

Turning point

ETHOS-NEWSLETTER ZU GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT



EDITORIAL : WAS KOMMT ALS NÄCHSTES?

In der Schweiz sind die Aktionariatsrechte genauso gefährdet wie in den Vereinigten Staaten. Die Generalversammlung 2026 der Swatch Group ist ein eklatantes Beispiel dafür. Trotz einer Unterstützung von mehr als 80 Prozent der Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre wurde Steven Wood nicht in den Verwaltungsrat gewählt. Der Grund dafür ist der Widerstand der Familie Hayek, die dank einer dualen Aktienstruktur 26.4 Prozent des Kapitals und 44.5 Prozent der Stimmrechte hält.

Ein Blick in die Vergangenheit ist angebracht. Seit mehreren Jahren weist Ethos auf Governance-Probleme innerhalb des Uhrenkonzerns hin und fordert die Ernennung neuer unabhängiger Mitglieder in den Verwaltungsrat, die keine direkten Verbindungen zur Familie Hayek haben. Von den sieben Mitgliedern des Verwaltungsrats vor der Generalversammlung (GV) 2026 waren vier Vertreterinnen und Vertreter des Hayek-Pools (darunter drei Familienmitglieder) und drei galten aufgrund ihrer Amtsdauer von mehr als zwölf Jahren als nahestehend (16, 21 und 31 Jahre).

Das letzte unabhängige Mitglied, das ernannt wurde, war Jean-Pierre Roth im Jahr 2010. Seither sind nur Daniela Aeschlimann (2016) und Marc Hayek (2024) in den Verwaltungsrat eingetreten, beide als Vertreterinnen bzw. Vertreter des Hayek-Pools. Als GreenWood Investors (0.5 Prozent des Kapitals) vorschlug, Steven Wood zu wählen, entschied sich Ethos, ihn zu unterstützen. Nicht aus Werteverwandtschaft, sondern um die Überrepräsentation eines Aktionariats im Verwaltungsrat auszugleichen und einen anderen Blickwinkel, eine internationale Perspektive sowie Kenntnisse der Finanzmärkte und der Erwartungen institutioneller Investierender einzubringen.

Ethos hat sich stets für einen diversifizierten Verwaltungsrat eingesetzt, bezüglich Kompetenzen, Erfahrung, Alter und geografischer Herkunft. Dieses ausgewogene Zusammenspiel hinterfragt Gewissheiten und bringt neue Ideen hervor.

Daher begrüßte Ethos auch, dass die Swatch Group auf Druck von GreenWood in diesem Jahr eine separate Abstimmung für die Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre durchgeführt hat, um deren Vertretung zu bestimmen. Um Steven Wood zu verhindern, schlug der Verwaltungsrat jedoch seinen eigenen Kandidaten vor: Andreas Rickenbacher.

Diese Strategie überzeugte die Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre jedoch nicht: Rickenbacher erhielt lediglich 46 Prozent der Stimmen, Wood hingegen mehr als 80 Prozent. Die Freude währte indes kurz. Der Hayek-Pool ignorierte den Willen der Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre: Steven Wood wurde nicht gewählt, während Andreas Rickenbacher dank seiner Unterstützung in den Verwaltungsrat einzog. Da Rickenbacher jedoch nicht die Mehrheit der Stimmen der Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre erhalten hatte, konnte er nicht als dessen Vertretung bestimmt werden. So wurde Jean-Pierre Roth, mit seinen zehn Aktien, für ein weiteres Jahr in dieser Funktion bestätigt, als wäre nichts geschehen.

Dieser Entscheid wirft viele Fragen auf. Wird GreenWood den Rechtsweg einschlagen? Müssen die Aktionärinnen und Aktionäre die Verteidigung eines Entscheids finanzieren, der gegen den Willen von 80 Prozent von ihnen getroffen wurde? Müssen die Statuten geändert werden, damit die Inhaberaktionärinnen und Inhaberaktionäre ihre Vertretung wirklich wählen können? Diese Fragen stellen die Glaubwürdigkeit der Corporate Governance in der Schweiz infrage und werden in den kommenden Monaten für viel Diskussionsstoff sorgen.

WICHTIGE NACHRICHTEN

Die nichtfinanzielle Berichterstattung der Unternehmen, insbesondere die jährlichen Treibhausgasemissionen, lässt noch immer zu wünschen übrig. Dies sagt diesmal nicht Ethos, sondern die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA). In ihrem [Bericht 2025](#) über die Aufsichtstätigkeit zur Unternehmensberichterstattung stellt sie fest, dass fast ein Drittel der geprüften Nachhaltigkeitsberichte (109 von 367) zu Korrekturmassnahmen Anlass gegeben hat, wobei 40 Prozent davon die Klimaberichterstattung betrafen.

Gleichzeitig hat die Europäische Kommission ihren Entwurf zur Überarbeitung der europäischen Nachhaltigkeitsberichtsstandards (ESRS) im Rahmen des Vereinfachungspakets («Omnibus») [veröffentlicht](#). Wenig überraschend: Er schränkt die Berichtspflichten erheblich ein und wirft Fragen zur Interoperabilität mit globalen Standards auf. Die Kommission hat ausserdem eine Konsultation zu einem freiwilligen Berichtsstandard für Unternehmen [eingeleitet](#), die nicht in den Anwendungsbereich der CSRD fallen. Die Frist zur Einreichung von Stellungnahmen ist auf den 3. Juni festgesetzt.

2.9 Milliarden Dollar. So hoch sind die Verluste, die laut einer [CDP-Befragung](#) aus dem Jahr 2025 auf den Klimawandel zurückgeführt werden. Diese Zahl ist jedoch nur ein Tropfen auf den heissen Stein verglichen mit den rund 900 Milliarden Dollar, die dieselben Unternehmen langfristig befürchten tragen zu müssen, davon 500 Milliarden im Zusammenhang mit Überschwemmungen und 160 Milliarden mit Stürmen und Tornados.

In der Schweiz hat der Bundesrat den [vierten nationalen Bericht](#) zur Umsetzung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung verabschiedet und veröffentlicht. Er zeigt eine gemischte Bilanz für die Jahre 2022 bis 2026. Zwar sind positive Entwicklungen in der Kreislaufwirtschaft, bei erneuerbaren Energien und der Gleichstellung festzustellen, doch das Umsetzungstempo erweist sich als unzureichend. Die Ziele in den Bereichen nachhaltiger Konsum, Klima, Biodiversität, Armutsbekämpfung, Zugang zu erschwinglichem Wohnraum und Diskriminierungsbekämpfung werden bis 2030 kaum erreichbar sein, warnen die Autorinnen und Autoren.

Unterdessen schickt sich China an, die weltweite Führungsposition im Bereich sauberer Energie zu übernehmen, wie [ein Bericht](#) der amerikanischen NGO Atlas Public Policy zeigt. Von den zwischen 2019 und 2025 angekündigten Fertigungsinvestitionen in Höhe von 1'100 Milliarden Dollar entfallen 510 Milliarden auf China, mehr als auf Europa, Nordamerika, Südamerika, Ozeanien und Afrika zusammen. Die Vereinigten Staaten folgen weit abgeschlagen mit 236 Milliarden, gefolgt von Deutschland (33 Milliarden), Ungarn (33 Milliarden) und Indien (32 Milliarden).

In den USA geht die «Anti-Woke»-Hexenjagd weiter. Vier Bundesstaaten (Texas, Nebraska, Iowa und West Virginia) haben [Klage](#) gegen ISS wegen angeblicher Verstösse gegen Verbraucherschutz- und Täuschungsgesetze erhoben, mit der Begründung, ISS bevorzuge ESG- und DEI-Kriterien gegenüber «objektiver» Beratung. Darüber hinaus machen die Klagen Interessenkonflikte zwischen Unternehmensberatungs- und Anlegeranalyseleistungen geltend.

Und nach Vermögensverwaltungen, Net-Zero-Allianzen und Stimmrechtsberatenden sind nun auch die Kreditratingagenturen ins [Visier](#) republikanischer, ESG-kritischer Politikerinnen und Politiker geraten. Eine Koalition von 23 Generalstaatsanwältinnen und -anwälten republikanischer Bundesstaaten hat Fitch, Moody's und S&P mit rechtlichen Schritten gedroht, sollten diese ESG-Kriterien nicht aus ihren Kreditanalysen der Öl- und Gasbranche entfernen.

Die Europäische Kommission hat eine öffentliche Konsultation zur Überarbeitung der Aktionärsrechterichtlinie («Shareholder Rights Directive») eingeleitet. Eine der Fragen betrifft die Notwendigkeit einer Regulierung von Stimmrechtsberatern («Proxy Advisors»). In einer [öffentlichen Stellungnahme](#) erkennt Ethos die Bedeutung einer Bekämpfung von Interessenkonflikten an, die die Qualität und Objektivität von Stimmempfehlungen beeinträchtigen können, insbesondere wenn Proxy Advisors sowohl Emittentinnen und Emittenten als auch Investierende beraten. Ethos warnt jedoch vor übermässigen Compliance-Kosten, die kleinere Akteurinnen und Akteure zugunsten grosser Konzerne benachteiligen würden. Das wäre letztlich weder für den Wettbewerb noch für die Investierenden von Nutzen.

In der Schweiz hat der Bundesrat bis zum 9. Juli [eine Konsultation](#) zu seinem Gegenvorschlag zur Initiative für verantwortungsvolle Unternehmen 2.0 eröffnet. Dieser sieht eine Änderung des Obligationenrechts in den Bereichen nichtfinanzielle Berichterstattung und unternehmerische Sorgfaltspflicht vor. Auf der Seite der nichtfinanziellen Berichterstattung begrüsst Ethos die Einführung einer externen Prüfungspflicht für Nachhaltigkeitsberichte, die Anwendung eines einheitlichen Standards sowie die Bestätigung des bindenden Charakters der Abstimmung durch die Generalversammlung als positive Elemente. Im Bereich der Sorgfaltspflicht begrüsst Ethos die Ausweitung der Pflichten auf alle Sektoren, nicht mehr nur auf Unternehmen, die in Konfliktmineralien oder Kinderarbeit involviert sind, sowie die Einführung einer Haftungsklausel bei Verletzungen. Der Gesetzentwurf sieht ausserdem die Schaffung einer Aufsichtsbehörde vor, die die Einhaltung der Sorgfaltspflichten überwacht.

Ethos wird sich jedoch gegen die geplante Revision der gesetzlichen Schwellenwerte aussprechen. Der Bundesrat schlägt vor, die nichtfinanzielle Berichtspflicht auf Unternehmen mit mehr als 1'000 Mitarbeitenden und 450 Millionen Franken Umsatz zu beschränken. Schätzungen zufolge würde sich der Anwendungsbereich damit von rund 140 auf 70 kotierte Unternehmen und von 200 auf 100 Unternehmen insgesamt reduzieren. Diese Daten sind für institutionelle Investierende zur Erfüllung ihrer Treuhänderpflicht unerlässlich, und das Klimaschutzgesetz zielt genau darauf ab, die Finanzströme mit den Klimaverpflichtungen der Schweiz in Einklang zu bringen. Eine so drastische Einschränkung des Anwendungsbereichs ist daher sehr beunruhigend. Ethos wird bis Ende Juni eine Stellungnahme veröffentlichen und fordert Investierende auf, daran zu erinnern, wie wichtig nichtfinanzielle Daten für ihre Anlageentscheidungen sind.

GOOD NEWS

Die Vereinten Nationen haben mit 141 zu acht Stimmen [eine Resolution](#) verabschiedet, wonach Staaten die rechtliche Pflicht haben, gegen den Klimawandel vorzugehen. Diese auf Initiative von Vanuatu eingereichte Resolution bekräftigt ein im Juli 2025 vom Internationalen Gerichtshof abgegebenes Gutachten, dem zufolge Staaten ihren Verbrauch fossiler Brennstoffe reduzieren und die globale Erwärmung bekämpfen müssen. Die acht Länder, die dagegen gestimmt haben, sind die Vereinigten Staaten, Saudi-Arabien, Russland, Israel, Iran, Jemen, Liberia und Weissrussland.

Studien kommen zu ähnlichen Ergebnissen. [Eine Umfrage](#) von Morgan Stanley zeigt, dass 92 Prozent der Privatanlegerinnen und Privatanleger Interesse an nachhaltigen Anlagen bekunden, ein Anstieg um vier Prozentpunkte gegenüber 2025. Dieses Interesse ist in allen Regionen der Welt gestiegen: 88 Prozent in Nordamerika (2025: 84 Prozent), 94 Prozent in Europa (2025: 88 Prozent) und 93 Prozent im asiatisch-pazifischen Raum (2025: 92 Prozent). Von den 64 Prozent, die planen, ihre nachhaltigen Investitionen im nächsten Jahr zu erhöhen, wird am häufigsten Vertrauen in die Performance als Grund genannt.

Eine [PwC-Studie](#) bestätigt ihrerseits, dass die aktuelle Anti-ESG-Bewegung keinen nennenswerten Einfluss auf die Klimaverpflichtungen von Unternehmen hat, ganz im Gegenteil. 82 Prozent der analysierten Unternehmen haben ihre Anstrengungen im vergangenen Jahr beibehalten oder sogar intensiviert, um ihre selbstgesteckten Klimaziele zu erreichen. Besser noch: 23 Prozent haben ihre Ziele nach oben korrigiert, während 18 Prozent sie nach unten angepasst haben.

Schliesslich berichtet ein vom brasilianischen Institut für Mensch und Umwelt im Amazonasgebiet (Imazon) veröffentlichter [Bericht](#) von einem Rückgang der Abholzung im brasilianischen Amazonasgebiet. Zwischen August 2025 und März 2026 ist das Abholzungsniveau um 36 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesunken. Insgesamt wurden in diesem Zeitraum 1'460 Quadratkilometer Land gerodet: der niedrigste Wert seit 2018.



ENGAGEMENT UPDATE

Im Mai 2026 haben Ethos und die Mitglieder des Ethos Engagement Pool International an der Lancierung von zwei neuen kollektiven Engagement-Kampagnen teilgenommen. Die erste, koordiniert von der NGO ChemSec, die sich für den Ersatz giftiger Chemikalien durch sicherere Alternativen einsetzt, richtet sich an die zehn grössten

AKTUALITÄT ZU DEN GENERALVERSAMMLUNGEN

Nach der GV von BP, wo Aktionärinnen und Aktionäre den Verwaltungsrat (und seinen neuen Präsidenten, der seither abgelöst wurde) dafür sanktionierten, einen Aktionärsantrag nicht auf die Traktandenliste gesetzt zu haben, richteten sich alle Augen auf die GV von Shell. Im Gegensatz zu BP hatte Shell besagten Antrag tatsächlich auf die Traktandenliste seiner GV gesetzt. Dieser Antrag, dessen einziges Ziel es war, das Unternehmen zu fragen, wie es angesichts eines erwarteten mittel- und langfristigen Rückgangs der Nachfrage nach Öl und Gas weiterhin Mehrwert für sein Aktionariat schaffen will, erhielt schliesslich eine Unterstützungsrate von 13 Prozent. Für [Follow This](#) signalisiert eine zweistellige Opposition (während alle anderen Traktanden mit über 94 Prozent angenommen wurden) die Unzufriedenheit des Aktionariats und seine Zweifel an der Strategie von Shell.

Unternehmen der Sportbekleidungsbranche. Ziel ist es, dass diese aufhören, PFAS in ihren Kleidungsstücken einzusetzen.

Die zweite, koordiniert von Shareholders for Change, richtet sich an zwölf europäische Unternehmen mit dem Ziel, ihre Steuer-Governance zu stärken, ihre Transparenz zu verbessern und nachzuweisen, dass ihre Steuerpraktiken mit ihrer langfristigen Wertschöpfung und den regulatorischen Erwartungen übereinstimmen. Die Kampagne stützt sich auf eine strukturierte Methodik zur Risikoerfassung, die auf Indikatoren wie dem durchschnittlichen effektiven Steuersatz über fünf Jahre, der Vollständigkeit öffentlicher Länderberichte oder dem Vorliegen wesentlicher Steuerstreitigkeiten basiert.

Für institutionelle Investierende stellt Steuervermeidung ein wachsendes finanzielles und systemisches Risiko dar. Als langfristige, diversifizierte Vermögensinhabende sind sie direkt betroffen, wenn Steuervermeidung die öffentlichen Einnahmen untergräbt, von denen ihre Portfolios abhängen. Das regulatorische Umfeld hat sich weiterentwickelt, insbesondere durch die EU-Richtlinie 2021/2101: Unternehmen, die in der EU tätig sind und einen Umsatz von mehr als 750 Millionen Euro erzielen, müssen ihre Steuerdaten nun länderbezogen veröffentlichen. Ab der GV-Saison 2026 wird die erste Welle dieser öffentlichen Berichte es Investierenden erstmals ermöglichen zu beurteilen, ob die Gewinnverteilung mit dem tatsächlichen wirtschaftlichen Fussabdruck des Unternehmens übereinstimmt. Unternehmen, die ihre Gewinne weiterhin in Niedrigsteuergewässern mit begrenzter wirtschaftlicher Substanz konzentrieren, werden von der Öffentlichkeit und den Regulierungsbehörden genau beobachtet werden.

Dieses Ergebnis gibt allerdings zu denken: Unter den Investierenden, die noch am Kapital der grossen Ölkonzerne beteiligt sind, scheinen sich nur wenige um Nachhaltigkeitsfragen zu kümmern. Vor diesem Hintergrund hat einer der grössten amerikanischen Pensionsfonds, der New York State Common Retirement Fund, TotalEnergies darüber informiert, dass dessen Entscheidung, zwei Offshore-Windprojekte in den USA aufzugeben und das Kapital in fossile Energien umzuleiten, ernsthafte Bedenken aufwerfe und ihn zu einem Desinvestment veranlassen könnte, wie aus einem von der Financial Times eingesehenen Brief an CEO Patrick Pouyanné hervorgeht ([kostenpflichtiger Artikel](#)).

Ebenfalls in den USA bereiten sich Vertreterinnen und Vertreter grosser öffentlicher Pensionsfonds bereits auf die Governance-Probleme vor, die ein allfälliger Börsengang von SpaceX mit sich bringen könnte. Denn eine Kotierung bedeutet Aufnahme in die Indizes und damit in passive Fonds und institutionelle Portfolios. In [einem Brief](#) an Elon Musk weisen sie insbesondere auf die duale Aktienstruktur hin, die es Musk ermöglichen würde, 79 Prozent der Stimmrechte bei 42 Prozent des Kapitals zu halten. Zudem kritisieren sie, dass der Verwaltungsratspräsident de facto unabsetzbar wäre, da er nur mit seiner eigenen Stimme abgelöst werden könnte, dass kollektive Rechtsbehelfe für Investierende ausgeschlossen wären und dass der Status als «Controlled Company» die Anforderungen an eine Mehrheit unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder umgehen würde.

Während die nächste Saison bereits vielversprechend aussieht, neigen sich die GVs in der Schweiz dem Ende zu: Ende Mai hatten 166 der 196 Unternehmen des SPI-Index bereits ihre GV abgehalten. Ethos

Investierende werden mit jedem Unternehmen einen strukturierten Dialog führen, der sich auf Steuer-Governance, Transparenz und die Vorbereitung auf künftige regulatorische Entwicklungen konzentriert.

erfasst weiterhin die Ergebnisse und dokumentiert die wichtigsten Trends für ihre nächste Studie zur Saison 2026 (Vergütungen, Nachhaltigkeitsberichte, Verwaltungsratszusammensetzung). Erwähnenswert: Die Vergütung des CEO von Bunge, einem in den USA kotierten, aber in der Schweiz ansässigen Unternehmen, erreichte im Jahr 2025 19.7 Millionen Dollar, wobei die variable Vergütung dem 12.3-Fachen des Grundgehalts entspricht.



ZAHL DES MONATS

So überraschend und beunruhigend es klingen mag: Elon Musk ist nicht der Einzige, dem ein langfristiger Vergütungsplan in (fast) Milliardenhöhe zugesprochen wurde. Der CEO von Welltower, einem auf Gesundheitsinfrastrukturen spezialisierten Immobilieninvestitionsunternehmen, könnte 789 Millionen Dollar über zehn Jahre (2026 bis 2035) erhalten, sofern er bestimmte Leistungskriterien erfüllt. Das ist immer noch tausendmal weniger als die potenzielle Vergütung des Tesla-Chefs. Dabei kennen die Auswüchse keine Grenzen: Laut dem Börsenprospekt von SpaceX ist die langfristige Vergütung von Elon Musk an die Erreichung messbarer quantitativer Ziele geknüpft, namentlich die Besiedlung des Mars durch mindestens eine Million Menschen. Wenn Realität und Science-Fiction nicht mehr zu unterscheiden sind, ist es Zeit, Alarm zu schlagen.

AKTUELLES BEI ETHOS

Im Mai nahm Ethos-Direktor Vincent Kaufmann physisch an der GV von Holcim und virtuell an der GV der Swatch Group teil. Vor den in Zug versammelten Aktionärinnen und Aktionären des Zementherstellers [thematisierte er](#) die Diskrepanz zwischen den öffentlichen Klimaverpflichtungen des Unternehmens und seinen Lobbying-Aktivitäten sowie ein langfristiges Vergütungssystem, das zu übermässigen und realitätsfremden Beträgen führen könnte.

An der vollständig virtuellen GV der Swatch Group meldete er sich zweimal telefonisch zu Wort: [zunächst](#), um Governance-Änderungen zu fordern, insbesondere die Ernennung neuer

unabhängiger Mitglieder in den Verwaltungsrat, und wenige Minuten später, um anzuprangern, was einem eklatanten Verstoss gegen die Aktionärsdemokratie gleichkommt.

Schliesslich hat Ethos Einladungen zu ihren kostenlosen Webinaren verschickt, um ihr Weiterbildungsprogramm zu nachhaltigen Finanzen vorzustellen: am Donnerstag, 11. Juni, von 11.30 bis 12.30 Uhr für die [französischsprachige Version](#) und am Dienstag, 30. Juni, von 11.30 bis 12.30 Uhr für die [deutschsprachige Version](#).

PRESSESPiegel

- [Hayek family defeats activist investor's latest push to join Swatch board](#) (Financial Times, 12.05.26)
- [Swatch Group: le soutien massif des actionnaires au porteur n'a pas suffi pour élire Steven Wood](#) (L'Agefi, 12.05.26)
- [Asset owners urge peers to back climate resolution at Shell AGM](#) (Net Zero Investor, 11.05.26)

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.

