



VERGÜTUNGEN UND
ABSTIMMUNGEN AN DEN
GENERALVERSAMMLUNGEN
ERKENNTNISSE 2025

© Ethos, August 2025

Jede vollständige oder teilweise Vervielfältigung bedarf der Zustimmung der Ethos Stiftung, Genf. Zitate müssen mit einer Quellenangabe versehen sein.

Gedruckt auf Recyclingpapier,
100% Altpapier, «Blauer-Engel»-zertifiziert.

www.ethosfund.ch

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

Signatory of:



Das Unternehmen **Ethos Services** betreut Beratungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet 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.

Certified



Corporation

Inhalt

1. CEO-VERGÜTUNGEN	5
1.1 CEO-VERGÜTUNGEN DURCHSCHNITT SCHWEIZ	5
1.2 CEO-VERGÜTUNGEN TOP 25 DER SCHWEIZ	6
1.3 CEO-VERGÜTUNGEN REALISIERT UND ZUGETEILT	7
1.4 CEO-VERGÜTUNGEN IM VERGLEICH ZUM BÖRSENWERT	8
1.5 CEO-VERGÜTUNGEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH	9
2. VRP-VERGÜTUNGEN	13
2.1 VRP-VERGÜTUNGEN DURCHSCHNITT SCHWEIZ	13
2.2 VRP-VERGÜTUNGEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH	15
3. ENTWICKLUNG DER BEST-PRACTICE-ANWENDUNG	17
3.1 TRANSPARENZ IM BEREICH DER VERGÜTUNGEN	17
3.2 VERGÜTUNGSSTRUKTUR	18
4. GENERALVERSAMMLUNGEN 2025: RÜCKBLICK	19
5. NACHHALTIGKEITSBERICHTE	23
6. ANHÄNGE	26
6.1 CEO-VERGÜTUNGEN 2024 DER UNTERNEHMEN DES SMI EXPANDED INDEX	26
6.2 VRP-VERGÜTUNGEN 2024 DER UNTERNEHMEN DES SMI EXPANDED INDEX	28
6.3 METHODIK DER VERGÜTUNGEN	30



1. CEO-Vergütungen

1.1 CEO-VERGÜTUNGEN DURCHSCHNITT SCHWEIZ

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER DURCHSCHNITTLICHEN CEO-GRUNDGEHÄLTER (TAUSEND CHF)

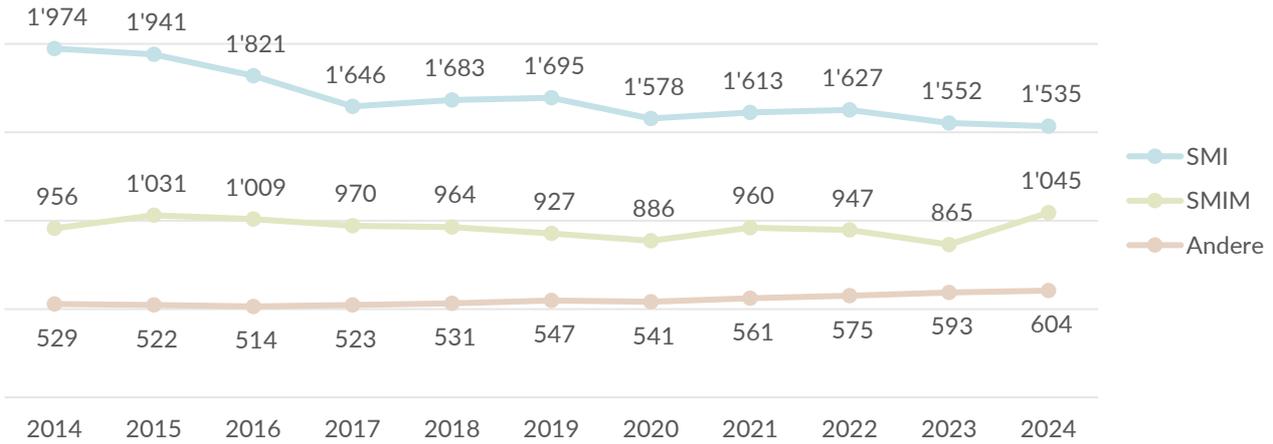
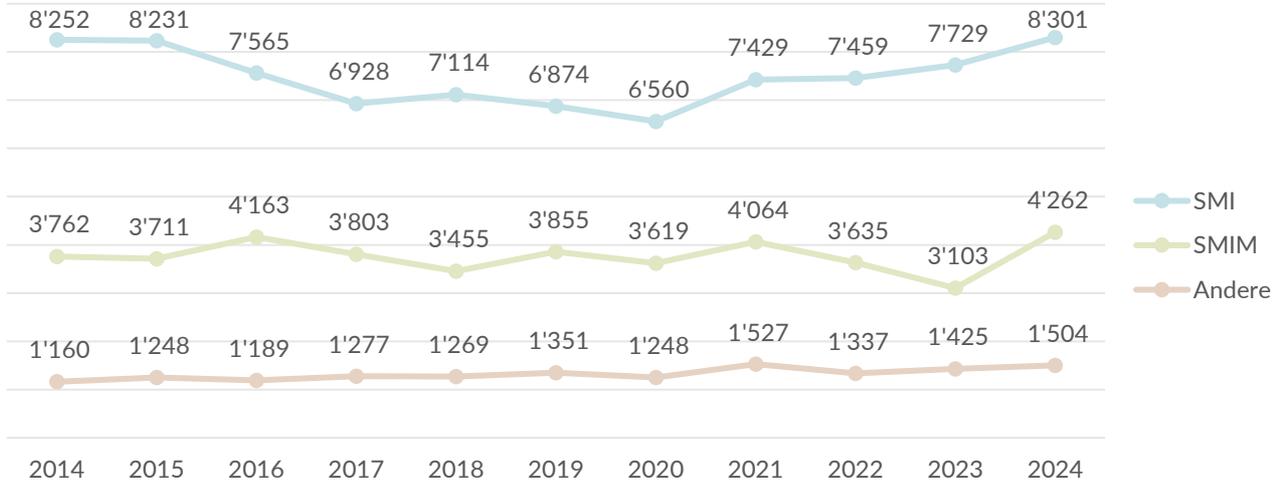


ABBILDUNG 2: ENTWICKLUNG DER DURCHSCHNITTLICHEN CEO-GESAMTVERGÜTUNGEN (TAUSEND CHF)



Die Vergütungen der CEOs der zwanzig Unternehmen des Börsenindex SMI erreichten 2024 durchschnittlich 8.3 Millionen Franken. Sie sind seit dem Tiefpunkt im Zusammenhang mit der Covid-Pandemie 2020 wieder gewachsen: Sie stiegen in den letzten vier Jahren um 26.5 Prozent, davon 7.4 Prozent allein im letzten Jahr.

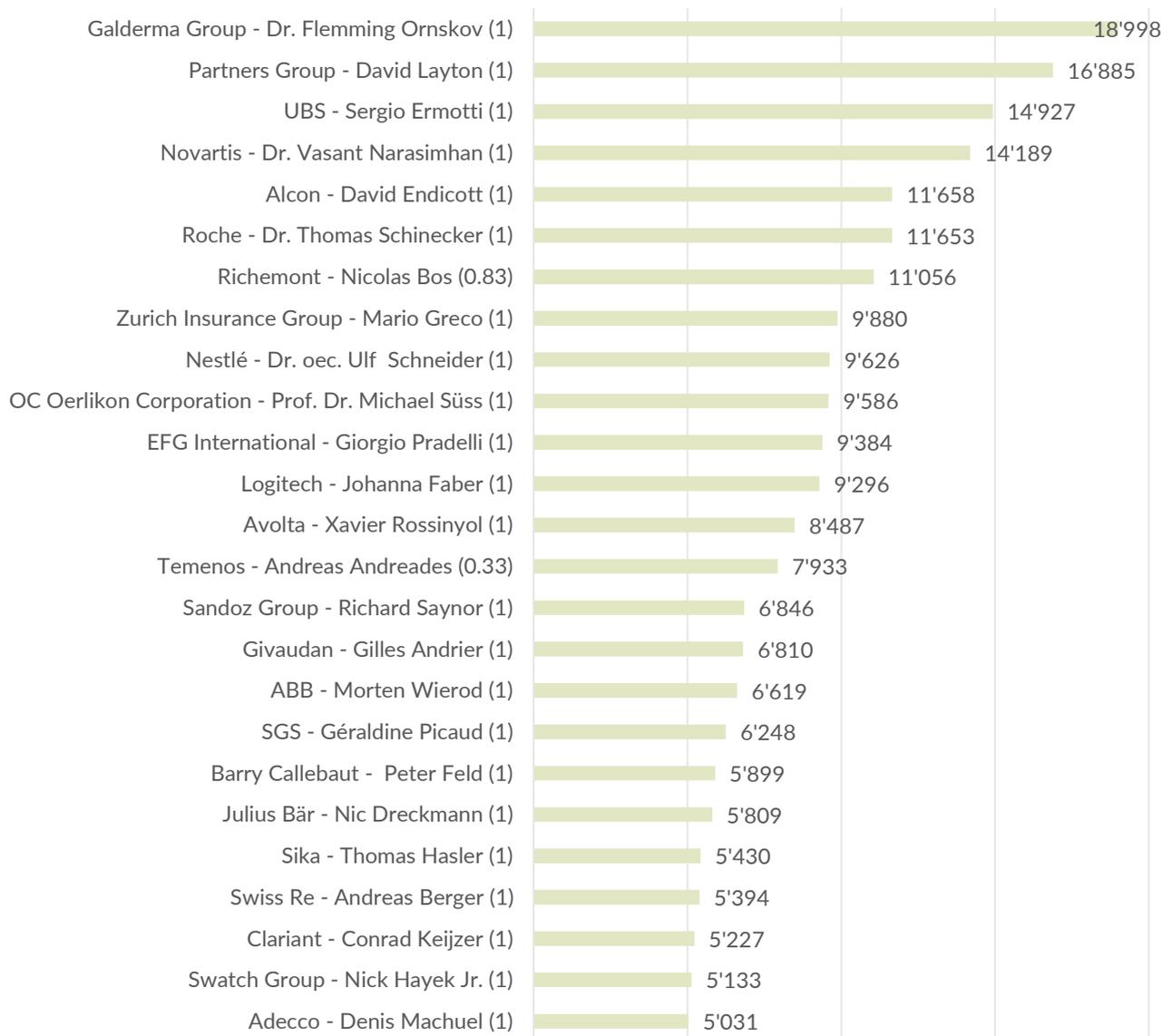
Noch deutlicher ist der Anstieg bei den 27 mittelgrossen Unternehmen des Börsenindex SMIM. Deren durchschnittliche Vergütung ist von 3.1 Millionen Franken im Jahr 2023 auf 4.3 Millionen Franken im Jahr 2024 (+37.4 Prozent) gestiegen. Dieses Wachstum ist

teilweise auf die Vergütung von 19 Millionen Franken des CEOs von Galderma Group zurückzuführen.

Bei den kleineren Unternehmen des SPI-Index ist die durchschnittliche CEO-Vergütung in den letzten zehn Jahren langsam, aber stetig gestiegen, von 1.2 Millionen Franken im Jahr 2014 auf 1.5 Millionen Franken im Jahr 2024 (+29.7 Prozent). Dieser Anstieg ist nicht auf die Grundgehälter zurückzuführen, da diese in den letzten zehn Jahren stabil geblieben sind. Bei den SMI-Unternehmen sind sie in den letzten zehn Jahren sogar um 23.5 Prozent gesunken, von 2 Millionen Franken im Jahr 2014 auf 1.5 Millionen Franken im Jahr 2024.

1.2 CEO-VERGÜTUNGEN TOP 25 DER SCHWEIZ

ABBILDUNG 3: DIE 25 HÖCHSTBEZAHLTEN CEOS 2024 (TAUSEND CHF)



Im Jahr 2024 erhielten sieben CEOs börsenkotierter Unternehmen eine Vergütung von mehr als zehn Millionen Franken. Diese Vergütung berücksichtigt nicht die potenzielle Hebelwirkung von Aktien oder Optionen, die im Rahmen eines langfristigen Vergütungsplans gewährt wurden und deren Wert je nach der finanziellen Leistung des Unternehmens und der Kursentwicklung noch steigen oder fallen könnte (siehe nächste Seite).

Überraschend geht der erste Platz in diesem Jahr an den CEO der Galderma Group. Das Unternehmen ging erst Anfang 2024 an die Börse. Von den 19 Millionen Franken für den CEO wurden 14.3 Millionen Franken in Unternehmensaktien ausgezahlt. Ein Drittel davon sind an keine Leistungskriterien geknüpft.

Sechs Führungskräfte aus dem Finanzsektor (Partners Group, UBS, Zurich Insurance Group, EFG International, Juilius Bär und Swiss Re) und sieben Führungskräfte aus dem Pharma- und Chemiesektor (Galderma Group, Novartis, Alcon, Roche, Sandoz, Givaudan und Clariant) gehörten zu den höchstbezahlten CEOs der Schweiz im Jahr 2024.

Anzumerken ist, dass Nicolas Bos erst im Juni 2024 die CEO-Position bei Richemont übernahm, während Andreas Andreades sein Amt als CEO von Temenos bereits im Mai 2024 niederlegte.

1.3 CEO-VERGÜTUNGEN REALISIERT UND ZUGETEILT

ABBILDUNG 4: ZUGETEILTE UND REALISIERTE CEO-VERGÜTUNGEN DER SMI-UNTERNEHMEN 2024 (CHF)

CEO	SEIT	TOTAL ZUGETEILT	TOTAL REALISIERT	TRANSPARENZ
Jan Jenisch (Holcim)	2017-2024	3'129'883	45'821'036	Ethos-Berechnung
Dr. Vasant Narasimhan (Novartis)	2018	14'189'028	19'165'899	Ja
Mario Greco (Zurich Insurance Group)	2016	9'880'000	14'435'722	Ja, LTIP
David Endicott (Alcon)	2018	11'657'664	12'463'049	Ethos-Berechnung
Ulf Schneider (Nestlé)	2017	9'626'316	7'994'480	Ethos-Berechnung
Morten Wierod (ABB)	2024	6'619'005	6'594'221	Ja, LTIP
Dr. Wolfgang Wienand (Lonza)	2024	3'720'000	6'420'000	Ethos-Berechnung
Gilles Andrier (Givaudan)	2005	6'809'629	6'266'280	Ethos-Berechnung
Andreas Berger (Swiss Re)	2024	5'394'086	5'162'000	Ja, LTIP
Thomas Hasler (Sika)	2021	5'430'000	4'228'121	Ja, LTIP
Christian Buhl (Geberit)	2015	3'580'918	3'384'248	Ethos-Berechnung
Stefan Paul (Kühne + Nagel)	2022	3'797'000	3'834'938	Ethos-Berechnung
Arnd Kaldowski (Sonova)	2018	4'083'538	2'562'301	Ethos-Berechnung
Christoph Aeschlimann (Swisscom)	2022	1'972'000	1'972'000	Ethos-Berechnung
Miljan Gutovic (Holcim)	2024	4'159'193	Nicht relevant	Nicht relevant
David Layton (Partners Group)	2019	16'885'000	Nicht offengelegt	Nein
Sergio Ermotti (UBS)	2023	14'927'027	Nicht relevant	Nicht relevant
Dr. Thomas Schinecker (Roche)	2023	11'652'649	Nicht relevant	Nicht relevant
Nicolas Bos (Richemont)	2024	11'055'856	Nicht relevant	Nicht relevant
Johanna Faber (Logitech)	2023	9'296'000	Nicht relevant	Nicht relevant
Matthias Aellig (Swiss Life)	2024	3'222'650	Nicht relevant	Nicht relevant

Der Wert der *zugeteilten* Vergütung bemisst sich zum Zeitpunkt der Gewährung. Dieser Wert entspricht in der Regel der von den meisten Unternehmen im Vergütungsbericht veröffentlichten und von der Generalversammlung genehmigten Vergütung. Sie weicht jedoch häufig von der tatsächlich *realisierten* Vergütung ab. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die im Rahmen der langfristigen Vergütungspläne (Long Term Incentive Plans - LTIP) erhaltenen Aktien und anderen Instrumente fällig und endgültig zugeteilt werden. Die realisierte Vergütung berücksichtigt sodann den Erfolgsfaktor für die Erfüllung von Leistungskriterien während eines vordefinierten Zeitraums (meistens drei Jahre) sowie die Entwicklung des Aktienkurses. Der Multiplikationsfaktor variiert oft zwischen null und dem

Zweifachen des Zielbetrags, je nach Erreichung dieser vordefinierten Kriterien. Der endgültige Betrag kann somit den Wert der zugewiesenen und im Vergütungsbericht veröffentlichten Vergütung deutlich übersteigen (siehe Methodik ab Seite 28).

Die Abbildung 4 zeigt die teilweise erheblichen Unterschiede zwischen diesen beiden Werten. Die grösste Differenz besteht 2024 bei der Vergütung des ehemaligen CEO von Holcim, da der Wert der ihm 2020 zugeteilten Optionen zum Zeitpunkt der Ausübung um das Vierzigfache gestiegen ist. Bislang veröffentlicht nur eine Minderheit der Unternehmen den Wert der realisierten Vergütung (bzw. der LTIP). Nur ein einziges Unternehmen (Novartis) legt die gesamte realisierte Vergütung offen.

1.4 CEO-VERGÜTUNGEN IM VERGLEICH ZUM BÖRSENWERT

ABBILDUNG 5: VERTEILUNG DER CEO-VERGÜTUNGEN UND BÖRSENWERTE DER UNTERNEHMEN DES SPI PER ENDE 2024 (LOGARITHMISCHE SKALA)

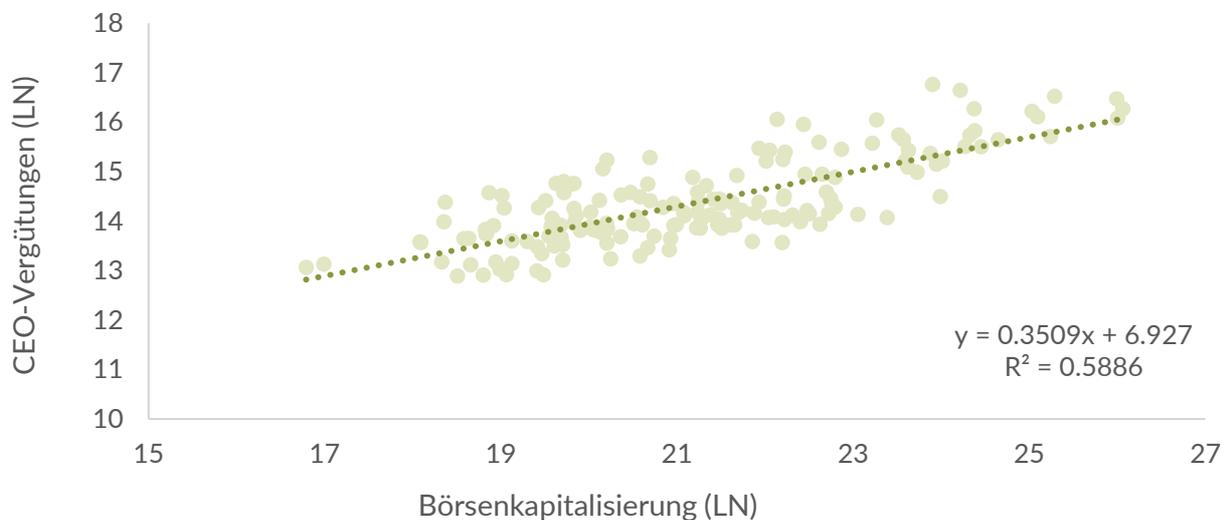


ABBILDUNG 6: ABWEICHUNG DER CEO-VERGÜTUNGEN IM VERHÄLTNISS ZUM BÖRSENWERT (CHF)

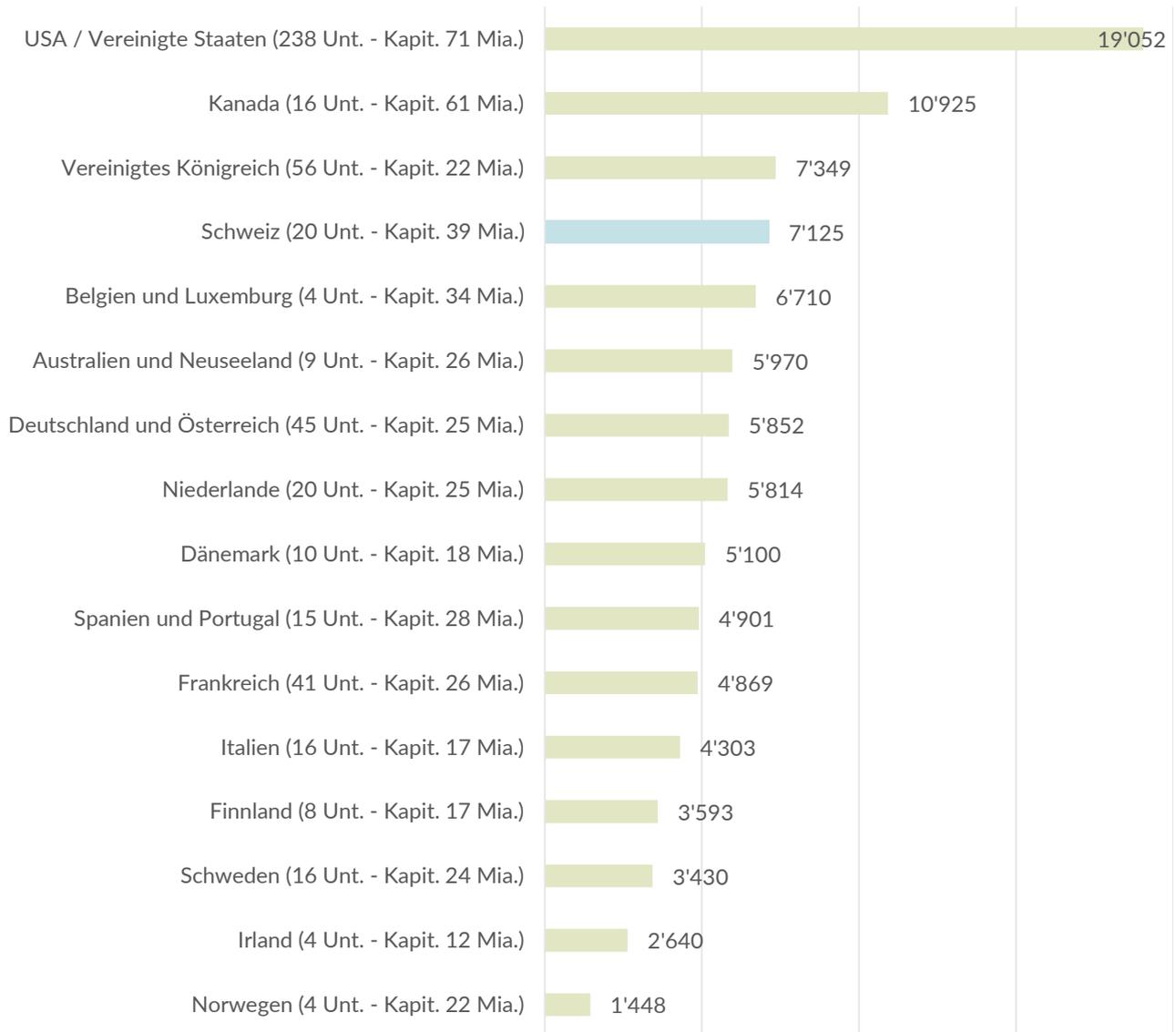
UNTERNEHMEN	CEO	VERGÜTUNG 2024	THEORETISCHE VERGÜTUNG, BERECHNET ANHAND DES BÖRSENWERTS	ABWEICHUNG
Kudelski	André Kudelski	4'141'592	571'706	724%
OC Oerlikon Corporation	Prof. Dr. Michael Süss	9'586'000	1'560'608	614%
WISeKey	Carlos Moreira	3'395'000	561'856	604%
Galderma Group	Dr. Flemming Ornskov	18'998'000	4'471'007	425%
EFG International	Giorgio Pradelli	9'383'849	2'409'036	390%
Partners Group	David Layton	16'885'000	4'995'378	338%
ams-Osram	Aldo Kamper	4'125'162	1'221'067	338%
Avolta	Xavier Rossinyol	8'487'100	2'676'212	317%
SoftwareOne Holding	Brian Duffy	4'345'675	1'450'102	300%
Implenia	André Wyss	3'464'025	1'202'304	288%

Hohe Vergütungen der Führungskräfte werden oft mit der Unternehmensgrösse begründet. Tatsächlich besteht ein enger Zusammenhang zwischen dem Börsenwert eines Unternehmens und der Höhe der Vergütung der oder des CEO. Zwar erklären auch andere Faktoren wie die finanzielle Performance die Vergütungsunterschiede, die Marktkapitalisierung ist aber mit einem Korrelationsfaktor von 0,77 bei den SPI-Unternehmen der bedeutendste Faktor für die Höhe der Vergütung.

Mit einem einfachen Regressionsmodell lässt sich ein theoretisches Vergütungsniveau definieren, das ausschliesslich von der Marktkapitalisierung abhängt (siehe Trendlinie in der Abbildung 5). Anhand der Marktkapitalisierung der Unternehmen lässt sich somit ermitteln, bei welchen CEOs die Vergütung am stärksten vom Börsenwert abweicht. Die Abbildung 6 zeigt die Liste der zehn CEOs von Unternehmen im SPI-Index, bei denen die Differenz zwischen der tatsächlichen und der theoretischen Vergütung im Jahr 2024 am grössten war.

1.5 CEO-VERGÜTUNGEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

ABBILDUNG 7: CEO-VERGÜTUNGEN 2024 IM INTERNATIONALEN VERGLEICH (VERGÜTUNG: MEDIAN TAUSEND CHF, KAPITALISIERUNG MEDIAN CHF)

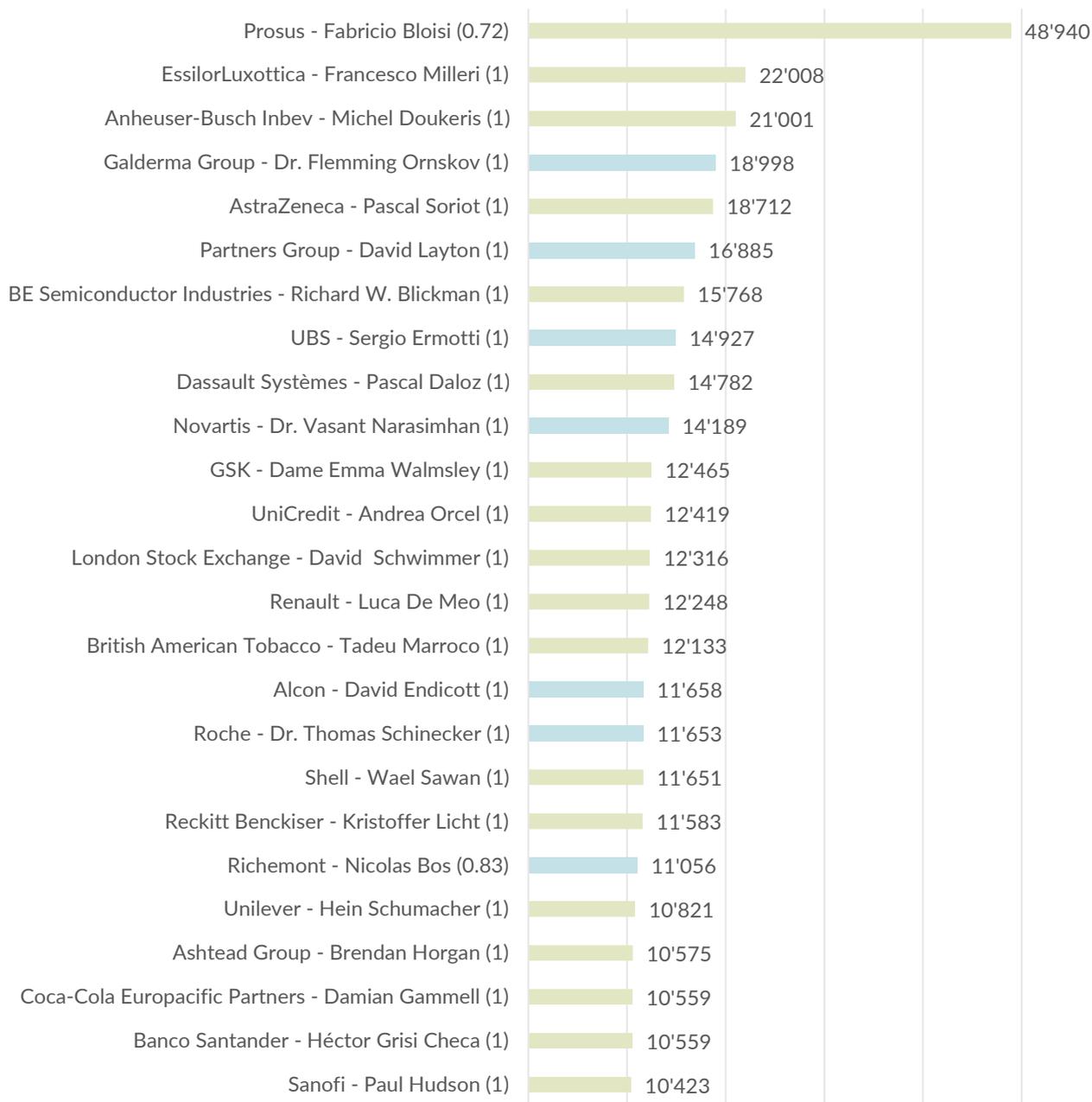


Im internationalen Vergleich fällt auf, dass die CEOs der grössten börsenkotierten Unternehmen in den Vereinigten Staaten (und in geringerem Masse in Kanada) deutlich höhere Vergütungen erhalten als anderswo. Dieser historische Unterschied bestätigt sich Jahr für Jahr. Als verbreitete Praxis bieten die Verwaltungsräte US-amerikanischer Unternehmen ihren Führungskräften oft grosszügige Aktienpakete an, deren Wert mehrere zehn Millionen Dollar pro Jahr erreichen kann.

Die CEOs der SMI-Unternehmen liegen jedoch knapp hinter den angelsächsischen Ländern, was zeigt, dass sie zu den höchstbezahlten Führungskräften der Welt gehören. Dies lässt sich insbesondere mit den relativ hohen Börsenwerten der SMI-Unternehmen erklären.

Ethos berücksichtigte für die Abbildung 7 die 260 grössten nordamerikanischen und die die 300 grössten europäischen Marktkapitalisierungen des Börsenindex MSCI World Index sowie zwanzig SMI-Unternehmen. Für den asiatisch-pazifischen Raum hat Ethos nur die grössten australischen Unternehmen in die Analyse einbezogen. Japan konnte aufgrund der mangelnden Transparenz bezüglich der Vergütungen nicht berücksichtigt werden.

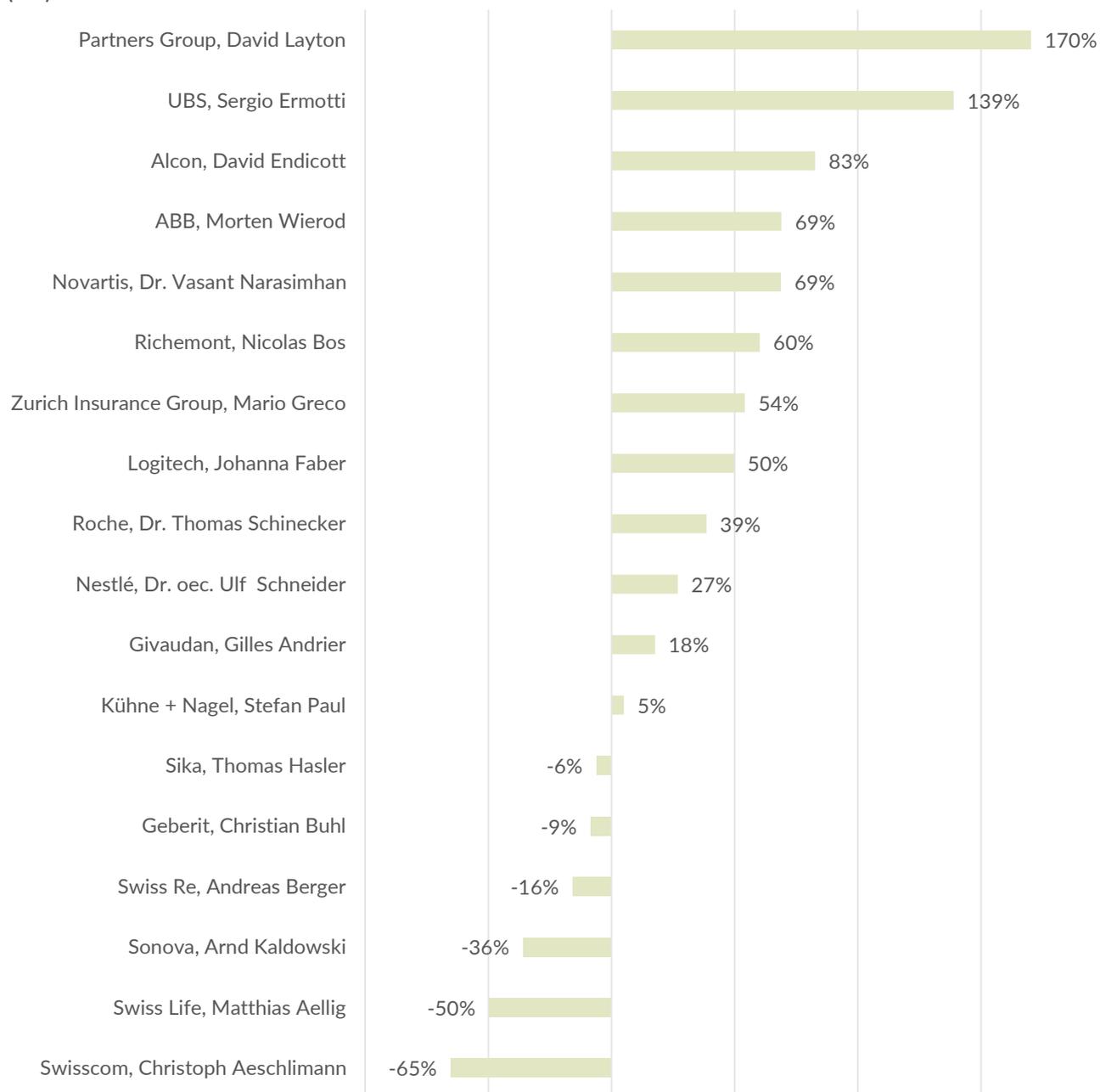
ABBILDUNG 8: DIE 25 HÖCHSTBEZAHLTEN CEOS IN EUROPA (TAUSEND CHF)



Unter den 25 höchstbezahlten CEOs Europas finden sich sieben Führungskräfte von in der Schweiz börsenkotierten Unternehmen.

Die Abbildung 8 konzentriert sich ausschliesslich auf Europa. Tatsächlich sind die Vergütungen in den USA, insbesondere im IT-Sektor, bedeutend höher. Die Jahresvergütungen übersteigen in einigen Fällen hundert oder sogar 150 Millionen US-Dollar. Eine weltweite Rangliste der dreissig höchstbezahlten CEOs bestünde effektiv ausschliesslich aus CEOs in den USA börsenkotierter Unternehmen.

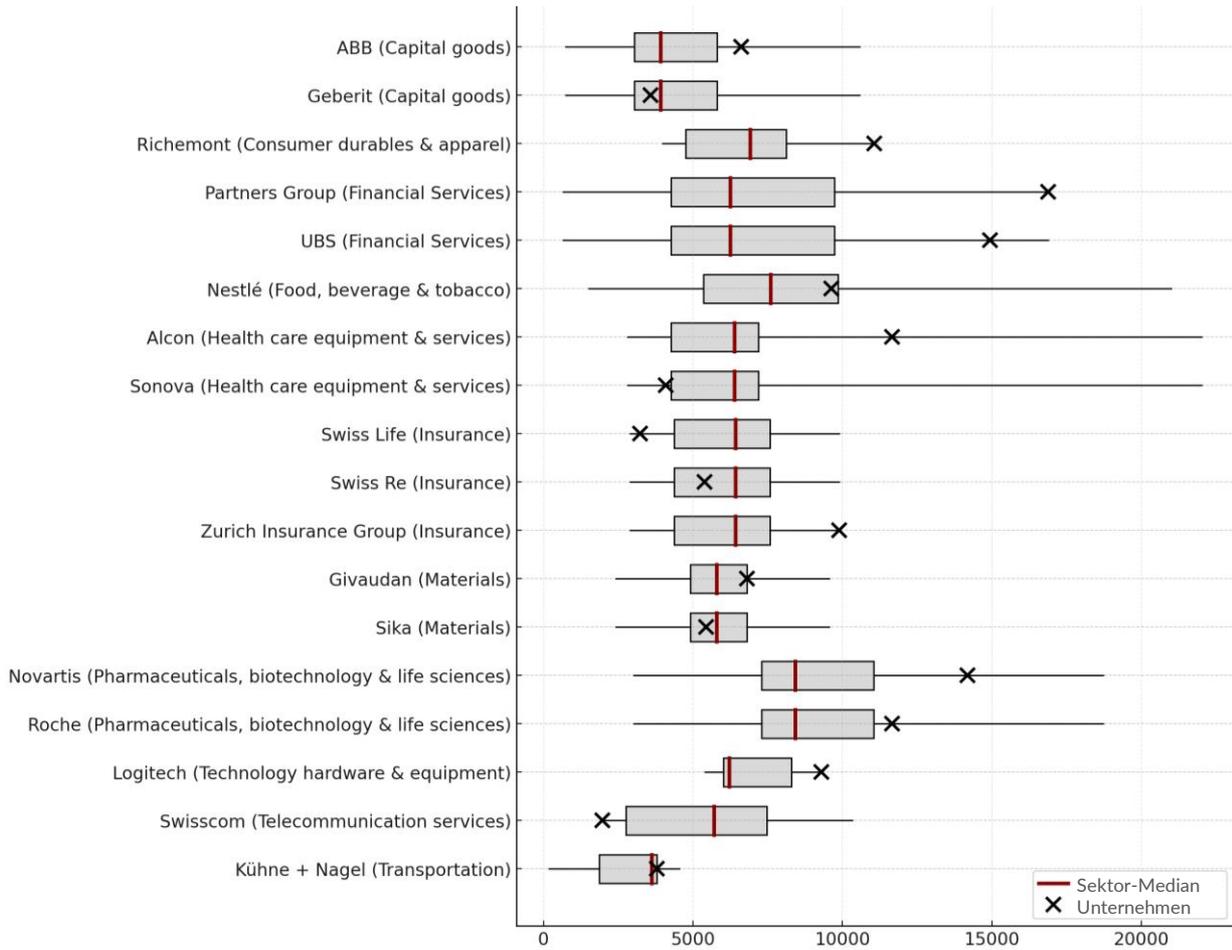
ABBILDUNG 9: ABWEICHUNG DER CEO-VERGÜTUNGEN IM VERGLEICH ZU IHREM EUROPÄISCHEN BRANCHENMEDIAN (SMI)



Die Abbildung 9 zeigt die Vergütungsunterschiede zwischen den CEOs von SMI-Unternehmen und ihren europäischen Konkurrenten. Im Allgemeinen liegen die Gehälter der CEOs der grössten börsenkotierten Unternehmen in der Schweiz über denen ihrer europäischen Kolleginnen und Kollegen. Bei der UBS und Partners Group ist das Gehalt ihrer jeweiligen CEOs sogar mehr als doppelt so hoch wie das Gehalt, das an europäische Akteurinnen und Akteure derselben Branche gezahlt wird.

Es ist anzumerken, dass Miljan Gutovic erst im Mai 2024 CEO von Holcim wurde – obwohl er bereits seit 2018 Mitglied der Geschäftsleitung war. Der CEO von Lonza, Dr. Wolfgang Wienand, stiess erst im Juli 2024 zum Unternehmen.

ABBILDUNG 10: CEO-VERGÜTUNGEN DER SMI-UNTERNEHMEN IM EUROPÄISCHEN BRANCHENVERGLEICH (TAUSEND CHF)

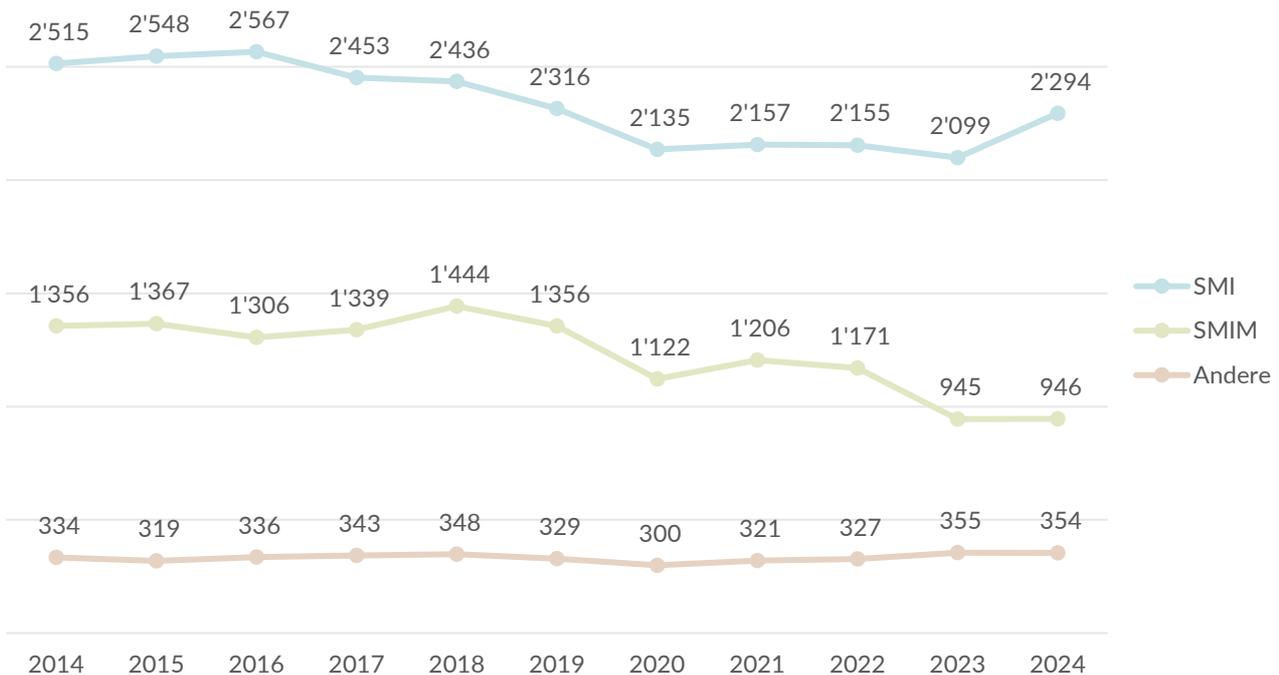


Die Abbildung 10 zeigt die Vergütung der CEOs der SMI-Unternehmen im Vergleich zum Median (und Quartilen) der Vergütungen ihrer europäischen Branchen-Kolleginnen oder -Kollegen. Fast die Hälfte der SMI-Unternehmen (9 von 20) bieten ihren CEOs eine Vergütung im obersten Quartil. Mit anderen Worten: Die Führungskräfte der grössten börsenkotierten Unternehmen der Schweiz sind im Vergleich zu ihren europäischen Kolleginnen und Kollegen und Konkurrenten gut bezahlt.

2. VRP-Vergütungen

2.1 VRP-VERGÜTUNGEN DURCHSCHNITT SCHWEIZ

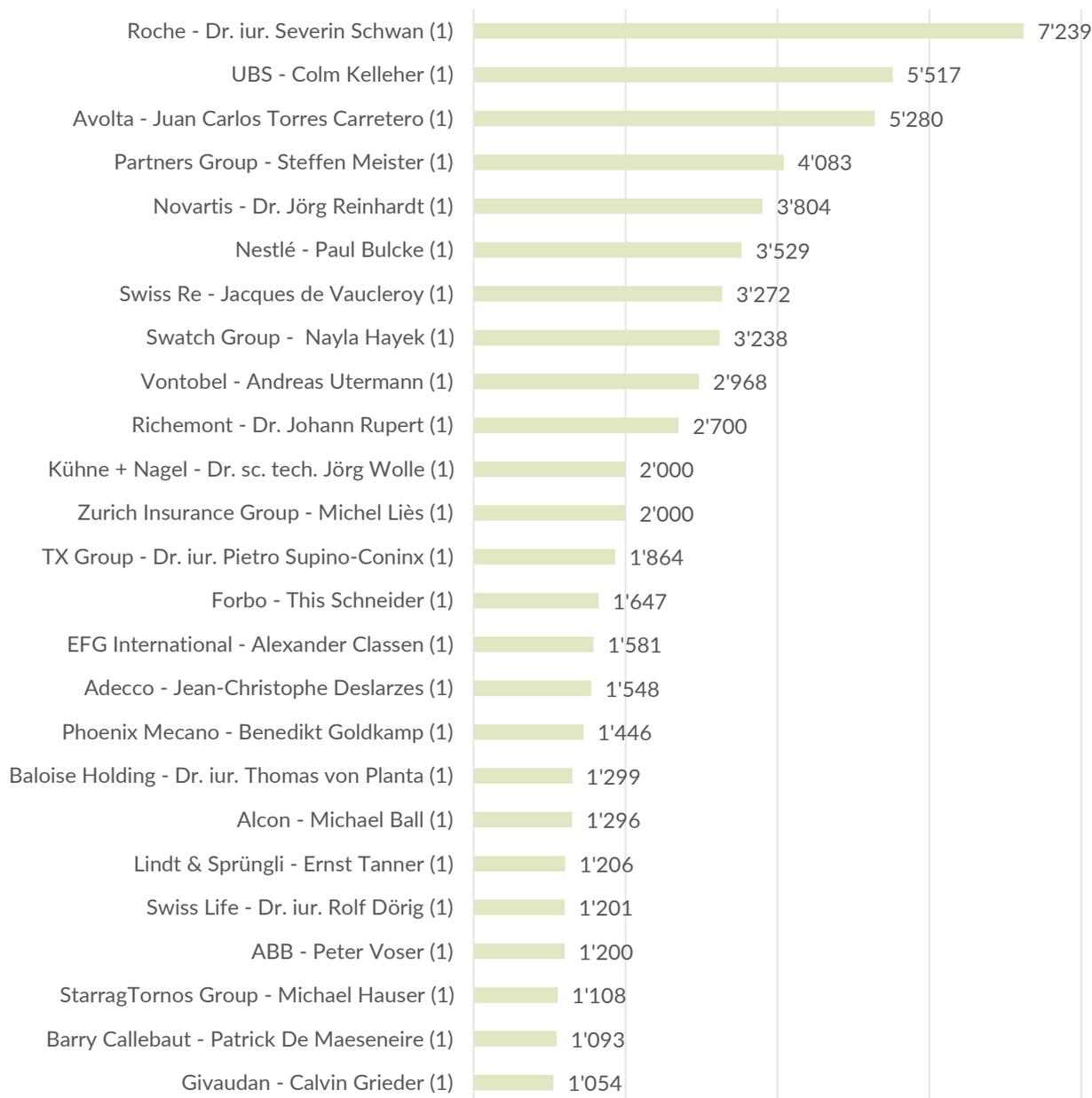
ABBILDUNG 11: ENTWICKLUNG DER DURCHSCHNITTLICHEN VRP-VERGÜTUNGEN (TAUSEND CHF)



Ähnlich wie die Vergütungen der CEOs sind auch die Vergütungen der Verwaltungsratspräsidentinnen und -präsidenten (VRP) der SMI-Unternehmen im letzten Jahr stark gestiegen. Die durchschnittliche Vergütung erhöhte sich von 2.1 Millionen Franken im Jahr 2023 auf 2.4 Millionen Franken im Jahr 2024 (+13.7 Prozent). Dieses Wachstum ist insbesondere auf die Verdopplung der Vergütung des Präsidenten von Partners Group von 2 auf 4.1 Millionen Franken und auf den starken Anstieg von 4.7 auf 5.5 Millionen Franken des UBS-Präsidenten zurückzuführen (+17.1 Prozent).

Im Gegensatz dazu blieben die Vergütungen für die Präsidentschaft der anderen SPI-Unternehmen im Jahr 2024 eher stabil. Jene der SMIM-Unternehmen sind sogar deutlich gesunken (-34.5 Prozent) gegenüber ihrem Höchststand von durchschnittlich 1.4 Millionen Franken im Jahr 2018.

ABBILDUNG 12: DIE 25 HÖCHSTBEZAHLTEN VERWALTUNGSRATSPRÄSIDIEN 2024 (TAUSEND CHF)

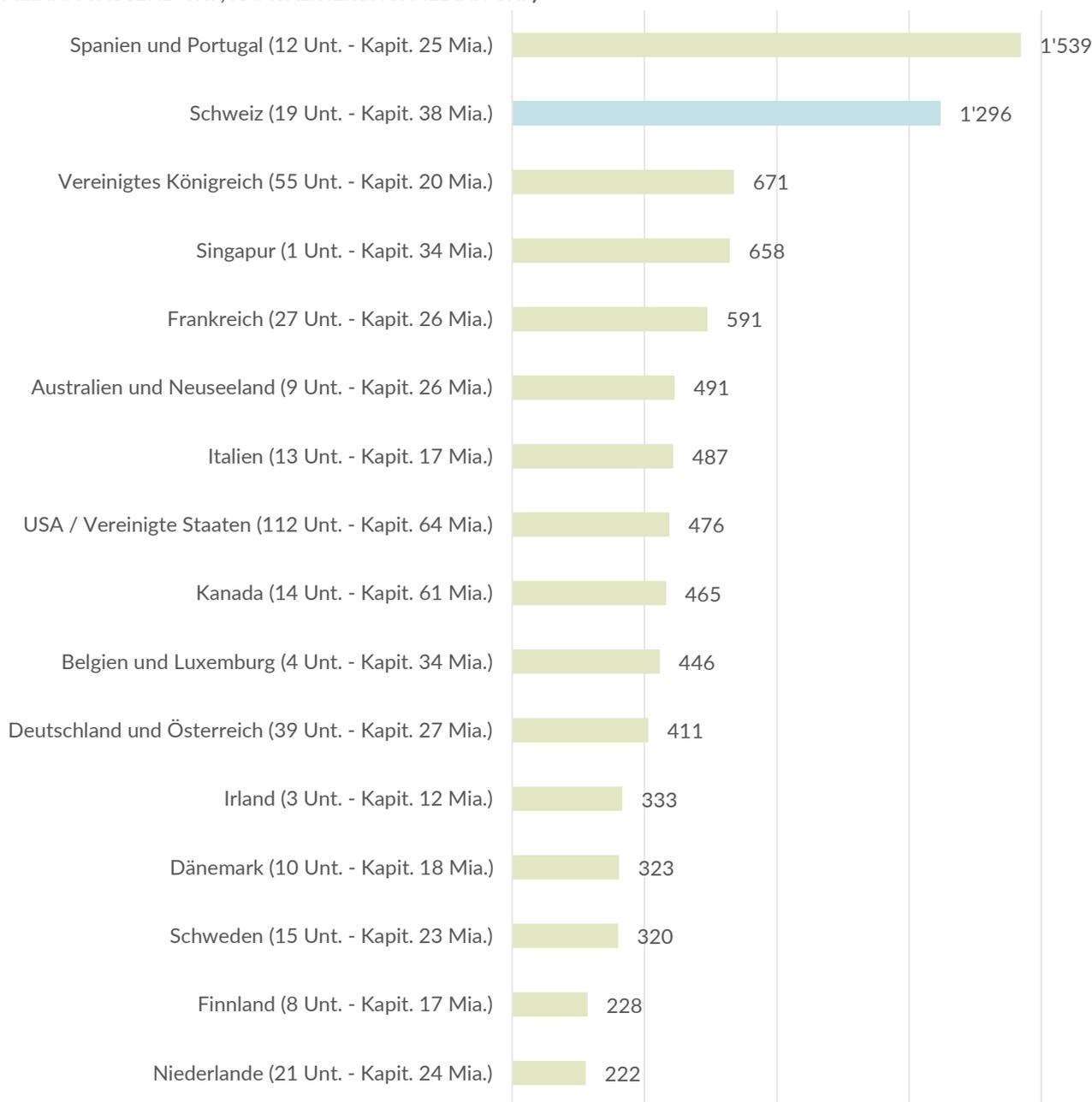


Bei den 25 2024 höchstbezahlten Verwaltungsratspräsidenten börsenkotierter Unternehmen in der Schweiz besteht eine Diskrepanz zwischen den höchsten drei Vergütungen und den folgenden Plätzen. Dennoch verdienen zehn von ihnen mehr als zwei Millionen Franken pro Jahr, was für eine nicht-exekutive Aufgabe eine hohe Summe ist.

Auffällig ist auch, dass nur eine einzige Frau in dieser Rangliste vertreten ist, nämlich Nayla Hayek, Präsidentin der Swatch Group. Wendy Becker, die andere Präsidentin eines SMI-Unternehmens (Logitech) im Jahr 2024, erhielt für das abgelaufene Geschäftsjahr 703'503 Franken.

2.2 VRP-VERGÜTUNGEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

ABBILDUNG 13: VRP-VERGÜTUNGEN 2024 IM INTERNATIONALEN VERGLEICH (NICHT-EXEKUTIV, VERGÜTUNG: MEDIAN TAUSEND CHF, KAPITALISIERUNG: MEDIAN CHF)



Im internationalen Vergleich gehören die (nicht-exekutiven) Verwaltungsratsprasidien der grössten börsenkotierten Unternehmen der Schweiz zu den höchstbezahlten der Welt, knapp hinter Spanien und Portugal und weit vor Grossbritannien, Frankreich oder den Vereinigten Staaten.

In der Abbildung 13 sind nur die Vergütungen der nicht-exekutiven Präsidien berücksichtigt. In anderen Ländern, insbesondere in den Vereinigten Staaten, ist die Kumulierung der Funktionen des Präsidiums und des CEO noch relativ häufig.



3. Entwicklung der Best-Practice-Anwendung

3.1 TRANSPARENZ IM BEREICH DER VERGÜTUNGEN

ABBILDUNG 14: OFFENLEGUNG DER LEISTUNGSERREICHUNG FÜR DEN JAHRESBONUS (EX-POST)

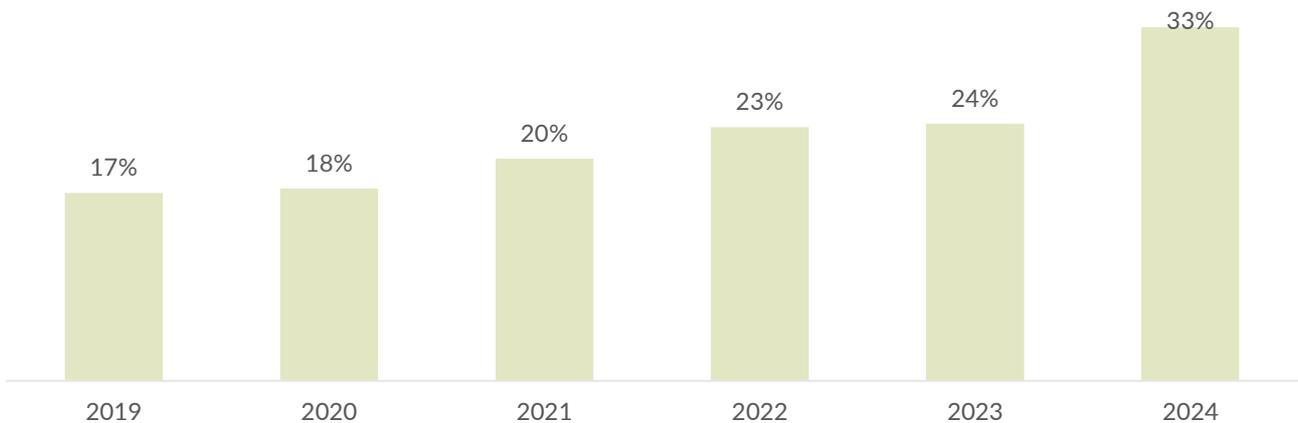
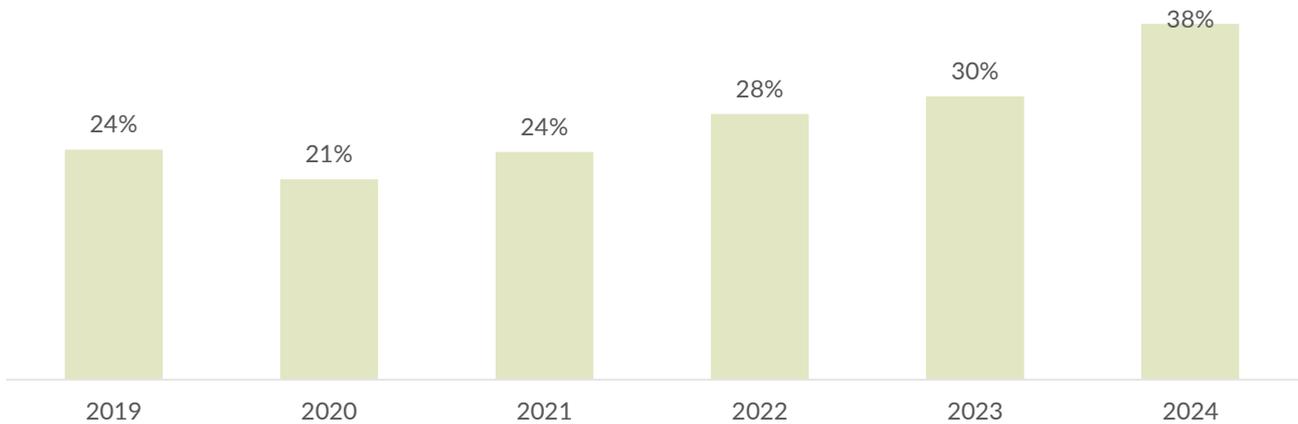


ABBILDUNG 15: OFFENLEGUNG DER LEISTUNGSERREICHUNG FÜR DIE LANGFRISTG ORIENTIERTE VARIABLE VERGÜTUNG (EX-POST)



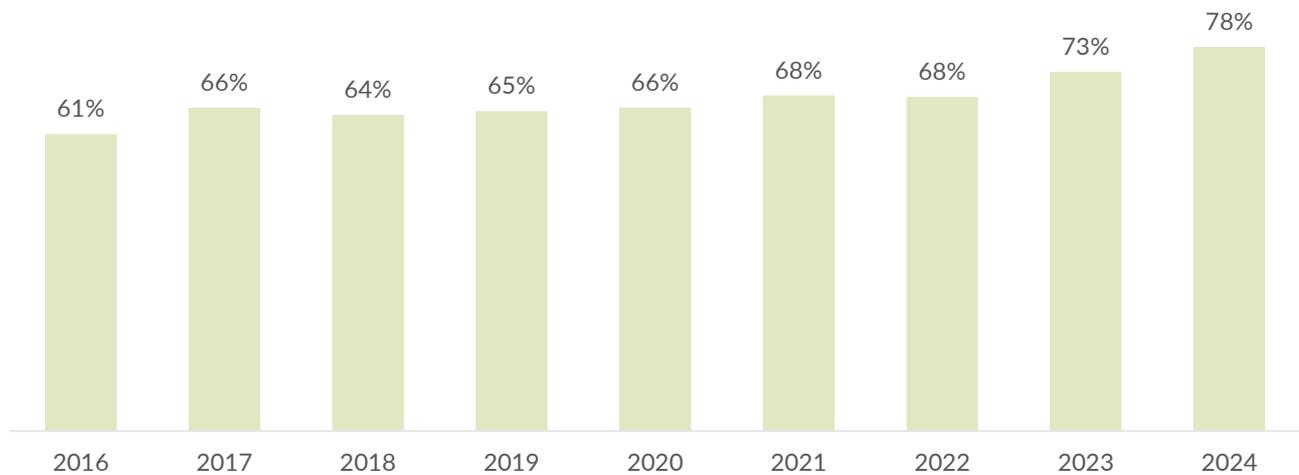
Generell hat sich die Transparenz der Vergütungsberichte börsenkotierter Unternehmen in der Schweiz in den letzten Jahren verbessert. Dies geschah insbesondere aufgrund des Drucks engagierter Investoren und Aktionärinnen wie den Pensionskassen, die Mitglieder und Kundinnen von Ethos sind.

Mittlerweile legt ein Drittel der SPI-Unternehmen offen, wie die Höhe des Jahresbonus im Zusammenhang mit der finanziellen und nichtfinanziellen Leistung des

Unternehmens steht. 2019 waren es erst 17 Prozent. 38 Prozent der Unternehmen veröffentlichen diese Informationen auch bezüglich der langfristigen Vergütungspläne, d. h. der Prozentsatz der Aktien oder anderen Finanzinstrumente, die in der Vergangenheit gewährt wurden und eine begünstigte Person je nach Erreichen der Leistungskriterien im vordefinierten Leistungszeitraum tatsächlich erhalten hat. Im Jahr 2019 waren es weniger als ein Viertel.

3.2 VERGÜTUNGSSTRUKTUR

ABBILDUNG 16: PROZENTSATZ DER UNTERNEHMEN, DIE BEI ALLEN LANGFRISTIGEN VERGÜTUNGSPLÄNEN LEISTUNGSKRITERIEN ANWENDEN



Neben der Transparenz sind auch Fortschritte bei den langfristigen Vergütungsplänen der Unternehmen und deren Strukturierung zu verzeichnen. So haben 78 Prozent der SPI-Unternehmen, die langfristige Vergütungspläne für Mitglieder der Geschäftsleitung eingeführt haben, diese an Leistungskriterien geknüpft, gegenüber 61 Prozent im Jahr 2016. Das bedeutet, dass diese Führungskräfte, um ihren langfristigen Bonus in voller Höhe zu erhalten, im Voraus festgelegte finanzielle oder sogar nicht-finanzielle Ziele für einen vordefinierten Zeitraum (in der Regel drei Jahre) erreichen müssen.

Umgekehrt haben also noch 22 Prozent der SPI-Unternehmen nach wie vor langfristige Vergütungspläne ohne Leistungskriterien. Die Beträge oder Instrumente werden in jedem Fall nach einer vordefinierten Sperrfrist vollständig ausgezahlt. Für Ethos sollte der variable Teil der Vergütung vollständig von klar definierten und ausreichend anspruchsvollen Leistungskriterien abhängen, um die Interessen der Führungskräfte mit denen des Aktionariats in Einklang zu bringen.

4. Generalversammlungen 2025: Rückblick

ABBILDUNG 17: ANZAHL GENERALVERSAMMLUNGEN, DIE BIS ZUM 31.07.2025 STATTFANDEN

INDEX	GENERAL- VERSAMMLUNGS- TYP	ANZ.	VR- ANTRÄGE	ETHOS- ZUSTIMMUNG	ABSTIMMUNGS- RESULTAT GV	ANZ. ABGELEHNTER VR-ANTRÄGE
SMI	Ordentliche GV	18	437	80%	96%	0
	Ausserordentliche GV	0	0	0%	0%	0
SMIM	Ordentliche GV	26	563	79%	94%	2
	Ausserordentliche GV	2	18	94%	98%	0
Andere	Ordentliche GV	143	2701	72.7%	95.3%	3
	Ausserordentliche GV	10	35	34.3%	96.8%	0
SPI	Ordentliche GV	187	3701	74.9%	95.3%	5
	Ausserordentliche GV	12	53	54.7%	96.8%	0

Bis Ende Juli 2025 hatten 187 Unternehmen des SPI ihre ordentliche Generalversammlung abgehalten, zwölf davon hatten eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen. Dies entsprach mehr als 3700 Tagesordnungspunkten, zu denen Ethos ihren Mitgliedern, Kundinnen und Kunden eine Abstimmungsempfehlung abgegeben hat.

Die ordentlichen Generalversammlungen stimmten durchschnittlich mit 95.3 Prozent den Traktanden zu. Dies liegt leicht unter dem Vorjahreswert (95.5 Prozent). Im Gegensatz zum Vorjahr war die Zustimmungsrate bei den SMI-Unternehmen etwas besser und liegt derzeit bei 96.1 Prozent (2024: 95.4 Prozent).

2025 haben die Generalversammlungen bisher fünf Anträge des Verwaltungsrats abgelehnt, gegenüber zwölf im gesamten Jahr 2024. Es handelt sich insbesondere um die Vergütungsberichte von Temenos und Tecan, die nur 44.3 Prozent bzw. 48.3 Prozent der Stimmen erhielten, sowie um die prospektiven Abstimmungen über die Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung von Leonteq für 2026.

Ethos empfahl, 74.8 Prozent der Tagesordnungspunkte zu genehmigen, etwas weniger als im Vorjahr (75.4 Prozent). Dies liegt jedoch im Durchschnitt der letzten Jahre (2023: 74.5 Prozent, 2022: 75.9 Prozent).

ABBILDUNG 18: ZUSTIMMUNGSQUOTE DER GENERALVERSAMMLUNGEN NACH THEMA (ORDENTLICHE UND AUSSERORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNGEN)

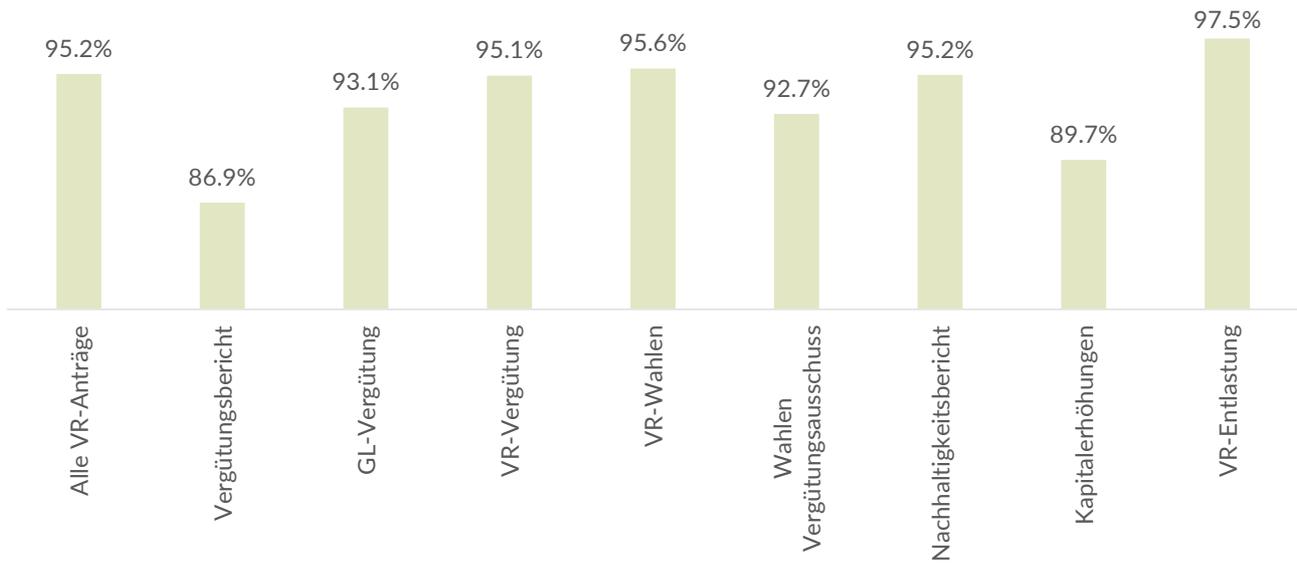
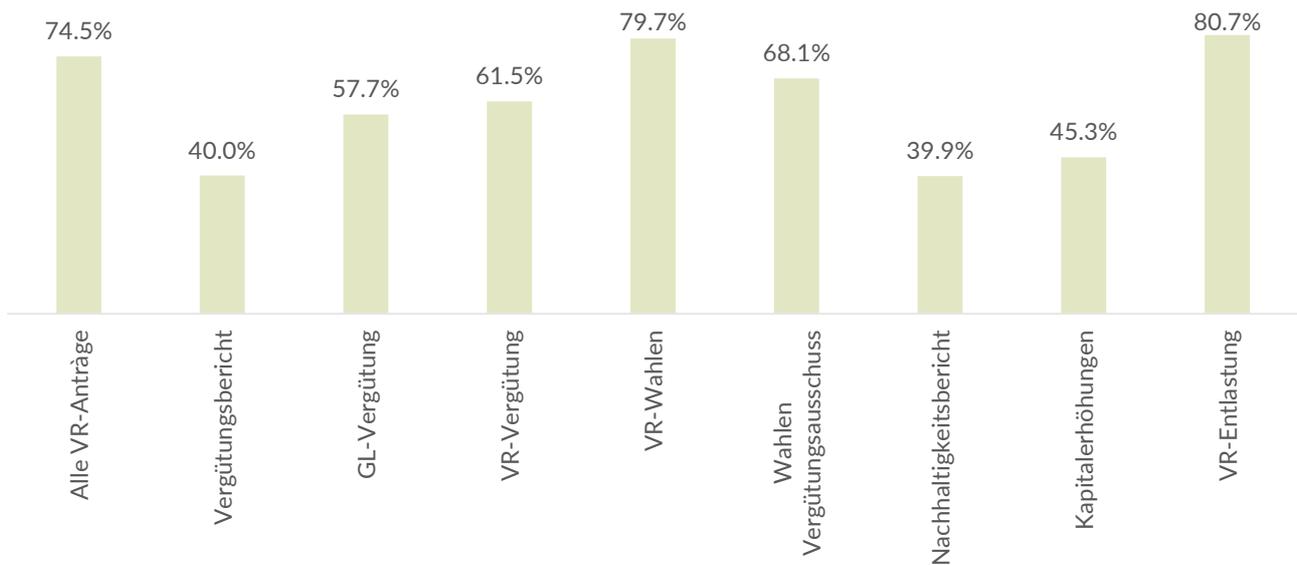


ABBILDUNG 19: ETHOS-UNTERSTÜTZUNG NACH THEMA (ORDENTLICHE UND AUSSERORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNGEN)



Wie in den Vorjahren waren auch 2025 die Abstimmungen über die Vergütungsberichte am umstrittensten. Die durchschnittliche Zustimmungsrate stieg jedoch gegenüber 2024 von 85.1 Prozent auf 86.9 Prozent. Im Gegensatz zum Vorjahr scheint es also keinen Zusammenhang zwischen den in diesem Jahr beobachteten Vergütungserhöhungen und der Aktionärsopposition zu geben.

An zweiter Stelle stehen die Abstimmungen über Kapitalerhöhungen mit einer durchschnittlichen Zustimmung von 89.7 Prozent (2024: 92.4 Prozent), die Wahlen der Mitglieder des Vergütungsausschusses mit einer durchschnittlichen Zustimmungsrate von 92.7 Prozent (2024: 93.1 Prozent) und die Vergütungen der

Mitglieder der Geschäftsleitung mit durchschnittlich 93.1 Prozent (2024: 93.0 Prozent). Dies zeigt, dass die Vergütungen der Führungskräfte für die Aktionärinnen und Aktionäre nach wie vor ein wichtiges Thema sind.

Ethos hat ihrerseits nur 40.0 Prozent der zur Abstimmung vorgelegten Vergütungsberichte genehmigt, deutlich weniger als im Vorjahr (47.2 Prozent). Bei den SMI-Unternehmen ist die Zustimmung noch geringer, da Ethos bisher nur fünf der achtzehn zur Abstimmung vorgelegten Vergütungsberichte zur Annahme empfohlen hat.

ABBILDUNG 20: ABSTIMMUNGSRISULTATE UND ETHOS-EMPFEHLUNGEN (ALLE TRAKTANDEN)

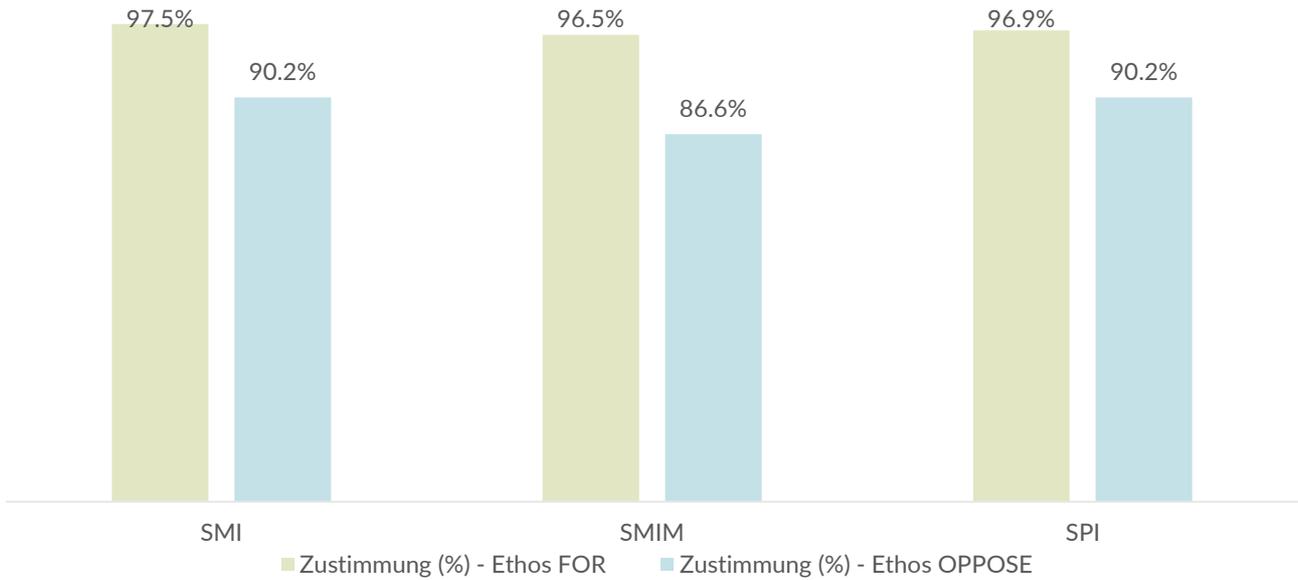
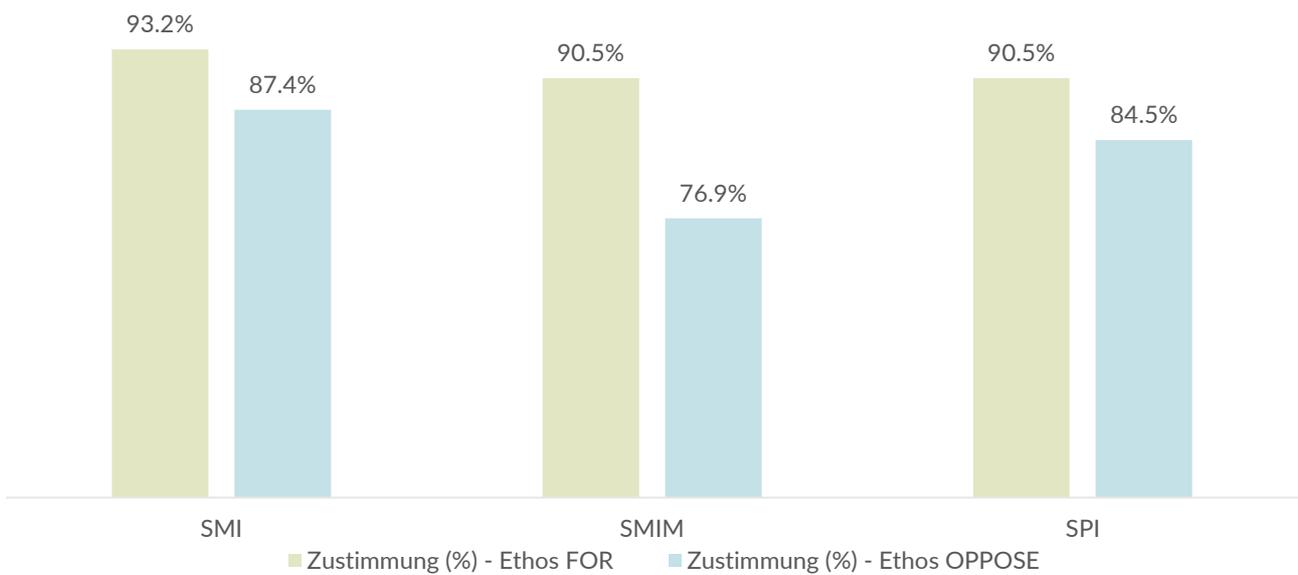


ABBILDUNG 21: ABSTIMMUNGSRISULTAT UND ETHOS-EMPFEHLUNGEN (NUR VERGÜTUNGSBERICHTE)



Die Generalversammlungen nahmen die Anträge, die Ethos unterstützte, mit durchschnittlich 96.9 Prozent der Stimmen an. Traktanden, bei denen Ethos Ablehnung empfahl, erhielten durchschnittlich nur 90.2 Prozent der Stimmen.

Wie bereits 2024 ist der Unterschied bei den SMI-Unternehmen etwas ausgeprägter: Die von Ethos unterstützten Beschlüsse erhielten durchschnittliche 97.5 Prozent Zustimmung, die abgelehnten nur 90.2 Prozent.

Auf dieser Basis schätzt Ethos, dass sie in der Regel zwischen drei und fünf Prozent der Stimmen auf den Generalversammlungen der in der Schweiz kotierten Unternehmen vertritt.

Bei den Vergütungsberichten scheint der Einfluss insgesamt ähnlich zu sein, mit Ausnahme der Unternehmen des SMIM, bei denen die Ablehnung von Ethos mit einer Zustimmungsrate von knapp über 75 Prozent einherging.



5. Nachhaltigkeitsberichte

ABBILDUNG 22: PROZENTSATZ DER SPI-UNTERNEHMEN, DIE DEM OR-ARTIKEL 964A UNTERSTEHEN

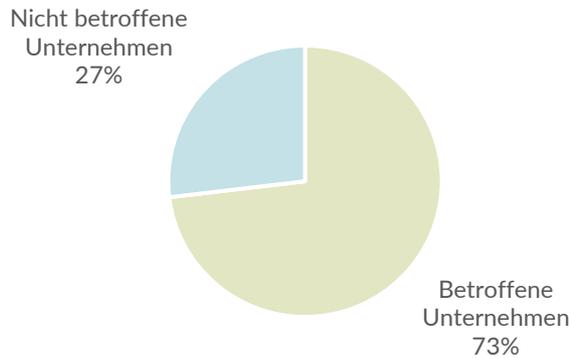


ABBILDUNG 23: ABSTIMMUNGSTYP NACHHALTIGKEITSBERICHTE



Ende August 2025 hatte Ethos Abstimmungsempfehlungen für 140 Nachhaltigkeitsberichte von in der Schweiz kotierten Unternehmen abgegeben. Während 136 von ihnen gesetzlich verpflichtet waren, ihren Bericht dem Aktionariat zur Abstimmung vorzulegen (gemäss Art. 964a OR), haben drei Unternehmen freiwillig eine solche Abstimmung durchgeführt (Intershop, EPIC Suisse, lastminute.com).

Der Anteil der Unternehmen, die wie von Ethos verlangt eine verbindliche statt einer konsultativen Abstimmung durchführten, ist deutlich gestiegen, von 56 Prozent 2024 auf 68 Prozent in diesem Jahr. Vierzehn Unternehmen sind also von einer konsultativen zu einer verbindlichen Abstimmung übergegangen. Dies ist auch ein Resultat des Dialogs von Ethos und ihren Mitgliedern zu diesem Thema. Nach wie vor hält eine Mehrheit der SMI-Unternehmen an einer konsultativen Abstimmung

fest. Zwölf der zwanzig Unternehmen führten eine konsultative Abstimmung durch – gleich wie im Vorjahr.

Auch in diesem Jahr erhielten die Nachhaltigkeitsberichte eine vergleichsweise hohe Zustimmung von durchschnittlich 95.1 Prozent. Diese liegt aber leicht unter der im letzten Jahr verzeichneten Quote von 97.5 Prozent. Bei den SMI-Unternehmen wurde im Durchschnitt mit 95.6 Prozent zugestimmt. Den schlechtesten Wert erzielte der Nachhaltigkeitsbericht von DocMorris, der mit 69.3 Prozent der Stimmen angenommen wurde, gefolgt von Komax (82.8 Prozent) und Swiss Life (83.4 Prozent). Zum Vergleich: Die Vergütungsberichte der SPI-Unternehmen wurden durchschnittlichen mit 86.9 Prozent angenommen und die der SMI-Unternehmen mit durchschnittlichen 89 Prozent.

ANHÄNGE



6. Anhänge

6.1 CEO-VERGÜTUNGEN 2024 DER UNTERNEHMEN DES SMI EXPANDED INDEX

	UNTERNEHMEN	NAME (FUNKTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VERÄND. (VS 2023)	ZUSTIMMUNG VERG.-BERICHT	
					2025	2024
SMI	ABB	Morten Wierod (CEO, 1)	6'619'005	NA	93%	90%
	Alcon	David Endicott (CEO, 1)	11'657'664	5%	87%	49%
	Geberit	Christian Buhl (CEO, 1)	3'580'918	13%	94%	61%
	Givaudan	Gilles Andrier (CEO, 1)	6'809'629	14%	89%	91%
	Holcim	Miljan Gutovic (CEO, 0.67)	4'159'193	NA	92%	91%
	Kühne + Nagel	Stefan Paul (CEO, 1)	3'797'000	10%	82%	77%
	Logitech	Johanna Faber (CEO, 1)	9'296'132	NA	NA	80%
	Lonza	Dr. Wolfgang Wienand (CEO, 0.5)	3'720'000	NA	88%	96%
	Nestlé	Dr. oec. Ulf Schneider (ex-CEO, 1)	9'626'316	-14%	74%	84%
	Novartis	Dr. Vasant Narasimhan (CEO, 1)	14'189'028	7%	87%	84%
	Partners Group	David Layton (CEO, 1)	16'885'000	141%	87%	84%
	Richemont	Nicolas Bos (CEO, 0.83)	11'055'856	NA	NA	NA
	Roche	Dr. Thomas Schinecker (CEO, 1)	11'652'649	10%	95%	96%
	Sika	Thomas Hasler (CEO, 1)	5'430'000	20%	94%	95%
	Sonova	Arnd Kaldowski (CEO, 1)	4'083'538	5%	92%	51%
	Swiss Life	Matthias Aellig (CEO, 1)	3'222'650	NA	91%	96%
	Swiss Re	Andreas Berger (CEO, 1)	5'394'086	NA	91%	90%
	Swisscom	Christoph Aeschlimann (CEO, 1)	1'972'000	6%	96%	85%
	UBS	Sergio Ermotti (CEO, 1)	14'927'027	NA	87%	84%
	Zurich Insurance Group	Mario Greco (CEO, 1)	9'880'000	1%	84%	81%
SMIM	Adecco	Denis Machuel (CEO, 1)	5'030'514	2%	62%	78%
	ams-Osram	Aldo Kamper (CEO, 1)	4'125'162	NA	79%	49%

UNTERNEHMEN	NAME (FUNKTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VERÄND. (VS 2023)	ZUSTIMMUNG VERG.-BERICHT	
				2025	2024
Avolta	Xavier Rossinyol (CEO, 1)	8'487'100	-21%	89%	75%
Baloise Holding	Michael Müller (CEO, 1)	1'899'300	NA	93%	92%
Barry Callebaut	Peter Feld (CEO, 1)	5'899'009	NA	NA	72%
Belimo	Lars van der Haegen (CEO, 1)	1'404'000	8%	95%	94%
BKW	Robert Itschner (CEO, 1)	1'592'000	-4%	98%	95%
Clariant	Conrad Keijzer (CEO, 1)	5'227'312	1%	86%	83%
Ems-Chemie	Magdalena Martullo-Blocher (CEO, 1)	1'285'000	4%	NA	NA
Flughafen Zürich	Lukas Brosi (CEO, 1)	1'124'692	7%	72%	90%
Galderma Group	Dr. Flemming Ornskov (CEO, 1)	18'998'000	NA	77%	NA
Galenica	Marc Werner (CEO, 1)	1'286'000	22%	98%	94%
Georg Fischer	Andreas Müller (CEO, 1)	3'095'745	-4%	95%	83%
Helvetia	Fabian Rupprecht (CEO, 1)	2'903'910	NA	97%	76%
Julius Bär	Nic Dreckmann (CEO, 1)	5'809'000	NA	87%	94%
Lindt & Sprüngli	Dr. Adalbert Lechner (CEO, 1)	4'719'000	13%	86%	67%
PSP Swiss Property	Giacomo Balzarini (CEO, 1)	1'391'745	-37%	90%	60%
Sandoz Group	Richard Saynor (CEO, 1)	6'845'919	NA	86%	88%
Schindler	Silvio Napoli (CEO, 1)	4'042'697	NA	NA	NA
SGS	Géraldine Picaud (CEO, 1)	6'248'000	NA	88%	96%
SIG Group	Samuel Sigrist (CEO, 1)	3'109'969	19%	92%	91%
Straumann	Guillaume Daniellot (CEO, 1)	5'022'000	14%	89%	90%
Swatch Group	Nick Hayek Jr. (CEO, 1)	5'132'570	-25%	NA	NA
Swiss Prime Site	René Zahnd (CEO, 1)	1'711'000	-1%	74%	79%
Tecan	Dr. Achim von Leoprechting (CEO, 1)	3'030'900	-4%	48%	77%
Temenos	Andreas Andreades (ex-CEO, 0.33)	7'932'675	NA	44%	34%
VAT Group	Urs Gantner (CEO, 1)	1'379'001	NA	89%	88%

6.2 VRP-VERGÜTUNGEN 2024 DER UNTERNEHMEN DES SMI EXPANDED INDEX

	UNTERNEHMEN	NAME (FUNKTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VERÄND. (VS 2023)	ZUSTIMMUNG VR-VERG.	
					2025	2024
SMI	ABB	Peter Voser (Ch, 1)	1'200'000	0%	97%	99%
	Alcon	Michael Ball (Ch, 1)	1'295'622	23%	96%	97%
	Geberit	Albert Baehny (Ch, 1)	943'054	0%	98%	97%
	Givaudan	Calvin Grieder (Ch, 1)	1'054'242	0%	98%	97%
	Holcim	Jan Jenisch (Ch, 0.67)	966'667	NA	97%	93%
	Kühne + Nagel	Dr. sc. tech. Jörg Wolle (Ch, 1)	2'000'000	-2%	97%	96%
	Logitech	Wendy Becker (Ch, 1)	619'504	3%	NA	95%
	Lonza	Jean-Marc Huët (Ch, 0.65)	547'742	NA	97%	96%
	Nestlé	Paul Bulcke (Ch, 1)	3'529'400	0%	95%	95%
	Novartis	Dr. Jörg Reinhardt (Ch, 1)	3'803'784	0%	92%	92%
	Partners Group	Steffen Meister (Ch, 1)	4'083'000	99%	88%	92%
	Richemont	Dr. Johann Rupert (Ch, 1)	2'700'000	0%	NA	97%
	Roche	Dr. iur. Severin Schwan (Ch, 1)	7'239'462	NA	95%	96%
	Sika	Thierry Vanlancker (Ch, 1)	822'101	NA	98%	97%
	Sonova	Robert Spoerry (Ch, 1)	844'541	0%	94%	94%
	Swiss Life	Dr. iur. Rolf Dörig (Ch, 1)	1'200'659	0%	94%	97%
	Swiss Re	Jacques de Vaucleroy (Ch, 1)	3'272'000	NA	87%	83%
	Swisscom	Michael Rechsteiner (Ch, 1)	627'000	0%	98%	98%
	UBS	Colm Kelleher (Ch, 1)	5'516'915	17%	91%	90%
	Zurich Insurance Group	Michel Liès (Ch, 1)	1'999'839	0%	97%	96%
SMIM	Adecco	Jean-Christophe Deslarzes (Ch, 1)	1'548'458	0%	89%	91%
	ams-Osram	Dr. Margarete Haase (Ch, 1)	142'871	-2%	100%	NA
	Avolta	Juan Carlos Torres Carretero (Ch, 1)	5'279'500	-8%	96%	94%
	Baloise Holding	Dr. iur. Thomas von Planta (Ch, 1)	1'299'400	-5%	97%	96%
	Barry Callebaut	Patrick De Maeseneire (Ch, 1)	1'092'710	-13%	NA	94%
	Belimo	Patrick Burkhalter (Ch, 1)	278'000	0%	98%	98%

UNTERNEHMEN	NAME (FUNKTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VERÄND. (VS 2023)	ZUSTIMMUNG VR-VERG.	
				2025	2024
BKW	Roger Baillod (Ch, 1)	397'000	-10%	99%	99%
Clariant	Dr. chem. Günter von Au (Ch, 1)	795'021	0%	90%	99%
Ems-Chemie	Bernhard Merki (Ch, 1)	242'000	0%	NA	100%
Flughafen Zürich	Josef Felder (Ch, 1)	425'889	19%	99%	100%
Galderma Group	Thomas Ebeling (Ch, 1)	716'000	NA	100%	NA
Galenica	Dr. iur. Markus Neuhaus (Ch, 1)	446'332	22%	98%	96%
Georg Fischer	Yves Serra (Ch, 1)	805'900	6%	96%	98%
Helvetia	Dr. iur. Thomas Schmuckli (Ch, 1)	847'282	0%	97%	97%
Julius Bär	Dr. oec. Romeo Lacher (Ch, 1)	903'000	38%	92%	99%
Lindt & Sprüngli	Ernst Tanner (Ch, 1)	1'206'000	-19%	92%	91%
PSP Swiss Property	Dr. rer. pol. Luciano Gabriel (Ch, 1)	168'000	5%	99%	99%
Sandoz Group	Gilbert Ghostine (Ch, 1)	861'993	NA	93%	93%
Schindler	NA	NA	NA	87%	88%
SGS	Calvin Grieder (Ch, 1)	679'000	0%	99%	99%
SIG Group	Andreas Umbach (Ch, 1)	583'341	0%	98%	98%
Straumann	Petra Rumpf (Ch, 1)	764'000	NA	98%	90%
Swatch Group	Nayla Hayek (Ch, 1)	3'238'180	-26%	73%	67%
Swiss Prime Site	Ton Büchner (Ch, 1)	467'000	0%	99%	99%
Tecan	Dr. Lukas Braunschweiler (Ch, 1)	299'377	-6%	96%	96%
Temenos	Thibault de Tersant (Ch, 1)	757'370	31%	92%	93%
VAT Group	Dr. Martin Komischke (Ch, 1)	342'647	0%	98%	99%

6.3 METHODIK DER VERGÜTUNGEN

6.3.1 DATENQUELLEN

Die Informationen für die Berechnung der Vergütungen basieren auf Quellen, die der Anlegerschaft und der Öffentlichkeit allgemein zugänglich sind, insbesondere den Jahresberichten und den Webseiten der untersuchten Unternehmen, sowie auf direkten Kontakten mit diesen Unternehmen.

6.3.2 KOMPONENTEN DER VERGÜTUNG

Es werden hauptsächlich zwei Vergütungsarten unterschieden, die fixe Vergütung und die variable Vergütung. Für Elemente der Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder hat Ethos folgende Unterteilungen vorgenommen:

- Fixe Vergütung
 - › Grundsalar
 - › Arbeitgeberbeiträge an die Pensionskasse (obligatorische und überobligatorische Versicherungen)
 - › Alle anderen Vergütungsarten, z.B. Leistungen in Naturalien oder die Rabatte beim Kauf von Aktien des Unternehmens
- Variable Vergütung
 - › Jahresbonus, der die im vergangenen Geschäftsjahr erzielten Leistungen belohnt. Er kann bar sofort oder zeitlich verschoben oder in üblicherweise gesperrten Aktien oder Optionen ausgeschüttet werden.
 - › Langfristige Beteiligungspläne, deren definitive Zuteilung von künftigen Bedingungen abhängt: Die Zuteilung erfolgt mehrheitlich in Form von Aktien oder Optionen. Zwei Arten von langfristigen Beteiligungsplänen werden erfasst:
 - Retentionspläne: Die definitive Zuteilung am Ende der festgelegten Sperrfrist hängt einzig von einer arbeitsrechtlichen Bedingung ab. Die begünstigte Person wird unabhängig von der Leistung alle ursprünglich zugeteilten Aktien oder Optionen erhalten, sofern sie zu diesem Zeitpunkt noch angestellt ist.
 - Leistungs- oder Performancepläne: Die definitive Zuteilung am Ende der festgelegten Leistungsperiode hängt von einer arbeitsrechtlichen Bedingung sowie von einer oder mehreren Leistungsbedingungen ab. Zum Ende der Leistungsperiode kann die begünstigte Person entweder weniger als die ursprünglich zugeteilte Anzahl oder auch keine Aktien oder Optionen erhalten, wenn das Leistungsziel nicht erreicht wurde, oder aber die ursprünglich zugeteilte Anzahl, wenn das Ziel erreicht wurde, oder noch mehr, wenn das Ziel

übertrafen wurde und der Plan über eine Hebelwirkung verfügt.

6.3.3 BEWERTUNG DER AKTIEN UND OPTIONEN

Um die Vergleichbarkeit der untersuchten Unternehmen sicherzustellen, bewertet Ethos die Aktien und Optionen im Rahmen des Möglichen zu ihrem Marktwert am Zuteilungsdatum. Bei den Aktien entspricht der Marktwert dem Börsenkurs, bei den Optionen dem Wert, der durch ein anerkanntes Bewertungsmodell ermittelt wurde (Black & Scholes oder binomiales Modell). Bei leistungsabhängigen langfristigen Beteiligungsplänen kann im Marktwert die Wahrscheinlichkeit der Zielerfüllung berücksichtigt sein.

Sofern die Unternehmen bei langfristigen Plänen jährlich Zuteilungen vornehmen, berücksichtigt Ethos den Marktwert aller in der betreffenden Periode zugeteilten Aktien oder Optionen. Haben sie jedoch eine einmalige Zuteilung für mehrere Jahre vorgenommen, splittet Ethos den für diesen Zeitraum errechneten Wert. Teilt z.B. ein Unternehmen alle drei Jahre eine gewisse Anzahl Aktien zu, rechnet Ethos ein Drittel des Zuteilungswerts in die Vergütung der einzelnen Jahre ein.

6.3.4 WECHSELKURS

Alle Geldwerte werden in Schweizer Franken (CHF) berechnet und veröffentlicht. Gewisse Unternehmen geben die Vergütungen in US-Dollar oder Euro an. Für die 2024 zugeteilten Werte benutzte Ethos die gemittelten Wechselkurse des entsprechenden Zeitraums gemäss den Rechnungslegungsgrundsätzen für Aufwendungen.

6.3.5 EINSTELLUNGSPRÄMIEN UND ABGANGSENTSCHÄDIGUNGEN

Die Abgangsentschädigungen und Einstellungsprämien sind nicht in den in dieser Untersuchung aufgeführten Vergütungen eingeschlossen.

6.3.6 PLÄNE DER VORJAHRE

Der effektive Wert der Vergütungen, die mittels früher zugeteilten Aktien oder Optionen erzielt und nach Abschluss der Leistungsperiode definitiv übertragen wurden (Vesting), ist in Abbildung 4 auf Seite 7 aufgeführt. Da diese Informationen von den Schweizer Unternehmen nicht systematisch offengelegt werden, hat Ethos den Wert dieser Pläne zum Zeitpunkt des Vestings wie folgt berechnet.

- Aktienpläne: Der Wert bei Vesting entspricht der Anzahl der zugeteilten Aktien mal den Vesting-Grad mal den Aktienkurs am Ausübungsdatum (oder am 31. Dezember des Vorjahres, wenn das Ausübungsdatum vom Unternehmen nicht bekannt

gegeben wird). Der Vesting-Grad ist in der Regel ein Prozentsatz zwischen null und 200 Prozent der zugeteilten Aktien oder Optionen.

- Optionspläne: Der Wert bei Vesting entspricht dem Maximum von null oder der Differenz zwischen dem Aktienkurs und dem Ausübungspreis mal die Anzahl der zugeteilten Optionen mal den Vesting-Grad. Liegt der Kurs unter dem Ausübungspreis, beträgt der innere Wert null, die Optionen sind „out of the money“.

Hauptsitz

Place de Pont-Rouge 1
Postfach 1051
1211 Genf 26

Büro Zürich

Glockengasse 18
8001 Zürich

info@ethosfund.ch

www.ethosfund.ch

T +41 58 201 89 89