



●ethos

Generalversammlungen  
Vergütungen  
Corporate Governance

# Ethos Studie 2016

---

September 2016

Die **Ethos Stiftung** schliesst mehr als 200 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 Beratungs- und Vermögensverwaltungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet institutionellen Investoren nachhaltige Anlagefonds, Analysen von Generalversammlungen mit Stimmempfehlungen, ein Programm 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.

Der Verein **Ethos Académie** steht Privatpersonen zur Mitgliedschaft offen, die die Aktivitäten von Ethos unterstützen möchten. Dieser gemeinnützige und steuerbefreite Verein wurde 2012 von der Ethos Stiftung lanciert und hat zurzeit ca. 200 Mitglieder. Ethos Académie führt Sensibilisierungsaktivitäten im Bereich nachhaltige Anlagen durch, v.a. mittels eines elektronischen News-Service, Vorträgen und Diskussionsrunden, Unterstützung bei der Ausübung der Aktionärsstimmrechte sowie der Mitfinanzierung von Studien.

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

Signatory of:



## Autoren

Dr. Yola Biedermann, Head of Corporate Governance and Responsible Investment  
Fanny Ebener, Senior Analyst Corporate Governance  
Christian Richoz, Senior Analyst Corporate Governance  
Valérie Roethlisberger, Senior Analyst Corporate Governance  
Romain Perruchoud, Analyst Corporate Governance

## Finanzielle Unterstützung

Diese Studie wurde von Ethos Services verfasst mit finanzieller Unterstützung von:

- Ethos Stiftung
- Verein Ethos Académie
- Dialog-Programm «Ethos Engagement Pool»

## Anhang der Studie

Die Gesamtstudie inklusive der Einzeldaten pro Unternehmen kann zum Preis von CHF 4'000 bei Ethos bestellt werden. Jedes Kapitel mit den entsprechenden individuellen Daten kann ebenfalls separat zum Preis von je CHF 2'000 bestellt werden.

## Hinweis

Diese Studie wurde mit einer von Ethos entwickelten Methodologie erstellt. Die Informationen stammen aus Quellen, die Anlegern und der Öffentlichkeit zugänglich sind (z.B. Geschäftsberichte, Internetseiten der Unternehmen sowie direkte Auskünfte der untersuchten Unternehmen). Obwohl die Angaben mehrfach geprüft wurden, kann ihre Richtigkeit nicht garantiert werden. Ethos lehnt jede Verantwortung für die Genauigkeit der veröffentlichten Informationen ab.

© © Ethos, September 2016. Gedruckt auf «RecyStar», 100% Altpapier ohne Bleichmittel.

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	4
Liste der Abkürzungen .....	6
Einleitung .....	7
<b>1 GENERALVERSAMMLUNGEN .....</b>	<b>9</b>
1.1 Wichtigste Erkenntnisse .....	10
1.2 Generalversammlungen 2008-2016 (100 Unternehmen) .....	11
1.3 Generalversammlungen 2016 (SPI) .....	15
1.3.1 Präsenzquote .....	15
1.3.2 Abstimmungsresultate und Abstimmungsempfehlungen von Ethos .....	16
1.3.3 Organisation und Funktionsweise der Generalversammlung .....	24
<b>2 VERGÜTUNGEN .....</b>	<b>25</b>
2.1 Wichtigste Erkenntnisse .....	26
2.2 Entwicklung der Vergütungen 2009-2015 (100 Unternehmen) .....	27
2.3 Vergütungen 2015 (SPI) .....	30
2.3.1 Gesamtvergütungsbeträge (VR und GL) .....	30
2.3.2 Vergütungen des Verwaltungsrats (VR) .....	30
2.3.3 Vergütungen der Geschäftsleitung (GL) .....	33
2.3.4 Statutarische Bestimmungen über die Vergütungsabstimmungen .....	40
2.3.5 Beantragte Vergütungssummen (verbindliche Abstimmungen) .....	41
2.3.6 Transparenz bezüglich der möglichen Verwendung der zur Abstimmung gebrachten Summen .....	42
2.3.7 Abstimmungsresultate und Abstimmungsempfehlungen von Ethos .....	44
<b>3 VERWALTUNGSRAT .....</b>	<b>47</b>
3.1 Wichtigste Erkenntnisse .....	48
3.2 Entwicklung der Verwaltungsräte 2009-2016 (100 Unternehmen) .....	49
3.3 Verwaltungsräte 2016 (SPI) .....	52
3.3.1 Zusammensetzung .....	52
3.3.2 Unabhängigkeit .....	53
3.3.3 Mandatsdauer der VR-Mitglieder .....	55
3.3.4 Verfügbarkeit der VR-Mitglieder .....	56
3.3.5 Spezialisierte Ausschüsse .....	57
3.3.6 Wahlvorgang für VR-Präsidenten und Mitglieder des Vergütungsausschusses .....	58
3.3.7 Abstimmungsresultate .....	59
<b>4 AKTIONÄRSRECHTE .....</b>	<b>61</b>
4.1 Wichtigste Erkenntnisse .....	62
4.2 Aktionärsrechte 2016 (SPI) .....	63
4.2.1 Kapitalstruktur .....	63
4.2.2 Aktionärsrechte .....	64
4.2.3 Schutzmassnahmen der Ankeraktionäre .....	65
Untersuchte Unternehmen .....	67

# Abbildungsverzeichnis

## ANALYSEUNIVERSUM

Fig. 1	Aufgliederung des Analyseuniversums (SPI) nach Unternehmensgrösse und Aktionariatsstruktur .....	7
--------	--	---

## 1. GENERALVERSAMMLUNGEN

### Generalversammlungen 2008-2016 (100 Unternehmen)

Fig. 2	Durchschnittliche Präsenzquote .....	11
Fig. 3	Durchschnittliche historische Zustimmungsqoute .....	12
Fig. 4	Anteil in Prozent der von Ethos angenommenen Anträge des VR .....	13
Fig. 5	Durchschnittliche Anzahl Anträge an den ordentlichen Generalversammlungen .....	13
Fig. 6	Protokoll und Abstimmungsprozedere an der Generalversammlung .....	14

### Generalversammlungen 2016 (SPI)

Fig. 7	Aufgliederung der durchschnittlichen Präsenzquote an Generalversammlungen 2016 .....	15
Fig. 8	Durchschnittliche Zustimmungsqoute 2016 .....	16
Fig. 9	Ethos Stimmempfehlungen nach Antragskategorie .....	17
Fig. 10	Durchschnittliche Zustimmungsqoute an der Generalversammlung nach Ethos Stimmempfehlung .....	18
Fig. 11	Von der Generalversammlung in 2016 abgelehnte Anträge des VR .....	19
Fig. 12	Top 50 der umstrittensten angenommenen Anträge des VR .....	20
Fig. 13	Aktionärsanträge .....	22
Fig. 14	Anzahl ordentlicher Generalversammlungen pro Monat .....	24
Fig. 15	Veröffentlichung des Protokolls im Internet .....	24
Fig. 16	Veröffentlichung der genauen Abstimmungsergebnisse im Internet .....	24
Fig. 17	Berücksichtigung der Enthaltungen bei den Abstimmungsergebnissen .....	24

## 2. VERGÜTUNGEN

### Entwicklung der Vergütungen 2009-2015 (100 Unternehmen)

Fig. 18	Entwicklung der durchschnittlichen Vergütung (VR und GL) nach Sektor .....	27
Fig. 19	Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) .....	27
Fig. 20	Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) im Finanzsektor .....	28
Fig. 21	Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) in den anderen Sektoren .....	28
Fig. 22	Entwicklung des durchschnittlichen Transparenzwerts der Vergütungsberichte .....	29

### Vergütungen 2015 (SPI)

Fig. 23	Gesamtvergütungsbeträge (VR und GL) und Variationen .....	30
Fig. 24	Durchschnittswerte, Mediane und Variationen der Vergütungen des VR .....	30
Fig. 25	Vergütungen der VR-Mitglieder: Die Top 20 .....	31
Fig. 26	Statutarische Bestimmungen über die für den VR erlaubten Vergütungsarten .....	31
Fig. 27	Zuteilung von Optionen und/oder leistungsabhängige Vergütung .....	32
Fig. 28	Zahlung eines Teils oder der ganzen fixen Vergütung in Aktien .....	32
Fig. 29	Durchschnittswerte, Mediane und Variationen der Vergütungen der GL .....	33
Fig. 30	Vergütungen der GL-Mitglieder: Die Top 20 .....	34
Fig. 31	Durchschnittlicher Transparenzwert der Vergütungsberichte .....	35
Fig. 32	Komponenten der durchschnittlichen Vergütung für GL-Mitglieder im Finanzsektor .....	36
Fig. 33	Komponenten der durchschnittlichen Vergütung für GL-Mitglieder in den anderen Sektoren .....	36
Fig. 34	Entwicklung der CEO-Grundsäläre 2013 bis 2015 .....	37
Fig. 35	Vorhandensein einer Obergrenze für die gesamte variable Vergütung .....	37
Fig. 36	Obergrenze der variablen Vergütung in % des Grundsälärs .....	38
Fig. 37	Entwicklung der CEO-Boni im Vergleich zur operativen Marge .....	38
Fig. 38	Gewicht der finanziellen Kriterien des Jahresbonus des CEO .....	39
Fig. 39	Unternehmen, die langfristige Pläne vorsehen (mit oder ohne Leistungskriterien) .....	39
Fig. 40	Arten der zugeteilten langfristigen Pläne .....	39
Fig. 41	Verwendung von relativen Leistungskriterien zur Festlegung der variablen Vergütung .....	40
Fig. 42	Abstimmungsmodalitäten und Obergrenze der variablen Vergütung .....	40
Fig. 43	Top 10 der beantragten Summen an den GVs 2016 .....	41
Fig. 44	Gründe weshalb die effektive Vergütung die an der GV beantragte Summe übersteigen kann .....	42
Fig. 45	Aufgliederung der Komponenten der beantragten Summen .....	42

Fig. 46	Veröffentlichung der Zahl der Begünstigten der prospektiv beantragten Summen .....	43
Fig. 47	Zusammenfassung der problematischen Punkten in Bezug auf die Transparenz der zur Abstimmung gebrachten Summen .....	43
Fig. 48	Anteil in % der Anträge zu den Vergütungen, welche mit weniger als 90% von der GV angenommen wurden.....	44
Fig. 49	Ablehnungsquote der Generalversammlung bei prospektiven Abstimmungen über die variable Vergütung der GL .....	45
Fig. 50	Zustimmungsquote von Ethos bei Abstimmungen zu Vergütungen.....	45
Fig. 51	Gründe für eine Ablehnung der GL-Vergütungen durch Ethos.....	46
<b>3. VERWALTUNGSRAT</b>		
<b>Entwicklung der Verwaltungsräte 2009-2016 (100 Unternehmen)</b>		
Fig. 52	Unabhängigkeit der VR .....	49
Fig. 53	Unabhängigkeit der VR-Präsidenten .....	49
Fig. 54	Vorhandensein spezialisierter Ausschüsse .....	50
Fig. 55	Anteil Frauen im VR .....	50
Fig. 56	Anteil in Prozent der VR mit mindestens einer Frau .....	51
Fig. 57	Anteil Frauen in den VR von kotierten Unternehmen wichtiger europäischer Länder im Vergleich zur Schweiz.....	51
<b>Verwaltungsräte 2016 (SPI)</b>		
Fig. 58	Grösse des VR .....	52
Fig. 59	Vertretung von Frauen im VR.....	52
Fig. 60	Unabhängigkeit der VR .....	53
Fig. 61	Ämterkumulierung Verwaltungsratspräsident/CEO .....	53
Fig. 62	Unabhängigkeit der VR-Präsidenten .....	54
Fig. 63	Unabhängigkeit anderer Mitglieder .....	54
Fig. 64	Durchschnittliche Mandatsdauer nach VR .....	55
Fig. 65	Gründe für die Nicht-Unabhängigkeit der VR-Mitglieder mit den längsten Mandatsdauern.....	55
Fig. 66	Statutarische Höchstzahl externer Mandate in kotierten Unternehmen .....	56
Fig. 67	Anzahl der von den VR-Mitgliedern der Unternehmen des SPI in kotierten Unternehmen gehaltenen Mandate .....	56
Fig. 68	Bestehen von spezialisierten Ausschüssen und deren Grösse.....	57
Fig. 69	Wahlen mit einem separaten Punkt auf der Tagesordnung.....	58
Fig. 70	Analyse der Abstimmungsergebnisse der Wahlen in den VR.....	59
<b>4. AKTIONÄRSRECHTE</b>		
<b>Aktionärsrechte 2016 (SPI)</b>		
Fig. 71	Art der kotierten Wertschriften und Aktionariatsstruktur .....	63
Fig. 72	Aktienkategorien .....	63
Fig. 73	Stimmrechtsbeschränkung .....	64
Fig. 74	Opting out und Opting up .....	64
Fig. 75	Kapitalschwelle (in Prozent des Kapitals) zur Traktandierung eines Tagesordnungspunkts .....	64
Fig. 76	Anwendung der Schutzmassnahmen nach Aktionariatsstruktur.....	65
Fig. 77	Übersicht der SPI Unternehmen mit mehreren Aktienkategorien, einer Stimmrechtsbeschränkung und/oder einer Opting out/up-Klausel.....	66

## Liste der Abkürzungen

CEO:	Chief Executive Officer
Ch:	Chairman
GL:	Geschäftsleitung
GV:	Generalversammlung
NA:	Not available (nicht verfügbar)
ND:	Not disclosed (nicht veröffentlicht)
NR:	Not relevant (nicht relevant)
SMI:	Swiss Market Index
SMIM:	Swiss Market Index Medium
SPI:	Swiss Performance Index
VegüV:	Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften
VR:	Verwaltungsrat

## Einleitung

Diese Studie bietet zunächst eine Übersicht über die Generalversammlungssaison 2016 und vertieft danach drei wichtige Themen der Corporate Governance: Vergütungen der Führungsinstanzen, Verwaltungsrat und Aktionärsrechte. Die Studie umfasst die Unternehmen des Swiss Performance Index (SPI), welcher per 31. Dezember 2015 204 Unternehmen zählte. Die Daten, welche per 1. September 2016 verfügbar waren, wurden berücksichtigt. Die Studie ist in die folgenden vier Kapitel unterteilt:

1. Rückblick auf die Generalversammlungen 2016
2. Vergütungen der Führungsinstanzen
3. Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrats
4. Aktionärsrechte und Kapitalstruktur

Die ersten drei Kapitel bestehen aus zwei Teilen:

- A. Historische Daten für die 100 grössten Unternehmen im SPI
- B. Aktuelle Angaben für die Unternehmen im SPI (204 Unternehmen)

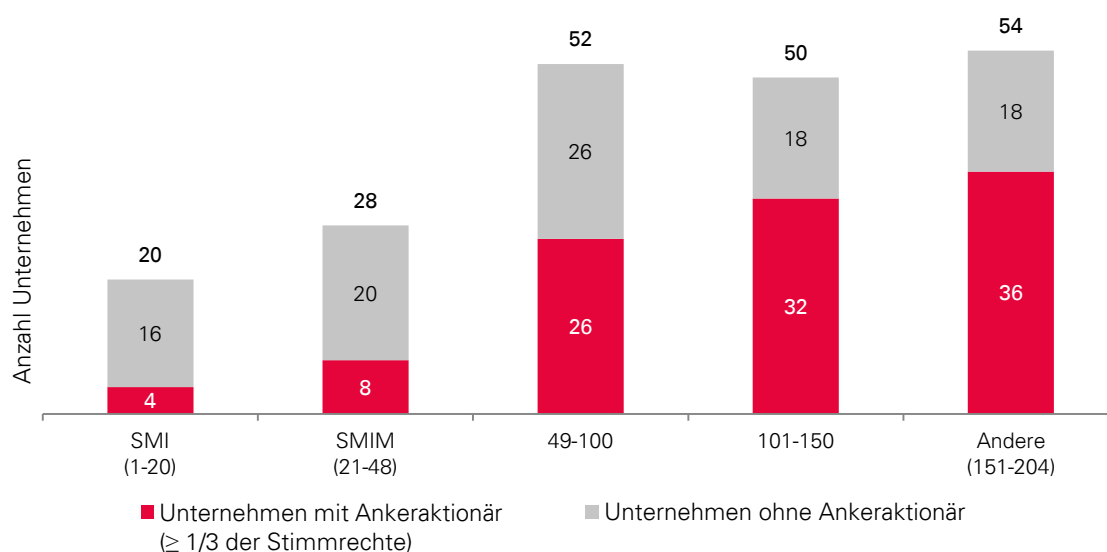
Die Analyse der Daten für das Jahr 2016 unterteilt die Unternehmen in fünf Gruppen nach der durch die Börsenkaptalisierung per 31. Dezember 2015 widergespiegelten Unternehmensgrösse:

- A. Unternehmen des SMI (20 Unternehmen)
- B. Unternehmen des SMIM (28 Unternehmen)
- C. 49. bis 100. Kapitalisierung
- D. 101. bis 150. Kapitalisierung
- E. 151. bis 204. Kapitalisierung

Eine Aufgliederung der Daten in zwei Gruppen nach der Aktionärsstruktur wurde für folgende Themen vorgenommen:

- A. Unternehmen mit einem Ankeraktionär, welcher mindestens ein Drittel der Stimmrechte besitzt (106 Unternehmen)
- B. Unternehmen ohne Ankeraktionär (98 Unternehmen)

**Fig. 1 Aufgliederung des Analyseuniversums (SPI) nach Unternehmensgrösse und Aktionariatsstruktur**







# 1 GENERALVERSAMMLUNGEN

# 1.1 Wichtigste Erkenntnisse

## Präsenzquote

- ✓ Die historischen Daten der 100 grössten kotierten Gesellschaften zeigen, dass die Präsenzquote an der Generalversammlung im Verlauf des letzten Jahrzehnts gesamthaft markant gestiegen ist. Sie scheint sich hingegen bei 66% stabilisiert zu haben, obwohl die Schweizer Vorsorgeinstitutionen seit 2015 verpflichtet sind, die Stimmrechte der direkt gehaltenen Aktien von kotierten Schweizer Gesellschaften auszuüben (Fig. 2).

## Ergebnisse der Abstimmungen

- ✓ Innerhalb der 100 grössten kotierten Gesellschaften bleiben sowohl die durchschnittliche gesamthafte Zustimmungsqoute an der Generalversammlung (2016: 96% – 2011: 95%) als auch diejenige von Ethos (2016: 86,2% – 2011: 84,9%) bemerkenswert stabil. Dabei ist allerdings festzuhalten, dass die Differenz zwischen der Zustimmungsqoute von Ethos und derjenigen der Generalversammlung bei den Vergütungen, den Statutenänderungen im Zusammenhang mit der VegüV, den Fusionen und Akquisitionen, den Kapitalerhöhungen sowie der Entlastung deutlich höher ist, da Ethos in diesen Fragen viel kritischer ist als die Generalversammlung in ihrer Gesamtheit. (Fig. 3, Fig. 4, Fig. 8 und Fig. 9)
- ✓ 2016 blieben innerhalb der Unternehmen des SPI die Ergebnisse an den Generalversammlungen am umstrittensten bei den Konsultativabstimmungen über den Vergütungsbericht (durchschnittliche Zustimmungsqoute der Generalversammlung: 89,3%), den Kapitalerhöhungen (91,8%) sowie den beantragten Summen für die Vergütung des Verwaltungsrats (94,3%) und der Geschäftsleitung (94,0%). Gesamthaft kann man feststellen, dass die Ablehnungsqoute bei den Grossunternehmen höher ist, vor allem bei den Vergütungen (Fig. 8).
- ✓ Stimmt Ethos 2016 bei den Unternehmen des SPI einem Antrag zu, lag die durchschnittliche Zustimmungsqoute der Generalversammlung bei 97%. Lehnte Ethos hingegen den Antrag ab, sank diese Quote im Mittel auf 90,6%. Interessant ist dabei, dass diese Differenz bei den grossen und kleineren Unternehmen mehr oder weniger gleich hoch ist (Fig. 10).
- ✓ Bei gewissen von der Generalversammlung genehmigten Anträgen war die Ablehnungsqoute sehr signifikant (bis über 40%). Interessant ist die Feststellung, dass von den 15 Anträgen mit den höchsten Neinstimmen die meisten die Vergütungen betrafen (Fig. 12).

## Aktionärsanträge

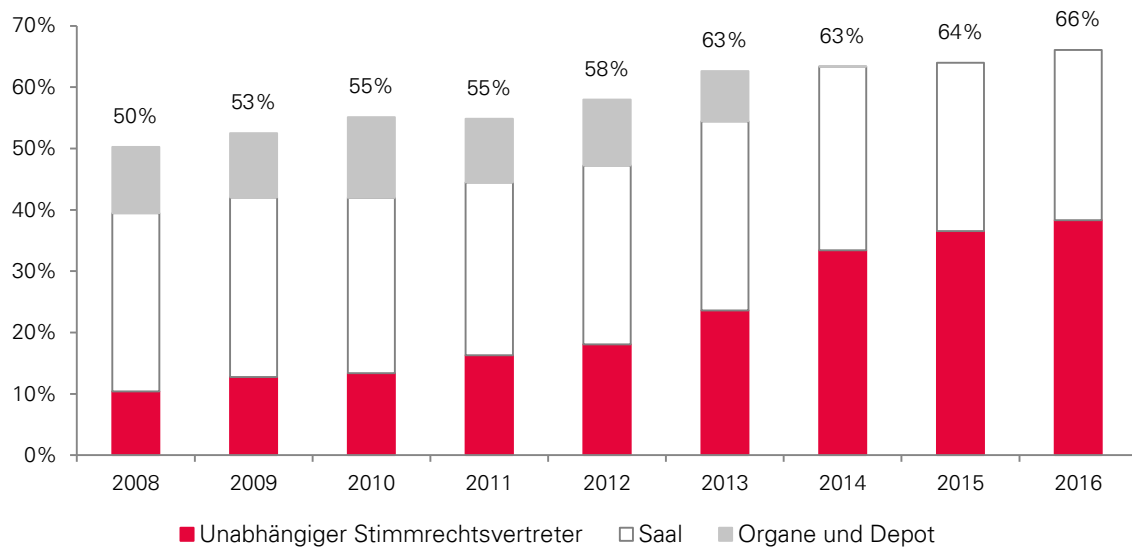
- ✓ Die GV-Saison 2016 war von einem regen Aktionärsaktivismus geprägt. Bei 6 Unternehmen (SNB, Calida, Gategroup, Komax, Leclanché und Sika) war der Widerstand des Aktionariats besonders heftig, konkretisiert durch Anträge zuhanden der Generalversammlung (Fig. 13).

## Veröffentlichung der Ergebnisse

- ✓ Zwischen 2008 und 2016 stieg der Anteil der im Internet veröffentlichten GV-Protokolle der 100 grössten in der Schweiz kotierten Gesellschaften von 62% auf 94%. Hingegen stellen immer noch 23% der Unternehmen des SPI ihr Protokoll nicht ins Internet, und ein Drittel gibt keine exakten Abstimmungsergebnisse bekannt. Letzteres ist für die grosse Mehrheit der Aktionärinnen und Aktionäre, die nicht persönlich an der Generalversammlung teilnehmen, besonders problematisch. (Fig. 6, Fig. 15 und Fig. 16)

## 1.2 Generalversammlungen 2008-2016 (100 Unternehmen)

Fig. 2 Durchschnittliche Präsenzquote (100 grösste Unternehmen)



Von 2008 bis 2016 hat sich die Präsenzquote an den Generalversammlungen der 100 grössten Unternehmen spürbar erhöht (von 50% auf 66%). Zwischen 2014 und 2016 ist sie hingegen praktisch unverändert geblieben, obwohl die schweizerischen Vorsorgeinstitutionen seit 2015 verpflichtet sind, ihr Stimmrecht bei den direkt gehaltenen Schweizer Aktien auszuüben.

**Fig. 3 Durchschnittliche historische Zustimmungquote (100 grösste Unternehmen)\***

Themen	2016**	2015**	2014	2013	2012	2011
1. Jahresbericht	99.2%	99.4%	99.3%	99.5%	99.4%	99.2%
2. Verwendung des Ergebnisses	99.5%	99.2%	99.2%	98.8%	99.1%	99.1%
3. Vergütungsbericht (konsultativ)	<b>87.2%</b>	<b>86.5%</b>	<b>89.0%</b>	<b>84.9%</b>	<b>86.0%</b>	<b>87.8%</b>
4. Betrag VR-Vergütungen	94.0%	93.8%	92.7%	-	-	-
5. Betrag GL-Vergütungen	93.2%	93.6%	91.4%	-	-	-
6. Entlastung	98.0%	98.4%	97.1%	97.5%	96.1%	96.4%
7. VR-Wahlen	96.4%	96.3%	95.5%	95.0%	95.8%	96.8%
8. Vergütungsausschuss-Wahlen	95.3%	95.3%	94.5%	-	-	-
9. Revisionsstelle	97.5%	97.1%	96.7%	97.5%	98.4%	98.2%
10. Unabhängiger-Stimmrechtsvertreter-Wahl	99.4%	99.4%	99.0%	99.9%	-	-
11. Kapitalerhöhung	92.5%	91.9%	90.6%	<b>87.3%</b>	<b>88.4%</b>	<b>86.5%</b>
12. Kapitalreduktion	98.4%	98.4%	97.3%	95.7%	98.2%	94.6%
13. Statutenänderungen (Minder)	98.1%	94.5%	<b>88.5%</b>	-	-	-
14. Statutenänderungen (andere als Minder)	94.7%	98.6%	97.2%	95.7%	97.6%	99.0%
15. Fusionen / Akquisitionen und Verlagerungen	98.1%	95.9%	<b>89.4%</b>	-	100.0%	99.3%
16. Andere Themen	<b>89.4%</b>	96.7%	95.4%	92.7%	90.6%	92.3%
Total ohne Aktionärsanträge	96.2%	96.1%	95.3%	95.6%	96.3%	96.6%
17. Aktionärsanträge	<b>26.0%</b>	<b>70.7%</b>	<b>39.6%</b>	<b>55.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>33.0%</b>
Total	96.0%	96.1%	95.2%	95.4%	96.0%	95.0%

\* **In Rot:** Durchschnittliche Zustimmungquote von weniger als 90%

\*\* Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, enthalten die Zustimmungswerten für 2016 und 2015 nicht das Unternehmen Sika, wo die Resultate infolge des durch die Kaufankündigung von Sika durch Saint-Gobain ausgelösten Aktionärskonflikts stark verzerrt sind.

Bei den 100 grössten Unternehmen stellt man fest, dass die umstrittensten Themen an der Generalversammlung jedes Jahr die Vergütungen und Kapitalerhöhungen bleiben. Dem kann man 2016 die Statutenänderungen ausser diejenigen im Zusammenhang mit der Minder-Initiative (94,7%) und, seit 2014, die Wahlen in den Vergütungsausschuss hinzufügen (95,3%).

Fig. 4 Anteil in Prozent der von Ethos angenommenen Anträge des VR (100 grösste Unternehmen)

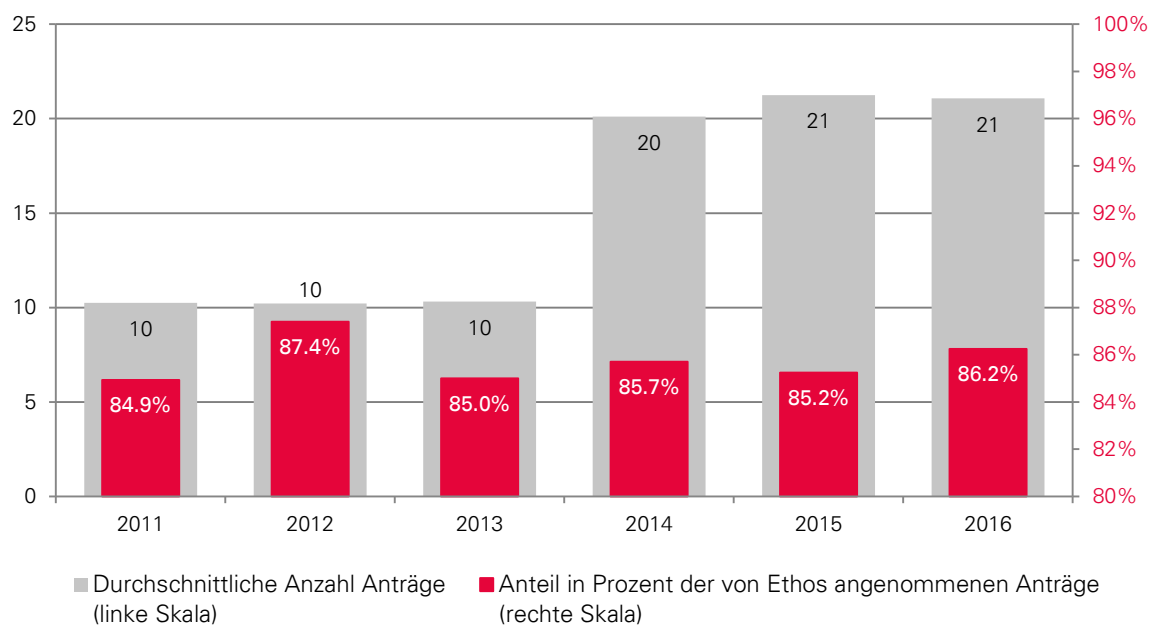
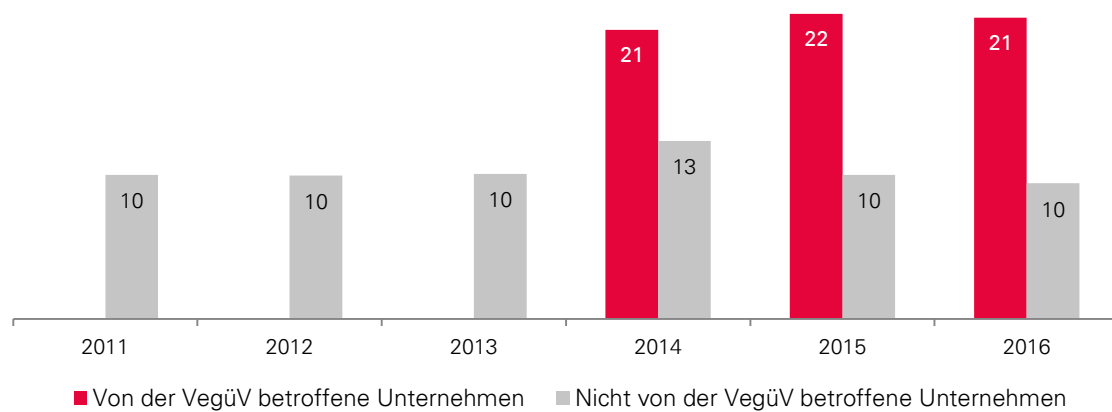
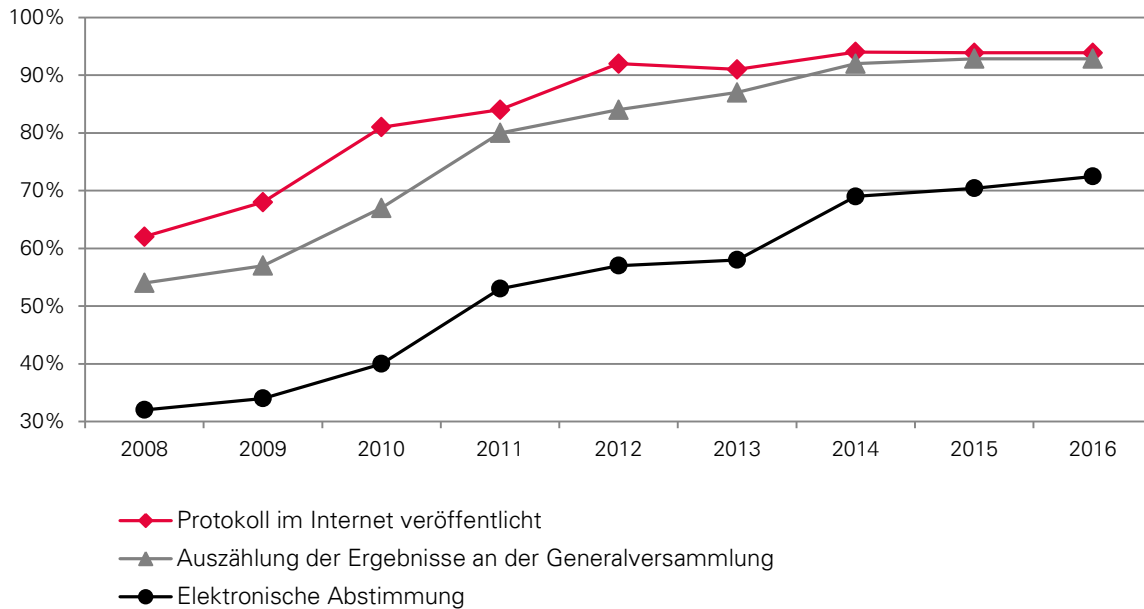


Fig. 5 Durchschnittliche Anzahl Anträge an den ordentlichen Generalversammlungen (100 grösste Unternehmen)



Zwischen 2011 und 2016 verdoppelte sich die durchschnittliche Zahl der Anträge, über die in den 100 grössten kotierten Gesellschaften an der Generalversammlung abgestimmt werden musste. Hingegen blieb bei diesen Unternehmen sowohl die durchschnittliche gesamthafte Zustimmungquote an der Generalversammlung (2016: 96,2% – 2011: 96,6%) als auch diejenige von Ethos (2016: 86,2% – 2011: 84,9%) auf die Dauer praktisch stabil.

**Fig. 6** Protokoll und Abstimmungsprozedere an der Generalversammlung (100 grösste Unternehmen)

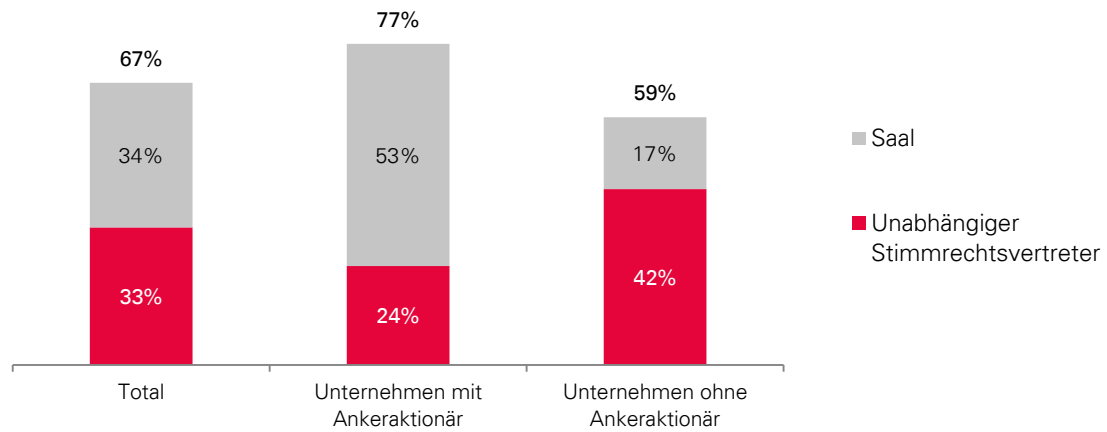


Seit 2008 ist eine deutliche Verbesserung in der Organisationspraxis der 100 grössten Unternehmen bei der Veröffentlichung des Protokolls im Internet festzustellen. Dasselbe gilt für die Auszählung der Stimmen und die Möglichkeit der elektronischen Abstimmung. Während 2008 erst 62% der 100 grössten Unternehmen ihr Protokoll ins Internet stellten, tun dies 2016 94%. 2016 haben 72% der 100 grössten Unternehmen die elektronische Stimmabgabe an der Generalversammlung eingeführt gegenüber nur 32% in 2008. Bei den kleineren Unternehmen sind in dieser Hinsicht jedoch noch grosse Fortschritte möglich (siehe Fig. 15 und Fig. 16).

## 1.3 Generalversammlungen 2016 (SPI)

### 1.3.1 Präsenzquote

Fig. 7 Aufgliederung der durchschnittlichen Präsenzquote an Generalversammlungen 2016 (SPI)



2016 entspricht die durchschnittliche Präsenzquote an den Generalversammlungen der Unternehmen des SPI 67% des Kapitals. Wie jedes Jahr ist die Präsenzquote in den Unternehmen mit einem Ankeraktionär deutlich höher (77%) als in den übrigen Gesellschaften, wo sie nur einen Durchschnitt von 59% erreicht.

### 1.3.2 Abstimmungsresultate und Abstimmungsempfehlungen von Ethos

Fig. 8 Durchschnittliche Zustimmungsqote 2016\*

Themen	SPI (1-204) **	SMI (1-20)	SMIM (21-48) **	49-100	101- 150	151- 204
1. Jahresbericht	99.1%	99.0%	99.0%	99.4%	99.1%	98.9%
2. Verwendung des Ergebnisses	99.4%	99.3%	99.8%	99.4%	99.3%	99.0%
3. Vergütungsbericht (konsultativ)	89.3%	87.9%	83.4%	89.3%	93.3%	93.1%
4. Betrag VR-Vergütungen	94.3%	95.5%	92.9%	94.0%	93.9%	95.9%
5. Betrag GL-Vergütungen	94.0%	92.6%	92.9%	93.7%	95.5%	95.4%
6. Entlastung	97.7%	96.9%	98.7%	98.0%	97.2%	97.9%
7. VR-Wahlen	96.6%	96.6%	96.3%	96.4%	97.0%	97.0%
8. Vergütungsausschuss-Wahlen	95.9%	96.0%	95.9%	94.6%	97.2%	96.8%
9. Wahl der Revisionsstelle	97.8%	97.7%	98.1%	97.1%	97.8%	99.0%
10. Unabhängiger-Stimmrechtsvertreter-Wahl	99.1%	99.0%	99.8%	99.4%	98.6%	98.5%
11. Kapitalerhöhung	91.8%	92.3%	92.8%	92.4%	89.0%	94.3%
12. Kapitalreduktion	98.7%	97.8%	99.6%	99.4%	100.0%	99.1%
13. Statutenänderungen (Minder)	97.9%	99.2%	96.1%	98.2%	97.5%	98.7%
14. Statutenänderungen (andere als Minder)	96.7%	95.9%	88.8%	99.0%	98.6%	96.8%
15. Fusionen / Akquisitionen und Verlagerungen	98.4%	-	-	98.1%	-	99.1%
16. Andere Themen	96.8%	-	-	89.4%	98.2%	98.9%
Total ohne Aktionärsanträge	96.5%	96.3%	96.0%	96.2%	96.9%	97.2%
17. Aktionärsanträge	33.0%	-	-	26.0%	-	42.2%
Total	96.3%	96.3%	96.0%	95.8%	96.9%	96.7%

\* **In Rot:** Durchschnittliche Zustimmungsqote von weniger als 90%

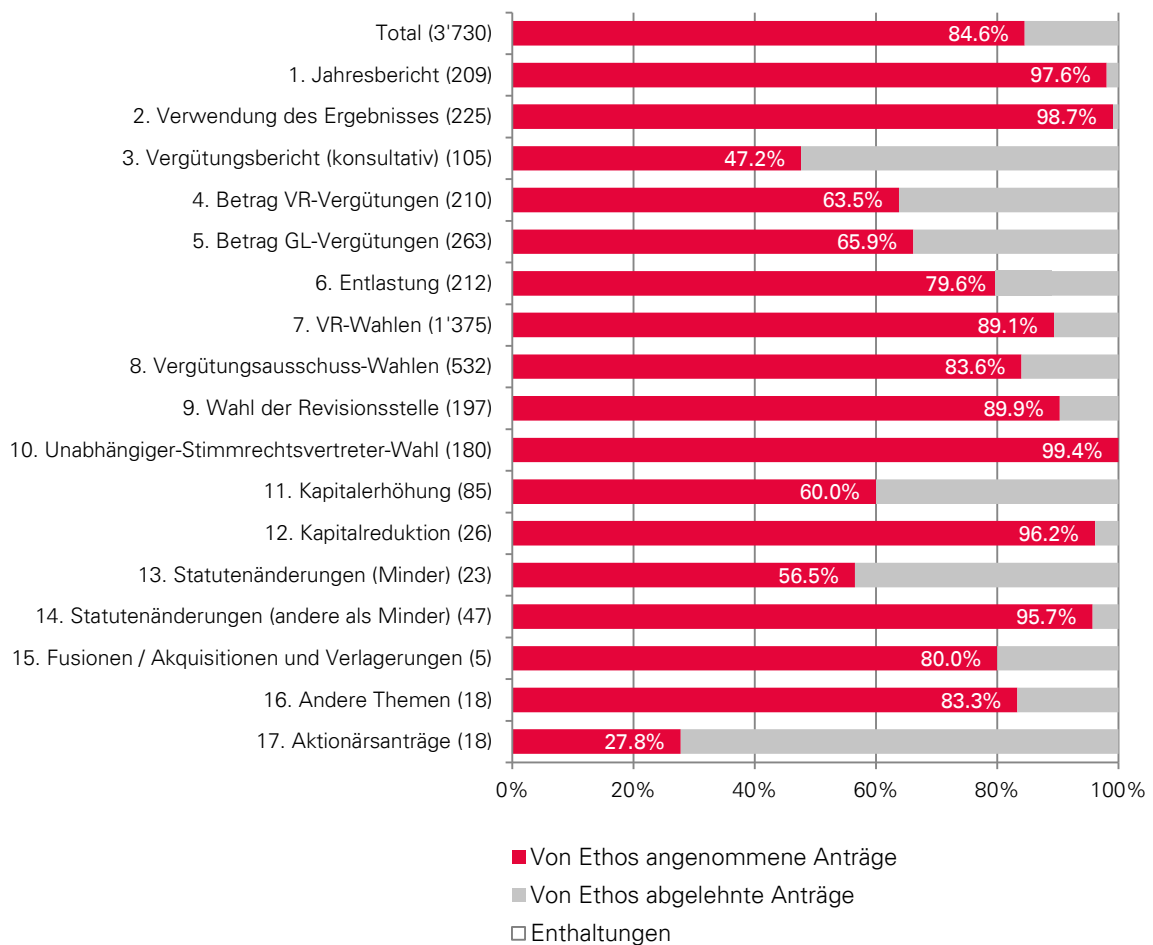
\*\* Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, enthalten die Zustimmungsqoten nicht das Unternehmen Sika, wo die Resultate infolge des durch die Kaufankündigung von Sika durch Saint-Gobain ausgelösten Aktionärskonflikts stark verzerrt sind.

2016 blieb die durchschnittliche Zustimmungsqote sämtlicher Unternehmen des SPI an der Generalversammlung sehr hoch (96,3%). Der umstrittenste Antrag war die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht (durchschnittliche Zustimmungsqote: 89,3%). Interessant ist die Feststellung, dass jeder zweite Vergütungsbericht weniger als 90% Zustimmung fand, was einem bemerkenswert hohen Anteil ablehnender Voten entspricht (siehe Fig. 48). Im Gegensatz dazu waren die bindenden Abstimmungen über die Vergütungen des VR und der GL mit einer durchschnittlichen Zustimmungsqote von 94% weit weniger umstritten. Wie jedes Jahr stiessen die Anträge für Kapitalerhöhungen auf den zweithöchsten Prozentsatz an Ablehnung (91,8%).

Gesamthaft gesehen stellt man fest, dass die Ablehnungsqote bei den grossen Unternehmen höher ist. Das ist vor allem darauf zurückzuführen, dass kleinere Unternehmen häufiger einen Ankeraktionär haben. Zudem sind die Vergütungssummen häufig angemessener, und die Aktionäre schenken deshalb der Struktur und Transparenz weniger Beachtung. Trotz Fortschritten bleibt die Transparenz bei den kleinsten Unternehmen im Allgemeinen sehr beschränkt (siehe Fig. 31).



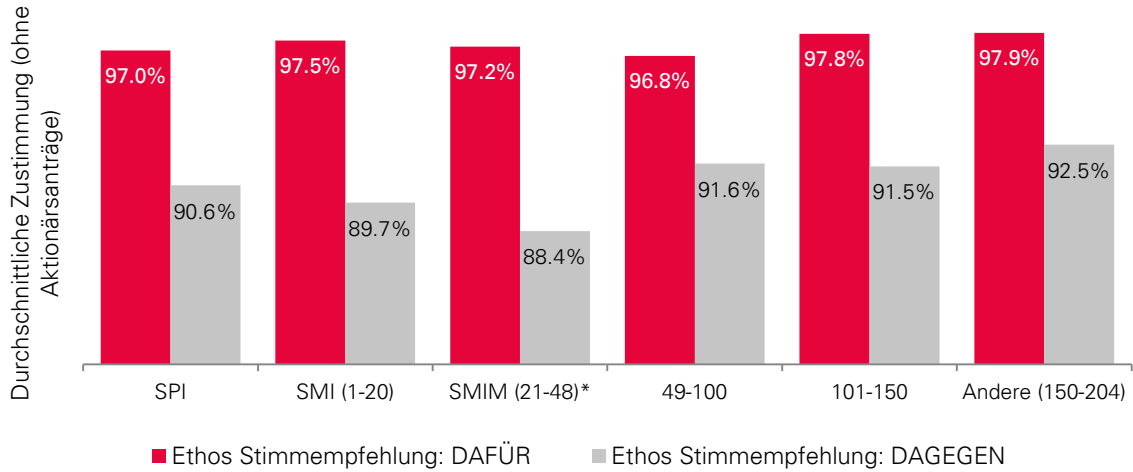
Fig. 9 Ethos Stimmempfehlungen nach Antragskategorie (SPI)\*



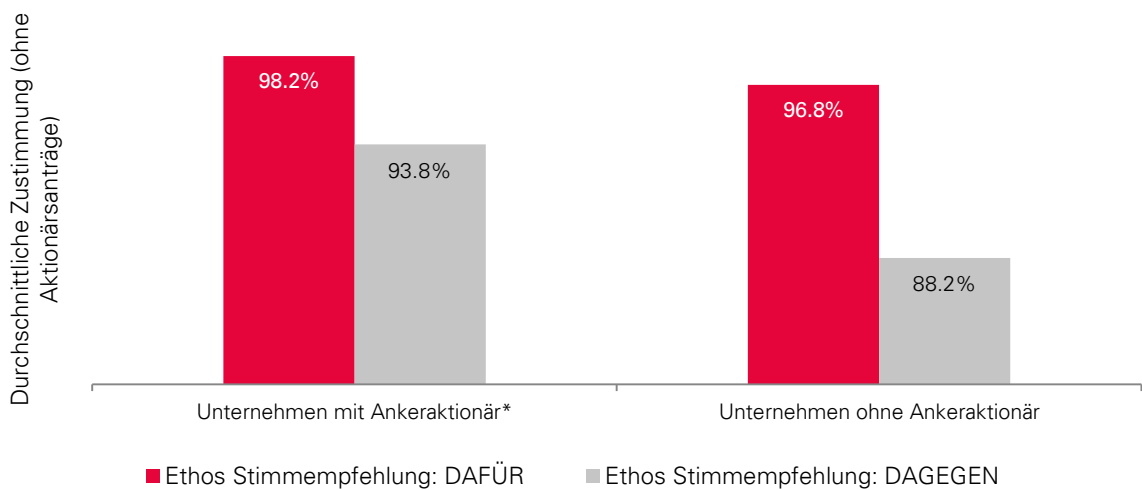
\* In Klammern: Anzahl Anträge

In der GV-Saison 2016 empfahl Ethos, 84,6% sämtlicher Anträge zuzustimmen, die von den Unternehmen des SPI zur Abstimmung unterbreitet wurden. Generell fanden die von Ethos abgelehnten Anträge auch bei der gesamten Generalversammlung am wenigsten Zustimmung, wobei die Differenz bei bestimmten Anträgen besonders gross war. So stimmte Ethos nur 47,2% der Vergütungsberichte, 56,5% der Statutenänderungen im Zusammenhang mit der VegüV und 60% der Kapitalerhöhungen zu, wobei diese Themen durchschnittlich mit je 89,3%, 97,9% und 91,8% von der Generalversammlung angenommen wurden.

**Fig. 10 Durchschnittliche Zustimmungquote an der Generalversammlung nach Ethos Stimmempfehlung**



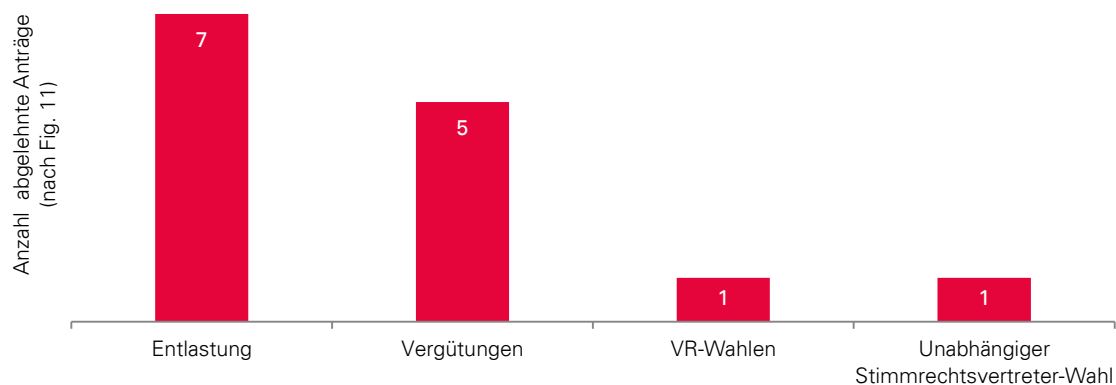
\* Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, enthalten die Zustimmungsqoten nicht das Unternehmen Sika, wo die Resultate infolge des durch die Kaufankündigung von Sika durch Saint-Gobain ausgelösten Aktionärskonflikts stark verzerrt sind.



\* Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, enthalten die Zustimmungsqoten nicht das Unternehmen Sika, wo die Resultate infolge des durch die Kaufankündigung von Sika durch Saint-Gobain ausgelösten Aktionärskonflikts stark verzerrt sind.

Fig. 11 Von der Generalversammlung 2016 abgelehnte Anträge des VR (SPI)

	Unternehmen	Datum	Antrag	% Dafür
1.	LifeWatch	15.04.2016	Verbindliche retrospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats für 2015	36%
2.	SHL Telemedicine	24.02.2016	Wiederwahl von Herrn Ziv Carthy	18%
3.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Herrn Frits Van Dijk	21%
4.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Herrn Dr. sc. techn. Paul J. Hälg	21%
5.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Frau Monika Ribar	19%
6.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Herrn Daniel J. Sauter	20%
7.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Herrn Prof. Dr. sc. techn. Ulrich W. Suter	21%
8.	Sika	12.04.2016	Entlastung von Herrn Christoph Tobler	20%
9.	Sika	12.04.2016	Wiederwahl von Herrn Dr. Max Brändli als unabhängiger Stimmrechtsvertreter	34%
10.	Sika	12.04.2016	Verbindliche Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats für den Verwaltungsrat für die Periode von der ordentlichen GV 2015 bis zur ordentlichen GV 2016	34%
11.	Sika	12.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	33%
12.	Sika	12.04.2016	Verbindliche Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats für die Periode von der ordentlichen GV 2016 bis zur ordentlichen GV 2017	34%
13.	Swiss Prime Site	12.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	49%
14.	Valartis Group	28.06.2016	Entlastung von Herrn Urs Maurer-Lambrou (ehemaliger Präsident)	NA

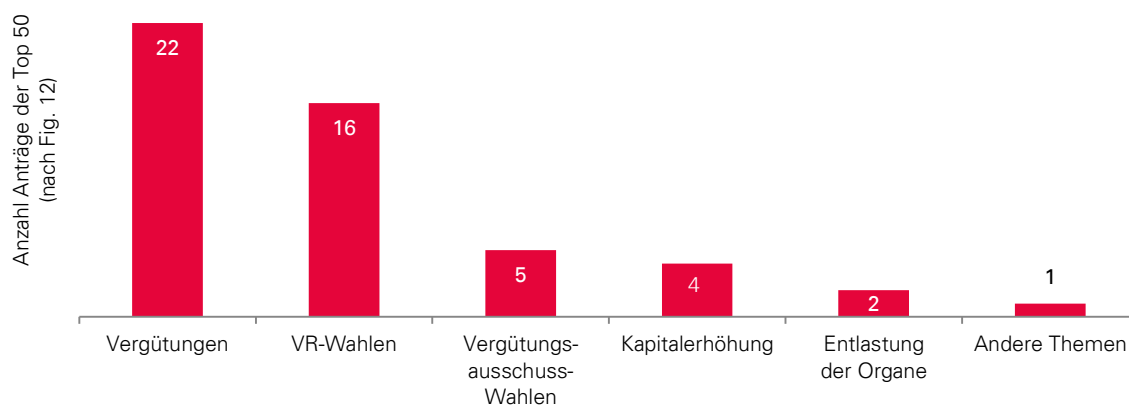


2016 wurden bei den Unternehmen des SPI insgesamt 14 Anträge des Verwaltungsrats von der Generalversammlung abgelehnt. Zehn davon betrafen das Unternehmen Sika, wo eine Konfliktsituation zwischen dem Ankeraktionär, der Familie Burkard, und den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats besteht. Angesichts der Kapitalstruktur kann die Familie all ihre Stimmrechte nutzen (die für gewisse Anträge im Zusammenhang mit dem Verkauf des Unternehmens auf 5% limitiert sind), während die Anträge des Verwaltungsrats abgelehnt werden, obwohl sie von der Mehrheit des Kapitals unterstützt werden.

Fig. 12 Top 50 der umstrittensten angenommenen Anträge des VR (SPI)

	Unternehmen	Datum	Antrag	% Dafür
1.	U-blox	26.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung	53.5%
2.	Calida	21.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	57.6%
3.	Gategroup	14.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	58.0%
4.	Temenos	10.05.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats	58.3%
5.	Temenos	10.05.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung	59.1%
6.	LifeWatch	15.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats für 2016	59.8%
7.	Ypsomed	29.06.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die fixe Vergütung der Geschäftsleitung	59.9%
8.	ABB	21.04.2016	Neuwahl von Herrn Frederico F. Curado als Mitglied des Vergütungsausschusses	61.5%
9.	ABB	21.04.2016	Neuwahl von Herrn Frederico F. Curado	62.5%
10.	LifeWatch	15.04.2016	Entlastung von Herrn Patrick Schildknecht	63.1%
11.	LifeWatch	15.04.2016	Verbindliche retrospektive Abstimmung über die gesamte variable Vergütung der Geschäftsleitung	63.9%
12.	Georg Fischer	23.03.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	64.8%
13.	Bâloise	29.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats	65.0%
14.	Swiss Prime Site	12.04.2016	Wiederwahl von Herrn Dr. iur. Bernhard M. Hammer	65.0%
15.	LifeWatch	15.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die fixe Vergütung der Geschäftsleitung	65.1%
16.	Calida	21.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung	66.7%
17.	LifeWatch	15.04.2016	Schaffung eines bedingten Kapitals für Mitarbeiterbeteiligung	67.1%
18.	Swiss Prime Site	12.04.2016	Wiederwahl von Herrn Dr. oec. publ. Rudolf Huber	67.1%
19.	Partners Group	11.05.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	67.6%
20.	PSP Swiss Property	31.03.2016	Wiederwahl von Herrn Aviram Wertheim	67.8%
21.	Gategroup	14.04.2016	Wiederwahl von Herrn Andreas G. Schmid als Verwaltungsratspräsident	68.1%
22.	Swiss Prime Site	12.04.2016	Wiederwahl von Herrn Klaus Rudolf Wecken	68.1%
23.	Calida	21.04.2016	Neuwahl von Herrn Jean-Paul Rigaudeau	68.2%
24.	Goldbach Group	07.04.2016	Erneuerung des genehmigten Kapitals	68.3%
25.	Swiss Prime Site	12.04.2016	Wahl des Verwaltungsratspräsidenten	68.5%
26.	Partners Group	11.05.2016	Wiederwahl von Herrn Steffen Meister als Mitglied des Nominierungs- und Vergütungsausschusses	68.6%
27.	Partners Group	11.05.2016	Statutenänderung: Zusammensetzung von Verwaltungsratsausschüssen	68.7%
28.	SHL Telemedicine	24.02.2016	Genehmigung der Gewährung von Optionen an Herrn Ziv Carthy	68.8%
29.	Temenos	10.05.2016	Wiederwahl von Herrn George Koukis	69.6%
30.	SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn August von Finck Sr. als Mitglied des Vergütungsausschusses	70.8%
31.	Mobimo	29.03.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die zusätzlichen Vergütungen für Mitglieder des VR oder nahestehenden Personen	70.8%
32.	Partners Group	11.05.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung des Verwaltungsrats	71.9%

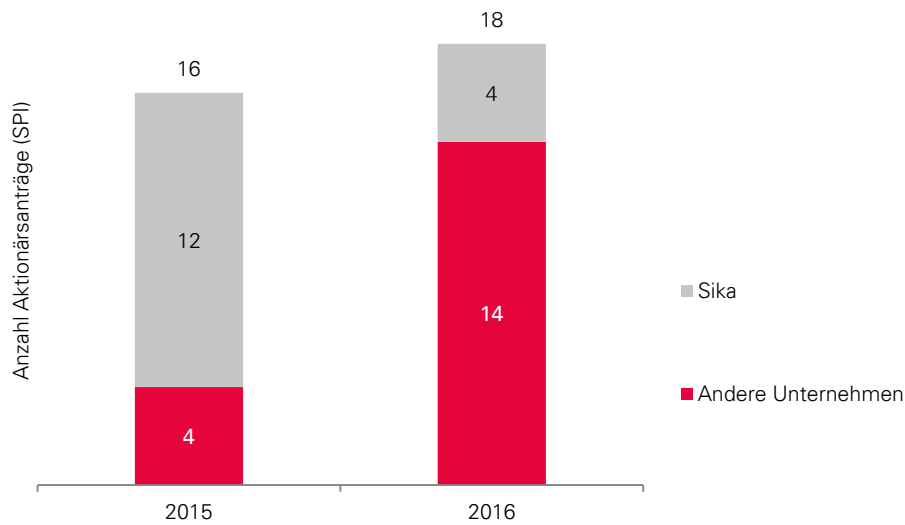
Unternehmen	Datum	Antrag	% Dafür
33. SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn Ian Gallienne als Mitglied des Vergütungsausschusses	72.1%
34. SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn Gérard Lamarche	72.3%
35. LifeWatch	15.04.2016	Wiederwahl von Herrn Patrick Schildknecht	72.3%
36. SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn August von Finck Sr.	72.5%
37. SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn Paul Desmarais Jr.	72.9%
38. Kardex	21.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	72.9%
39. AFG Arbonia-Forster	22.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	73.2%
40. Meyer Burger	03.05.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	73.7%
41. AFG Arbonia-Forster	22.04.2016	Wiederwahl von Herrn Alexander von Witzleben als Mitglied des Verwaltungsrats, als Verwaltungsratspräsident und als Mitglied des Vergütungsausschusses	74.1%
42. Evolva	13.05.2016	Schaffung von genehmigtem Aktienkapital	74.3%
43. SGS	14.03.2016	Wiederwahl von Herrn Ian Gallienne	74.4%
44. Partners Group	11.05.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung	74.5%
45. Valora	14.04.2016	Verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung	74.7%
46. Piazza	24.05.2016	Entlastung der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung	74.8%
47. Gategroup	14.04.2016	Wahl von Herrn Anthonie Stal als Mitglied des Vergütungsausschusses	75.6%
48. Evolva	13.05.2016	Erhöhung des bedingten Kapitals für Mitarbeiter	75.7%
49. Engelberg-Trübsee-T. Bergbahnen	18.03.2016	Wiederwahl von Herrn Martin Odermatt	75.9%
50. ABB	21.04.2016	Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht	76.0%



Unter den schliesslich von der Generalversammlung genehmigten Anträgen stiessen gewisse Traktanden auf sehr signifikante Ablehnungsquoten (über 40%). Von den umstrittensten 15 Anträgen betrafen die meisten (11) die Vergütungen.

Fig. 13 Aktionärsanträge

Unternehmen	Datum	Aktionäre	Antrag	% Dafür	Resultat
1. BNS	29.04.2016	Aktionärsgruppe Collectif AAA+	Einsichtsrecht in das Aktienregister und in das Protokoll der Generalversammlungen	5%	Abgelehnt
2. Calida	21.04.2016	Micalux SA	Wiederwahl von Herrn Felix Sulzberger	40%	Abgelehnt
3. Gategroup	14.04.2016	RBR Capital Advisors und Cologny Capital	Sonderprüfung	31%	Abgelehnt
4. Gategroup	14.04.2016	RBR Capital Advisors und Cologny Capital	Neuwahl von Herrn Rudolph Bohli	26%	Abgelehnt
5. Gategroup	14.04.2016	RBR Capital Advisors und Cologny Capital	Neuwahl von Herrn Nils Engel	25%	Abgelehnt
6. Gategroup	14.04.2016	RBR Capital Advisors und Cologny Capital	Neuwahl von Herrn Nils Engel als Mitglied des Vergütungsausschusses	NR	Zurückgezogen
7. Komax	12.05.2016	Veraison Capital	Neuwahl von Herrn Andreas R. Herzog	22%	Abgelehnt
8. Komax	12.05.2016	Veraison Capital	Neuwahl von Herrn Gerard van Kesteren	NR	Zurückgezogen
9. Komax	12.05.2016	Veraison Capital	Neuwahl von Herrn Andreas R. Herzog als Mitglied des Vergütungsausschusses	NR	Zurückgezogen
10. Komax	12.05.2016	Veraison Capital	Neuwahl von Herrn Gerard van Kesteren als Mitglied des Vergütungsausschusses	NR	Zurückgezogen
11. Leclanché	04.05.2016	Golden Partner International SA SPF	Neuwahl von Herrn David Anthony Ishag	NA	Akzeptiert
12. Leclanché	04.05.2016	Golden Partner International SA SPF	Neuwahl von Herrn Bénédic Fontanet	NA	Abgelehnt
13. Leclanché	04.05.2016	Bruellan Holding	Streichung von Opting-up Klausel	NA	Akzeptiert
14. Mikron	12.04.2016	Veraison SICAV	Übertragung der Dekotierungskompetenz	81%	Akzeptiert
15. Sika	12.04.2016	Schenker-Winkler Holding	Neuwahl von Herrn Prof. Dr. iur. Jacques Bischoff in den Verwaltungsrat	15%	Abgelehnt
16. Sika	12.04.2016	Schenker-Winkler Holding	Neuwahl von Herrn Jost Windlin als unabhängiger Stimmrechtsvertreter	68%	Akzeptiert
17. Sika	12.04.2016	Bill & Melinda Gates Foundation Trust, Fidelity, und Threadneedle	Verlängerung der Amtszeiten der eingesetzten Sachverständigen bis zur ordentlichen GV 2020	97%	Akzeptiert
18. Sika	12.04.2016	Schenker-Winkler Holding	Sonderprüfung	28%	Abgelehnt



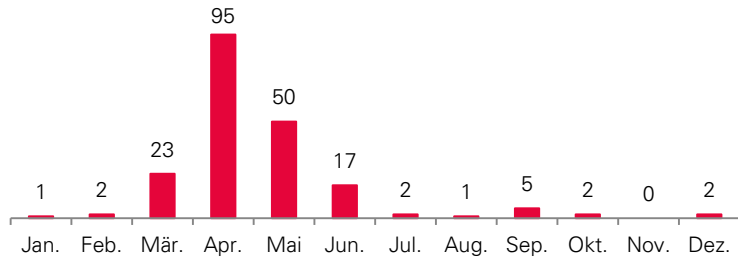
Die GV-Saison 2016 war von einem regen Aktionärsaktivismus geprägt. Bei 6 Unternehmen (SNB, Calida, Gategroup, Komax, Leclanché und Sika) war der Widerstand des Aktionariats besonders heftig, konkretisiert durch Anträge zuhanden der Generalversammlung. Ein auch von sämtlichen VR-Mitgliedern unterstützter Aktionärsantrag wurde zuhanden der Generalversammlung von Mikron eingereicht. Die Ergebnisse hängen selbstverständlich nicht nur von der Struktur des Aktionariats ab, sondern auch davon, wie die Generalversammlung jeden Antrag behandelt. Von den 18 traktandierten Aktionärsanträgen wurden 9 abgelehnt, 5 angenommen und 4 zurückgezogen.

Unter den Unternehmen, die bei Aktionärinnen und Aktionären auf Ablehnung stiessen, wurde Gategroup Ende Juli 2016 vom chinesischen Konglomerat HNA Group übernommen. Zwei weitere Unternehmen mit ernsthaften Finanz- und Positionierungsproblemen wurden ebenfalls verkauft – Kuoni an einen dänischen und Micronas an einen japanischen Konzern –, allerdings erst nach dem vergeblichen Kampf der Aktionäre für die Kontrolle der Unternehmen.

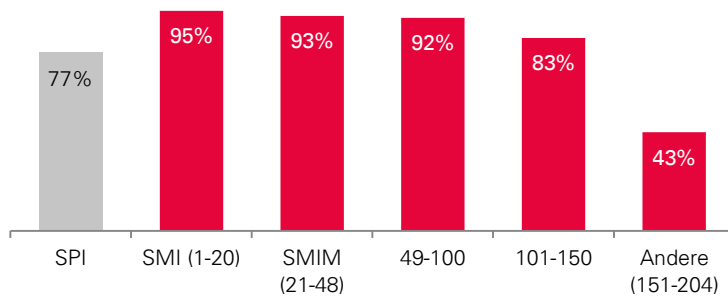
### 1.3.3 Organisation und Funktionsweise der Generalversammlung

**Fig. 14 Anzahl ordentlicher Generalversammlungen pro Monat (SPI)**

73% der ordentlichen Generalversammlungen finden im April und Mai statt, was eine informierte Stimmabgabe nicht erleichtert.

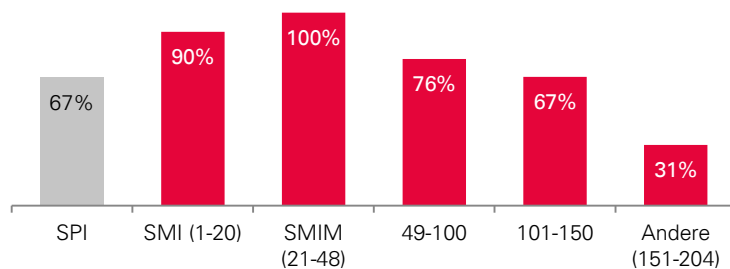


**Fig. 15 Veröffentlichung des Protokolls im Internet**



Institutionelle Anleger können nicht systematisch an allen Generalversammlungen der Unternehmen teilnehmen, in die sie investiert haben. Sie üben deshalb ihre Stimmrechte über Bevollmächtigte aus. Darum ist es unverzichtbar, dass die Unternehmen das Protokoll der Generalversammlung und die genauen Abstimmungsergebnisse im Internet veröffentlichen.

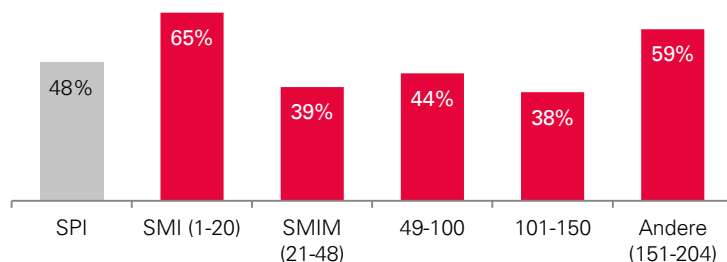
**Fig. 16 Veröffentlichung der genauen Abstimmungsergebnisse im Internet**



Es gilt festzustellen, dass ungefähr ein Viertel der Unternehmen ihr Protokoll nicht ins Internet stellt (23%). Ausserdem gibt etwa ein Drittel der übrigen Gesellschaften keine exakten Abstimmungsergebnisse bekannt. Das ist besonders problematisch für jene Aktionäre, die nicht an der Generalversammlung teilnehmen konnten. Es sind vor allem die kleineren Unternehmen (nach der 150. Börsenkapitalisierung), welche ihre Praxis noch verbessern müssen.

**Fig. 17 Berücksichtigung der Enthaltungen bei den Abstimmungsergebnissen**

Bei den Enthaltungen erschweren unterschiedliche Praktiken den optimalen Vergleich der Abstimmungsergebnisse.





## 2 VERGÜTUNGEN

## 2.1 Wichtigste Erkenntnisse

### Höhe der Vergütungen

- ✓ Von 2009 bis 2015 ist die Entwicklung der Vergütungen für die Führungsinstanzen der 100 grössten in der Schweiz kotierten Gesellschaften mit jener der Indikatoren für die finanzielle Performance korreliert, vor allem mit ihren Reingewinnen und ihrer Börsenkapitalisierung. Ethos stellt jedoch fest, dass die Vergütungen von 2013 bis 2015 weniger stark gestiegen sind als die Börsenkapitalisierung (Fig. 19).
- ✓ 2015 überstieg die Gesamtsumme der Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung bei den 204 Unternehmen des SPI (2'411 Personen) erstmals die Schwelle von 2 Milliarden CHF (+2% gegenüber 2014, Fig. 23).
- ✓ Ethos stellt fest, dass sich das Grundsalar von 66 der 120 CEOs, die von 2013 bis 2015 im selben Unternehmen angestellt waren, in diesem Zeitraum erhöhte, in 6 Fällen sogar um mehr als 30% (Fig. 34).

### Transparenz

- ✓ Das allgemeine Transparenzniveau bei den Vergütungen verbessert sich seit 2008 schrittweise, wobei das beste Ergebnis von den Unternehmen des SMI und des SMIM erreicht wurde. Der Transparenzwert steigt allerdings seit zwei Jahren nicht mehr an, was die Grenzen der Selbstregulierung aufzeigt (Fig. 22 und Fig. 31).
- ✓ Unter den konstituierenden Elementen des durchschnittlichen Transparenzwertes werden heute erfreulicherweise einige von den SPI-Unternehmen in breitem Ausmass übernommen und veröffentlicht (Fig. 31).

### Struktur

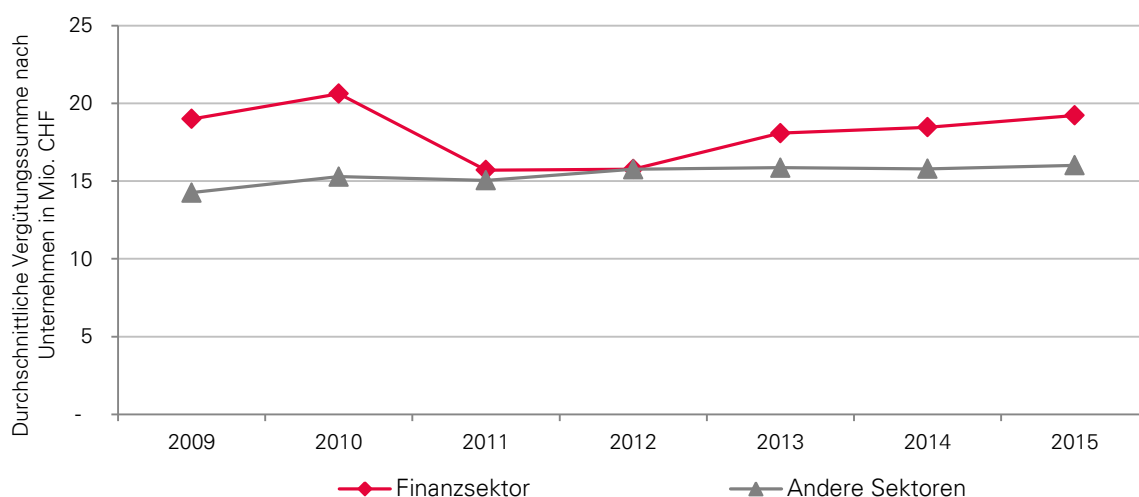
- ✓ 40% der Unternehmen, die der VegüV unterstellt sind (36% aller Unternehmen des SPI), verfügen über statutarische Bestimmungen, welche die leistungsabhängige Zuteilung von Optionen und/oder Vergütungen an die VR-Mitglieder erlauben, was nicht der Best Practice entspricht. Beruhigend ist die Feststellung, dass 2015 nur 19% Unternehmen im SPI davon Gebrauch machten (Fig. 26 und Fig. 27).
- ✓ 2015 veröffentlichten mehr als die Hälfte der Unternehmen des SPI (116) eine Obergrenze für die gesamte variable Vergütung der GL-Mitglieder. In der Hälfte der Fälle ist diese Limite in den Statuten eingetragen. Die weit überwiegende Mehrheit dieser Unternehmen (100) haben eine Obergrenze festgelegt, die das Dreifache des Grundsalar nicht übersteigt, was den Empfehlungen von Ethos entspricht, und 43 haben gar eine Limite von 100% des Grundsalar oder weniger bestimmt (Fig. 35 und Fig. 36).
- ✓ 2015 verfügten 53% der Unternehmen des SPI über langfristige Vergütungspläne. Zwischen 2013 und 2015 erhöhte sich die Zahl der Pläne mit Leistungskriterien von 26 auf 33%. Hingegen verwenden noch zu wenige Unternehmen (18%) relative Leistungskriterien für die Festlegung der variablen Vergütung inklusive Bonus. (Fig. 39, Fig. 40 und Fig. 41)
- ✓ Bei der Analyse der Entwicklung des Jahresbonus für den CEO im Vergleich zu jener der operativen Marge der Unternehmen des SPI zeigt sich, dass der Bonus des CEO in 40 Fällen erhöht wurde oder stabil blieb, obwohl die operative Marge gesunken war. Diese Abkoppelung des Bonus von der Leistung kann vor allem der Tatsache angelastet werden, dass nur 18% der Unternehmen relative Kriterien für die Festlegung des Bonus anwenden. Eine weitere Ursache ist der Einsatz nicht messbarer qualitativer Kriterien, was die Ausschüttung diskretionärer Boni erlaubt (Fig. 37, Fig. 38 und Fig. 41).

### Abstimmungen über die Vergütungen an den Generalversammlungen von 2016

- ✓ Da 120 Unternehmen des SPI die Generalversammlung prospektiv über die Gesamtvergütung der Geschäftsleitungsmitglieder abstimmen lassen, ist es umso bedauerlicher, dass mehr als die Hälfte diese Summen in Form eines einzigen Betrags beantragen (ohne jegliche Aufgliederung der verschiedenen Vergütungskomponenten). Ausserdem bleibt trotz der prospektiven Abstimmung die Zahl der Unternehmen, die keine Obergrenze für die variable Vergütung festgelegt haben (oder nicht über dieses Thema informieren) noch immer sehr hoch (2016: 86 gegenüber 105 anno 2014). Angesichts der grossen Lücken in Sachen Transparenz und Struktur sowie der Beträge der zugewiesenen Vergütung konnte Ethos 2016 nur 48% der Vergütungsberichte (Konsultativabstimmung) genehmigen, 63% bei den bindenden Abstimmungen für die Vergütung des Verwaltungsrats und 67% bei denjenigen für die Geschäftsleitung. (Fig. 35, Fig. 47 und Fig. 50)

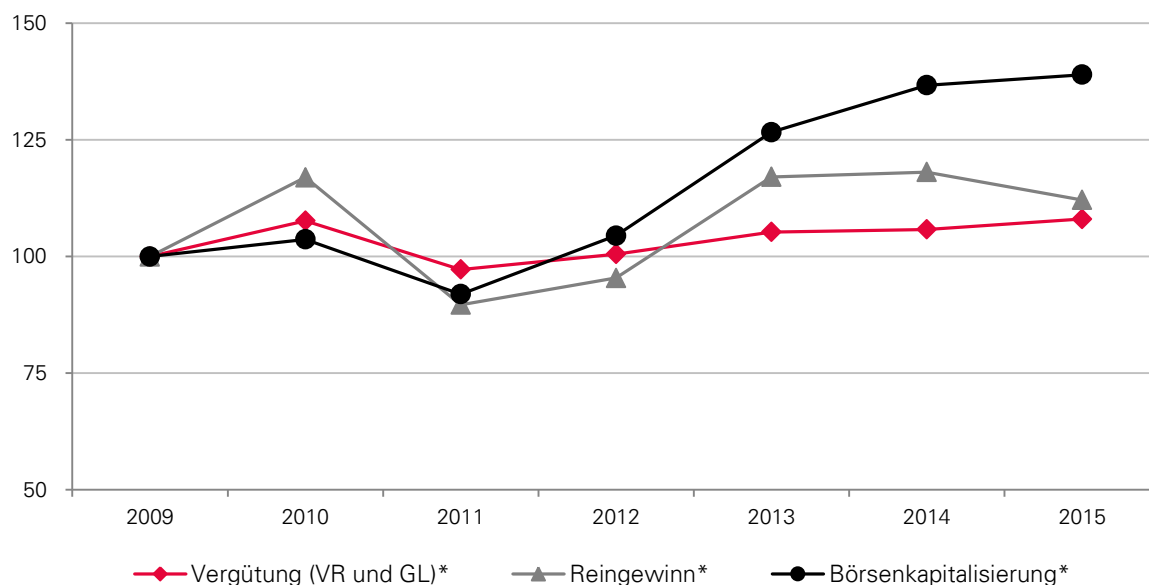
## 2.2 Entwicklung der Vergütungen 2009-2015 (100 Unternehmen)

Fig. 18 Entwicklung der durchschnittlichen Vergütung (VR und GL) nach Sektor (100 grösste Unternehmen)



Ethos stellt fest, dass die Vergütungen im Finanzsektor seit 2009 volatiler sind als in den übrigen Sektoren. Dennoch lässt sich seit drei Jahren eine Stabilisierung der Vergütungen feststellen, auch im Finanzsektor.

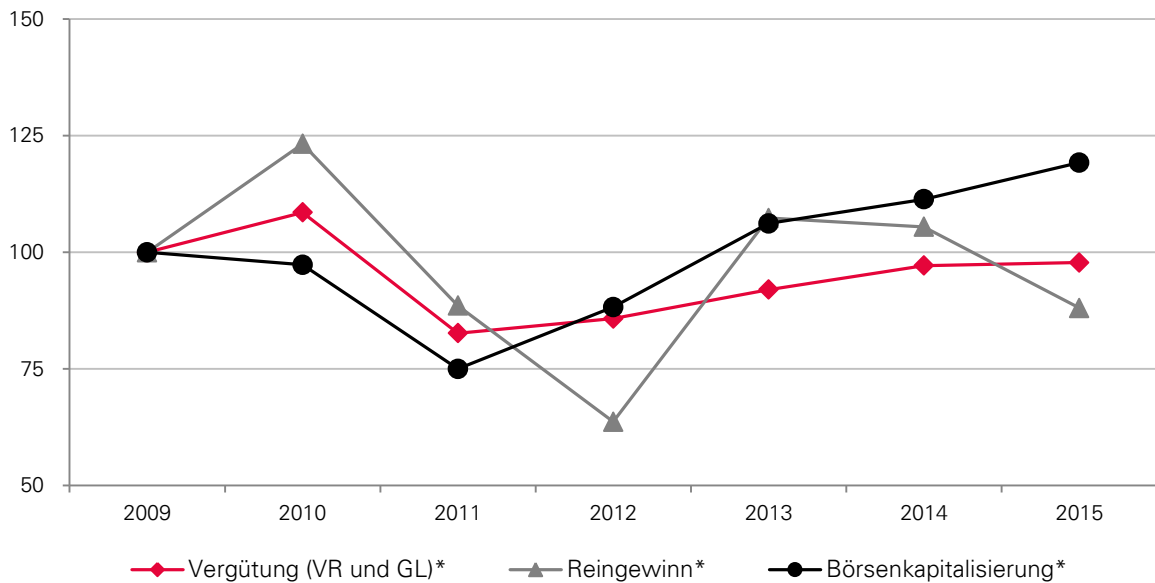
Fig. 19 Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) (100 grösste Unternehmen)



\* Aggregierte Zahlen für die 100 grössten kotierten Unternehmen, 2009 mit Basis 100 berechnet.

Langfristig wird die Entwicklung der Vergütung der Führungsinstanzen mit derjenigen der Indikatoren für die finanzielle Performance korreliert, insbesondere den Nettogewinnen und der Börsenkapitalisierung. Ethos stellt fest, dass die Vergütungen in den letzten drei Jahren weniger stark stiegen als die Börsenkapitalisierung. Allerdings erhöhten sich die Vergütungen 2015 trotz des grossen Rückgangs der Nettogewinne weiter.

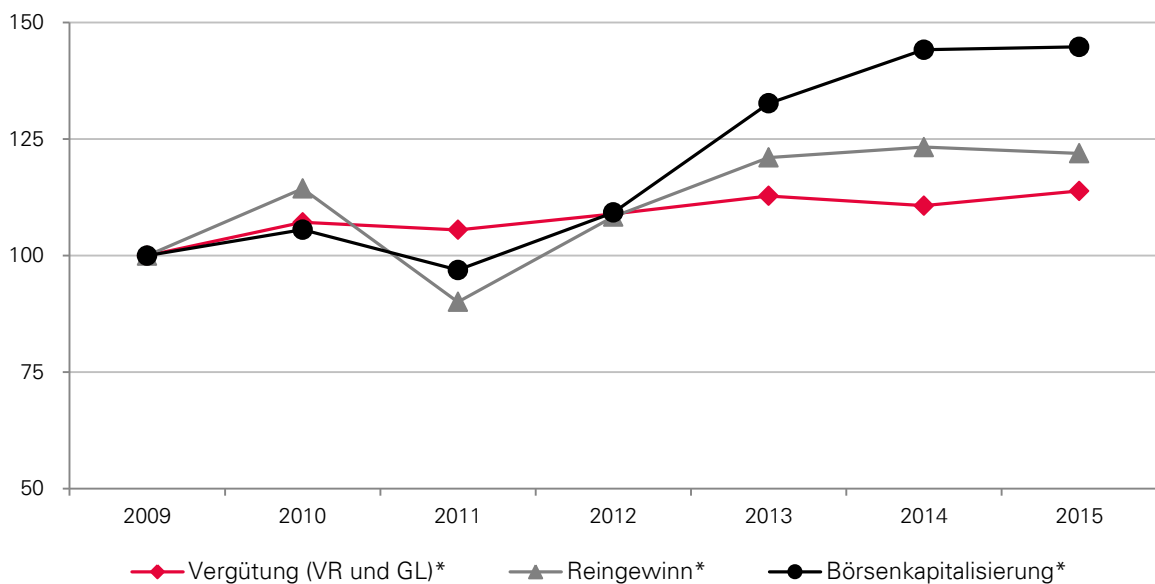
Fig. 20 Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) im Finanzsektor (100 grösste Unternehmen)



\* Aggregierte Zahlen für die 100 grössten kotierten Unternehmen, 2009 mit Basis 100 berechnet.

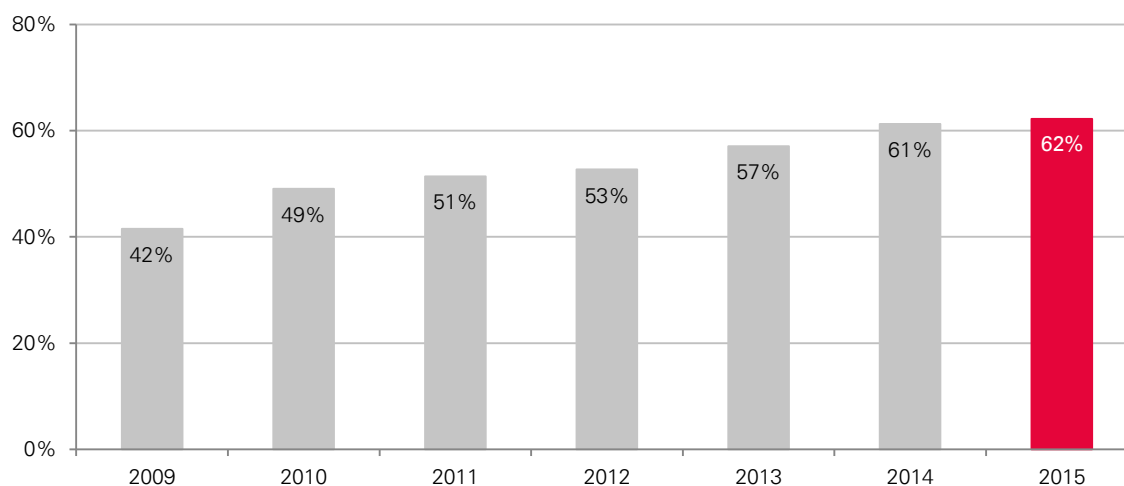
Seit 2011 stimmt die Korrelation zwischen der Börsenkapitalisierung und den Nettogewinnen im Finanzsektor nicht mehr. Die Vergütungen sind in diesem Bereich stärker mit der Kapitalisierung korreliert als mit den Gewinnen.

Fig. 21 Entwicklung der Gesamtvergütung (VR und GL) in den anderen Sektoren (100 grösste Unternehmen)



\* Aggregierte Zahlen für die 100 grössten kotierten Unternehmen, 2009 mit Basis 100 berechnet.

**Fig. 22** Entwicklung des durchschnittlichen Transparenzwerts der Vergütungsberichte (100 grösste Unternehmen)



N.B.: Der Transparenzwert basiert auf folgenden Kriterien:

Kriterium	Anteil der 100 grössten Unternehmen, die das Kriterium 2015 einhielten
<b>Allgemeine Transparenz der Vergütungen</b>	
Separate Auflistung der Vergütungskomponenten der GL	69%
Veröffentlichung der individuellen Vergütungen der GL-Mitglieder	14%
Veröffentlichung der Unternehmen der Referenzgruppe*	37%
Einhaltung des Accrual Principle	100%
Bewertung der Aktien nach Marktwert	80%
Bewertung der Optionen nach Marktwert	100%
<b>Transparenz der variablen Vergütung</b>	
Veröffentlichung des Zielbonus in % des Grundsälärs	60%
Veröffentlichung des Maximalbonus in % des Grundsälärs	73%
Veröffentlichung der Leistungskriterien für die Bonuszuteilung	85%
Veröffentlichung des Bonusteils, der von individuellen Leistungskriterien abhängt	70%
Veröffentlichung des Erfüllungsgrads der Leistungskriterien	19%
Veröffentlichung der Leistungskriterien für die langfristigen Pläne	93%

\* Für den Leistungsvergleich und/oder für die Festsetzung der Höhe der Vergütung.

Das allgemeine Niveau der Transparenz bei den Vergütungen der 100 grössten kotierten Gesellschaften hat sich zwar von 2009 bis 2015 deutlich verbessert (von 42% auf 62%). Allerdings ist seit zwei Jahren ein Stillstand beim durchschnittlichen Transparenzwert festzustellen, was die Grenzen der Selbstregulierung aufzeigt. Bei den untersuchten Transparenzkriterien veröffentlichen die Unternehmen nur sehr wenig über die individuellen Vergütungen der GL (14%), die Peer Group (37%) oder den erforderlichen Grad der Zielerfüllung für den Anspruch auf den Jahresbonus (19%).

## 2.3 Vergütungen 2015 (SPI)

### 2.3.1 Gesamtvergütungsbeträge (VR und GL)

Fig. 23 Gesamtvergütungsbeträge (VR und GL) und Variationen (SPI)

	Total VR und GL			Finanzsektor			Andere Sektoren		
	Anz.	Betrag	Var.	Anz.	Betrag	Var.	Anz.	Betrag	Var.
<b>SPI</b>	2'411	2'005'067'014	+2%	738	665'668'896	+1%	1'673	1'339'398'118	+2%
SMI (1-20)	389	846'881'713	+3%	101	305'355'775	+3%	288	541'525'938	+2%
SMIM (21-48)	400	449'887'854	-2%	106	116'011'443	-10%	293	333'876'411	+1%
49-100	651	397'626'285	+7%	215	136'044'169	+11%	436	261'582'116	+5%
101-150	525	199'596'202	+4%	193	73'377'765	+4%	333	126'218'437	+4%
Andere (151-204)	446	111'074'959	-6%	123	34'879'744	-10%	323	76'195'215	-4%

2015 hat der Gesamtbetrag, welcher an alle Verwaltungsratsmitglieder und Mitglieder der Geschäftsleitung der 204 Unternehmen des SPI ausbezahlt wurde (2'411 Personen) zum ersten Mal die Schwelle von CHF 2 Milliarden überschritten.

### 2.3.2 Vergütungen des Verwaltungsrats (VR)

Fig. 24 Durchschnittswerte, Mediane und Variationen der Vergütungen des VR (SPI)

	Total VR			VR-Präsident						Andere VR-Mitglieder					
	Anz.	Durchschnitt		Durchschnitt			Median			Durchschnitt			Median		
		Durchschnitt (CHF)	Var.	Anz.	Betrag (CHF)	Var.	Anz.	Betrag (CHF)	Var.	Anz.	Betrag (CHF)	Var.	Anz.	Betrag (CHF)	Var.
<b>SPI</b>															
Alle Sektoren	1'285	262'741	+1%	188	731'736	+2%	188	281'228	-1%	1'097	182'350	+1%	1'154	114'214	+2%
Finanzsektor	416	260'778	+1%	55	706'915	-3%	55	281'456	+8%	361	192'725	+4%	385	98'396	+4%
Andere Sektoren	869	263'679	+2%	133	742'000	+5%	133	281'000	-3%	736	177'268	-1%	769	120'000	-4%
<b>SMI (1-20)</b>															
Alle Sektoren	190	605'700	+1%	21	2'432'638	-2%	21	1'568'926	+31%	169	378'751	-1%	177	310'227	-1%
Finanzsektor	51	782'516	0%	5	3'312'025	0%	5	3'225'956	-11%	46	507'331	-1%	47	378'000	+8%
Andere Sektoren	139	540'918	+3%	16	2'157'829	0%	16	1'310'876	+18%	123	330'741	-1%	130	297'614	-2%
<b>SMIM (21-48)</b>															
Alle Sektoren	217	442'066	+2%	28	1'326'078	-2%	28	740'500	-15%	189	310'992	+2%	198	211'000	0%
Finanzsektor	60	404'430	-2%	7	869'411	-9%	7	744'007	-18%	53	343'305	+2%	54	202'839	+9%
Andere Sektoren	157	456'547	+3%	21	1'478'301	-1%	21	738'000	-9%	136	298'301	+2%	144	211'999	-2%
<b>49-100</b>															
Alle Sektoren	335	215'271	+3%	50	615'214	+4%	50	323'980	+2%	285	145'118	+1%	304	123'284	-4%
Finanzsektor	119	223'336	+4%	17	637'044	-3%	17	330'000	+3%	102	154'405	+9%	114	115'378	+7%
Andere Sektoren	216	210'827	+2%	33	603'968	+8%	33	323'000	+3%	183	139'941	-3%	190	125'931	-4%
<b>101-150</b>															
Alle Sektoren	301	115'192	+1%	46	265'038	+1%	46	206'398	0%	255	88'121	0%	263	78'195	+4%
Finanzsektor	115	98'771	+4%	15	266'308	-2%	15	220'691	-2%	100	73'628	+5%	105	67'195	+11%
Andere Sektoren	186	125'358	0%	31	264'424	+3%	31	184'966	-2%	155	97'486	-2%	158	81'157	+1%
<b>Andere (151-204)</b>															
Alle Sektoren	242	81'893	-4%	43	148'798	-13%	43	105'628	-15%	199	67'451	+3%	212	52'175	+3%
Finanzsektor	70	87'944	+1%	11	128'180	-19%	11	113'000	-6%	59	80'490	+10%	65	50'600	0%
Andere Sektoren	172	79'415	-6%	32	155'886	-11%	32	99'000	-24%	140	61'915	+1%	147	53'250	+8%

Die durchschnittliche Vergütung der VR-Mitglieder ist um 1% gestiegen. Eine leichte Zunahme lässt sich bei den Unternehmen jeder Grösse und aller Sektoren feststellen, mit Ausnahme der finanziellen Unternehmen des SMIM (-2%) und der kleinsten Unternehmen (-4%). Bei den finanziellen Unternehmen des SMIM und bei den kleinsten Unternehmen ist der Rückgang vor allem auf die geschrumpfte durchschnittliche Vergütung der Präsidenten zurückzuführen (-9% bzw. -13%).

Fig. 25 Vergütungen der VR-Mitglieder (in Mio. CHF): Die Top 20

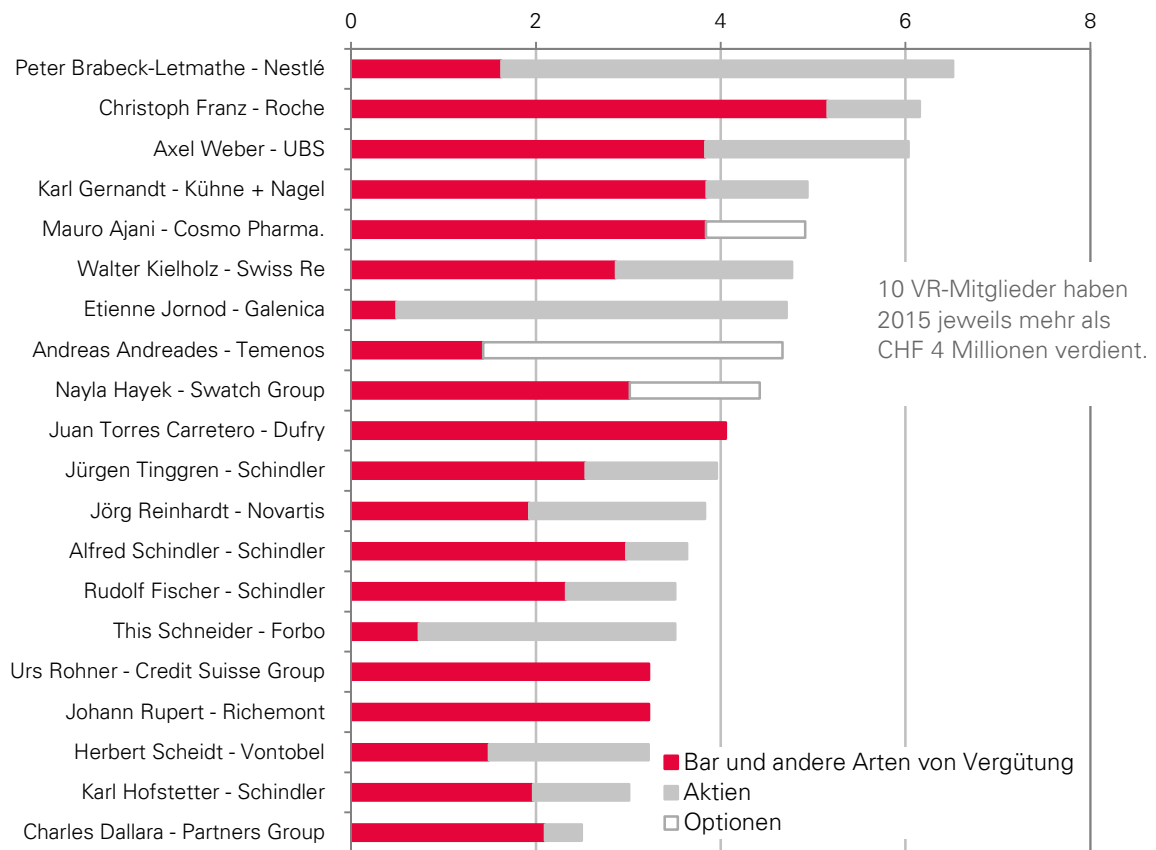
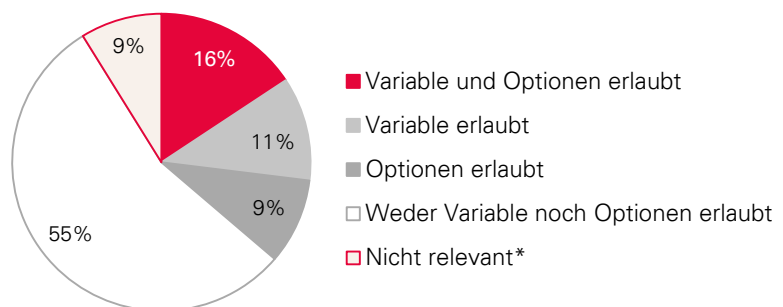


Fig. 26 Statutarische Bestimmungen über die für den VR erlaubten Vergütungsarten (SPI)

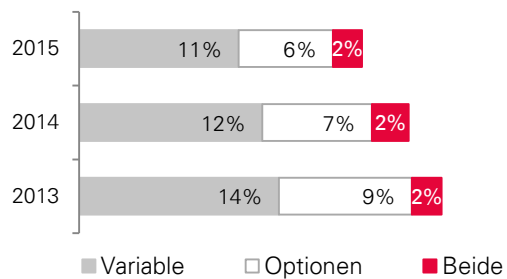
36% der Unternehmen des SPI haben in ihren Statuten die Möglichkeit eingeführt, ihren VR-Mitgliedern Optionen zuzuteilen und/oder leistungsabhängige Vergütungen auszuschütten.



\* Keine statutarischen Bestimmungen bezüglich der Vergütungen des VR.

**Fig. 27 Zuteilung von Optionen und/oder leistungsabhängige Vergütung (SPI)**

Obwohl 36% der Unternehmen des SPI in ihren Statuten die Möglichkeit eingeführt haben, ihren VR-Mitgliedern Optionen zuzuteilen und/oder leistungsabhängige variable Vergütungen auszuschütten, taten dies 2015 nur 19%.



**Fig. 28 Zahlung eines Teils oder der ganzen fixen Vergütung in Aktien (SPI)**

41% der Unternehmen des SPI zahlen einen Teil der festen Honorare der VR-Mitglieder in Form von Aktien, was zur Deckung ihrer Interessen mit denjenigen der Aktionärinnen und Aktionäre beitragen soll.





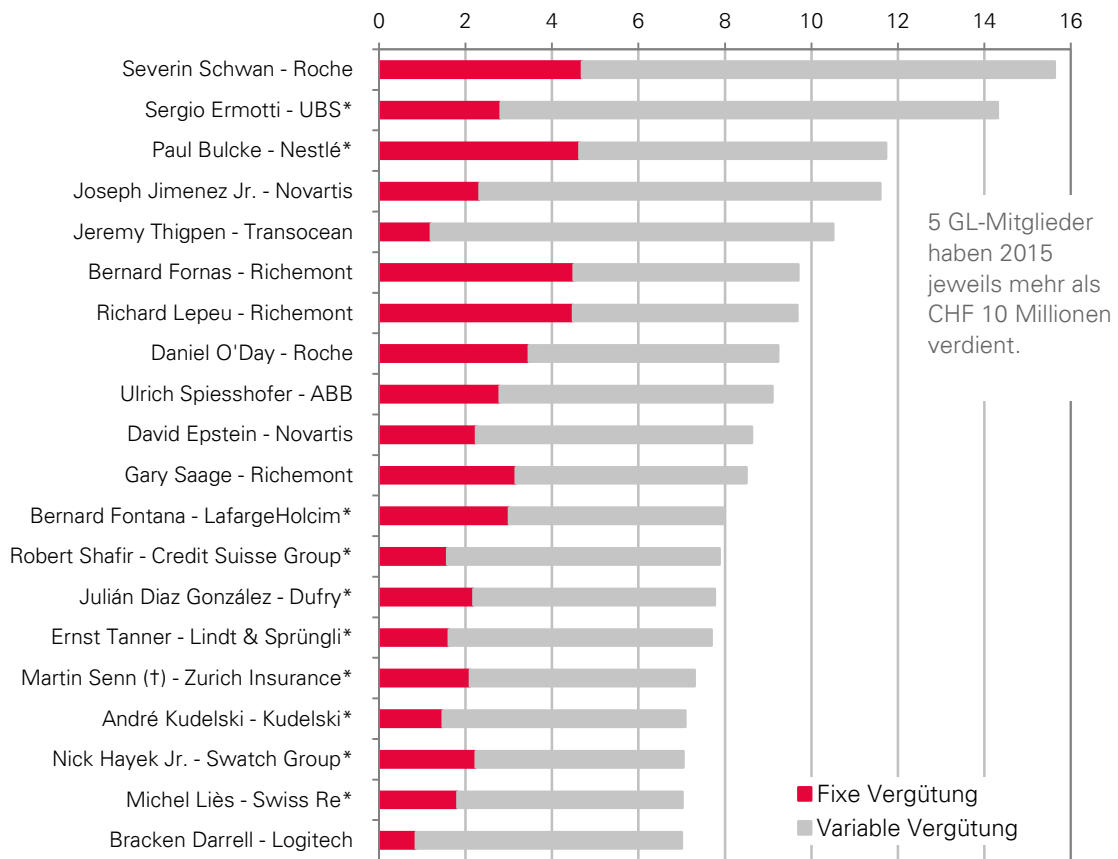
### 2.3.3 Vergütungen der Geschäftsleitung (GL)

Fig. 29 Durchschnittswerte, Mediane und Variationen der Vergütungen der GL (SPI)

	Total GL			CEO						Andere GL-Mitglieder		
	Anz.	Durchschnitt (CHF)	Var.	Durchschnitt			Median			Anz.	Durchschnitt (CHF)	Var.
				Anz.	Betrag (CHF)	Var.	Anz.	Betrag (CHF)	Var.			
<b>SPI</b>												
Alle Sektoren	1'126	1'481'023	+2%	194	2'295'195	-1%	194	1'160'858	+2%	932	1'311'533	+3%
Finanzsektor	322	1'730'687	+2%	57	1'885'756	-8%	57	1'087'745	+1%	265	1'697'333	+5%
Andere Sektoren	804	1'381'018	+2%	137	2'465'545	+1%	137	1'258'000	+10%	667	1'158'227	+2%
<b>SMI (1-20)</b>												
Alle Sektoren	199	3'676'169	+4%	23	7'230'048	-12%	23	7'016'000	-8%	176	3'211'893	+8%
Finanzsektor	50	5'295'806	+1%	5	7'828'652	-7%	5	7'016'000	-16%	45	5'015'189	+3%
Andere Sektoren	149	3'130'988	+5%	18	7'063'769	-14%	18	6'987'996	-8%	131	2'590'306	+9%
<b>SMIM (21-48)</b>												
Alle Sektoren	183	1'935'838	-7%	29	3'697'539	-9%	29	3'407'000	+2%	154	1'603'834	-6%
Finanzsektor	46	1'988'814	-9%	7	3'063'395	-12%	7	2'443'580	-13%	39	1'796'336	-7%
Andere Sektoren	137	1'917'994	-6%	22	3'899'312	-9%	22	3'458'000	-7%	115	1'538'304	-6%
<b>49-100</b>												
Alle Sektoren	316	1'030'817	+9%	51	1'843'037	+9%	51	1'265'131	-4%	265	874'366	+9%
Finanzsektor	96	1'145'263	+10%	16	1'513'994	+3%	16	1'124'956	-1%	80	1'071'124	+12%
Andere Sektoren	220	981'141	+9%	35	1'993'457	+11%	35	1'363'000	-6%	185	789'820	+7%
<b>101-150</b>												
Alle Sektoren	224	734'919	0%	46	1'037'479	+6%	46	935'674	-2%	178	656'935	-2%
Finanzsektor	78	798'871	0%	17	879'591	-7%	17	989'791	+5%	61	776'241	+1%
Andere Sektoren	147	701'103	0%	29	1'130'034	+14%	29	906'360	-5%	118	595'535	-4%
<b>Andere (151-204)</b>												
Alle Sektoren	204	447'831	-1%	45	667'313	-1%	45	628'000	+5%	159	385'610	-1%
Finanzsektor	53	545'618	0%	12	643'676	-8%	12	553'673	-1%	41	516'624	+3%
Andere Sektoren	151	413'812	-1%	33	675'909	+1%	33	631'008	+5%	118	340'610	-1%

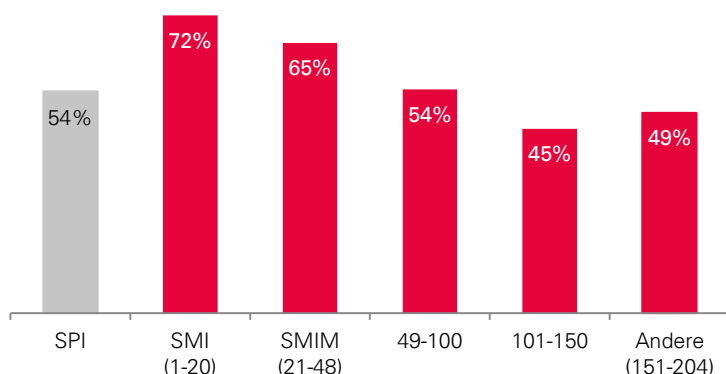
Wie die durchschnittliche Vergütung der VR-Mitglieder nahm auch jene der GL-Mitglieder leicht zu (+2%). Doch im Gegensatz zu dem, was man bei den VR-Mitgliedern feststellt, variieren die Abweichungen von diesem Durchschnittswert signifikant je nach Grösse der Unternehmen sowie Tätigkeitsbereich und Funktion der Person innerhalb der GL. So verringerte sich beispielsweise die durchschnittliche Vergütung der CEOs (CHF 7,2 Millionen) in den Unternehmen des SMI (-12%), während die durchschnittliche Vergütung der übrigen GL-Mitglieder zunahm (+8%). Die Vergütungen der GL-Mitglieder in den Unternehmen des SMIM sanken im Mittel um 7%, jene der GL-Mitglieder in den Unternehmen zwischen der 49. und 100. Kapitalisierung hingegen stiegen um durchschnittlich 9%.

Fig. 30 Vergütungen der GL-Mitglieder (in Mio. CHF): Die Top 20



\* Diese Unternehmen veröffentlichen für die anderen GL-Mitglieder die Vergütung nicht pro Person. Für zwei dieser Unternehmen nähert sich oder befindet sich die Durchschnittsvergütung der anderen GL-Mitglieder in den Top 20 (UBS: CHF 8,79 Millionen im Durchschnitt und Credit Suisse Group: CHF 5,71 Millionen im Durchschnitt.)

Fig. 31 Durchschnittlicher Transparenzwert der Vergütungsberichte (SPI)



Während sich die Transparenz der Vergütungsberichte von 2009 auf 2015 generell verbesserte (siehe Fig. 22), wurden die bedeutendsten Fortschritte und besten Transparenzwerte von den grössten Unternehmen erzielt, vor allem jenen des SMI und des SMIM. Die Unternehmen unter der 100. Kapitalisierung liegen in Sachen Transparenz noch weit hinter den grössten zurück.

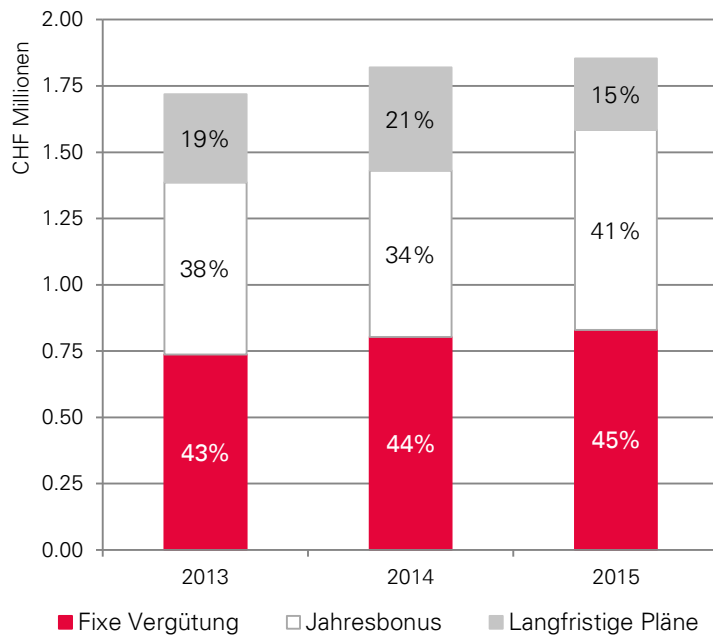
N.B.: Der Transparenzwert basiert auf folgenden Kriterien:

Kriterium	Anteil Unternehmen, die das Kriterium 2015 einhielten
<b>Allgemeine Transparenz der Vergütungen</b>	
Separate Auflistung der Vergütungskomponenten der GL	70%
Veröffentlichung der individuellen Vergütungen der GL-Mitglieder	18%
Veröffentlichung der Unternehmen der Referenzgruppe	22%
Einhaltung des Accrual Principle	100%
Bewertung der Aktien nach Marktwert	75%
Bewertung der Optionen nach Marktwert	97%
<b>Transparenz der kurzfristigen Pläne (Jahresbonus)</b>	
Veröffentlichung des Zielbonus in % des Grundsalar	41%
Veröffentlichung des Maximalbonus in % des Grundsalar	64%
Veröffentlichung der Leistungskriterien für die Bonuszuteilung	74%
Veröffentlichung des Bonusteils, der von individuellen Leistungskriterien abhängt	66%
Veröffentlichung des Erfüllungsgrads der Leistungskriterien	14%
<b>Transparenz der langfristigen Pläne</b>	
Veröffentlichung der Leistungskriterien für die langfristigen Pläne	91%
Veröffentlichung genauer Leistungsziele für die langfristigen Pläne	43%
Veröffentlichung des definitiven Übertragungsniveaus im Vergleich zur anfänglichen Zuteilung	57%
Veröffentlichung des realisierten Betrags	42%

\* Für den Leistungsvergleich und/oder für die Festsetzung der Höhe der Vergütung.

Erfreulich ist die Feststellung, dass gewisse wichtige Punkte (Einhaltung des Accrual Principle, Bewertung der Aktien und Optionen zum Marktwert, Veröffentlichung der Leistungskriterien für die variable Vergütung und getrennte Präsentation sämtlicher Elemente der Vergütung für die GL) von mehr als 70% der Unternehmen des SPI übernommen worden sind.

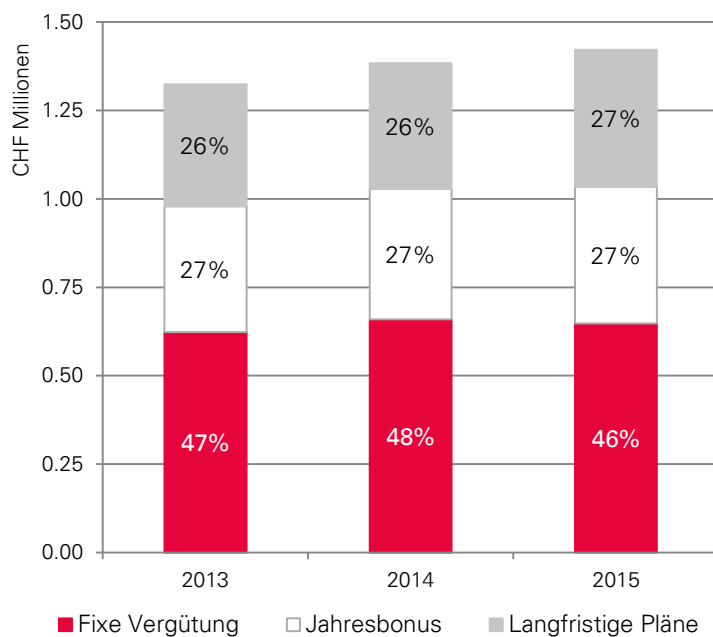
**Fig. 32** Komponenten der durchschnittlichen Vergütung für GL-Mitglieder im Finanzsektor (52 finanzielle Unternehmen im SPI)



Im Finanzsektor verdankt sich der Anstieg der durchschnittlichen Vergütung für die GL-Mitglieder hauptsächlich der Erhöhung der festen Vergütung und des Jahresbonus.

N.B.: Die durchschnittlichen Beträge können von den in Fig. 29 aufgeführten Summen abweichen, da hier nur diejenigen Unternehmen berücksichtigt wurden, bei denen die Aufgliederung der Gesamtvergütung zur Verfügung stand (52 der insgesamt 61 finanziellen Unternehmen im SPI).

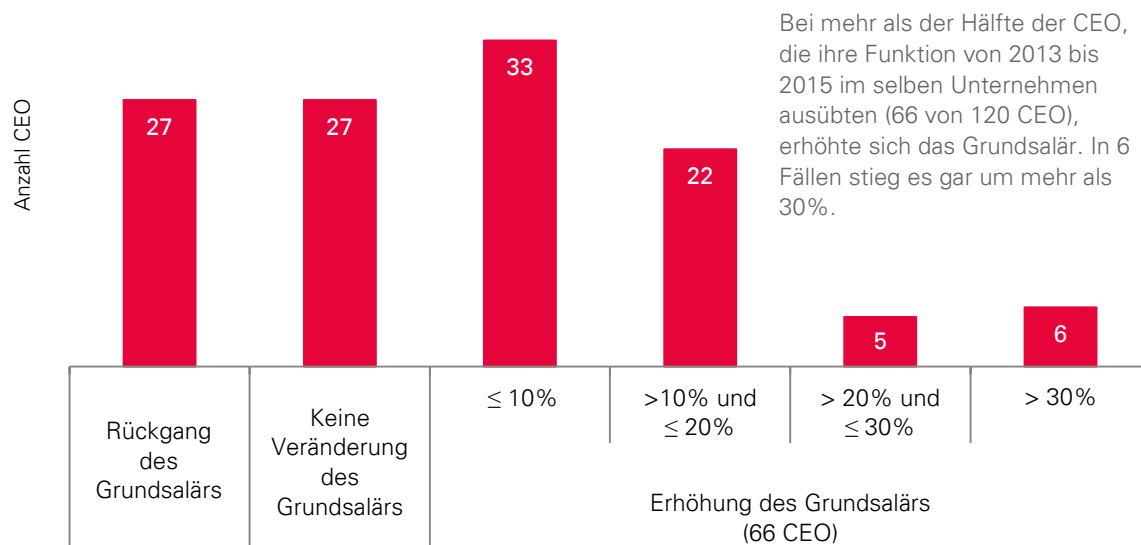
**Fig. 33** Komponenten der durchschnittlichen Vergütung für GL-Mitglieder in den anderen Sektoren (134 nicht-finanzielle Unternehmen im SPI)



In den anderen Sektoren verdankt sich der Anstieg der durchschnittlichen Vergütung für die GL-Mitglieder hauptsächlich der Erhöhung der variablen Vergütung.

N.B.: Die durchschnittlichen Beträge können von den in Fig. 29 aufgeführten Summen abweichen, da hier nur diejenigen Unternehmen berücksichtigt wurden, bei denen die Aufgliederung der Gesamtvergütung zur Verfügung stand (134 der insgesamt 143 nicht-finanziellen Unternehmen im SPI).

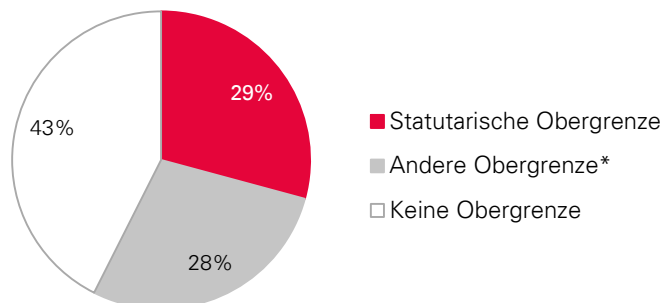
Fig. 34 Entwicklung der CEO-Grundsäläre (in CHF) 2013 bis 2015 (SPI)\*



\* 120 Personen, die im selben Unternehmen in den Jahren 2013, 2014 und 2015 jeweils ganzjährig als CEO beschäftigt waren.

Fig. 35 Vorhandensein einer Obergrenze für die gesamte variable Vergütung (SPI)

Mehr als die Hälfte der Unternehmen des SPI (116) veröffentlichen eine Obergrenze der gesamten variablen Vergütung der GL-Mitglieder. Bei der Hälfte dieser Unternehmen ist diese Limite in den Statuten eingetragen.



\* Obergrenze im Vergütungsbericht aufgeführt, aber nicht in den Statuten.

Fig. 36 Obergrenze der variablen Vergütung in % des Grundsalärs (SPI)

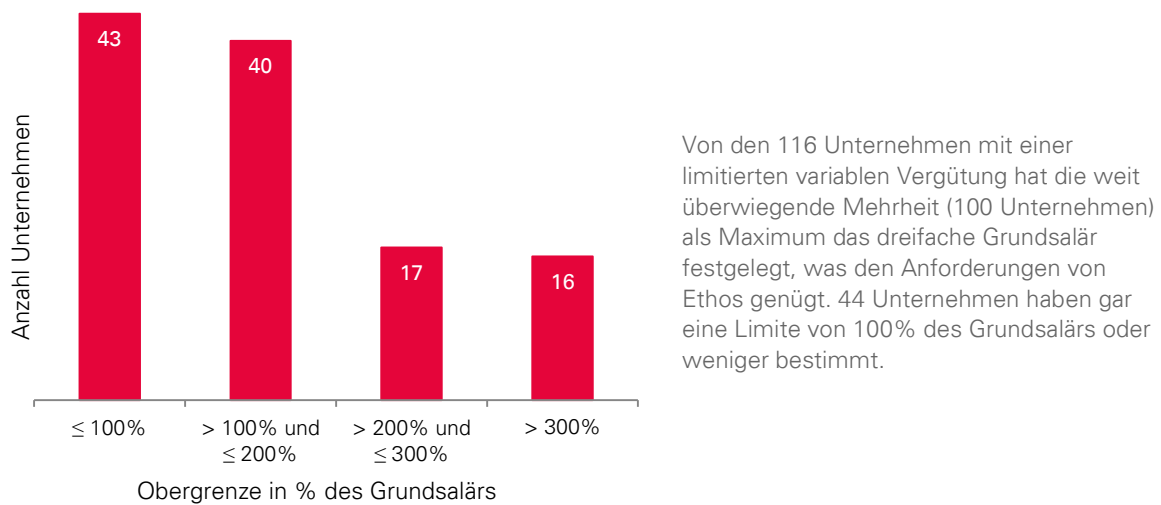


Fig. 37 Entwicklung der CEO-Boni im Vergleich zur operativen Marge (152 CEO des SPI, für welche Daten vorhanden sind)

		Entwicklung der operativen Marge (2014/2015)			Total
		Erhöhung	Keine Veränderung	Rückgang	
Entwicklung des Jahresbonus*	Erhöhung	28	16	30	74
	Keine Veränderung	4	1	10	15
	Rückgang	14	10	39	63
Total		46	27	79	152

\* Unterschied zwischen dem Jahresbonus 2015 in % des Grundsalärs und dem Jahresbonus 2014 in % des Grundsalärs.

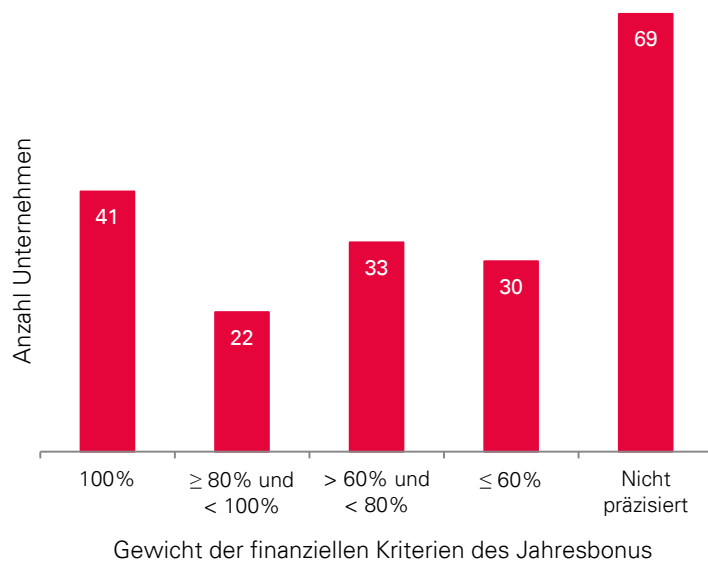
Die Aktionärinnen und Aktionäre erwarten, dass der Bonus auf positive Weise mit den operativen Ergebnissen der Unternehmen korreliert. Bei den 152 CEO von Unternehmen des SPI, für die Daten verfügbar waren, scheint dieser Zusammenhang in 68 Fällen zu funktionieren. In diesem Segment erhöhten sich in 28 Fällen sowohl der Jahresbonus als auch die operative Marge, während in 39 Fällen der Bonus und die Marge zurückgingen. Andererseits stellt man 2015 fest, dass sich der Jahresbonus in 30 Fällen erhöhte, obwohl die operative Marge zurückging: in 10 Fällen wiederum blieb der Bonus trotz einer gesunkenen Marge konstant.

Die mangelhafte Korrelation zwischen Jahresbonus und operativer Leistung lässt sich gelegentlich durch die Verwendung nichtfinanzieller Kriterien und/oder absoluter finanzieller Kriterien bei der Festsetzung des Bonus erklären. Tatsächlich hängt häufig ein grosser Teil des Jahresbonus von nichtfinanziellen Kriterien ab, was diskretionäre Zuteilungen erlaubt, die auf qualitativen oder manchmal gar nicht messbaren Beurteilungen basieren (siehe Fig. 38). Ausserdem beruht der von finanziellen Kriterien abhängige Teil des Jahresbonus meist auf internen Kriterien, die aufgrund des Budgets formuliert werden, wodurch die Ziele der Unternehmenssituation angepasst werden können (siehe Fig. 41).

**Fig. 38 Gewicht der finanziellen Kriterien des Jahresbonus des CEO (SPI)**

Nach Ansicht von Ethos sollte der Bonus des CEO hauptsächlich (zu 80% oder mehr) vom Erreichen der finanziellen Ziele auf Konzernebene abhängig sein. Bei den 126 Unternehmen, die diese Information liefern, erfüllt nur die Hälfte (63) diese Anforderung.

Innerhalb des gesamten SPI geben 69 Unternehmen nicht an, welche Rolle die finanziellen Kriterien bei der Festlegung des Jahresbonus des CEO spielen.

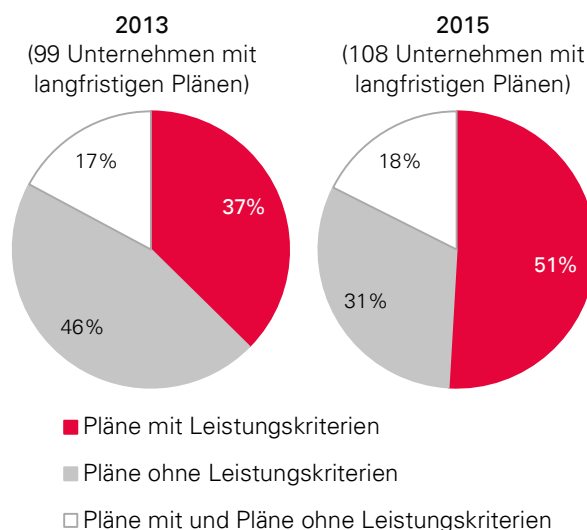


**Fig. 39 Unternehmen, die langfristige Pläne vorsehen (mit oder ohne Leistungskriterien) (SPI)**



In den letzten drei Jahren hat Ethos einen leichten Anstieg der Anzahl Unternehmen festgestellt, welche einen Langfristplan haben (mit oder ohne Leistungskriterien).

**Fig. 40 Arten der zugeteilten langfristigen Pläne (SPI)**



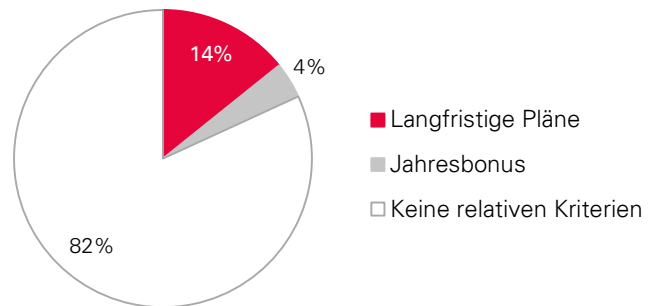
Bei den Unternehmen mit langfristigen Plänen ist der Anteil an Gesellschaften, die zumindest bei einem Teil ihrer langfristigen Pläne Leistungskriterien berücksichtigen, seit 2013 stark gestiegen.

Bei der Hälfte der Unternehmen, die 2015 langfristige Pläne zuteilten, hängt die gesamte langfristige Vergütung von der Leistung ab, was der Best Practice entspricht. Ein Drittel (31%) teilt nur Pläne ohne Leistungskriterien zu (sogenannte Rückhalte- oder Retentionspläne), die einer garantierten Vergütung entsprechen.

*N.B.: Ist ein Teil der definitiven Zuteilung eines Plans mit Leistungskriterien garantiert, geht Ethos davon aus, dass das Unternehmen einen Plan mit Kriterien (nicht garantierter Teil) sowie einen Plan ohne Kriterien (garantierter Teil) zuteilt.*

**Fig. 41 Verwendung von relativen Leistungskriterien zur Festlegung der variablen Vergütung (SPI)**

Es ist enttäuschend, feststellen zu müssen, dass nur 18% der Unternehmen des SPI relative Leistungskriterien (im Vergleich zu einer Referenzgruppe) verwenden, um die variable Vergütung der GL-Mitglieder festzulegen. Solche Kriterien kommen hauptsächlich bei den langfristigen Plänen zur Anwendung.



### 2.3.4 Statutarische Bestimmungen über die Vergütungsabstimmungen

**Fig. 42 Abstimmungsmodalitäten und Obergrenze der variablen Vergütung (184 Unternehmen des SPI, die die VegüV anwenden)**

	Abstimmungsmodalitäten für die variable Vergütung der GL				Total
	Retrospektiv	Mischform <sup>(1)</sup>	Prospektiv	Im Ermessen des VR	
Mit statutarischer Obergrenze <sup>(2)</sup>	7%	1%	29%	2%	39%
Ohne statutarische Obergrenze	15%	6%	39%	1%	61%
<b>Total</b>	<b>22%</b>	<b>7%</b>	<b>68%</b>	<b>3%</b>	

(1) Retrospektive Abstimmung über den Jahresbonus und prospektive Abstimmungen über die Langfristpläne.

(2) Die Obergrenze findet zumindest beim Jahresbonus Anwendung.

Damit die Aktionärinnen und Aktionäre den Zusammenhang zwischen der Vergütung und der Leistung überprüfen können, sollte retrospektiv über die variable Vergütung, insbesondere ihren kurzfristigen Teil, abgestimmt werden. Um zu vermeiden, dass ein Grossteil der Gesamtsumme nur ein oder zwei Mitgliedern zugeteilt wird, sollten die Statuten zudem eine individuelle Obergrenze für die variable Vergütung enthalten, vor allem wenn die Generalversammlung prospektiv über die variable Vergütung für die GL abstimmt.

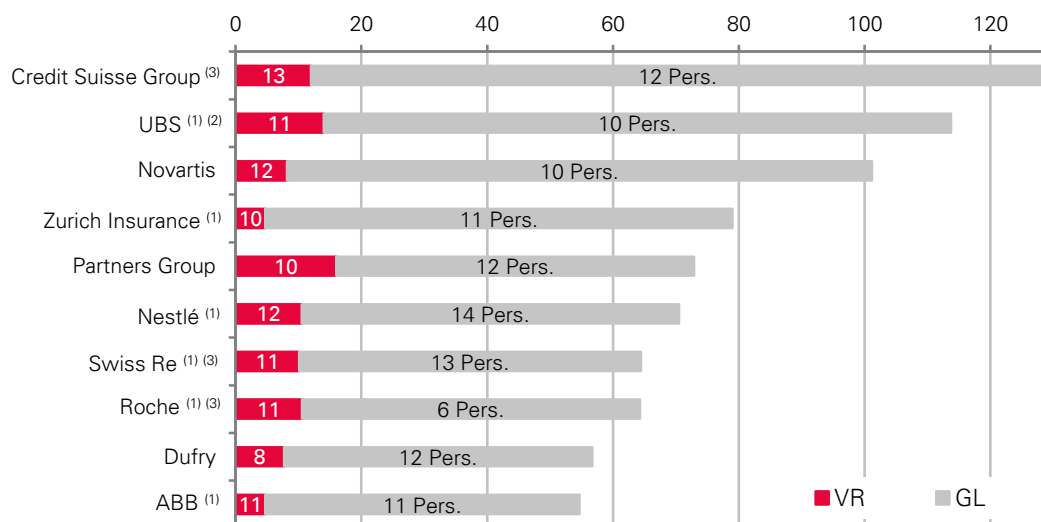
Von den 184 Unternehmen, welche die VegüV anwenden, haben nur 22% die retrospektive Abstimmung gewählt. Von den 68% mit prospektiver Abstimmung wiederum haben 39% keine Limite für die variable Vergütung in den Statuten eingetragen.

Von den 20 Firmen, welche die VegüV nicht anwenden, unterstellt nur eine einzige (Zuger KB) die Vergütung der GL einer Abstimmung der Aktionäre. Die variable Vergütung wurde retrospektiv genehmigt.



### 2.3.5 Beantragte Vergütungssummen (verbindliche Abstimmungen)

Fig. 43 Top 10 der beantragten Summen an den GVs 2016 (in Mio. CHF)



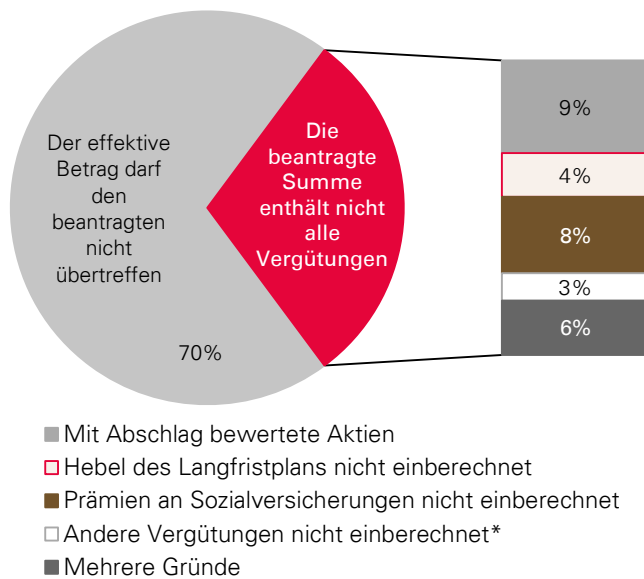
- (1) Der effektive Betrag kann die beantragte Summe übersteigen (siehe Fig. 44).  
 (2) Die variable Gesamtvergütung wurde retrospektiv genehmigt.  
 (3) Nur ein Teil der variablen Vergütung (Jahresbonus) wurde retrospektiv genehmigt.

Von den 10 höchsten an den Generalversammlungen beantragten Gesamtsummen für Vergütungen (VR und GL) erreicht die höchste mehr als das Doppelte der niedrigsten Summe (CHF 128,6 Millionen gegenüber CHF 54,7 Millionen). Allerdings muss festgehalten werden, dass diese Beträge selten wirklich vergleichbar sind. Einerseits verhindert die Vielfalt der Abstimmungsmodalitäten den echten Vergleich: Bei der prospektiven Abstimmung entspricht die beantragte Summe dem theoretischen Maximalbetrag, der im Fall einer ausgezeichneten künftigen Leistung gezahlt werden kann, während bei der retrospektiven Abstimmung die geforderte Summe dem aufgrund der Leistung im Vorjahr effektiv ausgezahlten Betrag entspricht. Andererseits variieren bei Gesellschaften, die den gleichen Abstimmungsmodus verwenden, die Bewertungsmethoden für die Festlegung der beantragten Summen manchmal von einem Unternehmen zum anderen (siehe Fig. 44).

### 2.3.6 Transparenz bezüglich der möglichen Verwendung der zur Abstimmung gebrachten Summen

Die Transparenz der zur Abstimmung unterbreiteten Beträge ist grundlegend wichtig, damit das Aktionariat seine Rechte in Kenntnis der Sachlage ausüben kann. Dies gilt ganz besonders, wenn prospektiv über diese Beträge abgestimmt werden muss, wie dies bei drei Viertel der Unternehmen, welche die VegüV anwenden, der Fall ist.

**Fig. 44 Gründe weshalb die effektive Vergütung die an der GV beantragte Summe übersteigen kann (182 Unternehmen des SPI, welche die Vergütung des VR und/oder der GL zur Abstimmung brachten)**

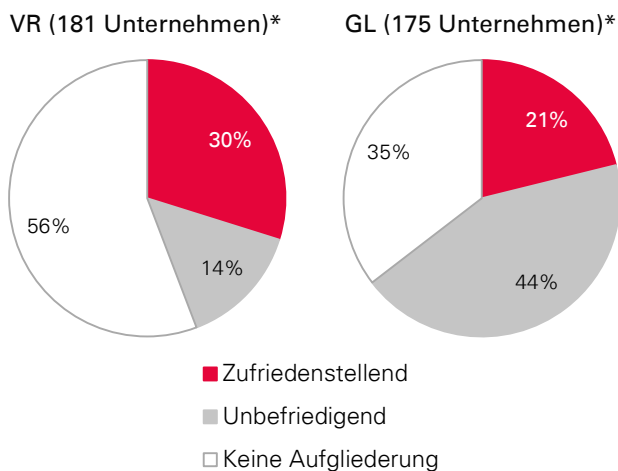


Der Betrag, welcher der Generalversammlung zur Abstimmung unterbreitet wird, sollte sämtliche Elemente der Vergütung mit ihrem Marktwert am Datum der Zuteilung umfassen.

Für 70% der Unternehmen, welche die VegüV anwenden, kann der effektive Betrag den beantragten nicht übersteigen. Dennoch können 30% der Unternehmen zum Zeitpunkt der definitiven Zuteilung höhere Vergütungen auszahlen als den von der Generalversammlung genehmigten Betrag.

\* Beispielsweise Beratungshonorare für VR-Mitglieder oder Rabatte auf Aktien.

**Fig. 45 Aufgliederung der Komponenten der beantragten Summen**

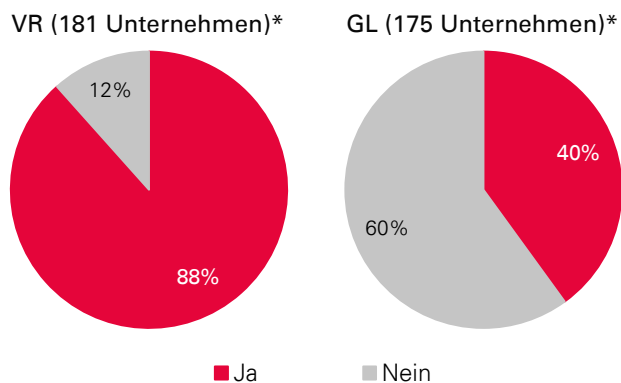


Die beantragte Summe sollte entsprechend den verschiedenen Elementen der Vergütung aufgliedert werden. Leider liefern allzu wenige Unternehmen eine zufriedenstellende Aufgliederung dieser Summen (30% für den VR und 21% für die GL). Mehr als die Hälfte (56%) der für den VR beantragten Summen bestehen aus einem einzigen Betrag, bei denjenigen für die GL mehr als ein Drittel (35%).

Anzumerken ist, dass das Fehlen der Aufgliederung bei der Summe für die GL problematischer ist als bei jener für den VR, da die Vergütung für die GL immer aus einem festen und einem variablen Teil besteht, was bei denjenigen für den VR selten der Fall ist.

\* Die Anzahl der Unternehmen ist unterschiedlich, da einige Unternehmen keine GL haben.

**Fig. 46** Veröffentlichung der Zahl der Begünstigten der prospektiv beantragten Summen



Bedauerlich ist, dass 60% der Unternehmen bei der GL nicht einmal die Anzahl der Begünstigten für die beantragte Summe angeben. Dies erschwert es zusätzlich, die Angemessenheit der Anträge zu beurteilen.

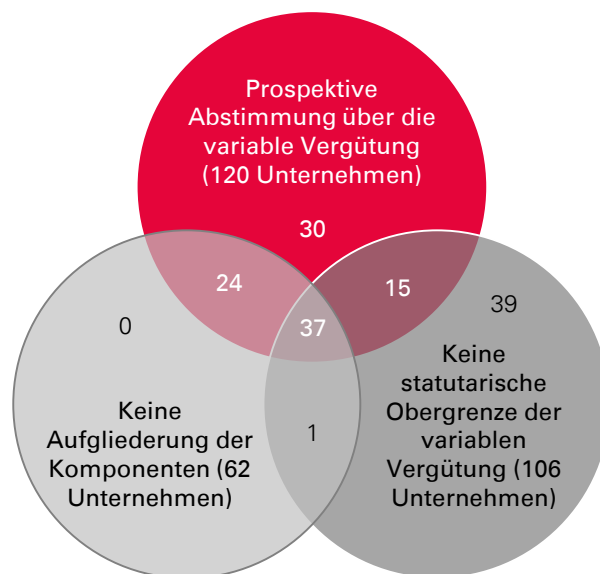
\* Die Anzahl der Unternehmen ist unterschiedlich, da einige Unternehmen keine GL haben.

**Fig. 47** Zusammenfassung der gemäss Ethos problematischen Punkte (175 Unternehmen, welche die Vergütung der GL zur Abstimmung brachten)

Es ist für das Aktionariat mit einem Risiko verbunden, die Vergütung für die GL in Unternehmen mit den folgenden Praktiken zu genehmigen:

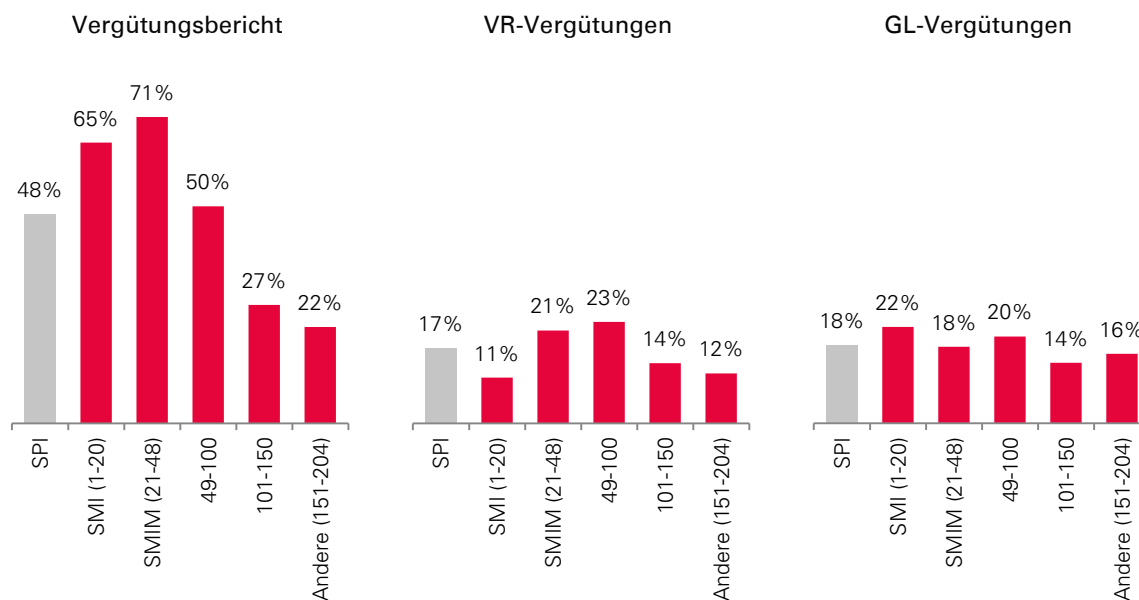
- Über die variable Vergütung wird prospektiv abgestimmt.
- Die beantragte Summe ist in der Traktandenliste nicht aufgliedert.
- Die Statuten enthalten keine individuelle Limite für die variable Vergütung (z.B. in % des Grundsälärs).

Denn in diesen Unternehmen haben die Aktionärinnen und Aktionäre keinerlei Garantie für die Art und Weise, wie die genehmigte Summe verwendet wird.



### 2.3.7 Abstimmungsresultate und Abstimmungsempfehlungen von Ethos

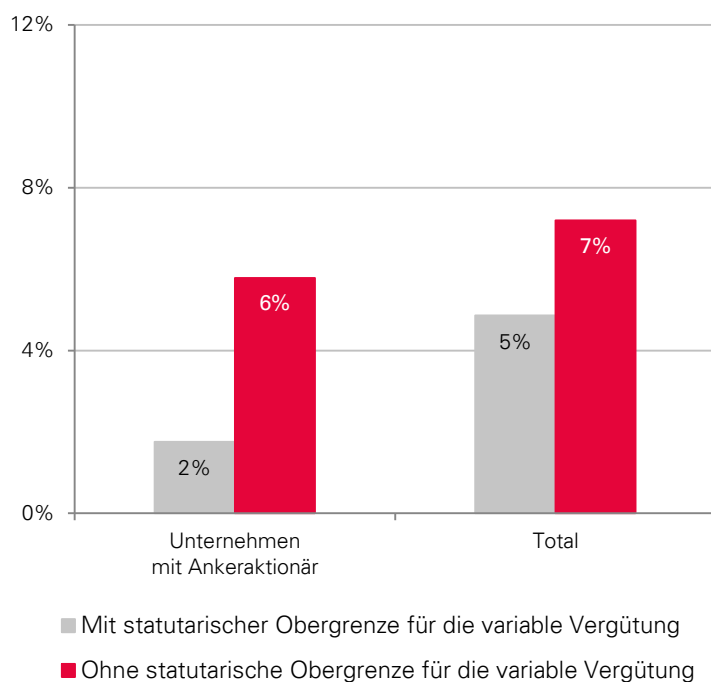
Fig. 48 Anteil in % der Anträge zu den Vergütungen, welche mit weniger als 90% von der GV angenommen wurden



Praktisch jede zweite Konsultativabstimmung (48%) über den Vergütungsbericht wurde mit weniger als 90% der Stimmen genehmigt. Dies zeugt von einer signifikanten Ablehnungsquote. 2016 wurden die höchsten Ablehnungsquoten in den Unternehmen des SMI (12%) und des SMIM (17%) verzeichnet (siehe Fig. 8). Die Opposition gegen die bindenden Abstimmungen über die Vergütungsbeträge ist hingegen weit weniger ausgeprägt, erhielten doch nur 17% der Anträge für die Vergütungen des VR und 18% derjenigen für die GL weniger als 90% Zustimmung. Bei den Prospektivabstimmungen über die variable Vergütung der GL liegt die durchschnittliche Ablehnungsquote der Generalversammlungen sämtlicher Unternehmen des SPI bei 6% (siehe Fig. 49). Dieser Prozentsatz ist relativ gering angesichts der Probleme in Verbindung mit der Transparenz, der Struktur und der Höhe der in gewissen Unternehmen beantragten Summen. Dies gilt umso mehr, weil der Zusammenhang zwischen Vergütung und Leistung in 56 Unternehmen nicht verifiziert ist (siehe Fig. 37).

Diese Ergebnisse zeigen, dass die Aktionärinnen und Aktionäre eher zögern, die beantragten Summen bei bindenden Abstimmungen durch ein negatives Votum abzustrafen. Da die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht vor allem vom angelsächsischen Aktionariat als Signal für den Verwaltungsrat betrachtet wird, wird sie schneller benutzt, um allfälligen Vorbehalten gegenüber der Vergütungspolitik und den an die Führungsinstanzen bezahlten Summen Ausdruck zu geben. Was Ethos betrifft, ist diese Sachlage völlig anders (siehe Fig. 50).

**Fig. 49 Ablehnungsquote der Generalversammlung bei prospektiven Abstimmungen über die variable Vergütung der GL (SPI)**



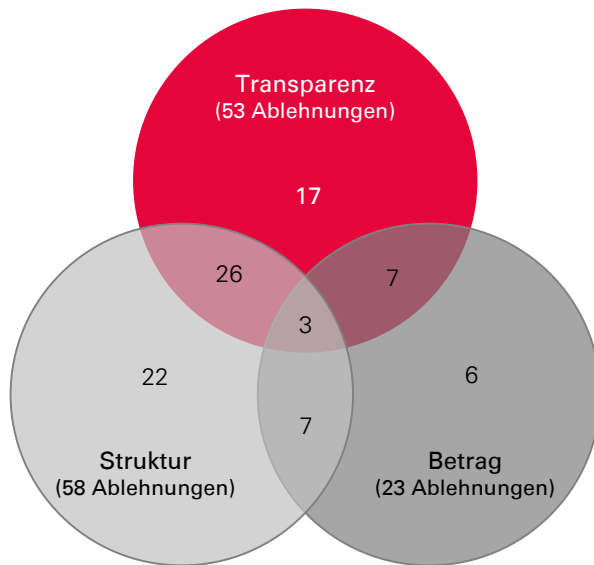
Obwohl die Aktionärinnen und Aktionäre etwas kritischer sind, wenn die variable Vergütung in den Statuten nicht limitiert ist, bleibt der Protest gegen Prospektivabstimmungen über die variable Vergütung der GL relativ schwach.

**Fig. 50 Zustimmungsquote von Ethos bei Abstimmungen zu Vergütungen (SPI)**

	SPI	SMI (1-20)	SMIM (21-48)	49-100	101-150	Andere (151-204)
Konsultativabstimmungen (Bericht)	48%	18%	33%	60%	58%	60%
Verbindliche Abstimmungen VR	63%	52%	62%	64%	64%	67%
Verbindliche Abstimmungen GL	66%	29%	54%	78%	84%	60%
<b>Total</b>	<b>62%</b>	<b>34%</b>	<b>52%</b>	<b>70%</b>	<b>72%</b>	<b>63%</b>

Ethos hat bei nur 48% der Konsultativabstimmungen über den Vergütungsbericht empfohlen, mit Ja zu stimmen. Bei den verbindlichen Abstimmungen über die Beträge für den VR lag dieser Anteil bei 63% und bei den verbindlichen Abstimmungen über die Beträge für die GL bei 66%.

Fig. 51 Gründe für eine Ablehnung der GL-Vergütungen durch Ethos



Ethos kann die zur Abstimmung unterbreiteten Summen ablehnen, wenn die Transparenz über ihre potentielle Verwendung ungenügend, die Struktur der Vergütung schlecht und/oder die beantragte Summe zu hoch ist.

2016 widersetzte sich Ethos 88 Abstimmungen über die Vergütungen für die GL. Ungenügende Transparenz war 2016 in 19% der Fälle der einzige Ablehnungsgrund.

## 3 VERWALTUNGSRAT

## 3.1 Wichtigste Erkenntnisse

### Unabhängigkeit der Verwaltungsräte

- ✓ Zwischen 2009 und 2016 hat sich das Niveau der Unabhängigkeit der Verwaltungsräte in den 100 grössten kotierten Unternehmen spürbar verbessert. Heute sind gemäss Ethos 68% der Räte ausreichend unabhängig, während dies 2009 erst bei 49% der Fall war. Auf der Ebene des gesamten SPI sind jedoch 2016 nur 55% der Räte genügend unabhängig (Fig. 52 und Fig. 60).
- ✓ Hauptgrund für die Nicht-Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder ist bei weitem die Vertretung von Aktionären. Diese Vertretung ist annehmbar, wenn der Grossaktionär im Rat nicht übervertreten ist. Interessant festzustellen ist, dass fast ein Drittel der nichtunabhängigen Ratsmitglieder aus mehreren Gründen nicht unabhängig sind (exekutive oder ehemalige exekutive Tätigkeit, Aktionärsvertretung, über 12 Jahre Amtsdauer, geschäftliche Beziehungen, siehe Fig. 60).
- ✓ Zwischen 2009 und 2016 hat das Niveau der Unabhängigkeit der VR-Präsidenten der 100 grössten kotierten Unternehmen leicht zugenommen (von 25% auf 33%). Im selben Zeitraum ist die Ämterkumulation Chairman/CEO in diesen Unternehmen praktisch verschwunden: Bis Ende 2016 wird nur noch ein einziges der 100 grössten Unternehmen einen Chairman/CEO in Personalunion haben. Auf der Ebene des gesamten SPI hingegen halten 2016 noch 14 Gesellschaften die Ämterkumulation aufrecht, von denen 12 zu den kleinsten Unternehmen des Indexes, nach der 100., vor allem aber nach der 150. Börsenkapitalisierung, gehören (Fig. 53 und Fig. 61).

### Grösse des Verwaltungsrats

- ✓ 2016 zählt der VR eines Unternehmens im SPI im Durchschnitt 7 Mitglieder. 35 Gesellschaften haben noch Räte von weniger als 5 Mitgliedern; davon gehören 22 zu den kleinsten Unternehmen des SPI (unter der 150. Kapitalisierung). 19 Unternehmen haben noch Räte von 3 oder weniger Mitgliedern, was für kotierte Firmen bei weitem ungenügend ist und für Investoren ein grosses Risiko darstellt (Fig. 58).

### Anteil der Frauen im Verwaltungsrat

- ✓ Zwischen 2009 und 2016 verdoppelte sich der Anteil von Frauen in den Räten der 100 grössten kotierten Gesellschaften, stieg er doch von 8% auf 17%. Dies bleibt jedoch noch bei weitem ungenügend und entspricht einem Rückstand im Vergleich zu den an anderen Finanzplätzen Europas kotierten Unternehmen. Da allerdings der Anteil der Frauen bei den neu gewählten VR-Mitgliedern von 6% anno 2009 auf 27% im Berichtsjahr gestiegen ist, hat sich der Prozentsatz der Räte mit mindestens einer Frau im selben Zeitraum fast verdoppelt (von 47% auf 79%). Auf der Ebene des gesamten SPI ist dieser Prozentsatz (62%) spürbar geringer. (Fig. 55 bis Fig. 57 und Fig. 59)

### Amtsdauer der VR-Mitglieder

- ✓ Die mittlere Amtsdauer eines VR-Mitglieds liegt in den Unternehmen des SPI ohne Ankeraktionär bei 6 Jahren und in den Unternehmen mit Ankeraktionär bei 7 Jahren. Die VR-Mitglieder mit der längsten Amtsdauer (30 Jahre oder mehr) sind Vertreter bedeutender Aktionäre, häufig dieser selbst (Fig. 64).

### Verfügbarkeit der VR-Mitglieder

- ✓ Die der VegüV unterstellten Unternehmen haben in ihren Statuten für die VR- und GL-Mitglieder eine Höchstzahl zulässiger Mandate festgelegt. 2016 hatten von den 1'052 VR-Mitgliedern des SPI ohne operative Funktionen in einer kotierten Gesellschaft 678 nur ein einziges Amt in einem solchen Unternehmen inne; 219 verfügten insgesamt über 2 solche Mandate. Das deckt sich gut mit der grundsätzlichen Best-Practice-Obergrenze von 5 VR-Mandaten. Von den 212 Personen mit operativen Funktionen in einer kotierten Gesellschaft sitzen 61 nur im Verwaltungsrat dieses Unternehmens, und 97 haben nur ein einziges externes Mandat, was ebenfalls der Best Practice entspricht (Fig. 67).

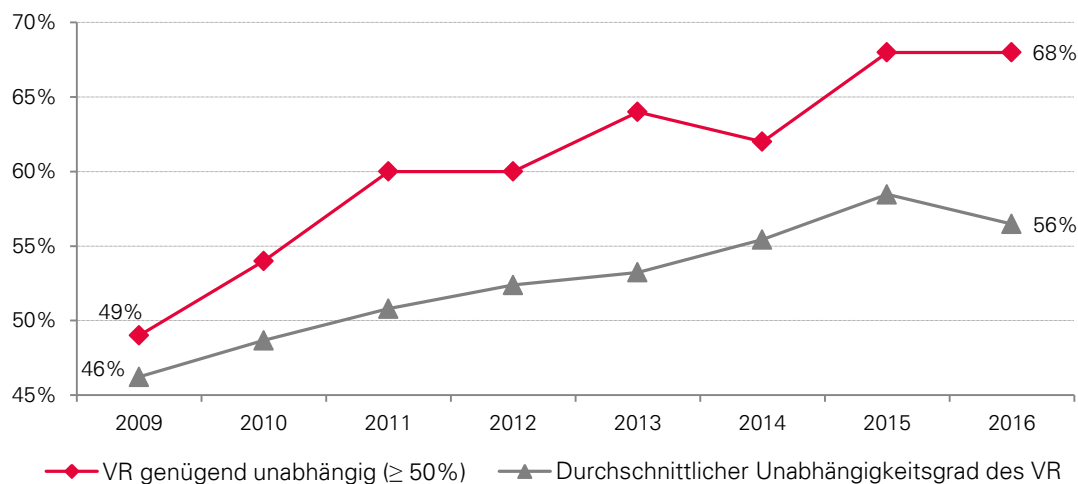
### Wahlergebnisse

- ✓ 2016 stellt man innerhalb des SPI fest, dass die Wahlergebnisse der unabhängigen VR-Kandidaten an der Generalversammlung (durchschnittlich 98% Jastimmen) jene der nichtunabhängigen Kandidaten übertreffen (95%). In Räten mit ungenügender gesamthafter Unabhängigkeit ist diese Differenz grösser: Hier beträgt das durchschnittliche Ergebnis bei der Wahl oder Wiederwahl nichtunabhängiger Kandidaten 93,2% (Fig. 70).



## 3.2 Entwicklung der Verwaltungsräte 2009-2016 (100 Unternehmen)

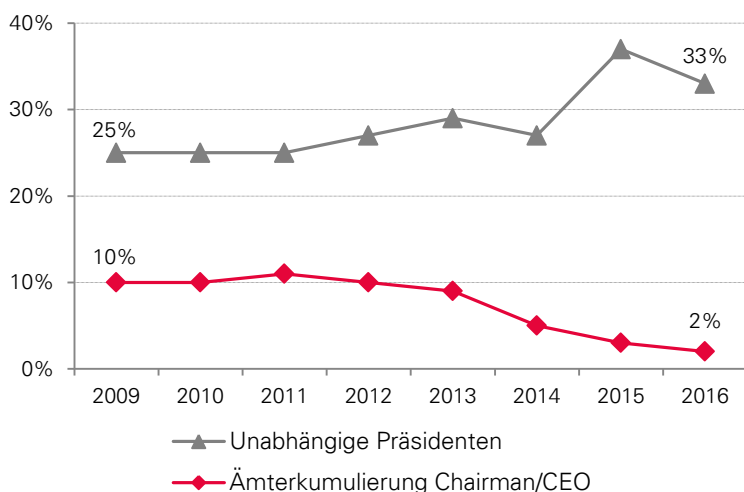
Fig. 52 Unabhängigkeit der VR (100 grösste Unternehmen)



Zwischen 2009 und 2016 hat sich das Niveau der Unabhängigkeit der Verwaltungsräte in den 100 grössten kotierten Unternehmen spürbar verbessert. Heute sind 68% der Räte gemäss Ethos ausreichend unabhängig, während dies 2009 erst bei 49% der Fall war.

Die Unabhängigkeitskriterien von Ethos sind in den «Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte 2016 und Grundsätze zur Corporate Governance» einsehbar.

Fig. 53 Unabhängigkeit der VR-Präsidenten (100 grössten Unternehmen)

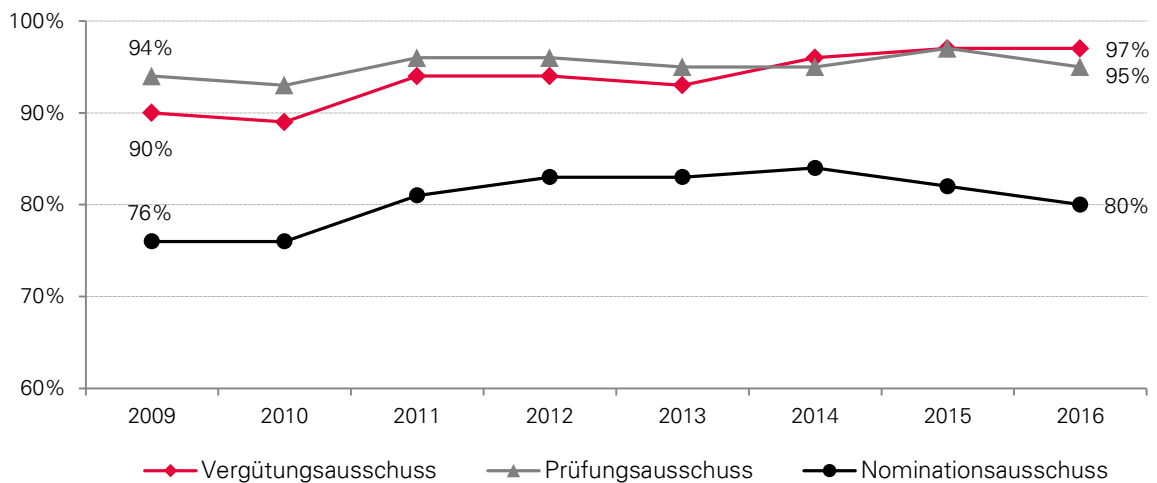


Zwischen 2009 und 2016 hat das Niveau der Unabhängigkeit der VR-Präsidenten der 100 grössten kotierten Unternehmen leicht zugenommen (von 25 auf 33%).

Im selben Zeitraum ist die Ämterkumulation Chairman/CEO in diesen Unternehmen praktisch verschwunden: Bis Ende 2016 wird nur noch ein einziges der 100 grössten Unternehmen einen Chairman/CEO in Personalunion haben.

*N.B.: In einem der beiden Unternehmen, in denen die Funktionen des VR-Präsidenten und CEO per 1. September 2016 kumuliert sind, ist diese Kumulierung vorübergehend. Lindt & Sprüngli (wo die Funktionen seit 1994 kumuliert sind) hat die Nominierung eines neuen CEO bekannt gegeben, der sein Amt am 1. Oktober 2016 antreten wird.*

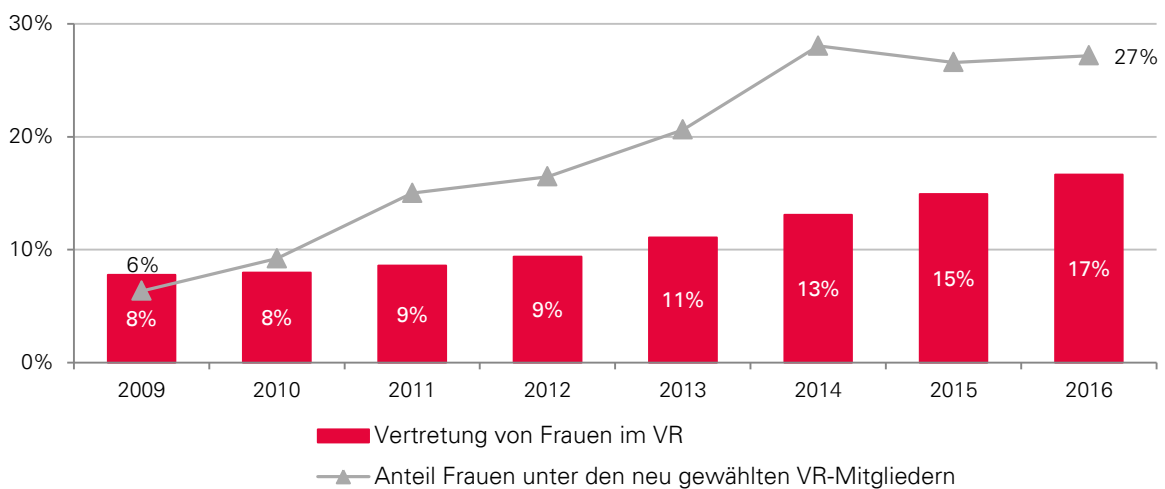
**Fig. 54 Vorhandensein spezialisierter Ausschüsse (100 grösste Unternehmen)**



N.B.: Ethos ist der Meinung, dass ein Ausschuss mit allen Mitgliedern des VR keinen separaten Ausschuss darstellt.

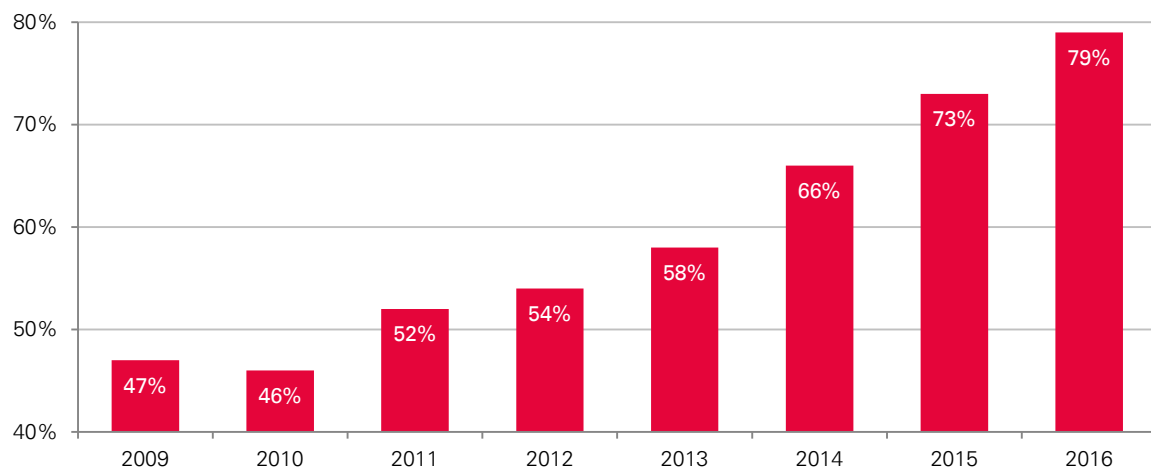
Zwischen 2009 und 2016 haben 99 der 100 grössten kotierten Unternehmen einen Vergütungsausschuss (gemäss VegüV obligatorisch) und 97 einen Prüfungsausschuss gebildet. Einige Unternehmen haben dieses Problem jedoch mit der Erklärung umgangen, dieser Ausschuss bestehe aus sämtlichen VR-Mitgliedern (zwei Unternehmen in Bezug auf den Vergütungsausschuss und eines in Bezug auf den Prüfungsausschuss). Ethos betrachtet diese Lösung als unvereinbar mit der Best Practice und schliesst sie nicht in ihre Statistiken ein. Hingegen verfügen noch immer 20% der 100 grössten Unternehmen über keinen Nominationsausschuss.

**Fig. 55 Anteil Frauen im VR (100 grösste Unternehmen)**



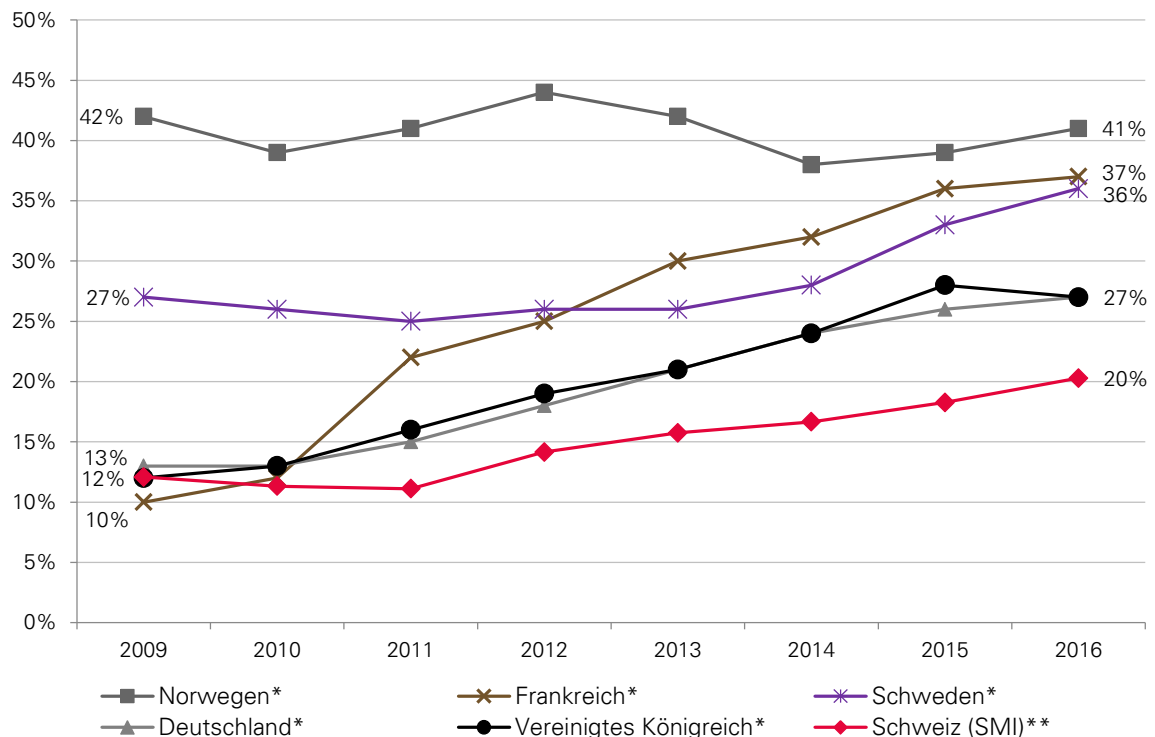
Zwischen 2009 und 2016 verdoppelte sich der Anteil von Frauen in den Räten der 100 grössten kotierten Gesellschaften, stieg er doch von 8 auf 17%. Dies bleibt jedoch noch bei weitem ungenügend und entspricht einem Rückstand im Vergleich zu an anderen wichtigen Finanzplätzen Europas kotierten Unternehmen.

Fig. 56 Anteil in Prozent der VR mit mindestens einer Frau (100 grösste Unternehmen)



Der Anteil der Frauen unter den neu gewählten VR-Mitgliedern ist von 6% anno 2009 auf 27% im Berichtsjahr gestiegen (siehe Fig. 55). Dank diesem Trend konnte im gleichen Zeitraum der Prozentsatz der Verwaltungsräte mit mindestens einer Frau praktisch verdoppelt werden (von 47% auf 79%).

Fig. 57 Anteil Frauen in den VR von kotierten Unternehmen wichtiger europäischer Länder im Vergleich zur Schweiz



\* Anteil der Frauen in den VR der grössten Börsenkapitalisierungen (Norwegen: 18 Unternehmen, Frankreich: 35 Unternehmen, Schweden: 26 Unternehmen, Deutschland: 30 Unternehmen und Vereinigtes Königreich: 50 Unternehmen).

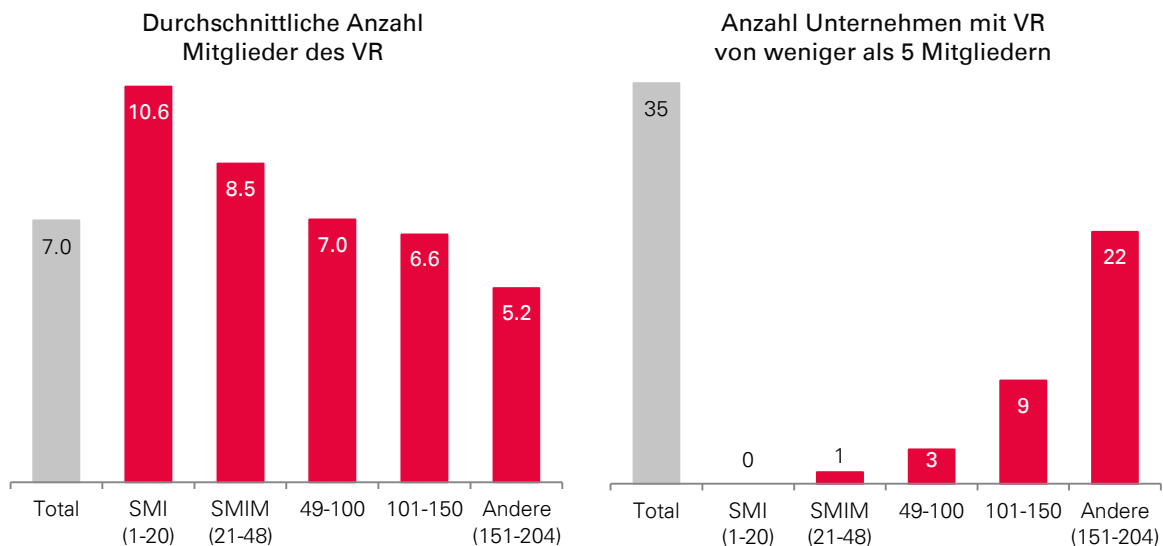
Quelle: Europäische Kommission, Generaldirektion Justiz und Verbraucher:  
[http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/database/business-finance/supervisory-board-board-directors/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/database/business-finance/supervisory-board-board-directors/index_de.htm)

\*\* 2016 machen Frauen in der Schweiz 20% der VR-Mitglieder der 20 Unternehmen des SMI aus. In den 100 grössten kotierten Unternehmen sinkt der Frauenanteil auf 17% (14% in den 204 Unternehmen des SPI).

## 3.3 Verwaltungsräte 2016 (SPI)

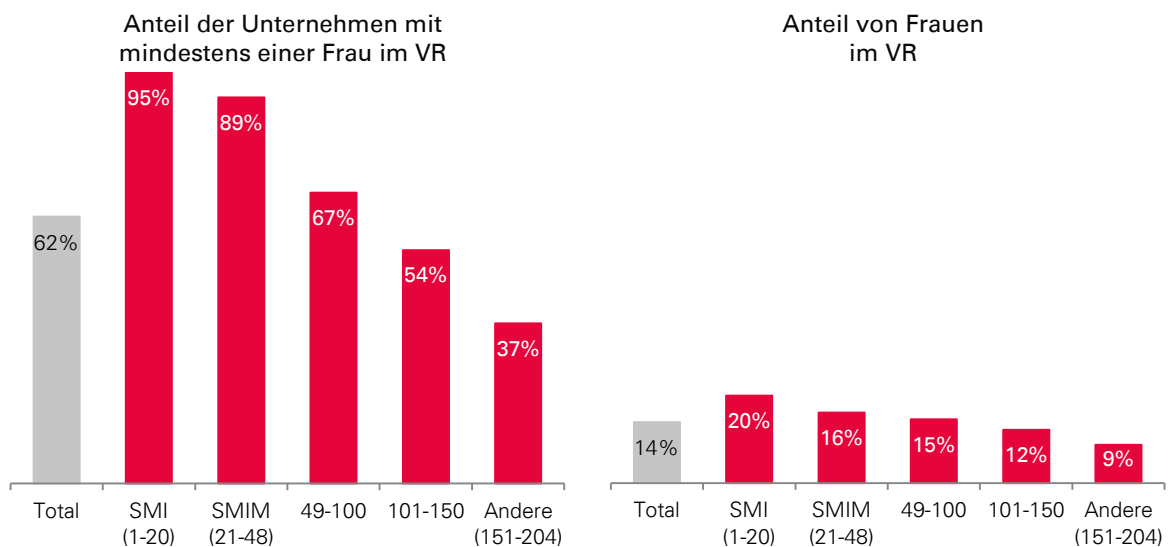
### 3.3.1 Zusammensetzung

Fig. 58 Grösse des VR



2016 zählt der VR eines Unternehmens im SPI im Durchschnitt 7 Mitglieder. 35 Gesellschaften haben noch Räte von weniger als 5 Mitgliedern; davon gehören 22 zu den kleinsten Unternehmen (unterhalb der 150. Börsenkapitalisierung). 19 Unternehmen haben noch Räte von 3 oder weniger Mitgliedern, was für kotierte Firmen bei weitem ungenügend ist und für Investoren ein grosses Risiko darstellt. 12 dieser Unternehmen sind sehr klein (unterhalb der 150. Kapitalisierung).

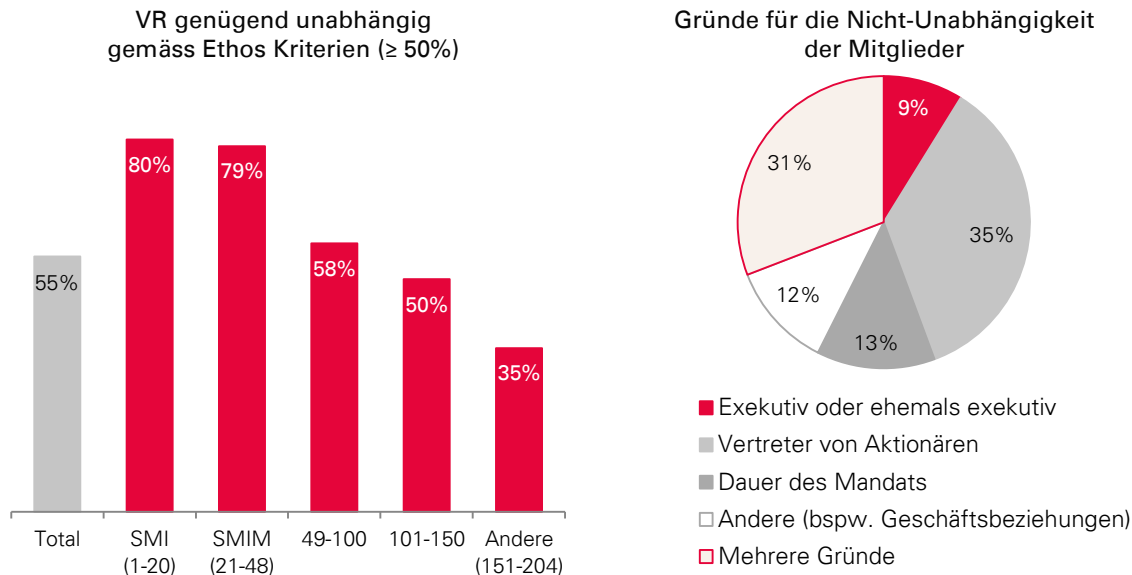
Fig. 59 Vertretung von Frauen im VR



In den Unternehmen des SPI haben 62% der Räte mindestens eine Verwaltungsrätin. Während nur eine einzige Gesellschaft des SMI noch keine Frau im VR hat, ist dies der Fall bei 37% der kleinsten Unternehmen (unter der 150. Börsenkapitalisierung). Damit haben sämtliche Unternehmen des SPI 2016 im Durchschnitt 14% Verwaltungsrätinnen. In den Unternehmen des SMI machen die Frauen 20% der VR-Mitglieder und in den kleineren Unternehmen 9% aus.

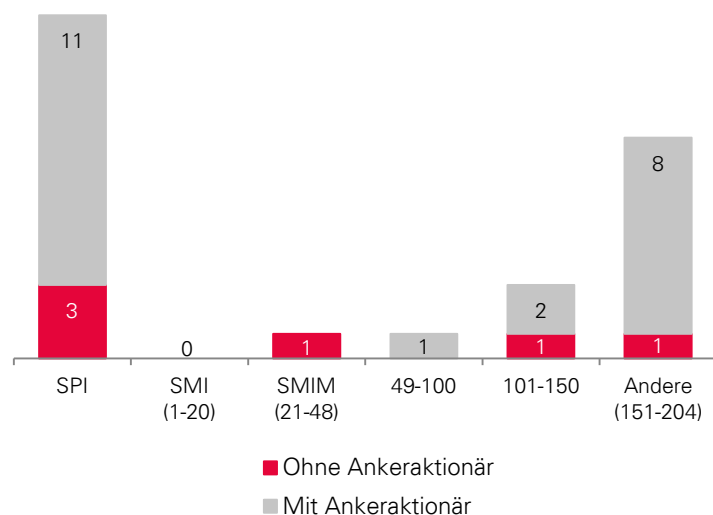
### 3.3.2 Unabhängigkeit

Fig. 60 Unabhängigkeit der VR



Auf der Ebene des gesamten SPI sind 2016 gemäss Ethos nur 55% der Räte genügend unabhängig ( $\geq 50\%$  unabhängige Mitglieder). Hauptgrund für die Nicht-Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder ist bei weitem die Vertretung von Grossaktionären. Ungefähr ein Drittel der nichtunabhängigen Ratsmitglieder sind aus mehreren Gründen nicht unabhängig (exekutive oder ehemalige exekutive Tätigkeit, Aktionärsvertretung, über 12 Jahre Amtsdauer, geschäftliche Beziehungen).

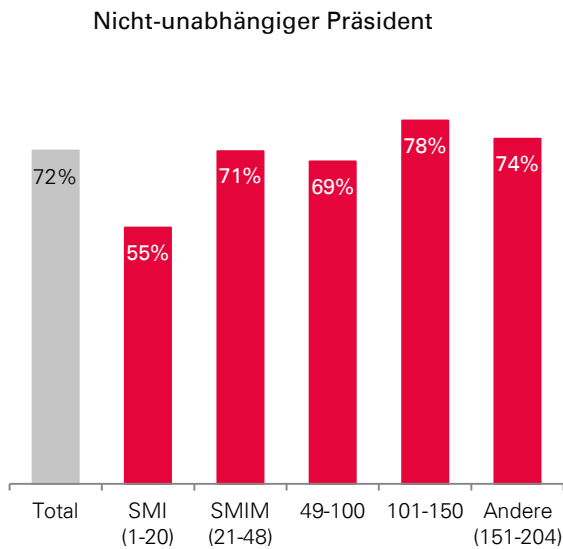
Fig. 61 Ämterkumulierung Verwaltungsratspräsident/CEO



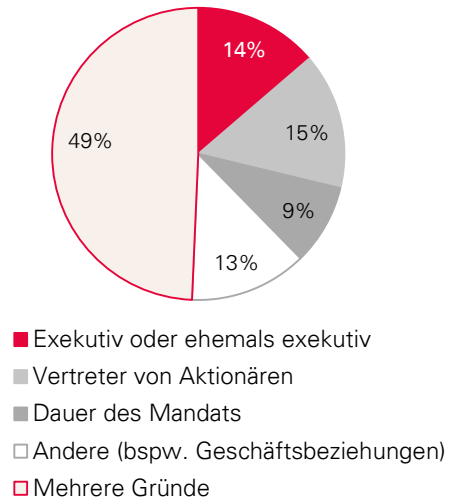
Auf der Ebene des gesamten SPI halten 2016 noch 14 Gesellschaften die Ämterkumulierung aufrecht, von denen 12 zu den kleinsten Unternehmen des Index gehören (nach der 100., vor allem aber nach der 150. Kapitalisierung).

N.B.: Von den 14 Unternehmen, wo die Funktionen des VR-Präsidenten und CEO kumuliert sind, gaben 2 an, dass die Funktionen bis Ende 2016 getrennt sein werden. Diese Unternehmen sind Lindt & Sprüngli (SMIM) und Züblin Immobilien (151-204). Des Weiteren haben Accu (151-204) und AFG Arbonia-Forster (101-150) angegeben, dass ihr VR-Präsident/CEO diese Position nur auf begrenzte Zeit innehat, doch geben sie keine Details über eine etwaige Trennung der Funktionen bekannt.

**Fig. 62** Unabhängigkeit der VR-Präsidenten

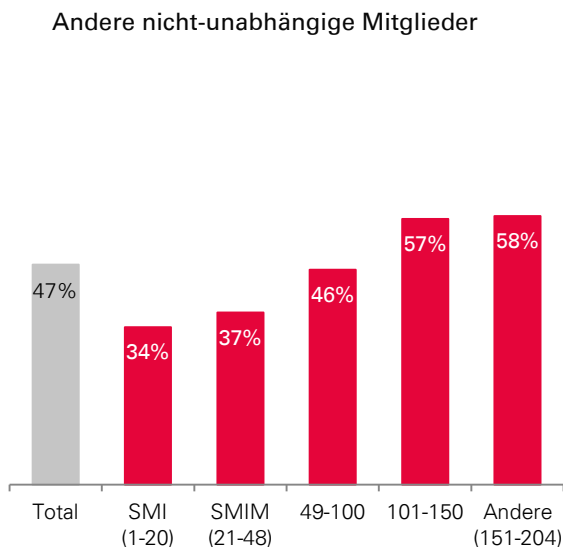


**Gründe für die Nicht-Unabhängigkeit**

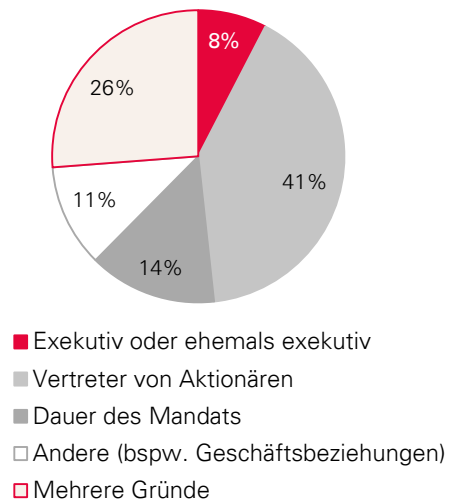


Von den VR-Präsidenten der Unternehmen des SPI sind gemäss Ethos nur 28% unabhängig. Dies, weil drei mehr oder weniger gleichmässig verteilte Gründe für mangelnde Unabhängigkeit identifiziert wurden (Aktionärsvertreter, exekutive oder ehemals exekutive Tätigkeit, Amtsdauer von mehr als 12 Jahren).

**Fig. 63** Unabhängigkeit anderer Mitglieder

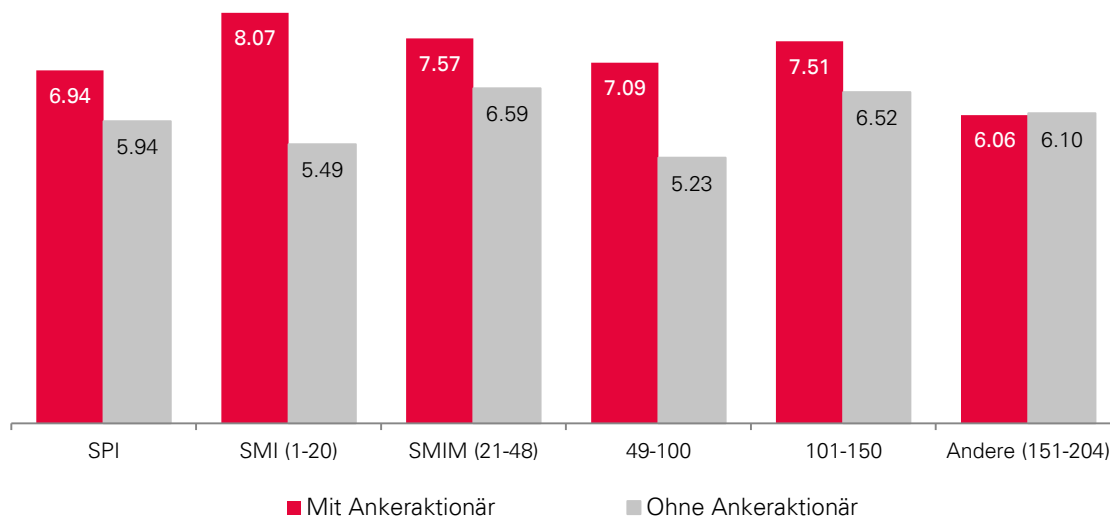


**Gründe für die Nicht-Unabhängigkeit**



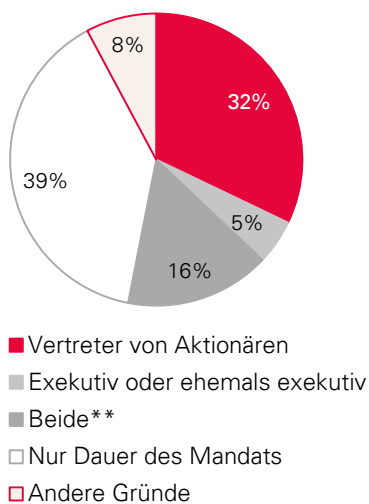
### 3.3.3 Mandatsdauer der VR-Mitglieder

Fig. 64 Durchschnittliche Mandatsdauer nach VR



Die mittlere Amtsdauer eines VR-Mitglieds liegt in den Unternehmen ohne Ankeraktionär bei 6 Jahren und in den Unternehmen mit Ankeraktionär bei 7 Jahren.

Fig. 65 Gründe für die Nicht-Unabhängigkeit der VR-Mitglieder mit den längsten Mandatsdauern (SPI)\*



Annähernd ein Drittel der VR-Mitglieder mit mehr als 12 Jahren Amtsdauer haben keine andere Beziehung zum Unternehmen oder seinem Aktionariat.

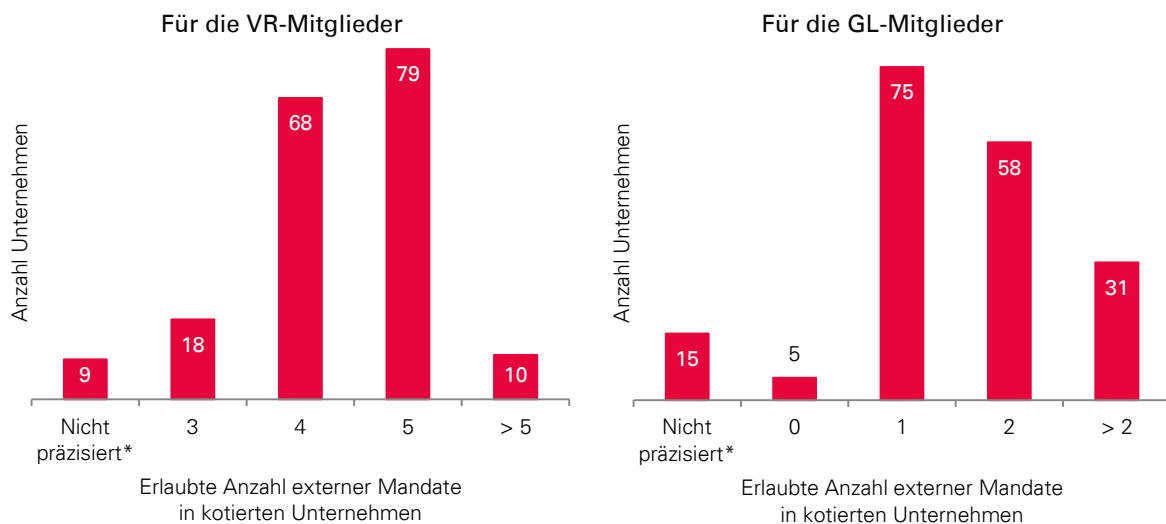
Von den anderen VR-Mitgliedern mit langer Amtsdauer sind mehr als die Hälfte mit einem Aktionär verbunden.

\* 243 Mandate mit einer Dauer zwischen 12 und 50 Jahren

\*\* Vertreter von Aktionären sowie exekutiv oder ehemals-exekutiv

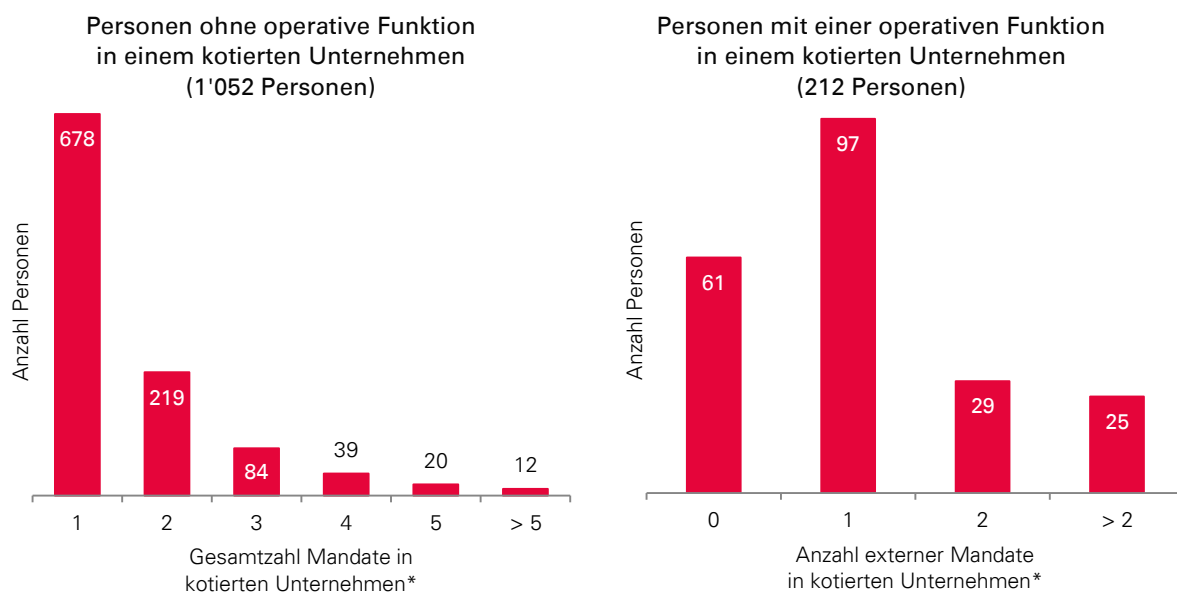
### 3.3.4 Verfügbarkeit der VR-Mitglieder

**Fig. 66** Statutarische Höchstzahl externer Mandate in kotierten Unternehmen (184 Unternehmen des SPI, welche die VegüV anwenden)



\* Die Unternehmen, welche die VegüV anwenden, müssen die Höchstzahl an Mandaten bei Rechtseinheiten, welche verpflichtet sind, sich in das Handelsregister eintragen zu lassen, angeben. Diese Unternehmen haben die Anzahl erlaubter Mandate in kotierten Unternehmen nicht präzisiert.

**Fig. 67** Anzahl der von den VR-Mitgliedern der Unternehmen des SPI in kotierten Unternehmen gehaltenen Mandate



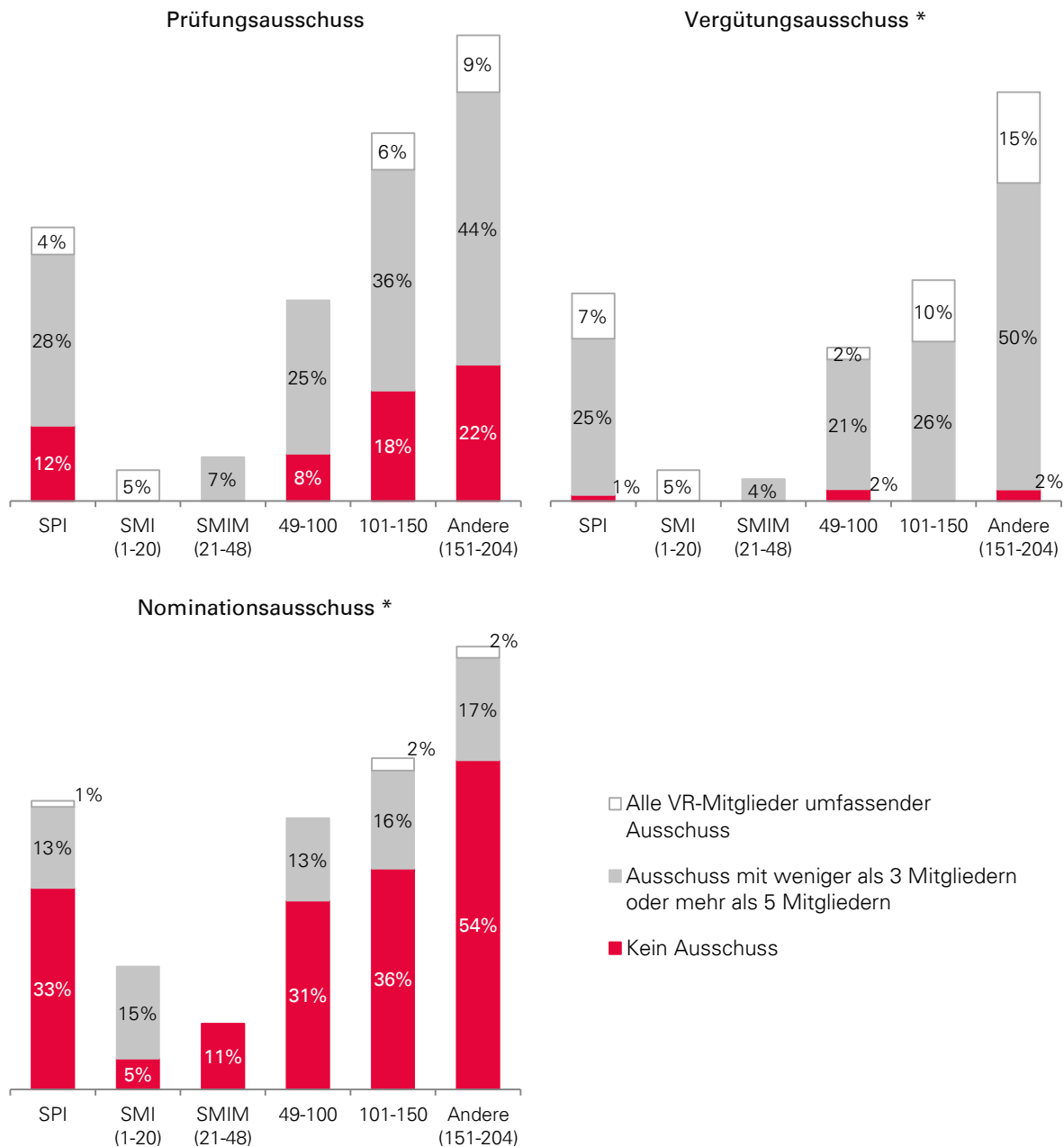
\* Angesichts des Arbeitspensums der VR-Präsidenten zählen Präsidentschaften jeweils als 2 Mandate.

2016 hatten von den 1'052 VR-Mitgliedern des SPI ohne operative Funktionen in einer kotierten Gesellschaft 678 nur ein einziges Amt in einem solchen Unternehmen inne; 219 verfügten insgesamt über zwei solcher Mandate. Das deckt sich gut mit der grundsätzlichen Best-Practice-Obergrenze von 5 VR-Mandaten. Von den 212 Personen mit operativen Funktionen in kotierten Gesellschaften sitzen 61 nur im Verwaltungsrat des Unternehmens, in dem sie exekutiv tätig sind (0 externe Mandate), und 97 haben nur ein einziges externes Mandat, was ebenfalls der Best Practice entspricht. Hingegen haben 25 Personen mit operativen Funktionen in kotierten Unternehmen zudem 2 Mandate in kotierten Unternehmen, was ernsthaft ihre Verfügbarkeit einschränkt und ein Risiko für das Unternehmen und die Aktionäre darstellt.



### 3.3.5 Spezialisierte Ausschüsse

Fig. 68 Bestehen von spezialisierten Ausschüssen und deren Grösse\*

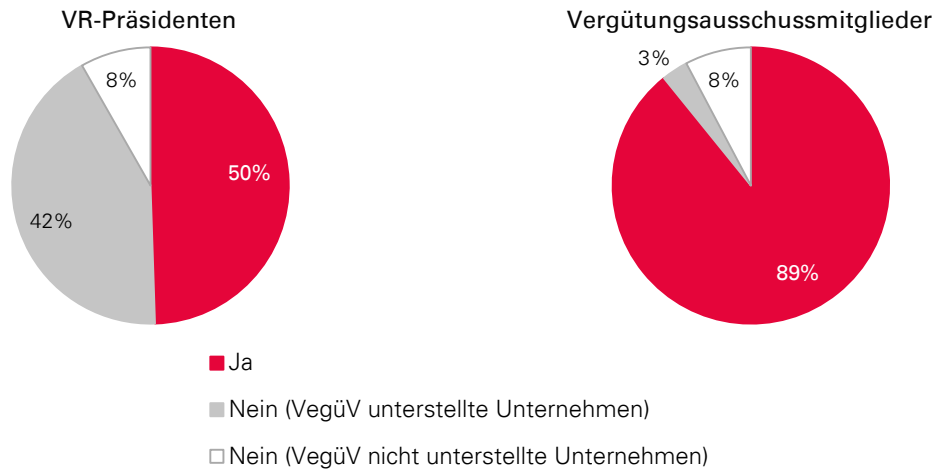


\* Die kombinierten Nominations- und Vergütungsausschüsse wurden sowohl in der Graphik über den Vergütungsausschuss als auch in derjenigen über den Nominationsausschuss berücksichtigt.

Nach Ansicht von Ethos sollte ein VR-Ausschuss 3 bis 5 Mitglieder haben, aber nicht sämtliche Ratsmitglieder umfassen. Dieser Anforderung genügen 2016 von den Unternehmen des SPI nur 56% beim Prüfungsausschuss, 67% beim Vergütungsausschuss und 53% beim Nominationsausschuss. Während sie von praktisch allen Unternehmen des SMI und des SMIM sowie von der Mehrheit der Gesellschaften von der 49. bis zur 100. Kapitalisierung eingehalten wird, ist dies leider bei den kleineren Unternehmen (unter der 100. Kapitalisierung) nicht der Fall.

### 3.3.6 Wahlvorgang für VR-Präsidenten und Mitglieder des Vergütungsausschusses

Fig. 69 Wahlen mit einem separaten Punkt auf der Tagesordnung (SPI)



In den der VegüV unterstellten Unternehmen muss die Generalversammlung nicht nur die Mitglieder des Verwaltungsrats, sondern auch seinen Präsidenten und die Mitglieder des Vergütungsausschusses wählen. Da nur Mitglieder des Verwaltungsrats in dessen Ausschüsse gewählt werden können, empfiehlt die Best Practice für die Wahl des Präsidenten und der Mitglieder des Vergütungsausschusses ein Wahlprozedere in zwei Phasen: Zuerst muss die Person in den Rat und dann in einem getrennten Wahlgang als Mitglied und/oder Präsident/in des Vergütungsausschusses gewählt werden.

In der Praxis ist die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses in den weitaus meisten Unternehmen separat traktandiert. Die Wahl bzw. Wiederwahl ins VR-Präsidium hingegen findet häufig gleichzeitig mit der (Wieder-)Wahl als VR-Mitglied statt, und zwar in 42% der Fälle.

### 3.3.7 Abstimmungsresultate

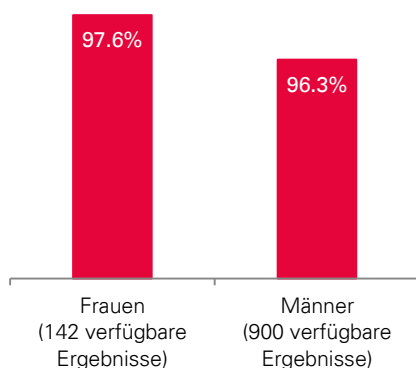
Fig. 70 Analyse der Abstimmungsergebnisse der Wahlen in den VR (SPI)

Unabhängigkeit der VR-Mitglieder	Durchschnittliche Zustimmungsqute der GV		
	Alle Unternehmen zusammen	Unternehmen mit mindestens 50% unabhängiger VR-Mitglieder	Unternehmen mit weniger als 50% unabhängiger VR-Mitglieder
Unabhängige Kandidaten* (521 verfügbare Ergebnisse)	98.1%	98.4%	96.6%
Nicht-unabhängige Kandidaten* (387 verfügbare Ergebnisse)	94.6%	96.1%	93.2%
Unabhängige VR-Präsidenten (42 verfügbare Ergebnisse)	97.6%	98.0%	95.2%
Nicht-unabhängige VR-Präsidenten (92 verfügbare Ergebnisse)	95.1%	96.3%	93.4%
Total (1'042 verfügbare Angaben)	96.5%	97.6%	94.1%

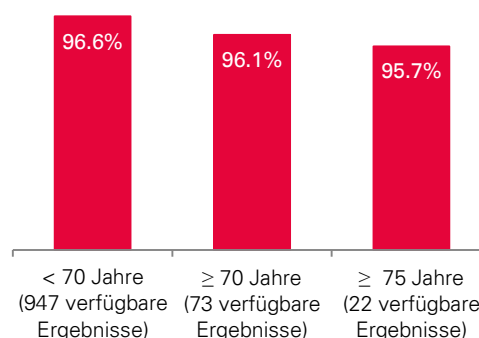
\* Ausser Präsidenten

2016 stellt man innerhalb des SPI fest, dass die Wahlergebnisse der unabhängigen VR-Kandidaten an der Generalversammlung (durchschnittlich 98,1% Jastimmen) jene der nichtunabhängigen Kandidaten übertreffen (94,6%). In Räten mit ungenügender gesamthafter Unabhängigkeit ist diese Differenz grösser: Hier beträgt das durchschnittliche Ergebnis der nichtunabhängigen Kandidaten 93,2%. Auf Ebene der (Wieder-)Wahl der Präsidenten bleibt die Situation sehr ähnlich. Die schlechtesten Ergebnisse erhielten nicht-unabhängige Kandidaten in Räten mit einer ungenügenden Unabhängigkeitsquote. Diese Resultate zeigen, dass die Frage der Unabhängigkeit im Zentrum der Sorgen von Minderheitsaktionären bleibt.

Durchschnittliche Zustimmungsqute nach Geschlecht



Durchschnittliche Zustimmungsqute nach Alter



Bei den Wahlen der Unternehmen des SPI kann man 2016 auch feststellen, dass die Kandidatinnen mit leicht besseren Werten gewählt oder bestätigt wurden als ihre männlichen Kollegen (im Schnitt 97,6% gegenüber 96,3%). Bei den 22 für die Wahl oder Wiederwahl vorgeschlagenen 75jährigen oder älteren Kandidaten hingegen lag das durchschnittliche Ergebnis nur bei 95,7%.



## 4 AKTIONÄRSRECHTE

## 4.1 Wichtigste Erkenntnisse

### Kapitalstruktur

- ✓ Von den 204 Unternehmen des SPI haben 106 (52%) einen Ankeraktionär (der mindestens ein Drittel der Stimmrechte hält), ein für die Schweizer Wirtschaft typisches Charakteristikum. Dabei bestimmt die Aktionariatsstruktur den Typ der kotierten Titel. Hier zeigt sich, dass hauptsächlich Unternehmen mit Ankeraktionär kotierte Aktien ohne Stimmrecht und/oder Inhaberaktien haben (Fig. 71).
- ✓ 2016 haben von den 98 Unternehmen des SPI mit breit gestreutem Aktienbesitz nur noch 4% Inhaberaktien. Hingegen hat ein Viertel der 106 kotierten Unternehmen mit Ankeraktionär nur kotierte Inhaberaktien. Diese Titel, deren Nominalwert häufig weit höher ist als jener der Namenaktien (bei Unternehmen mit zwei Aktienkategorien) sind mehrheitlich oder ausschliesslich im Besitz von Minderheitsaktionären (Fig. 71).
- ✓ 16% der Unternehmen des SPI haben mehrere Aktienkategorien. In mehr als der Hälfte dieser Gesellschaften ist das Verhältnis der Nominalwerte dieser Titel höher als 1:5. Wer also Titel mit dem höchsten Nominalwert hält, verfügt bei einem investierten Betrag gleicher Höhe über viel weniger Stimmrechte. Ausserdem kennen 7 Unternehmen des SPI eine zweite Titelkategorie ohne Stimmrechte; 4 davon sind Kantonalbanken mit dem Kanton als Ankeraktionär (Fig. 72).

### Traktandierungsrecht

- ✓ 2016 erfüllen nur 15% der Unternehmen des SPI die Forderung des Vorentwurfs zur Revision des Obligationenrechts, gemäss der der Besitz von 0,25% des Aktienkapitals genügt, um einen Aktionärsantrag auf die Traktandenliste der Generalversammlung setzen zu lassen. Fast zwei Drittel der Unternehmen (63%) kennen noch immer eine Mindestgrenze von mehr als 1% des Kapitals, bei 32% davon liegt diese Schwelle über 5%. Solche Hürden machen es für Minderheitsaktionäre praktisch unmöglich, einen Antrag traktandieren zu lassen (Fig. 75).

### Schutzmassnahmen der Ankeraktionäre

- ✓ Mehr als die Hälfte der Unternehmen des SPI wendet innerhalb des Aktionariats eine oder mehrere diskriminierende Massnahmen an. Dabei handelt es sich um Schutz- bzw. Abwehrmassnahmen der Ankeraktionäre. So haben 16% der Unternehmen mehrere Aktienkategorien, 23% haben eine Limite für die Eintragung ins Aktienregister und/oder der Stimmrechte eingeführt, und 28% verfügen über eine Opting-out- oder Opting-up-Klausel. Drei Unternehmen wenden gar alle drei Massnahmen an. (Fig. 72 bis Fig. 74 und Fig. 77)
- ✓ Von den Unternehmen des SPI, die einen Ankeraktionär haben, verfügen 30% über mehrere Aktienkategorien, 21% haben eine Stimmrechtsbeschränkung und 43% eine Opting-out- oder Opting-up-Klausel in ihren Statuten eingetragen. Diese Massnahmen werden in Unternehmen ohne Ankeraktionär viel seltener angewendet (Fig. 76).

## 4.2 Aktionärsrechte 2016 (SPI)

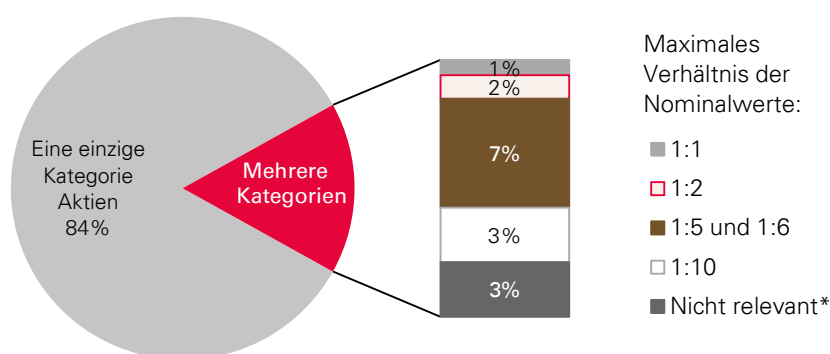
### 4.2.1 Kapitalstruktur

Fig. 71 Art der kotierten Wertschriften und Aktionariatsstruktur (SPI)



Von den 204 Unternehmen des SPI haben 106 (52%) einen sogenannten Ankeraktionär (der mindestens ein Drittel der Stimmrechte hält). Dabei bestimmt die Aktionariatsstruktur den Typ der kotierten Titel. Von den Unternehmen des SPI mit Ankeraktionär hat ungefähr ein Viertel (24%) kotierte Inhaberaktien; 5% haben sowohl Namen- als auch Inhaberaktien oder kotierte Titel ohne Stimmrechte. 71% dieser Unternehmen haben nur Namensaktien. Zum Vergleich: Bei 96% der Unternehmen ohne Ankeraktionär besteht das Kapital nur aus Namensaktien.

Fig. 72 Aktienkategorien (SPI)

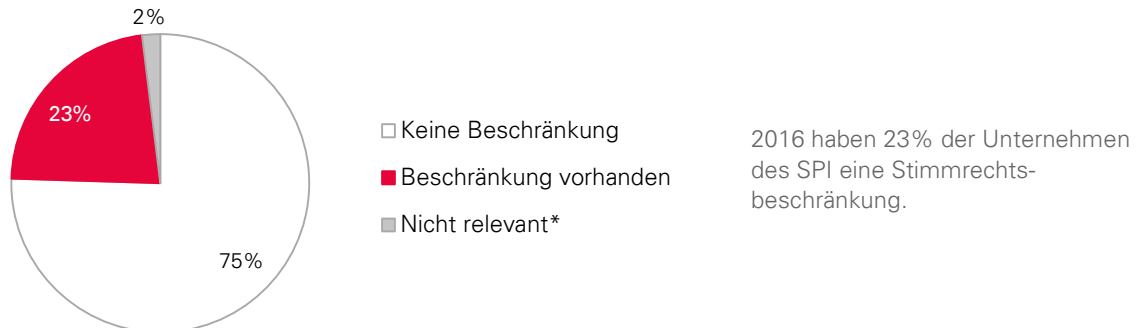


\* Unternehmen, von denen ein Teil der Wertschriften kein Stimmrecht hat.

2016 kennen 84% sämtlicher Unternehmen des SPI nur eine Aktienkategorie. Bei denjenigen mit mehreren Kategorien – es handelt sich um Unternehmen mit Gross- oder gar Ankeraktionären – kann das maximale Verhältnis zwischen den Nominalwerten bis zu 1:10 reichen, mehrheitlich liegt es zwischen 1:5 und 1:6. Derartige Unterschiede geben den Gross- oder Ankeraktionären unverhältnismässig viel Macht.

## 4.2.2 Aktionärsrechte

Fig. 73 Stimmrechtsbeschränkung (SPI)



\* Unternehmen, von denen alle kotierten Wertschriften kein Stimmrecht haben.

Fig. 74 Opting out und Opting up (SPI)

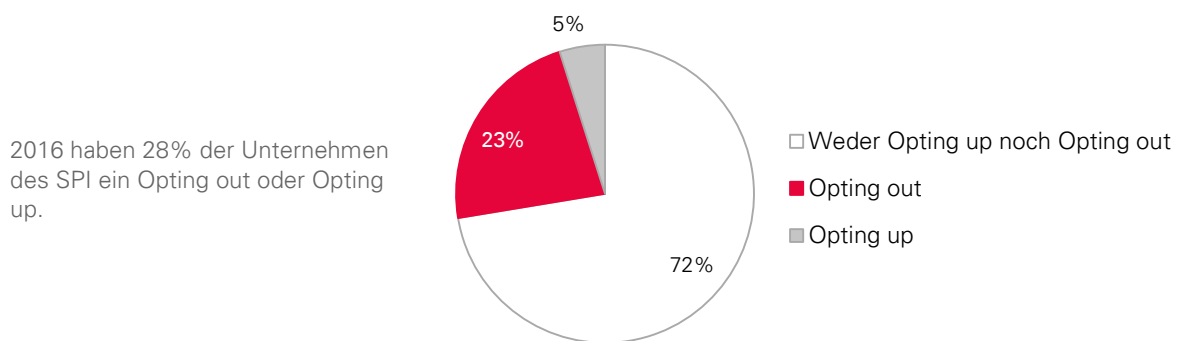
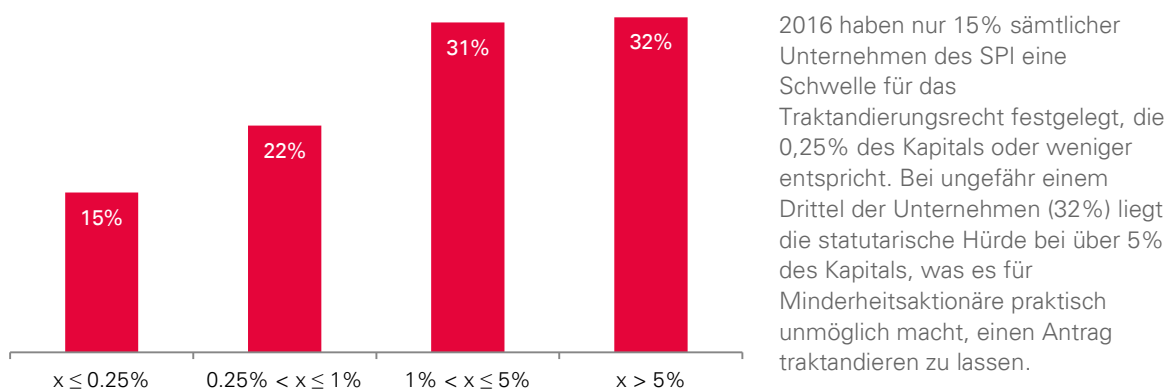


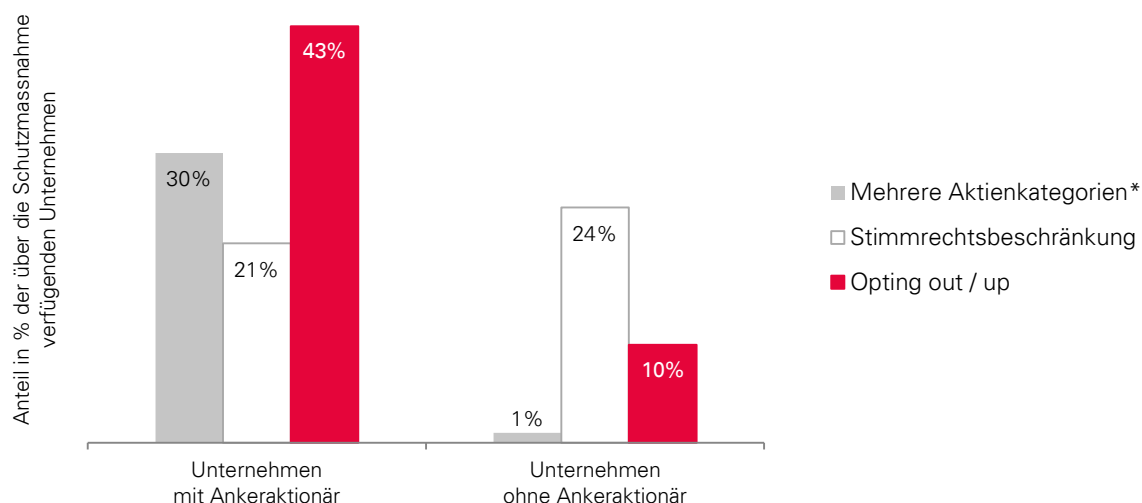
Fig. 75 Kapitalschwelle (in Prozent des Kapitals) zur Traktandierung eines Tagesordnungspunkts (SPI)





### 4.2.3 Schutzmassnahmen der Ankeraktionäre

Fig. 76 Anwendung der Schutzmassnahmen nach Aktionariatsstruktur (SPI)



\* Von den 33 Unternehmen mit mehreren Aktienkategorien haben 2 Unternehmen (Bachem und Zwahlen & Mayr) zwei Aktienkategorien mit gleichem Nominalwert. Alle beiden Gesellschaften haben einen Ankeraktionär.

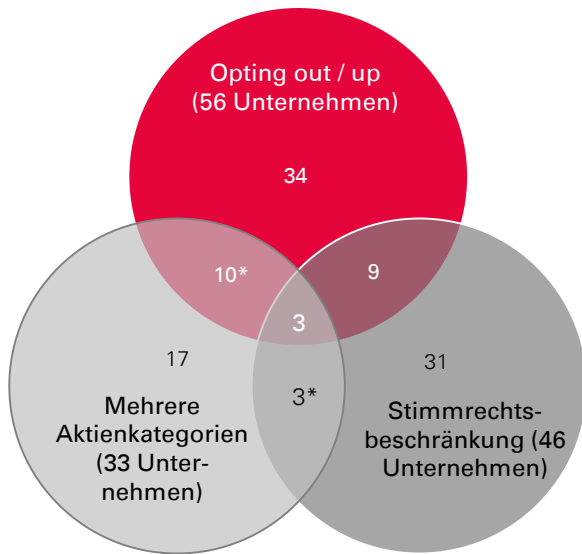
Es gehört zu den Charakteristika der Schweizer Wirtschaft, dass mehr als die Hälfte der Unternehmen des SPI einen Ankeraktionär hat (der mehr als ein Drittel der Stimmrechte hält). Diese Ankeraktionäre können zu gewissen Diskriminierungsmassnahmen zu ihren Gunsten greifen. Einige dieser Massnahmen sollen sie gegen Angriffe von ihnen feindlich gesinnten Aktionären schützen (z.B. zwei Aktienkategorien, Stimmrechtsbeschränkung), wohingegen andere ihnen Kontrollprämien garantieren (Opting-out/-up).

Während 106 Unternehmen des SPI einen Ankeraktionär haben, verfügen nur 30% dieser Unternehmen über mehrere Aktienkategorien. Dies bedeutet, dass in mehr als 70% der Unternehmen mit Ankeraktionär dessen Einfluss auf das Unternehmen auf seine Kapitalinvestition zurückzuführen und proportional zu dieser ist.

Von den Unternehmen mit Ankeraktionär haben 21% eine Stimmrechtsbeschränkung und weniger als die Hälfte (43%) eine Opting-out- oder Opting-up-Klausel in ihren Statuten eingetragen. Eine solche Klausel ermöglicht es einem Ankeraktionär, seine Beteiligung an einen Käufer zu verkaufen, welcher nicht dazu verpflichtet ist, ein Angebot zu den gleichen Konditionen für alle kotierten Titel zu unterbreiten. Dank dem Opting-out/-up kann der Ankeraktionär sein «Aktienpaket» zu Vorzugskonditionen verkaufen und damit einen interessanten Mehrwert schaffen, allerdings zu Lasten der Minderheitsaktionäre, welche oft die Kapitalmehrheit halten. Diese müssen dann mit einem Aktionär zurechtkommen, dessen Interessen sich von den ihren unterscheiden können.

Diese Schutzmassnahmen (ausser der Stimmrechtsbeschränkung) werden in Unternehmen ohne Ankeraktionär viel seltener angewendet.

**Fig. 77 Übersicht der SPI Unternehmen mit mehreren Aktienkategorien, einer Stimmrechtsbeschränkung und/oder einer Opting out/up-Klausel**



\* Von diesen Unternehmen hat eines zwei Aktienkategorien mit gleichem Nominalwert.

In den Unternehmen, die mehrere Aktienkategorien mit unterschiedlichen Nominalwerten haben, kann ein Aktionär das Unternehmen mit einer Minderheit des Kapitals kontrollieren (Mehrheit der Stimmrechte). Wenn eine solches Unternehmen zudem über eine Opting-out-Klausel verfügt, wird es für Dritte sehr interessant, den Anteil des Kontrollaktionärs zu kaufen, um mittels einer kleinen Investition die Kontrolle über die Gesellschaft zu übernehmen. In diesem Fall könnte die Möglichkeit, die Stimmrechte des Käufers zu beschränken, das Unternehmen gegen einen feindlichen Aktionär schützen.

Im SPI haben 12 Unternehmen eine ungleiche Kapitalstruktur und ein Opting-out/-up. Von diesen haben nur 3 Unternehmen (Schindler, Sika, Swatch) auch eine Stimmrechtsbeschränkung.

## Untersuchte Unternehmen

Unternehmen	Nach Grösse	Finanz- sektor	Der VegüV unterstellt	Anker- aktionär **	Stichtag (ausser 31.12.2015)	Ordentliche GV 2016	Ausser- ordentliche GV 2016
ABB	SMI (1-20)	-	✓	-	-	21.04	-
Accu	Andere (151-204)	-	✓	✓	31.12.2014	***	16.03
Actelion	SMI (1-20)	-	✓	-	-	04.05	-
Addex Therapeutics	Andere (151-204)	-	✓	-	-	23.06	-
Adecco	SMI (1-20)	-	✓	-	-	21.04	-
Adval Tech	Andere (151-204)	-	✓	-	-	19.05	-
AFG Arbonia-Forster	101-150	-	✓	-	-	22.04	-
Airesis	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	09.06	-
Airopack Technology	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	23.06	-
Allreal	49-100	✓	✓	-	-	15.04	-
Also	101-150	-	✓	✓	-	17.03	-
AMS	SMIM (21-48)	-	-	-	-	02.06	-
APG SGA	49-100	-	✓	-	-	24.05	-
Aryzta	SMIM (21-48)	-	✓	-	31.07.2015	***	-
Ascom	49-100	-	✓	-	-	13.04	-
Autoneum	49-100	-	✓	-	-	30.03	-
Bachem	101-150	-	✓	✓	-	18.04	-
Bâloise	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	29.04	-
Bank Coop	101-150	✓	✓	✓	-	25.04	-
Bank Linth	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	20.04	-
Banque Cant. de Genève	101-150	✓	-	✓	-	26.04	-
Banque Cant. du Jura	Andere (151-204)	✓	-	✓	-	28.04	-
Banque Cant. du Valais	101-150	✓	-	✓	-	11.05	-
Banque Cant. Vaudoise	49-100	✓	*	✓	-	21.04	-
Banque Profil de Gestion	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	20.04	-
Barry Callebaut	SMIM (21-48)	-	✓	✓	31.08.2015	***	-
Basellandschaftliche KB	49-100	✓	-	✓	-	****	-
Basilea	49-100	-	✓	-	-	21.04	-
Basler KB	101-150	✓	-	✓	-	****	-
Belimo	49-100	-	✓	-	-	25.04	-
Bell	101-150	-	✓	✓	-	19.04	-
Bellevue Group	Andere (151-204)	✓	✓	-	-	22.03	-
Bergbahnen Engelberg-Trübsee-T.	101-150	-	✓	-	31.10.2015	18.03	-
Berner KB	49-100	✓	✓	✓	-	17.05	-
BFW Liegenschaften	101-150	✓	✓	✓	-	27.04	-
BKW	101-150	-	✓	✓	-	13.05	-
BNS	Andere (151-204)	✓	-	-	-	29.04	-
Bobst	101-150	-	✓	✓	-	06.04	-
Bossard	49-100	-	✓	✓	-	11.04	-
Bucher Industries	49-100	-	✓	✓	-	15.04	-
Burckhardt Compression	49-100	-	✓	-	31.03.2016	01.07	-
Burkhalter Holding	101-150	-	✓	-	-	20.05	-
BVZ Holding	Andere (151-204)	-	✓	-	-	14.04	-
Calida	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	21.04	-
Carlo Gavazzi	Andere (151-204)	-	✓	✓	31.03.2016	26.07	-
Cassiopea	Andere (151-204)	-	-	✓	-	04.04	-
Cembra Money Bank	49-100	✓	✓	-	-	27.04	-
Cham Paper Group	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	04.05	-
Charles Vögele	Andere (151-204)	-	✓	-	-	18.05	-
CI Com	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	27.06	-
Cicor Technologies	Andere (151-204)	-	✓	-	-	19.04	-
Clariant	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	21.04	-
Coltene	101-150	-	✓	-	-	30.03	-
Comet Holding	49-100	-	✓	-	-	21.04	-
Compagnie Financière Tradition	101-150	✓	✓	✓	-	19.05	-
Conzzeta	49-100	-	✓	✓	-	26.04	-
Cosmo Pharma.	49-100	-	-	✓	-	12.05	-
CPH	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	23.03	-
Crealogix	Andere (151-204)	-	✓	✓	30.06.2015	***	-
Credit Suisse Group	SMI (1-20)	✓	✓	-	-	29.04	-
Dätwyler	49-100	-	✓	✓	-	05.04	10.08

Unternehmen	Nach Grösse	Finanz- sektor	Der VegüV unterstellt	Anker- aktionär **	Stichtag (ausser 31.12.2015)	Ordentliche GV 2016	Ausser- ordentliche GV 2016
DKSH	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	30.03	-
dorma+kaba Group	49-100	-	✓	-	30.06.2015	***	-
Dufry	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	28.04	-
Edisun Power Europe	Andere (151-204)	-	✓	-	-	20.05	-
EFG International	49-100	✓	✓	✓	-	29.04	26.07
Elma Electronic	Andere (151-204)	-	✓	-	-	21.04	-
Emmi	49-100	-	✓	✓	-	21.04	-
Ems-Chemie	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	13.08	-
Evolva	101-150	-	✓	-	-	13.05	-
Feintool International	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	19.04	-
Flughafen Zürich	49-100	-	✓	✓	-	28.04	-
Forbo	49-100	-	✓	-	-	29.04	-
Galenica	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	28.04	-
GAM Holding	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	27.04	-
Gategroup	49-100	-	✓	-	-	14.04	29.07
Geberit	SMI (1-20)	-	✓	-	-	06.04	-
Georg Fischer	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	23.03	-
Givaudan	SMI (1-20)	-	✓	-	-	17.03	-
Glarner KB	Andere (151-204)	✓	-	✓	-	29.04	-
Goldbach Group	Andere (151-204)	-	✓	-	-	07.04	-
Gottex Fund Management	Andere (151-204)	✓	-	-	-	22.06	-
Graubündner KB	49-100	✓	-	✓	-	****	-
Groupe Minoteries	Andere (151-204)	-	✓	-	-	09.06	-
Gurit	101-150	-	✓	✓	-	14.04	-
Helvetia	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	22.04	-
Hiag Immobilien	101-150	✓	✓	✓	-	19.04	-
Highlight Event and Entertainment	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	13.06	-
Hochdorf	101-150	-	✓	-	-	06.05	-
Huber+Suhner	49-100	-	✓	-	-	06.04	-
Hügli	101-150	-	✓	✓	-	25.05	-
Hypothekbank Lenzburg	101-150	✓	✓	-	-	19.03	-
Implenia	49-100	-	✓	-	-	22.03	-
Inficon	49-100	-	✓	-	-	28.04	-
Interroll	49-100	-	✓	-	-	13.05	-
Intershop	49-100	✓	✓	✓	-	31.03	-
IVF Hartmann	101-150	-	✓	✓	-	19.04	-
Julius Bär	SMI (1-20)	✓	✓	-	-	13.04	-
Jungfraubahn	101-150	-	✓	-	-	23.05	-
Kardex	101-150	-	✓	-	-	21.04	-
Komax	49-100	-	✓	-	-	12.05	-
Kudelski	49-100	-	✓	✓	-	22.03	-
Kühne + Nagel	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	03.05	-
Kuoni	49-100	-	✓	✓	-	27.06	02.05
Kuros Biosciences	Andere (151-204)	-	✓	-	-	16.06	06.01
LafargeHolcim	SMI (1-20)	-	✓	-	-	12.05	-
lastminute.com	Andere (151-204)	-	-	✓	-	04.05	12.02
Leclanché	Andere (151-204)	-	✓	-	-	04.05	21.01
Lem	101-150	-	✓	✓	31.03.2016	30.06	-
Leonteq	49-100	✓	✓	✓	-	24.03	-
Liechtensteinische LB	101-150	✓	-	✓	-	04.05	-
LifeWatch	101-150	-	✓	-	-	15.04	-
Lindt & Sprüngli	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	21.04	-
Logitech	SMIM (21-48)	-	✓	-	31.03.2016	07.09	-
Lonza	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	22.04	-
Looser Holding	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	21.04	-
Luzerner KB	49-100	✓	✓	✓	-	18.05	-
MCH Group AG	101-150	-	✓	✓	-	22.04	-
Metall Zug	101-150	-	✓	✓	-	29.04	-
Meyer Burger	49-100	-	✓	-	-	03.05	-
Micronas	101-150	-	✓	✓	-	17.05	-
Mikron	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	12.04	-
Mobilezone	101-150	-	✓	-	-	07.04	-
Mobimo	49-100	✓	✓	-	-	29.03	-
Molecular Partners	101-150	-	✓	-	-	20.04	-

Untersuchte Unternehmen

Unternehmen	Nach Grösse	Finanz- sektor	Der VegüV unterstellt	Anker- aktionär **	Stichtag (ausser 31.12.2015)	Ordentliche GV 2016	Ausser- ordentliche GV 2016
Myriad Group	101-150	-	✓	✓	-	24.03	-
Nestlé	SMI (1-20)	-	✓	-	-	07.04	-
Newron Pharma.	101-150	-	-	-	-	22.03	-
Novartis	SMI (1-20)	-	✓	-	-	23.02	-
OC Oerlikon	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	05.04	-
Orascom Development	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	09.05	-
Orell Füssli	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	28.04	-
Orior	101-150	-	✓	-	-	12.04	-
Panalpina	49-100	-	✓	✓	-	10.05	-
Pargesa	49-100	✓	✓	✓	-	03.05	-
Partners Group	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	11.05	-
Pax	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	20.04	-
Peach Property Group	Andere (151-204)	✓	✓	-	-	21.04	-
Perfect Holding	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	27.05	-
Perrot Duval	Andere (151-204)	-	✓	✓	30.04.2015	***	-
Phoenix Mecano	101-150	-	✓	✓	-	20.05	-
Plazza	101-150	✓	✓	✓	-	24.05	-
PSP Swiss Property	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	31.03	-
Repower	Andere (151-204)	-	-	✓	-	12.05	-
Richemont	SMI (1-20)	-	✓	✓	31.03.2016	14.09	-
Rieter	49-100	-	✓	-	-	06.04	-
Roche	SMI (1-20)	-	✓	✓	-	01.03	-
Romande Energie	101-150	-	✓	✓	-	24.05	-
Santhera Pharma.	101-150	-	✓	-	-	11.05	-
Schaffner	101-150	-	✓	-	30.09.2015	12.01	-
Schindler	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	22.03	-
Schlatter	Andere (151-204)	-	✓	-	-	03.05	-
Schmolz + Bickenbach	101-150	-	✓	✓	-	03.05	-
Schweiter Technologies	49-100	-	✓	-	-	03.05	-
SFS Group	49-100	-	✓	✓	-	20.04	-
SGS	SMI (1-20)	-	✓	-	-	14.03	-
SHL Telemedicine	Andere (151-204)	-	-	-	-	24.02	-
Siegfried	49-100	-	✓	-	-	15.04	-
Sika	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	12.04	-
Sonova	SMIM (21-48)	-	✓	-	31.03.2016	14.06	-
Spice Private Equity	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	28.06	-
St.Galler KB	49-100	✓	✓	✓	-	27.04	-
Starrag Group	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	23.04	-
Straumann	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	08.04	-
Sulzer	SMIM (21-48)	-	✓	✓	-	07.04	-
Sunrise	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	15.04	-
Swatch Group	SMI (1-20)	-	✓	✓	-	11.05	-
Swiss Finance & Property Invest.	101-150	✓	✓	✓	-	12.04	-
Swiss Life	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	26.04	-
Swiss Prime Site	SMIM (21-48)	✓	✓	-	-	12.04	-
Swiss Re	SMI (1-20)	✓	✓	-	-	22.04	-
Swisscom	SMI (1-20)	-	✓	✓	-	06.04	-
Swissmetal Industries	Andere (151-204)	-	✓	-	-	30.06	-
Swissquote	101-150	✓	✓	-	-	13.05	-
Syngenta	SMI (1-20)	-	✓	-	-	26.04	-
Tamedia	49-100	-	✓	✓	-	08.04	-
Tecan	49-100	-	✓	-	-	13.04	-
Temenos	SMIM (21-48)	-	✓	-	-	10.05	-
THERAMetrics	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	25.05	-
Thurgauer KB	101-150	✓	-	✓	-	****	-
Tornos	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	13.04	-
Transocean	SMI (1-20)	-	✓	-	-	12.05	-
U-blox	49-100	-	✓	-	-	26.04	-
UBS	SMI (1-20)	✓	✓	-	-	10.05	-
USI Group	Andere (151-204)	✓	✓	✓	31.03.2016	***	-
Valartis Group	Andere (151-204)	✓	✓	✓	-	28.06	15.01
Valiant	49-100	✓	✓	-	-	18.05	-
Valora	49-100	-	✓	-	-	14.04	-
Vaudoise Assurances	101-150	✓	✓	✓	-	09.05	-

Unternehmen	Nach Grösse	Finanz- sektor	Der VegüV unterstellt	Anker- aktionär **	Stichtag (ausser 31.12.2015)	Ordentliche GV 2016	Ausser- ordentliche GV 2016
Vetropack	101-150	-	✓	✓	-	11.05	-
Villars Holding	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	12.05	-
Von Roll	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	13.04	-
Vontobel	49-100	✓	✓	✓	-	19.04	-
VP Bank	101-150	✓	-	✓	-	29.04	-
VZ Holding	49-100	✓	✓	✓	-	12.04	-
Walter Meier	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	23.03	-
Warteck Invest	101-150	✓	✓	-	-	25.05	-
Ypsomed	49-100	-	✓	✓	31.03.2016	29.06	-
Zehnder Group	101-150	-	✓	✓	-	06.04	-
Züblin Immobilien	Andere (151-204)	✓	✓	✓	31.03.2016	21.06	29.02
Zug Estates	101-150	✓	✓	✓	-	12.04	-
Zuger KB	49-100	✓	-	✓	-	30.04	-
Zurich Insurance	SMI (1-20)	✓	✓	-	-	30.03	-
Zwahlen & Mayr	Andere (151-204)	-	✓	✓	-	28.04	-
<b>Total</b>							
SMI (1-20)	20	25%	100%	20%			
SMIM (21-48)	28	25%	96%	29%			
49-100	52	33%	92%	50%			
101-150	50	34%	86%	64%			
Andere (151-204)	54	28%	85%	67%			
SPI	204	30%	90%	52%			

\* Unternehmen, welche freiwillig bestimmte Vorgaben der VegüV anwandten.

\*\* Als Ankeraktionär gilt jeder Aktionär (oder Aktionärsgruppe verbunden durch ein Aktionärsabkommen), welcher im Besitz von mindestens einem Drittel der Stimmrechte ist.

\*\*\* Die Tagesordnung dieser Generalversammlungen war am 1. September 2016 noch nicht verfügbar. Diese Generalversammlungen sind somit nicht in dieser Studie berücksichtigt.

\*\*\*\* Unternehmen, deren börsenkotierte Wertschriften ohne Stimmrecht sind. Diese Generalversammlungen sind somit nicht in dieser Studie berücksichtigt.





**Ethos**

Place de Cornavin 2  
Postfach  
1211 Genf 1  
Schweiz

T + 41 (0)22 716 15 55  
F + 41 (0)22 716 15 56

**Büro Zürich**

Gessnerallee 32  
8001 Zürich  
Schweiz

T + 41 (0)44 421 41 11  
F + 41 (0)44 421 41 12

[info@ethosfund.ch](mailto:info@ethosfund.ch)  
[www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)

---