

«Wir befürworten schweizerische Lösungen»

Dominique Biedermann und Vincent Kaufmann, das Leitungsgespann von Ethos, über die Corporate-Governance-Politik des grössten hiesigen Stimmrechtsberaters.

Ethos hat seit der Gründung vor zwanzig Jahren die Corporate-Governance-Diskussion in der Schweiz geprägt und popularisiert. Dominique Biedermann, Präsident, und Vincent Kaufmann, Direktor, sind stolz, dass Ethos zur höheren Transparenz der Unternehmen beigetragen hat. Sie wollen in Vergütungsfragen nicht locker lassen.

Die GV-Saison steht bevor. Wer aber den Firmen den Marsch bläst, ist nicht Ethos, sondern BlackRock, der weltgrösste Asset Manager. Ihr CEO Larry Fink droht, dass BlackRock Verwaltungsräte abwählen oder Vergütungspakete ablehnen könnte.
B: BlackRock stimmt seit Längerem an Generalversammlungen ab. Die Frage ist mit welcher Transparenz. Die Richtlinien für die Beurteilung der einzelnen Traktanden müssten offengelegt werden. Und nach der Generalversammlung sollte kommuniziert werden, wer was gestimmt hat. Für Ethos ist das eine Selbstverständlichkeit.

Die passiv investierenden Anlagefonds sind die neuen aktiven Investoren. Was heisst das für die Corporate Governance?
B: Grundsätzlich ist das ein grosses Plus. Früher wurde Ethos bei Meinungsverschiedenheiten mit dem Verwaltungsrat gelegentlich der Dialog verweigert und stattdessen geblafft: «Verkauft doch eure Aktien, wenn es euch nicht passt.» Passiv investierende Anleger können ihre Titel nicht verkaufen. Sie können und müssen hingegen über die Corporate Governance

«Das Grundprinzip von Ethos bleibt die Gleichbehandlung der Aktionäre – aber nicht stur.»

Einfluss nehmen. Die Unternehmen haben ihre Einstellung geändert. Heute kommen keine solche unangemessenen Sprüche mehr.

Die Prinzipien der Best Practice werden, das haben Sie vergangenes Jahr gesagt, von mehr und mehr Aktivisten eingefordert, denen es nur um die kurzfristige Gewinnmaximierung gehe.
K: Die Ziele dieser Investoren sind ganz verschieden von unseren. Dass wir der Corporate Governance so viel Gewicht geben, ist Folge unserer langfristigen Optik

Vielleicht wird die Corporate Governance gelegentlich missbraucht und Ethos zieht den Karren für die Falschen?
K: Es kann vorkommen, dass man uns einzuspannen versucht. Beispielsweise wollte der US-Hedge-Funds Elliott im Namen guter Governance den Verwaltungsrat von Actelion auswechseln, um einen baldigen Verkauf der Gesellschaft zu er-

Zu den Personen

Dominique Biedermann (59) wurde 2015 Präsident des Verwaltungsrats von Ethos Services sowie des Stiftungsrats. Davor war er ihr Direktor. Der Romand spricht perfekt Deutsch, promovierte an der Universität Genf in Wirtschaftswissenschaften und arbeitete 1991 bis 1998 für die Beamten- und Lehrerpensionskasse des Kantons Genf, zuletzt als Direktor. **Im Rahmen dieser Pensionskassentätigkeit wurde die Ethos Stiftung gegründet.** Biedermann ist Mitglied der Verwaltung des Migros-Genossenschaftsbunds. Er unterrichtet Corporate Governance und nachhaltiges Investieren. Die Universität Freiburg verlieh ihm 2013 den Titel eines Doktor honoris causa. Biedermann ist verheiratet; seine Ehefrau Yola, ebenfalls Ökonomin, ist auch für Ethos tätig.

Vincent Kaufmann (37) ist seit bald zwei Jahren Direktor der Ethos Stiftung und der Gesellschaft Ethos Services. Zur Gruppe stiess er 2004 als Corporate-Governance-Analyst. Kaufmann schloss sein Studium an der Universität Genf mit einem Master in Betriebswirtschaft ab. Ausserdem ist er Eidg. dipl. Experte in Rechnungslegung und Controlling. Kaufmann ist in La Chaux-de-Fonds aufgewachsen und lebt heute mit seiner Familie in Genf. Er liebt Radfahren, Joggen und die Berge. **MH**

möglichen. Aber es war zu früh für einen Verkauf, der Kurs lag damals bei 70 Fr. Wir entschieden, den bestehenden Verwaltungsrat zu stützen, damit er die wertschaffende Entwicklung der Firma weiterführen konnte.

Wie gross ist der Einfluss von Ethos an einer typischen Generalversammlung?
B: Ethos berät Pensionskassen mit Anlagevolumen in Schweizer Aktien von 40 Mrd. Fr. Das sind 3% der Marktkapitalisierung. Bei Unternehmen mit breit gestreutem Aktionariat sind im Durchschnitt zwei Drittel des Kapitals an einer GV vertreten, was heisst, dass wir 4,5 bis 5% bewegen.

Vor einem Jahr haben Sie gefordert, CS-Präsident Urs Rohner solle 2017 zurücktreten. Wiederholen Sie Ihre Forderung?
K: Wir werden sehen, was sich bei der Credit Suisse tut. Ein Verwaltungsratspräsident trägt in der Schweiz strategische Verantwortung, und für strategische Fehler ist der VRP mitverantwortlich. Eine Strategieänderung muss nicht nur auf Geschäftsleitungsstufe, sondern auch auf Stufe Verwaltungsrat umgesetzt werden. Wir brauchen Informationen mit Bezug auf die Nachfolgeplanung für Urs Rohner. Auch in Bezug auf den geplanten Börsengang der Schweizer Bank gibt es offene Fragen. Die Aktionäre der Credit Suisse Schweiz erwarten einen unabhängigeren Verwaltungsrat.



Dominique Biedermann (links) und Vincent Kaufmann haben sich Respekt erkämpft: «Heute kommen keine unangemessenen Sprüche mehr.»

BILD: MARKUS FORTE

Auf welche Errungenschaften der letzten 20 Jahre ist Ethos besonders stolz?
B: Wichtige Verbesserungen sind die generell höhere Transparenz im Verwaltungsrat, die Transparenz in Lohnfragen, die qualitativ besseren Vergütungssysteme. Nicht vergessen sollte man, dass es die Kumulierung VR-Präsident und CEO fast nicht mehr gibt. 2002 stimmten auf Antrag von Ethos an der Generalversammlung der Credit Suisse 19% gegen das Doppelmandat von Lukas Mühleman, einen Monat später gab er es auf. Rolf Hüppi bei Zürich war ein ähnlicher Fall. Bei Nestlé

wurde 2005 ein von Ethos beantragtes Verbot der Ämterkumulierung von 36% der Stimmen unterstützt. Die hohe Zustimmungsrate bei Nestlé hat unser Profil geschärft.

Ethos ist die Pionierin in Vergütungsfragen. 20 Jahre Ethos plus die Umsetzung der Minderinitiative – trotzdem verdienen die meisten Manager auch dann viel, wenn die Performance nicht stimmt. Wann werden wir Pay for Performance haben?

K: Einen klar nachvollziehbaren Zusammenhang zwischen Lohn und Leistung

sehen wir noch zu selten. In manchen Unternehmen ist die variable Lohnkomponente zu stabil. Wir müssen wachsen bleiben. Die Entwicklung ist nicht gradlinig. Es gibt auch Rückschritte. Beispielsweise publiziert Nestlé nur noch den Steuerwert des Aktienbeteiligungsprogramms.

An der Machtstellung der Manager hat sich trotz Ethos nicht sehr viel geändert.

B: Doch, weil der Verwaltungsrat in seinen Entscheiden viel transparenter sein muss, steigt auch der Druck auf die Geschäftslei-

tung aus. Es müssen saubere Konzepte gemacht werden, was einsame und irrationale Entscheide unwahrscheinlicher macht.

Weshalb hat Ethos die Kernforderung der Aktionärsdemokratie, «one share, one vote» aufgegeben? Sind Sie nach 20 Jahren zahm geworden – oder klüger?

K: Das Grundprinzip bleibt die Gleichbehandlung der Aktionäre – aber nicht stur. Andere – ausländische – Stimmrechtsberater beurteilen die Einhaltung der Regeln nach dem Buchstaben. Wir vertreten schweizerische Pensionskassen und befürworten schweizerische Lösungsansätze. Uns geht es auch um die Erhaltung der Arbeitsplätze in der Schweiz. Wir wollen, dass das Unternehmen noch da ist in 20 Jahren. Das ist der Unterschied zu anderen Stimmrechtsberatern. Beispielsweise haben wir bei Komax die Vinkulierung unterstützt, weil es nach dem Ver-

«Uns geht es auch um die Erhaltung von Arbeitsplätzen in der Schweiz.»

kauf der Solarsparte zu früh war für eine Öffnung des Aktionariats. Nach einer Übergangsphase hat Komax dann von sich aus die Vinkulierung deutlich gelockert.

Heimatschutz ist ein heikles Konzept. Was ist Ihre grundsätzliche Haltung zu Stimmrechtsaktien, Vinkulierung und Opting-out?
B: Ethos hat für die Revision des Aktienrechts und zuhanden der Selbstregulierungsorganisation Vorschläge gemacht. Stimmrechtsaktien gehören abgeschafft, es sollte nur Namenaktien geben. Die Vinkulierung kann unserer Meinung nach beibehalten werden, aber es bräuchte eine regelmässige Bestätigung durch die Generalversammlung. Das Opting-out muss unserer Meinung nach von der Generalversammlung präzise nur für einen bestimmten Aktionär bewilligt werden.

Die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats ist ein grosses Thema geworden. Damit ist in erster Linie die Unabhängigkeit von der Konzernleitung gemeint und nicht die Unabhängigkeit vom Aktionär. Eigentümer aus dem Board zu verbannen, widerspricht dem Corporate-Governance-Gedanken?
K: Die grossen Eigentümer können ohne Weiteres im Board vertreten sein, aber die Mehrheit im Verwaltungsrat muss unabhängig bleiben. Das reduziert die Risiken für den Minderheitsaktionär. Im Fall Sika spielt der mehrheitlich unabhängige VR eine entscheidende Rolle.

INTERVIEW: MARK DITTLI UND MONICA HEGGLIN