Öffentlichkeit weitgehend geteilte Entrüstung und Besorgnis wird während der im Februar beginnenden Generalversammlungssaison 2006 Gegenstand zahlreicher Aktionärsanträge sein. Diese wollen die Vergütungen der Topmanager entweder beschränken oder verhindern, dass ihnen Bezugserhöhungen zugestanden werden, die nicht der Performance des Unternehmens entsprechen. Oder wie W. McDonough, ein ehemaliger Präsident der New York Federal Reserve Bank, sagte: «Die amerikanische Bevölkerung kann und will nicht akzeptieren, dass der Misserfolg belohnt wird». Selbst bei erfolgreichem Management ist die unbegrenzte Erhöhung der Vergütungen einiger weniger Personen inakzeptabel. Denn dies kann die Motivation der Mehrheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter untergraben, die ein unersetzliches Element der langfristigen Wertschöpfung und nachhaltig erfolgreichen Unternehmenstätigkeit ist.

ANGESICHTS dieser allgemeinen Empörung hat auch die amerikanische Börsenaufsicht, die Securities Exchange Commission (SEC), Stellung bezogen, indem sie erstmals seit 1992 eine Revision der Transparenzregeln bei der Veröffentlichung der Vergütungen für das Topmanagement ankündigte. Diese Revision wurde durch die Feststellung motiviert, dass die Anlegerinnen und Anleger nicht angemessen über bestimmte wichtige Teile der Vergütungen informiert werden, etwa die Optionen und die Beiträge an die Pensionsfonds. Laut dem Präsidenten der SEC «haben die Aktionäre das Recht, die wahren Kosten der komplizierten Entschädigungspakete für das Topmanagement besser verstehen zu können».

## UMWELT- UND SOZIALREPORTING

## EUROPÄISCHE RICHTLINIEN

Immer mehr Aktionärinnen und Aktionäre und andere Anspruchsgruppen fordern von den Aktiengesellschaften mehr Transparenz. Dieser Trend gilt vor allem für Informationen über die Umwelt- und Sozialauswirkungen der Unternehmensaktivitäten. Angesichts dieser Entwicklung hat Ethos eine Bestandsaufnahme über die Umwelt- und Sozialberichterstattung bei den 50 grössten börsenkotierten Schweizer Gesellschaften durchgeführt, die Ende Januar 2006 veröffentlicht wird.

IM HINBLICK AUF die Publikation dieser Studie soll hier einen Überblick über die Bestimmungen bezüglich der Umwelt- und Sozialberichterstattung, die heute in Europa in Kraft sind, präsentiert werden. Während die Schweiz noch keinerlei ausdrückliche Aufforderung zugunsten der Umwelt- und Sozialberichterstattung formuliert hat, sind in Europa verschiedene Gesetze und Vorschriften von Börsenaufsichtsbehörden oder freiwillige Initiativen publiziert worden, die den Rahmen für ein derartiges Reporting abstecken.

SO SCHREIBT die Richtlinie 2003/51/EC des Europäischen Parlaments und des Rats in Art. 1.14 folgendes vor: «In dem für das Verständnis des Geschäftsganges, der Ergebnisse oder der Situation der Gesellschaft erfor-

derlichen Mass umfasst die Analyse Performance - Schlüsselinformationen sowohl finanzieller als auch gegebenenfalls nichtfinanzieller Art, die mit der spezifischen Tätigkeit der betreffenden Gesellschaft zu tun haben, vor allem Auskünfte über Umwelt- und Personalfragen.» (18. Juni 2003). Nach einer Untersuchung von KPMG haben bis jetzt 23 Länder diese Richtlinie auf der nationalen Ebene umgesetzt. (KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005, Juni 2005, S. 40).

DIE NACHSTEHENDE Tabelle fasst die wichtigsten Bestimmungen über die Umwelt- und Sozialberichterstattung in den verschiedenen europäischen Ländern zusammen.

SO ERMUTIGEND diese Entwicklung ist, muss doch festgehalten werden, dass der britische Schatzkanzler Gordon Brown Ende 2005 die in England relevanten «Operating and Financial Review» (OFR) genannten Bestimmungen zur allgemeinen Überraschung aufhob. Diese Aufhebung löste zwar bei verantwortungsbewussten Investoren Unverständnis und Empörung aus, vermag jedoch den Trend hin zu verstärkten gesetzlichen Anforderungen bezüglich der Umwelt- und Sozialberichterstattung nicht umzukehren.

## DIE WICHTIGSTEN BESTIMMUNGEN ZUR UMWELT- UND SOZIALBERICHTERSTATTUNG IN EUROPA

| Land        | Bestimmungen                                 | Auswirkungen   |
|-------------|--|--|
| Dänemark    | Danish Financial Statement Act               | Reporting über Umweltauswirkungen und Personal, sofern die Information für die Bewertung des Unternehmens relevant ist.                |
| Deutschland | Bilanzrechtsreformgesetz (Ok. 2004)          | Verpflichtung zur Publikation nichtfinanzieller Indikatoren wie Umwelt- und Sozialindikatoren.   |
| Finnland    | Finnish Accounting Act                       | Publikation nichtfinanzieller Informationen, die für die Bewertung des Unternehmens relevant sind.                                     |
| Frankreich  | Nouvelles réglementations économiques (2001) | Verpflichtung für sämtliche kotierten Gesellschaften, im Jahresbericht über ihr Umwelt- und Sozialmanagement zu informieren (Art. 116) |
| Norwegen    | Regnskapsloven (Rechnungslegung)             | Alle Unternehmen müssen im Jahresbericht ein Umwelt- und Sozialreporting publizieren.  |
| Spanien     | Resolución de 25 de marzo 2002               | Verpflichtung, umweltrelevante Aktiven, Investitionen und Ausgaben in die Jahresrechnung zu integrieren.                               |

## AKTIVES AKTIONARIAT: ETHOS ENGAGIERT SICH FÜR DIE MEINUNGSFREIHEIT

Auf Initiative von Reporter ohne Grenzen (ROG) haben 25 nordamerikanische, australische und europäische Investmentfonds, die insgesamt annähernd US\$ 21 Milliarden Vermögen verwalten, eine gemeinsame Erklärung unterzeichnet, mit der sie ihr Engagement für die Wahrung der Meinungsfreiheit im Internet bekräftigen. Die Aktion hat vor allem Unternehmen im Visier, die wie Yahoo!, Cisco Systems und Microsoft mit den chinesischen Behörden bei Zensur und Überwachung des Internets zusammenarbeiten.

Mit ihrer Unterschrift verpflichtet sich Ethos unter anderem, die Tätigkeit von Internet-Unternehmen in Ländern mit repressivem Regime zu überwachen. Denn es ist wichtig, dass Verstösse gegen die Menschenrechte auch von der Anleger-schaft angeprangert werden, nicht nur von den NGOs. Der Text der gemeinsamen Erklärung der Anlagefonds sowie die vollständige Liste der Unterzeichner steht auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) zur Verfügung.

Parallel zu dieser Aktion reichten zwei amerikanische Fonds, Boston Common Asset Management und Domini Social Investment, an der Generalversammlung von Cisco Systems vom 15. November 2005 einen Aktionärsantrag ein, der das Unternehmen aufforderte, einen Bericht über seine Politik bezüglich der Menschenrechte bei seiner Tätigkeit in Ländern zu erstellen, die für ihre Verletzungen des Rechts auf freie Meinungsäusserung bekannt sind. Dieser von Ethos unterstützte Antrag erhielt 12,6% Jastimmen und ist damit ein wichtiges Signal für das Management von Cisco Systems.

## DIE NEUEN ETHOS-FONDS

Nach der Umstrukturierung im Dezember 2005 (siehe Editorial) bietet Ethos künftig für institutionelle und private Investoren eine neue Palette von Anlagefonds an, die nach Kriterien der nachhaltigen Entwicklung verwaltet werden. Dabei ist hervorzuheben, dass die Aktionärsstimmrechte für sämtliche Aktienfonds ausgeübt werden. Im Übrigen sucht Ethos den aktiven und dauerhaften Dialog mit dem Management sämtlicher Schweizer Gesellschaften im Portefeuille.

### Institutionelle Investoren

#### Aktien (Verwaltung Pictet-Ethos)

- Pictet-Ethos (CH) Sustainable Swiss Equities, Klasse I (AF Pictet, Valor 1'908'724)
- Ethos Equities CH indexed, Corporate Governance (IAF Ethos, Valor 2'356'807)
- Ethos Equities Europe ex CH (IAF Ethos, Valor 2'356'813)
- Ethos Equities North America (IAF Ethos, Valor 2'356'828)
- Ethos Equities World ex CH (IAF Ethos, Valor 2'356'833)

#### Aktien kleine & mittlere Kapitalisierungen (Verwaltung Vontobel-Ethos)

- Ethos Equities CH mid & small (IAF Ethos, Valor 2'356'802)

#### Obligationen (Verwaltung UBS-Ethos)

- Ethos Bonds CH (IAF Ethos, Valor 2'356'838)
- Ethos Bonds International (IAF Ethos, Valor 2'356'843)

### Private Anleger

#### Aktien Schweiz (Verwaltung Pictet-Ethos)

- Pictet-Ethos (CH) Sustainable Swiss Equities, Klasse P (AF Pictet, Valor 889'763)

AF = Anlagefonds

IAF = Institutioneller Anlagefonds

## PARTNERSCHAFT ETHOS-PICTET

# EIN INNOVATIVES KONZEPT

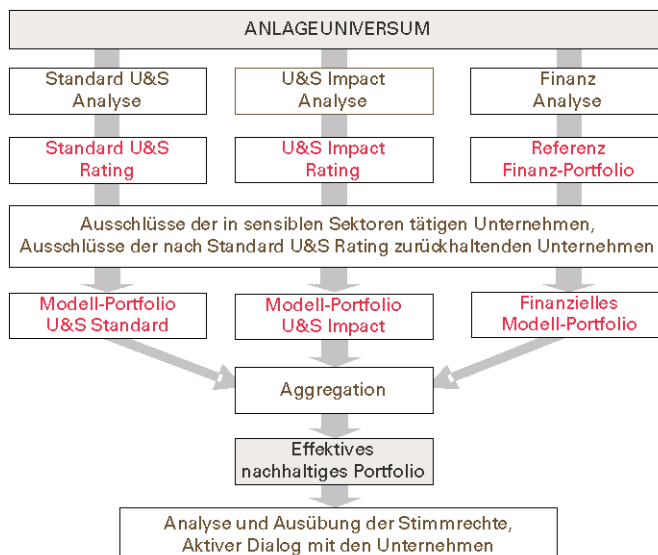
ETHOS UND PICTET haben gemeinsam ein neues Konzept zur Verwaltung von nachhaltigen Anlagen für Portefeuilles mit Aktien der grossen Börsenkapitalisierungen entwickelt. Das neue Anlageverfahren verbindet die Kenntnisse und Erfahrung der beiden Partner, um den Ansprüchen der Anleger auf Nachhaltigkeit und finanziellen Ertrag gerecht zu werden. Das neue Vorgehen besteht darin, drei Modell-Portefeuilles zu kombinieren, von denen zwei auf der Grundlage eigener Nachhaltigkeitskonzepte aufgebaut sind, während das dritte auf einer klassischen Finanzanalyse beruht.

DAS ERSTE nachhaltige Modell-Portefeuille beruht auf einem klassischen Nachhaltigkeitsstil, der eine Standardanalyse der Umwelt- und sozialen Nachhaltigkeit der Unternehmen voraussetzt (Standard U&S-Rating). Das zweite nachhaltige Portefeuille orientiert sich an einem neuen Stil, der auf der Analyse der Auswirkung (Impact) der Unternehmenstätigkeit auf Umwelt und Gesellschaft basiert (U&S Impact-Rating). Dieses Vorgehen wurde von Pictet in Zusammenarbeit mit dem Beratungsunternehmen für Nachhaltigkeit Centre Info in Freiburg entwickelt, dem Schweizer Mitglied der SiRi Company. Es stützt sich auf

einige wenige, aber besonders aussagekräftige Schlüsselindikatoren. Das dritte, finanzielle Modell-Portefeuille basiert auf einem Finanzportefeuille von Pictet, wobei die Gewichtungen angepasst werden, um Unternehmen mit bedeutenden Umwelt- und Sozialkontroversen oder aufgrund ethischer Kriterien ausgeschlossenen Gesellschaften Rechnung zu tragen.

IN EINER ZWEITEN PHASE wird aus den drei Modellportefeuilles ein effizientes nachhaltiges Portefeuille zusammengestellt. Die Gewichtungen der drei Komponenten für die Zusammenstellung werden dabei auf dynamische Weise festgelegt, um den jedem Verfahren inhärenten Zyklen gerecht zu werden. Das nachstehende Schema stellt das Investitionsverfahren vor.

AUF DER OPERATIVEN EBENE produziert Ethos die Standard U&S-Ratings anhand von SiRi-Daten, analysiert die Traktandenlisten der Generalversammlungen und erstellt Abstimmungsempfehlungen. Pictet ist mit der Quantifizierung der vom Centre Info gelieferten U&S Impact-Ratings, den finanziellen Recherchen sowie der Zusammenstellung der Modellportefeuilles und der Verwaltung beauftragt.



## PENSIONS-KASSEN

## DIE ASIP EMPFIEHLT AUS-ÜBUNG DER STIMMRECHTE

DER KÜRZLICH vom Schweizerischen Pensionskassenverband (ASIP) gefasste Beschluss, den Pensionskassen eine aktive Haltung bei der Wahrnehmung ihrer Aktionärsstimmrechte nahezulegen, ist ein wichtiger Fortschritt für die Corporate Governance in der Schweiz.

ANGESICHTS der Anzahl und Komplexität der Generalversammlungsanalysen hat der Verband eine Liste der Beratungsorganisationen publiziert, die er den Kassen als Unterstützung bei der Ausübung ihrer Stimmrechte empfiehlt, darunter auch die Ethos Services AG.

IN SEINER STELLUNGNAHME unterstreicht der Pensionskassenverband, dass seine Mitglieder ungefähr 10% sämtlicher Titel der Schweizer Aktiengesellschaften halten und deshalb direkt daran interessiert sein müssen, dass diese Unternehmen langfristig erfolgreich sind. Eine der Bedingungen für die Wertschöpfung ist anerkanntermassen eine gute Corporate Governance.

ANGESICHTS der zahlreichen Titel im Besitz der institutionellen Anleger setzt die systematische Ausübung der Stimmrechte einen beträchtlichen organisatorischen Aufwand und ein professionelles Know-how voraus, welche die Möglichkeiten mancher Vorsorgeinstitutionen übersteigen. Aus diesen Gründen werden häufig Spezialisten wie Ethos Services herangezogen, die eine breite Palette von Dienstleistungen für die Ausübung der Aktionärsstimmrechte anbieten.

DIE ASIP erinnert daran, dass eine passive Haltung der Pensionskassen bei der Ausübung der Stimmrechte zwar gesetzeskonform, aber im Hinblick auf die treuhänderische Verant-

wortung der Führungsorgane dieser Vorsorgeinstitutionen nicht genügend ist. Um die Kassen zu ermutigen, ihre Stimmrechte wahrzunehmen, hat der Verband das diesbezügliche Angebot der verschiedenen professionellen Berater in der Schweiz geprüft und stellt auf seiner Website [www.asip.ch](http://www.asip.ch) ein Porträt jedes Unternehmens mit einer kurzen Beschreibung der angebotenen Dienstleistungen und deren Kosten vor.

Die wichtigsten Dienstleistungen dieser Berater sind:

- Lieferung von Abstimmungsrichtlinien,
- die ausführliche Analyse der Traktandenlisten von ordentlichen und ausserordentlichen Generalversammlungen,
- Formulierung von Abstimmungsempfehlungen für jedes Traktandum entsprechend den Stimmrechtsrichtlinien des Beraters oder des Kunden,
- Ausübung des Stimmrechts stellvertretend für den Kunden und
- vierteljährliche Berichterstattung.

## AUSÜBUNG DER STIMMRECHTE: DIE DIENSTLEISTUNGEN VON ETHOS

Ethos bietet Anlegerinnen und Anlegern die folgenden Dienstleistungen an, um ihre Stimmrechte wahrzunehmen:

### Institutionelle Investoren

#### Analyse der GV-Traktandenlisten und Stimmempfehlungen

- Bei Investitionen in einen Ethos-Fonds ist die Analyse der entsprechenden GV-Traktandenlisten in den Verwaltungskosten inbegriffen (siehe Verzeichnis der Fonds auf Seite 4).
- Bestellung eines Abonnements für die Analysen von Ethos Services (siehe unten).

#### Ausübung der Stimmrechte

- Auftrag zur administrativen Unterstützung durch Ethos Services.

### Private Anleger

#### Ausübung der Stimmrechte

Der Anlagefonds Pictet-Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities (Klasse P) nimmt seine Stimmrechte systematisch wahr.

Mit der Ausübung der Stimmrechte bei börsenkotierten Schweizer Gesellschaften kann Ethos beauftragt werden. Die Stiftung wird sie im Sinne ihrer eigenen Abstimmungsempfehlungen wahrnehmen. Diese Empfehlungen werden zwei Tage vor der jeweiligen Generalversammlung auf der Website [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) mitgeteilt.

### ETHOS ABONNEMENT DER ANALYSEN SCHWEIZER GV

Ein von institutionellen Anlegern besonders geschätztes Abonnement ist der Zugriff auf die Analysen der GV-Traktandenlisten der 100 wichtigsten, börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften. Die Kosten betragen CHF 10'000.– pro Jahr, Vierteljahresberichte inbegriffen (CHF 8500.– für Mitglieder der ASIP).

Die Analysen umfassen:

- eine Zusammenfassung der wichtigsten Punkte der bevorstehenden GV,
- die Analyse jedes einzelnen Traktandums mit Stimmempfehlung,
- allgemeine Informationen über die Corporate Governance des Unternehmens, insbesondere über den Verwaltungsrat und die Vergütungen.

## SCHWEIZER BANKENSEKTOR IN BEWEGUNG

**Julius Bär** übernahm in diesem Quartal drei Banken und eine Vermögensverwaltungsgesellschaft von UBS AG. Dafür wurde im November eine ausserordentliche Generalversammlung zur Genehmigung einer ordentlichen Kapitalerhöhung von 93% und zur Schaffung eines genehmigten Kapitals von 46% des ausstehenden Aktienkapitals einberufen.

Das ordentliche Kapital wurde unter Gewährung der Vorkaufsrechte bestehender Investoren erhöht, wobei mit dem genehmigten Kapital Teilansprüche von UBS AG abgegolten wurden und dabei folglich Vorzugszeichnungsrechte ausgeschlossen wurden. Ethos stimmte für alle Anträge.

**OZ Holding** fusionierte im vergangenen Quartal mit MCG Holding SA, eine Genfer Vermögensverwaltungsgesellschaft. Für die Finanzierung dieser Transaktion wurde an einer ausserordentlichen Generalversammlung im Dezember die Erhöhung des ordentlichen Kapitals um 43% vorgeschlagen.

Die Vorzugszeichnungsrechte für bestehende Aktionärinnen und Aktionäre wurden ausgeschlossen, da die neuen Aktien ausschliesslich von MCG Holding SA gezeichnet werden. OZ Holding integrierte im Gegenzug die operativen Einheiten von MCG Holding SA. Zudem wurden vier neue Verwaltungsratsmitglieder als Vertreter des Fusionspartners vorgeschlagen. Zwar verbesserte sich die globale Unabhängigkeit des Verwaltungsrats damit nicht, jedoch besteht das Gremium jetzt aus sieben statt wie vorher aus lediglich drei Mitgliedern. Dies stellt aus Sicht der Arbeitsteilung und Vielfalt im Verwaltungsrat eine Verbesserung dar. Ethos stimmte für alle Anträge.

## ANALYSEN DER GENERALVERSAMMLUNGEN

# SCHWEIZER UNTERNEHMEN

**Im vierten Quartal analysierte Ethos die Traktandenlisten von drei ordentlichen und drei ausserordentlichen schweizerischen Generalversammlungen und stimmte entsprechend ab.**

**BARRY CALLEBAUT** und **Kaba** stellten der Generalversammlung den Antrag, statt einer Dividende, einen Teil des Nominalwerts der Aktien zurückzuzahlen. Die Ausschüttung entspricht bei **Barry Callebaut** 8,7% (CHF 8 pro Aktie) und bei **Kaba** 48% (CHF 4,80.- pro Aktie) des Nominalwerts. Ein solches Vorgehen hat einen negativen Einfluss auf das Traktandierungsrecht von Aktionären (OR 699 Ziffer 3). Da aber die zur Traktandierung erforderliche Kapitalschwelle bei **Barry Callebaut** tief ist und bei **Kaba** gleichzeitig eine Reduktion dieser Kapitalschwelle für die Traktandierung eines Aktionärsantrags von 2.8% auf 0.5% vorgeschlagen wurde, stimmte Ethos diesen Anträgen zu.

**UNILABS** schlug an der Generalversammlung Anstelle einer Dividende die Zuteilung einer börsenkotierten Kaufoption (call option) pro Inhaberkarte und einer nicht-börsenkotierten Kaufoption pro Namenaktie vor. Die Ausübung dieser Optionen soll mit Aktien aus einem an derselben Generalversammlung neu geschaffenen bedingten Kapital gewährleistet werden. Zehn dieser Optionen berechtigen zum Kauf einer Unilabs-Aktie. Ethos lehnte beide Anträge ab, um zu verhindern, dass die Aktionärinnen und Aktionäre das zum Aktienkurs zusätzliche Risiko der Optionen auf sich nehmen müssen. Tatsächlich stellt die Barausschüttung einer Dividende in diesem Zusammenhang eine direkte und sichere Vergütung für ihr Risiko dar.

**UNILABS** lässt seine Verwaltungsräte vorbildlicherweise jährlich und einzeln wiederwählen. Ethos hatte jedoch bei der Wiederwahl des Ver-

waltungsratspräsidenten, welcher gleichzeitig Generaldirektor und Grossaktionär ist, Vorbehalte: Die erwähnte Machtkonzentration ist für Minderheitsbeteiligte nicht akzeptabel, da er als geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied den Vorsitz aller VR-Ausschüsse (insbesondere Prüfungsausschuss, was klar gegen die Empfehlung des Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance ist) innehat. Ethos stimmte folglich gegen seine Wiederwahl.

**KABA SCHLUG** die Schaffung eines bedingten Kapitals ohne Vorzugszeichnungsrechte für bestehende Aktionärinnen und Aktionäre zur Finanzierung von Beteiligungsplänen für Management und Verwaltungsrat vor. Da der Prozentsatz des reservierten Kapitals ohne Vorzugszeichnungsrechte im Rahmen der akzeptierbaren Limiten lag, stimmte Ethos dem Antrag zu. Der Verwaltungsrat beantragte auch die Zeitlimite des genehmigten Kapitals, welches für eventuelle Akquisitionen vorgesehen ist, ohne dafür eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen zu müssen, zu verlängern. Da der Betrag des reservierten Kapitals im Rahmen der akzeptierbaren Limiten lag, stimmte Ethos dem Antrag zu.

**IM RAHMEN** der Übernahme von **Saia-Burgess** durch **Johnson Electric**, wurde an einer ausserordentlichen Generalversammlung die Zuzahl von zwei Vertretern von **Johnson Electric** vorgeschlagen. Die Zustimmung wurde für den Abschluss der Übernahme zwingend vorausgesetzt. Da der Verwaltungsrat und das Management von **Saia-Burgess** die Transaktion unterstützten, stimmte Ethos den Anträgen zu.

ANALYSEN DER GENERALVERSAMMLUNGEN

# AUSLÄNDISCHE UNTERNEHMEN

Im vierten Quartal hat Ethos die Traktandenlisten von 22 Generalversammlungen ausländischer Unternehmen analysiert und entsprechende Stimmempfehlungen für alle Tagesordnungspunkte formuliert.

ETHOS HAT ALLE ANTRÄGE zur Genehmigung der Jahresrechnung und der Dividende unterstützt, ausgenommen bei **Diageo**, wo sich Ethos der Stimme enthielt, da das Unternehmen politische Zuwendungen in den USA und Kanada machte, ohne Beträge und Empfänger dieser Zahlungen offenzulegen, wie dies vom "Combined Code" in Grossbritannien verlangt wird.

ETHOS STIMMTE der Neuwahl einer Frau für den Verwaltungsrat von **Tomra Systems** zu. Mit ihrer Wahl hat der Verwaltungsrat einen Frauenanteil von über 40% und ist somit mit dem norwegischen Gesetz, welches eine Frauenquote in Verwaltungsräten von mindestens 40% fordert, übereinstimmend.

DAS FEHLEN unabhängiger Mitglieder im Verwaltungsrat oder deren ungenügende Verfügbarkeit bewog Ethos bei mehreren Gesellschaften (**Automatic Data Processing, Oracle, Sare Lee**), die Wahl nicht unabhängiger Mitglieder abzulehnen.

BEI UNICREDITO ITALIANO stimmte Ethos gegen die Wahl sämtlicher vorgeschlagenen Kandidaten, da nur ungenügende Informationen über ihre berufliche Laufbahn vorlagen. Bei **Banca Monte dei Paschi di Siena** enthielt sich Ethos der Stimme zur Wiedereinsetzung eines Verwaltungsratsmitglieds, da dieses in noch nicht abgeschlossene juristische Untersuchungen verwickelt ist.

LEDIGLICH der Vergütungsbericht von **Brambles Industries** entsprach den Best-Practice-Kriterien und wur-

de von Ethos gutgeheissen. In den anderen Fällen (**BHP Billiton, Diageo, Westpac Banking**) enthielt sich Ethos entweder der Stimme oder lehnte ihn gänzlich ab, da das Vergütungssystem nicht vollständig erklärt und damit nicht genügend verständlich war. Die zur Abstimmung vorgeschlagenen Vergütungspläne bei **Cisco Systems** und **Oracle** wurden von Ethos abgelehnt, da die potentiellen individuellen Vergütungen exzessiv sein können. Auch abgelehnt wurde die vorgeschlagene Erhöhung der Vergütungen für Verwaltungsratsmitglieder und das Management bei **UniCredito Italiano**, dies auf Grund ungenügender Informationen des Unternehmens.

ETHOS ENTHIELT sich der Stimme bei der Fusion von **AXA** und **Finaxa**, da die potentiellen Synergien zweifelhaft und der Kaufpreis (in Form eines Aktientausches) als zu hoch eingeschätzt wurde. Ethos stimmte hingegen für die Herausstrennung von **Burberry** aus der GUS-Gruppe. Gemäss dem Verwaltungsrat ist Burberry nun ein gereiftes Unternehmen, welches nicht mehr auf die Unterstützung von **GUS** angewiesen ist und deshalb zukünftig komplett unabhängig agieren soll. Der Erlös des Verkaufs wird den Aktionärinnen und Aktionären in Form von Dividende und Burberry-Aktien ausbezahlt.

WESTPAC BANKING beantragte, die minimale Anzahl Verwaltungsratsmitglieder von sieben auf fünf zu senken. Ethos erachtet fünf Verwaltungsratsmitglieder für eine Gesellschaft dieser Grösse als zu wenig, um die Aufgaben eines Verwaltungsrats mit der nötigen Sorgfalt wahrnehmen zu können und lehnte diese Statutenänderung ab.

## AKTIONÄRSANTRÄGE IN DEN USA

Im vierten Quartal nahm Ethos zu neun Aktionärsanträgen bei drei US-amerikanischen Gesellschaften Stellung und stimmte der Mehrheit dieser Anträge zu. Die Aktionäre von **Sara Lee** erzielten mit dem Antrag, dass Abgangsentschädigungsvereinbarungen mit Managern zukünftig den Aktionärinnen und Aktionären zur Abstimmung vorzulegen sind, einen bedeutenden Erfolg (60,6% Zustimmung). Ein weiterer Aktionärsantrag verlangte die Abschaffung von "Poison Pills" falls diese ohne Genehmigung der Generalversammlung bestehen und erhielt 66,8% Zustimmung. Ethos unterstützte diese zwei Anträge.

Ethos unterstützte ebenfalls den Aktionärsantrag bei **Cisco Systems**, welcher die Einführung einer Vergütungspolitik verlangt, die auf der Zuteilung von performance-abhängigen Aktien fusst. Dieser Antrag erhielt eine stolze Zustimmung von 38%.

### EINIGE RESULTATE

| Sara Lee   | Dafür |
|--|-------|
| Einführung eines auf den Normen der "International Labor Organisation" basierenden Verhaltenskodexes | 14.5% |
| Abgangsentschädigungsvereinbarungen mit Managern der GV vorlegen                                     | 60.6% |
| Aufhebung von "Poison Pills", welche nicht von der GV ratifiziert wurden                             | 66.8% |
| Cisco Systems  | Dafür |
| Einführung einer Politik für die Zuteilung von performancebasierten Aktien                           | 38.4% |
| Bericht über Vergütungsdifferenzen innerhalb des Unternehmens  | 11.3% |
| Bericht über den Fortschritt bei der Einführung von Menschenrechtsrichtlinien                        | 12.6% |

## GENERALVERSAMMLUNGEN SCHWEIZ (SMI) 2006

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| Roche                     | 27.02 |
| Novartis                  | 28.02 |
| Ciba Specialty Chemicals  | 02.03 |
| SGS                       | 20.03 |
| Lonza                     | 22.03 |
| Synthes                   | 01.04 |
| Nestlé                    | 06.04 |
| Clariant                  | 07.04 |
| Givaudan                  | 07.04 |
| Julius Bär                | 12.04 |
| Syngenta                  | 19.04 |
| UBS                       | 19.04 |
| Zurich Financial Services | 20.04 |
| Swiss Re                  | 21.04 |
| Serono                    | 25.04 |
| Swisscom                  | 25.04 |
| Bâloise                   | 28.04 |
| Credit Suisse Group       | 28.04 |
| Kudelski                  | 02.05 |
| Nobel Biocare             | 03.05 |
| ABB                       | 04.05 |
| Swiss Life                | 09.05 |
| Holcim                    | 12.05 |
| Swatch Group              | 19.05 |
| Adecco                    | 23.05 |
| Richemont                 | 15.09 |

## VERANSTALTUNGEN

### 2! - DIE MESSE 2. SÄULE

3.-4. Mai '06, Kongresshaus Zürich  
An der Messe 2. Säule organisiert Ethos mit anderen Mitgliedern der Interessengemeinschaft Nachhaltige Anlagen (INA) am **4. Mai um 13 Uhr** eine **Arena-Veranstaltung** zum Thema **nachhaltige Anlagen**.



Place Cornavin 2  
Postfach  
CH-1211 Genf 1  
T +41 (0)22 716 15 55  
F +41 (0)22 716 15 56  
info@ethosfund.ch  
www.ethosfund.ch

## INVESTMENT FOCUS

# FONDSPALETTE ETHOS

Ethos bietet institutionellen sowie privaten Investoren eine Palette an Fonds an, die mit Kriterien der nachhaltigen Entwicklung verwaltet werden. Weitere Informationen über die Verwaltung und die Performance der verschiedenen Fonds finden sich im **Ethos Investment Focus**, dem

Quartalsbericht der verschiedenen Segmente des institutionellen Anlagefonds Ethos sowie des Anlagefonds Pictet (CH) - Swiss Sustainable Equities. Dieser Bericht steht auf [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) zur Verfügung oder ist beim Sekretariat von Ethos erhältlich.

## KURSE UND VALORENNUMMERN DER SEGMENTE (AM 31.12.2005)

### INSTITUTIONNELER ANLAGEFONDS ETHOS

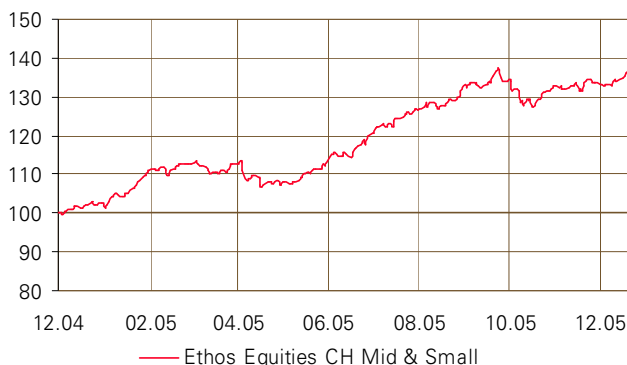
| Valoren Nr. | Segment                              | Kurs   |
|-------------|--------------------------------------|--------|
| 2'356'802   | Ethos Equities CH Mid & Small        | 136.71 |
| 2'356'807   | Ethos Equities CH indexed Corp. Gov. | 166.55 |
| 2'356'813   | Ethos Equities Europe ex CH          | 128.14 |
| 2'356'828   | Ethos Equities North America         | 65.58  |
| 2'356'833   | Ethos Equities World ex CH           | 108.59 |
| 2'356'838   | Ethos Bonds CH                       | 127.69 |
| 2'356'843   | Ethos Bonds International            | 118.37 |

### ANLAGEFONDS PICTET (DURCH ETHOS BERATEN)

| Valoren Nr. | Segment                                      | Kurs   |
|-------------|--|--------|
| 1'908'724   | Pictet (CH) - Swiss Sustainable Equities (I) | 110.45 |
| 889'763     | Pictet (CH) - Swiss Sustainable Equities (P) | 110.43 |

### ETHOS EQUITIES CH MID & SMALL (VALORENNUMMER 2'356'802)

Das Segment Ethos Equities CH Mid & Small wurde im Dezember 2004 lanciert. Das Anlageverfahren stützt sich auf durch Ethos gelieferte Umwelt- und Sozialanalysen sowie das Know-how im Bereich der mittleren und kleinen schweizer Börsenkapitalisierungen der Vontobel Asset Management. In 2005 lag die Performance des Segments bei 34,02%, und damit 1,69% über seinem Benchmark, dem SPI Extra.



## IMPRESSUM

Fotos: GettyImages: Dougal Waters; Teo Lannie; Keystone: Urs Flüeler; Regina Kuehne; Heiner H. Schmitt