

# Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung

**Jahresbericht 2003**

**“Als Anleger gestalten wir  
die Welt von morgen”**

ethos

# Inhalt

	Page
<b>A Jahresbericht</b>	
1. Botschaft	5
2. Das Geschäftsjahr 2003 in Kürze	6
2.1 Wichtigste Entwicklungen	6
2.2 Die Stiftungsorgane	6
2.3 Jahresrechnung der Geschäftsleitung	8
2.4 Jahresrechnung der ethos services SA	8
2.5 Konsolidierte Jahresrechnung	9
3. Die verwalteten Anlagesegmente	10
3.1 Verwaltetes Vermögen=	10
3.2 Anlagesegmente in Aktien	10
3.3 Anlagesegmente in Obligationen	22
3.4 Ausübung der Aktionärsstimmrechte	26
4. Bericht des internen Audits	29
5. Bericht des Beirats	30
6. Organisation	31
6.1 ethos Anlagestiftung	31
6.2 ethos services SA	32
<b>B Jahresrechnung</b>	
7. Jahresrechnung der verwalteten Segmente	34
7.1 Schweizer Aktien	34
7.2 Aktien Schweiz indexiert, Corporate Governance	40
7.3 Aktien Europa, ex Schweiz	48
7.4 Aktien Nordamerika	57
7.5 Aktien Welt, ex Schweiz	64
7.6 Schweizer Obligationen	75
7.7 Internationale Obligationen	81
7.8 Anhang zu den Jahresrechnungen der verwalteten Segmente	87
8. Jahresrechnung der Geschäftsleitung	89
9. Jahresrechnung der ethos services SA	92
10. Konsolidierte Jahresrechnung	95
11. Bericht der Kontrollstelle	98
11.1 Jahresrechnung der ethos Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung	98
11.2 Jahresrechnung der ethos services SA	99
11.3 Konsolidierte Jahresrechnung	100

# **A. Jahresbericht**

ethos.



## 1. Botschaft

Seit dem Frühjahr 2003 haben Anleger wieder zunehmend Vertrauen in die Börsenmärkte gewonnen. Für zahlreiche institutionelle Investoren widerspiegelte das Interesse an den Aktienmärkten jedoch hauptsächlich den Wunsch, am Aufschwung teilzuhaben, wenn dieser denn tatsächlich kommen sollte. Die neuen Investitionen in Aktien wurden daher auch nicht mit grosser Begeisterung, sondern überaus vorsichtig getätigt.

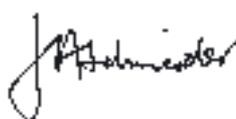
Das erklärt sicherlich den erneut wachsenden Erfolg der indexierten Verwaltung, mit der das Risiko ausschliesslich auf die Marktentwicklung beschränkt werden kann. Diese Art der Anlageverwaltung schafft eine neue Beziehung zwischen der Aktiengesellschaft und ihren Aktionären, da sich diese als "Gefangene" der im Referenzindex enthaltenen Unternehmen wiederfinden. Sie haben deshalb alles Interesse daran, ihre Aktionärsrechte aktiv wahrzunehmen, insbesondere indem sie das Gespräch mit dem Management suchen und ihre Stimmrechte ausüben. So können sie klar demonstrieren, dass ihnen das Geschick des Unternehmens nicht gleichgültig ist, auch wenn sie nicht vorhaben, ihre Titel im Fall einer schlechten Performance zu verkaufen.

In diesem Geist spielte die Anlagestiftung ethos vor einem Jahr eine Pionierrolle mit der Lancierung des Segments "Schweizer Aktien, indexiert, Corporate Governance". Das Ziel ist dabei, auf der Grundlage eines indexierten Portefeuillemanagements die Aktionärsrechte aktiv auszuüben und so die Corporate Governance und die Wahrnehmung der Umwelt- und sozialen Verantwortung der im Segment vertretenen Gesellschaften zu fördern. 2003 wurden mehr als

CHF 65 Millionen gezeichnet, und Ende 2003 waren in diesem Anlagesegment Mittel in der Höhe von CHF 186 Millionen investiert.

In diesem Zusammenhang ist interessant, dass die Schweizer Gesellschaften 2003 von der Schweizer Börse (SWX) aufgefordert wurden, ihre Corporate-Governance-Kommunikation deutlich zu verbessern. Konkret verlangt die "SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance", dass die Jahresberichte der börsenkotierten Gesellschaften künftig ein Kapitel über Corporate Governance enthalten müssen. Dieses hat insbesondere die Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrats, die Entschädigungspolitik für die Führungskräfte sowie die Art und Kosten der verschiedenen Mandate der Revisionsstelle offenzulegen.

Als institutionelle Investorin schenkt die Anlagestiftung ethos der Einhaltung der neuen SWX-Direktive sowie der Anwendung der Corporate-Governance-Regeln allgemein besondere Aufmerksamkeit. In diesem Rahmen hat ethos im Herbst 2003 die erste detaillierte Analyse über die Corporate Governance in den 100 grössten börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften veröffentlicht; diese Studie fand in der Presse und in den interessierten Kreisen ein breites Echo.



Jacques-André Schneider  
Präsident



Dominique Biedermann  
Direktor

## 2. Das Geschäftsjahr 2003 in Kürze

### 2.1. WICHTIGSTE ENTWICKLUNGEN

Das Jahr 2003 war intern geprägt von der Umsetzung des neuen Verfahrens für die Aktienportfolios, wie es von der ausserordentlichen Mitglieder-Generalversammlung von ethos am 30. August 2002 genehmigt worden war. Aufgrund dieses neuen Anlageverfahrens konnte ethos die eigenen Kapazitäten bei den Umwelt- und Sozialbewertungen erhöhen, die Verantwortung für die Verwaltung der nichtfinanziellen Analysen selbst übernehmen und demzufolge den mit der Bank Sarasin & Cie geschlossenen Verwaltungsvertrag kündigen.

In diesem Zusammenhang hat die Anlagestiftung ethos dem Consultant-Unternehmen Centre Info SA in Fribourg - das mit der SiriGroup zusammenarbeitet, in der 11 Consultant-Firmen mit weltweit mehr als 100 Analysten zusammengeschlossen sind - einen Beraterauftrag erteilt. Unsere Stiftung verfügt damit über nichtfinanzielle Analysen, die vor Ort zu mehr als 500 Gesellschaften erarbeitet werden. Auf dieser Grundlage definiert ethos seine eigenen Umwelt- und Sozialbewertungen für den Aufbau der Portfolios. Jeder Titel wird noch einer strengen Kontrolle seiner finanziellen Nachhaltigkeit unterworfen, durchgeführt von der Bank Lombard Odier Darier Hentsch & Cie.

Bei der Verwaltung von Anlagen in Obligationen überprüfte die Stiftung das Anlageverfahren für das vor fünf Jahren lancierte Segment "Internationale Obligationen". Der Stiftungsrat beschloss in der Folge, die Dimension der nachhaltigen Entwicklung dieses Portfolios zu verstärken, und bestimmte nach einer Ausschreibung für das Management des neuen Konzepts UBS Global Asset Management als neuen Verwalter, der Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. ersetzt. Dieser Wechsel fand Mitte Dezember 2003 statt.

Während des ganzen Jahres analysierte ethos systematisch die Generalversammlungs-Traktandenlisten der Gesellschaften, an denen die Stiftung beteiligt ist. Jedesmal wurden die Stimmrechte entsprechend den Stimmrechts-Richtlinien der Stiftung ausgeübt

(siehe nachstehend unter Punkt 3.4). Parallel dazu wurde auch besonderes Gewicht auf den Dialog mit den Unternehmen im Portefeuille gelegt, vor allem bezüglich ihrer Beziehungen zu ihren verschiedenen Anspruchsgruppen. Dadurch kann man nicht nur die Strategie der Firmen in diesem Bereich besser kennenlernen, sondern sie auch für diese Dimension ihrer Aktivitäten sensibilisieren und sie dazu bringen, ihr Engagement als sozial verantwortungsbewusste Unternehmen zu verstärken.

Um zur Transparenz der Verwaltung und Geschäftstätigkeit der Stiftung beizutragen, veröffentlicht ihre Website [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) die Abstimmungsentscheidungen von ethos für die Generalversammlungen sämtlicher schweizerischen und ausländischen Gesellschaften, an denen die Stiftung beteiligt ist, und zwar jeweils 3 Tage vor der Versammlung. Auf der Internetseite sind auch die Umwelt- und Sozialbewertungen der Schweizer Gesellschaften im Portefeuille zu finden. Ausserdem bietet sie kostenlos Zugang zu den "News", aktuellen Meldungen aus dem Bereich der sozial verantwortungsbewussten Anlagen sowie der Corporate Governance.

### 2.2. DIE STIFTUNGSORGANE

#### 2.2.1. DIE MITGLIEDER- GENERALVERSAMMLUNG

Die ordentliche Mitglieder-Generalversammlung der Anlagestiftung fand am 15. Mai 2003 statt. Sie genehmigte einstimmig die Jahresrechnung 2002 und bestätigte die Mitglieder des Stiftungsrats in ihrem auf ein Jahr befristeten Amt.

#### 2.2.2. STIFTUNGSRAT

Der Stiftungsrat (Zusammensetzung siehe Punkt 6.1) führte im Berichtsjahr eine ganztägige und drei halbtägige Sitzungen durch. Er verfolgte regelmässig die Entwicklung der verschiedenen Aktien- und Obligationensegmente sowie die administrative Tätigkeit der Stiftung. Ausserdem liess er sich vom Verwaltungsrat der Gesellschaft ethos services SA

über deren Aktivitäten informieren. Anlässlich seiner Sitzungen befasste sich der Stiftungsrat mit der strategischen Position von ethos und der Stichhaltigkeit der auf die Aktien- und Obligationen-Portefeuilles angewandten Anlageverfahren.

Die Mitglieder des Stiftungsrats beziehen Pauschalhonorare von CHF 6000.- pro Jahr sowie pro Sitzung CHF 1500.-. Der Präsident erhält eine zusätzliche Pauschalentschädigung von CHF 7500.- pro Jahr.

Wie in den Vorjahren wurde Vizepräsident Kaspar Müller mit der Durchführung eines internen Audits beauftragt (siehe Punkt 2.2.5). Im übrigen arbeitete Herr Müller an der Verwirklichung eines Informatikprogramms für Corporate Governance mit und bezog dafür Honorare im Betrag von CHF 7500.-. Diese Kosten wurden mit der ethos services SA geteilt.

### **2.2.3. BEIRAT**

Der Beirat (Zusammensetzung siehe Punkt 6.1) führte eine halbtägige Gesprächsrunde mit dem Stiftungsrat durch. Der Bericht des Beirats ist nachstehend im Kapitel 5 veröffentlicht. Die Mitglieder des Beirats beziehen keine Entschädigung.

### **2.2.4. GESCHÄFTSLEITUNG**

Wie in der Vergangenheit konnten bedeutende Synergien zwischen der Anlagestiftung ethos und der ethos services SA erzielt werden. So konnten die Gehälter der Mitarbeitenden und der grössere Teil der Verwaltungskosten zwischen den beiden Instanzen geteilt werden. Um die Verrechnung der Leistungen zwischen den beiden Einheiten zu begrenzen, verfügt die Mehrheit der Beschäftigten von ethos auch über einen Arbeitsvertrag mit der ethos services SA. Der Aufteilungsschlüssel zwischen den beiden Strukturen wurde nach ihren budgetierten Umsätzen festgelegt, das heisst 75% zu Lasten der Anlagestiftung ethos und 25% zu Lasten der ethos services SA.

Zu Ende des Berichtsjahres beschäftigten die beiden Strukturen zusammen 11 Mitarbeitende (7 Frauen und

4 Männer) für insgesamt 9,2 Ganztagsstellen gegenüber 10 Personen und 8,6 Ganztagsstellen im Vorjahr. Während der Generalversammlungszeit wurden ein Analyst und drei Praktikanten in Teilzeit beschäftigt, um das Corporate-Governance-Team zu verstärken.

Für das Geschäftsjahr 2003 belaufen sich die zwischen ethos und der ethos services SA konsolidierten Gehälter auf CHF 1'421'689.-; die Gehaltsskala entspricht einem Multiplikationsfaktor von 4,3 zwischen der am niedrigsten und der am höchsten bezahlten Person.

### **2.2.5. INTERNES AUDIT**

Angesichts des komplizierten und einzigartigen Anlageverfahrens von ethos beauftragte der Stiftungsrat seinen Vizepräsidenten, Kaspar Müller, mit einer jährlichen internen Prüfung und einem strategischen Audit für gewisse Abläufe. Im Geschäftsjahr 2003 bezog sich das interne Audit auf die Kontrolle der neuen, im Herbst 2002 aufgenommenen Zusammenarbeit mit der Firma Centre Info bei den Umwelt- und Sozialanalysen, auf die Analysen der Generalversammlungen sowie auf die Evaluation des Kriteriums "Aktionäre" durch die Geschäftsleitung der Stiftung. Der Bericht über das interne Audit ist nachstehend in Kapitel 4 wiedergegeben.

Der Stiftungsrat hat Kaspar Müller wegen seiner grossen Sachkenntnis und seiner langen Erfahrung bei der Beratung von Unternehmen für nachhaltige Strategien ausgewählt. Das interne und das strategische Audit erfolgen auf der Basis eines Tarifs von CHF 2500.- pro Tag und einer Dauer von 24 Tagen pro Jahr.

### **2.2.6. KONTROLLSTELLE**

Die Revision der Jahresrechnung der Geschäftsleitung, der konsolidierten Jahresrechnung sowie der Jahresrechnungen für die Anlagensegmente der Stiftung wird von PricewaterhouseCoopers in Genf vorgenommen. Die Revisionsstelle hat ein auf ein Jahr befristetes Mandat. 2003 beliefen sich die Honorare für die Buchprüfung auf CHF 5000.- für die Jahresrechnung der Geschäftsleitung, auf CHF 5000.- für die konsolidierte Jahresrechnung und auf CHF 70'000.- für sämtliche 7 Anlagensegmente.

PricewaterhouseCoopers hat auch den Auftrag, die Einbringung eigener Titel zu prüfen, wenn ein Mitglied bei einer Zeichnung von Anteilen des Anlagesegments "Schweizer Aktien indexiert, Corporate Governance" diese einbringt. Im Jahr 2003 wurde ein einziges Audit dieser Art für ein Honorar von CHF 1700.- (Schätzung) durchgeführt.

Parallel dazu nimmt PricewaterhouseCoopers drei Buchprüfungsmandate für die ethos services SA wahr (Jahresrechnung, Unterstellung unter das Geldwäschereigesetz, Status als Anbieter des Anlagefonds ethosfund), dies für Honorare im Gesamtbetrag von CHF 13'000.- .

### **2.3. JAHRESRECHNUNG DER GESCHÄFTSLEITUNG**

Das Geschäftsjahr 2003 schliesst mit einem Überschuss von CHF 410'573.- ab. Addiert man den Übertrag aus dem Vorjahr, beläuft sich der verfügbare Saldo auf CHF 554'067.-. Der Stiftungsrat beantragt der Generalversammlung, CHF 400'000.- der gesetzlichen Reserve zuzuweisen und den Saldo auf das Ergebnis des folgenden Geschäftsjahrs zu übertragen. Mit dieser Zuweisung wird sich die gesetzliche Reserve auf CHF 700'000.- belaufen, was den Aufwendungen für ungefähr 4 Monate Geschäftstätigkeit entspricht.

Das positive Ergebnis von 2003 wurde dank einer starken Steigerung der Produkte erzielt. Diese resultierten einerseits aus der neuen Aufteilung der Verwaltungskommissionen als Folge des neuen Anlageverfahrens, andererseits aus dem bedeutenden Zuwachs der verwalteten Mittel im Verlauf des Berichtsjahres. Präzisiert sei, dass der Stiftungsrat seit der Einführung des Anlagesegments "Schweizer Aktien indexiert, Corporate Governance" im Oktober 2002 schrittweise Rabatte auf die Verwaltungskosten für Mitglieder mit grossen Segmentanteilen eingeführt hat. In einem Kostenreglement ist eine Rabatttabelle für jedes Segment definiert.

In der Jahresrechnung der Geschäftsleitung sind die Ausgaben weniger stark angestiegen als die Erträge,

dies ungeachtet der Erhöhung der festen Arbeitsplätze um 0,6 Vollzeitstellen sowie der Einstellung mehrerer Praktikanten bzw. Teilzeitangestellten während der Zeit der Aktionärs-Generalversammlungen. In den Berater-Kosten ist erstmals ein Teil der Kosten für die Umwelt- und Sozialanalysen enthalten (diese wurden zuvor direkt den Segmenten belastet).

Auf der Aktivseite der Bilanz figuriert die Beteiligung mit CHF 100'000.- am Aktienkapital der ethos services SA. Im übrigen wurde ein Teil der flüssigen Mittel der Geschäftsleitung in einen Anlagefonds investiert, der selbst wiederum in Mikrofinanz-Institutionen investiert. Schliesslich wurde angesichts des für 2004 vorgesehenen bedeutenden Ausbaus der Informatikmittel eine Rückstellung von CHF 70'000.- für diesen Zweck gebildet.

### **2.4. JAHRESRECHNUNG DER ETHOS SERVICES SA**

Die im Juni 2000 von ethos gegründete ethos services SA setzte den Ausbau ihrer Geschäftstätigkeit im Verlauf des Berichtsjahres fort. Der Umsatz nahm um annähernd 80% auf CHF 953'732.- zu. Dieser starke Zuwachs ist sowohl auf das im Dezember 2002 erhaltene neue Verwaltungsmandat in "Aktien Welt" zurückzuführen als auch auf die neue Aufteilung der Verwaltungskosten in Verbindung mit dem neuen Verfahren für den Aufbau der Wertschriftenportefeuilles.

Die Einkünfte stammen zu 21% (42% im Vorjahr) aus den Aufträgen zur Analyse der Generalversammlungen, zu 59% (42%) aus verschiedenen Aufträgen für eine an der nachhaltigen Entwicklung orientierten Vermögensverwaltung, zu 18% (11%) aus dem Vertrag in Verbindung mit dem Anlagefonds ethosfund und schliesslich zu 2% (5%) aus anderen Mandaten.

Vergleichbar wie die Anlagestiftung ethos hat die ethos service SA eine Rückstellung von CHF 30'000.- im Hinblick auf die für 2004 vorgesehenen bedeutenden Informatikentwicklungen getätigt.

Das Geschäftsjahr 2003 schliesst mit einem stark gestiegenen Reingewinn ab, und zwar in der Höhe von CHF 160'162.- (CHF 14'122.- im Vorjahr). Der Abzug der aus den Vorjahren übertragenen Verluste (CHF 9'841.-) führt in der Bilanz zu einem positiven Ergebnis von CHF 150'321.-. Die Generalversammlung der ethos services SA vom 29. März 2004 hat beschlossen, CHF 100'000.- der gesetzlichen Reserve zuzuweisen und den Saldo auf das neue Geschäftsjahr vorzutragen. Angesichts der Tatsache, dass die Gesellschaft noch nicht über Reserven verfügt, hat sie beschlossen, auf eine Dividendenausschüttung zu verzichten.

Zum Ende des Geschäftsjahres per 31. Dezember 2003 beläuft sich die Bilanzsumme auf CHF 516'160.- (CHF 146'949.- per 31. 12. 2002).

## **2.5 KONSOLIDIERTE JAHRESRECHNUNG**

Die konsolidierte Jahresrechnung der Geschäftsleitung der Anlagestiftung ethos und der ethos services SA schliesst mit einem konsolidierten Überschuss von CHF 570'735.- (CHF 148'483.- im Vorjahr). Die konsolidierte Bilanzsumme beläuft sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 1'799'540.- (CHF 596'995.- per 31.12.2002).

## 3. Die verwalteten Anlagesegmente

### 3.1. VERWALTETES VERMÖGEN

Das in den Anlagesegmenten der Stiftung verwaltete Vermögen nahm 2003 deutlich zu, und zwar von CHF 632 Millionen auf CHF 790 Millionen (+25%). Dieser Zuwachs ist sowohl der guten Performance der Börsen als auch der Einlage von zusätzlichen Mitteln in der Höhe von CHF 43 Millionen zu verdanken.

Im Verlauf des Jahres 2003 konnte die Stiftung 4 neue Mitglieder aufnehmen; gleichzeitig zogen sich 7 Mitglieder zurück. Per Ende 2003 zählte ethos damit 88 Mitglieder, die sich in 24 öffentliche und 64 private Vorsorgeinstitute gliedern, davon sind 54 in der Westschweiz, 33 in der Deutschschweiz und 1 im Tessin domiziliert.

### 3.2. ANLAGESEGMENTE IN AKTIEN

Im ersten Quartal 2003 belasteten die makroökonomischen und weltpolitischen Ungewissheiten die Konjunktur in der Schweiz weiter und drückten auf den privaten Konsum ebenso wie auf die Investitionen in Anlagen und Ausrüstungen. Die schlechte Wirtschaftslage in Deutschland, der starke Franken und die Irakkrise sorgten für die Fortsetzung der Baisse spirale am Schweizer Markt. Die im März beobachtete Wiederbelebung der Märkte setzte sich im

zweiten Quartal 2003 fort, unterstützt durch den raschen Sturz des irakischen Regimes. Dank der makroökonomischen Aufhellung in den USA, sowie der Abschwächung des Schweizer Frankens und weniger negativen Halbjahresergebnissen als erwartet blieb dieser Haussetrend am Schweizer Markt erhalten.

Auf internationaler Ebene begann das Jahr 2003 ebenfalls mit einem deutlichen Baissetrend. Wegen der weltpolitischen Gefahren, der Schwäche des Dollars gegenüber dem Euro, dem Blues der Konsumenten in den USA, der düsteren wirtschaftlichen Stimmung und Situation in Deutschland sowie verschiedener Skandale aufgrund buchhalterischer Verfehlungen sank auch die Risikobereitschaft der Anleger. Nachdem die Aktienmärkte jedoch im März ihren Tiefststand erreicht hatten, löste der Fall des irakischen Regimes einen Wiederaufschwung aus. Diese Beruhigung der weltpolitischen Situation begünstigte die Rückkehr der Investoren an den Aktienmarkt. Die positive Stimmung der Anleger setzte sich im dritten und vierten Quartal des Jahres fort. In diesem Zeitraum legten die Märkte zu, zum einen dank den über den Erwartungen der Analysten liegenden Ergebnissen der Gesellschaften, aber auch dank den sich bessernden wirtschaftlichen Zahlen, vor allem in den USA.

**ethos Anlagestiftung**  
**Verwaltetes Vermögen per 31. Dezember**

	Verwaltetes Vermögen, davon	Schweizer Aktien	Aktien Schweiz indexiert, CG	Aktien Europa, ex Schweiz	Aktien Nordamerika	Aktien Welt, ex Schweiz	Schweizer Obligationen	Internationale Obligationen
1997	272 051 040	248 697 025	-	23 354 015	-	-	-	-
1998	414 665 090	322 277 219	-	58 566 608	-	33 821 263	-	-
1999	743 538 368	441 073 125	-	124 977 136	31 187 886	71 559 854	12 996 377	61 743 990
2000	877 685 633	536 989 846	-	129 559 266	38 025 285	94 784 774	26 666 402	51 751 060
2001	744 738 952	452 711 809	-	107 164 667	35 344 431	85 265 775	23 849 200	40 403 070
2002	632 776 761	300 317 948	96 513 967	103 252 667	21 916 383	44 719 076	28 566 639	37 490 081
2003	790 463 171	335 657 177	186 404 697	126 990 878	25 059 126	35 407 939	45 149 050	35 794 304

**ethos Anlagestiftung**  
**Mitglieder per 31. Dezember**

	Verwaltetes Vermögen, davon	Schweizer Aktien	Aktien Schweiz indexiert, CG	Aktien Europa, ex Schweiz	Aktien Nordamerika	Aktien Welt, ex Schweiz	Schweizer Obligationen	Internationale Obligationen
1997	25	25	-	3	-	-	-	-
1998	48	46	-	15	-	6	-	-
1999	74	60	-	33	3	16	4	10
2000	86	66	-	35	6	27	8	9
2001	92	75	-	36	6	29	10	9
2002	91	73	7	34	5	29	11	9
2003	88	67	10	31	5	23	14	9

### 3.2.1. SCHWEIZER AKTIEN

Das Nettovermögen des Anlagesegments "Schweizer Aktien" belief sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 335'657'177.- und war vollständig angelegt. Die Anteile des Segments waren von 67 Stiftungsmitgliedern gezeichnet. 2003 erzielte das Segment eine Performance von +19,18% gegenüber +22,06% beim Referenzindex SPI.

Im ersten Quartal sackte der Kurs von **Jomed** bei Bekanntwerden der schwerwiegenden buchhalterischen Verfehlungen ab; das Management musste zurücktreten, und das Unternehmen musste den Konkurs anmelden. Dieser Titel wurde unverzüglich verkauft, da die finanzielle Nachhaltigkeit nicht mehr gewährleistet schien. Trotzdem schlug der Kursverlust noch negativ auf die relative Performance des Anlagesegments durch, die jedoch dank der guten Haltung der übrigen Titel im Portefeuille während des restlichen Vierteljahrs wieder verbessert werden konnte. **Bon Appetit** (mangelnde Liquidität) und **Zellweger Luwa** (von privaten Investoren übernommen) schieden aus dem Portefeuille aus.

Im zweiten Quartal nahm ethos in Zusammenarbeit mit seinem Berater-Partner Centre Info SA, dem Schweizer Mitglied des internationalen Netzes für Nachhaltigkeitsanalysen SiRi Group, die jährliche Neubewertung des Anlageuniversums sowie der Umwelt- und sozialen Ratings der Unternehmen vor. In diesem Rahmen wurden **Serono** und **Bâloise** ins Segment "Schweizer Aktien" aufgenommen, während **Converium** und **Vögele** ausschieden. Serono hat sich entschieden für soziale Verantwortung engagiert und die Transparenz in diesem Bereich deutlich verbessert. Die Basler Versicherung leitete ebenfalls Massnahmen bezüglich der sozialen Verantwortung ein und will nächstes Jahr den ersten Bericht über ihre nachhaltige Entwicklung veröffentlichen. Das Unternehmen Converium hingegen, das bisher von der Unternehmenskultur der ehemaligen Muttergesellschaft Zurich Financial Services profitierte, hat keine ausreichenden Massnahmen bezüglich der Verantwortung gegenüber sämtlichen Anspruchs-

gruppen getroffen, während Vögele bei der Umwelt- und sozialen Nachhaltigkeit in Verzug geraten ist. So sind die Beziehungen zu den Gewerkschaften nach wie vor gespannt. Erwähnt sei schliesslich noch die positive Entwicklung der Umwelt- und Sozialbewertungen von **Georg Fischer** und **Sulzer**, die sich von "+" auf "++" verbesserten.

Im dritten Quartal wurde die Gesellschaft **ABB**, deren Papiere Ende des ersten Quartals 2002 wegen ungenügender finanzieller Nachhaltigkeit abgestossen worden waren, erneut ins Portefeuille aufgenommen. Ihr finanzielles Risikoprofil verbesserte sich wegen der äusserst wahrscheinlichen Einigung beim Asbestdossier. Das Unternehmen verfügt heute über ein deutlich besseres Cash-Flow-Management, und auch die Aussichten für seinen Fortbestand sind klarer geworden. Ungeachtet der schweren Krise, die ABB durchmacht, profitiert das Unternehmen noch immer von einer positiven Umwelt- und Sozialbewertung, die deutlich über dem Durchschnitt des Sektors liegt. Die Gewichtung von ABB im Anlagesegment am Ende des Jahres entsprach derjenigen des SPI.

Während des vierten Quartals profitierte das Segment von der ausgezeichneten Performance von **Phonak** (gerechtfertigt durch die Bekanntgabe aussergewöhnlicher Halbjahresergebnisse) sowie vom bedeutenden Zuwachs von **Georg Fischer**, einem bezüglich Umwelt- und Sozialverantwortung führenden Industriekonzern, und zwar nach der Bekanntgabe tiefgreifender Umstrukturierungen. Diese drastischen Massnahmen lassen den Markt hoffen, das Unternehmen könne so seinen langfristigen finanziellen Fortbestand sichern. Georg Fischer unterhält gute Beziehungen zu den Gewerkschaften und nutzte sämtliche Alternativen, bevor man den Abbau von Arbeitsplätzen ankündigte. Das Unternehmen hat sich im übrigen verpflichtet, allen möglichen Lösungen nachzugehen, um sämtlichen betroffenen Beschäftigten Sozialpläne anzubieten.

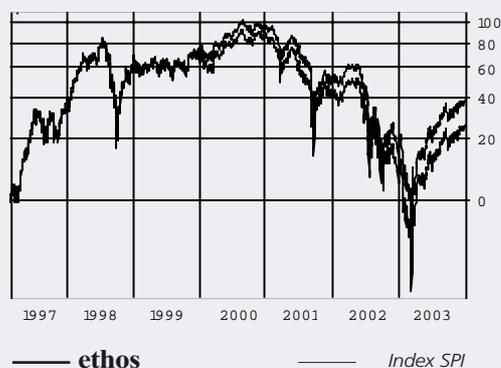
## Aufteilung nach Branchen per 31 Dezember 2003 (in %)

Sektor		Beste Umwelt- und Sozialbewertung des Sektors	
Zyklischer Konsum	3.0	Swatch Group	+
Nichtzyklischer Konsum und Lebensmittel	18.0	Givaudan	+
Banken und Finanzdienstleistungen	26.1	UBS	+
Versicherungen	4.8	Swiss Re	++
Industrie	6.3	Geberit, Georg Fischer, Sulzer	++
Halbfabrikate und Chemie	6.5	Sika	++
Gesundheit	33.7	Novartis	+
Technologie und Telekommunikation	1.6	Swisscom	+
<b>Total</b>	<b>100.0</b>		

### Performance

(in %)	ethos	SPI
01.2003 - 12.2003	19.18%	22.06%
03.1997* -12.2003 annualisiert	3.43%	4.93%

\* Datum der Eröffnung des Anlagesegments



### Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 336 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	2 682 998
Anzahl Mitglieder	67
Nettoinventarwert (NAV)	125.11
Anzahl Titel	39
Beta (ex ante)	0.99
Tracking error (ex ante)	1.29%
Tracking error (ex post)*	2.98%
Volatilität des Portefeuilles (ex post)*	16.97%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	17.13%

\* per annum

### 3.2.2. SCHWEIZER AKTIEN INDEXIERT, CORPORATE GOVERNANCE

Am 1. Oktober 2002 lancierte die Anlagestiftung ethos das Anlagesegment "Schweizer Aktien indexiert, Corporate Governance" mit dem Ziel, den Schweizer Aktienmarkt zu replizieren und die Corporate Governance der Unternehmen zu fördern. Anlagehorizont ist jener des Indexes ETHEX-CH, welcher aus den Titeln des Schweizer Aktienmarkts besteht, ohne jene Unternehmen, die in Sektoren tätig sind, welche von der Charta der Anlagestiftung ethos als sensibel beurteilt werden. Die ausgeschlossenen Sektoren mit Belang für den Schweizer Markt sind vor allem die Tabakindustrie, der Rüstungs- und der Nuklearsektor sowie Aktivitäten mit gentechnisch veränderten Organismen (GVO). Schweizer Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes oder ihrer Erträge erzielen oder in einem solchen Sektor eine führende Rolle spielen, kommen gemäss der Charta für Anlagen der Stiftung nicht in Betracht.

Die indizierte Verwaltung wird von der Banque Pictet & Cie in Genf wahrgenommen. Sie stützt sich auf ein Indexierungsverfahren, das eine Optimierung des Portefeuilles mit dem Ziel einschliesst, die Abweichungsrate im Vergleich zum Referenzindex zu minimieren.

Das Portefeuille besteht aus 100 Gesellschaften, deren Titel ausreichende Liquidität an der Börse vorweisen. Die Zusammensetzung liegt so nah wie möglich bei jener des Referenzindex. Per 31. Dezember 2003 entsprach die Börsenkapitalisierung der 100 Aktiengesellschaften im Segment 95,4% der gesamten Börsenkapitalisierung des SPI.

Wie bei den anderen Segmenten der Anlagestiftung ethos wurden die Traktandenlisten der Generalversammlungen sämtlicher im Segment enthaltenen Unternehmen nach den Richtlinien der Stiftung analysiert. Diese Analysen werden den Mitgliedern vor den Generalversammlungen zur Verfügung gestellt, damit die Anleger die Stimmempfehlungen für sämtliche eigene Wertschriftenportefeuilles nutzen können.

Mit den Unternehmen wird das Gespräch über ihre Corporate-Governance-Praxis aufgenommen. Die in Partnerschaft mit dem Schweizer Consultantunternehmen Centre Info SA in Fribourg durchgeführte Sozial- und Umweltanalyse der Unternehmen erlaubt es, die Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit auf die Umwelt und die Zivilgesellschaft in diesen Dialog einzubringen.

Das Nettovermögen des Anlagesegments "Schweizer Aktien indexiert, Corporate Governance" belief sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 186'404'697.- und war vollständig angelegt. Die Anteile des Segments waren von 10 Stiftungsmitgliedern gezeichnet. Die Performance für 2003 beläuft sich auf +21,69% und liegt damit unter jener des Referenzindex ETHEX-CH (+22,38%) sowie des SPI (+22,06%). Die Unterperformance des Segments gegenüber dem ETHEX-CH hat damit zu tun, dass sich die nicht flüssigen im Index enthaltenen Titel in der Korrekturphase relativ gut gehalten hatten. Der Unterschied zum SPI ist der relativ guten Performance zweier vom Portefeuille ausgeschlossener Gesellschaften anzulasten, nämlich Richemont (Tabak) und Syngenta (GVO).

Portefeuille-Bewegungen im Jahr 2003:

Ausgeschiedene Titel: **Swiss** und **Roche Inhaber** (wegen ihres geringen "free float" aus dem SPI ausgeschlossene Titel); **Hilti und Zellweger Luwa** (von privaten Anlegern aufgekaufte Unternehmen); **Banque Cantonale Vaudoise** (Rückgang der Repräsentativität und der Liquidität); **Hero** (von privaten Anlegern aufgekauftes Unternehmen); **Disetronic** (von **Roche** übernommenes Unternehmen) und **Jomed** (ungenügend gewordene Liquidität); **Centerpulse** (von einem amerikanischen Unternehmen übernommene Gesellschaft); **Bon Appetit** (Takeover).

Eingegangene Titel: **Leica Geosystems** (nachdem sich dieses Unternehmen von seinem Rüstungssektor getrennt hat, ist es nicht mehr von den Ausschlusskriterien betroffen), **St. Galler Kantonalbank, SIA Abrasives, Conzzeta, Helvetia Patria, Inficon, Zueblin Immobilien, BEKB/BCBE** (Berner Kantonalbank), **Zuger Kantonalbank**.

### Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 186 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	1 583 836
Anzahl Mitglieder	10
Nettoinventarwert (NAV)	117.69
Anzahl Firmen	100
Anzahl Titel	103
Beta gegenüber Index ethex-ch	1.00
Tracking error gegenüber Index ethex-ch (ex ante)*	0.17%
Tracking error gegenüber Index SPI (ex ante)*	0.72%

\* per annum

### Gemäss ethos. Charta ausgeschlossene Titel per 31. Dezember 2003

Unternehmen	Sensible Tätigkeit
Richemont	Tabak
Syngenta	GVO

### Performance

(in %)	ethos	ethex-ch*	SPI
01.2003 - 12.2003	21.69%	22.38%	22.06%
10.2002** -12.2003 annualisiert	13.92%	14.67%	14.73%

\* ethex-ch: Index welcher aus den Titeln des Schweizer Aktienmarkts besteht, ohne jene Unternehmen, die in Sektoren tätig sind, welche von der Charta der Anlagestiftung ethos als sensibel beurteilt werden.

\*\* Datum der Eröffnung des Anlagesegments



### 3.2.3. AKTIEN EUROPA, EX SCHWEIZ

Das Nettovermögen des Anlagesegments "Aktien Europa, ex Schweiz" belief sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 126'990'878.- und war vollständig angelegt. Die Anteile des Segments waren von 31 Stiftungsmitgliedern gezeichnet. 2003 verzeichnete das Segment eine Performance von +22,59% gegenüber +24,42% beim Referenzindex MSCI.

Während des ersten Quartals wurde die Performance des Anlagesegments durch den deutlichen Rückschlag zweier Unternehmen belastet: **HypoVereinsbank** sowie **Reuters**. Die ungenügende Visibilität hatte den Kurs der deutschen Bank gestraft. Bezüglich ihrer sozialen Verantwortung ist sie hingegen transparent, und sie informiert auf zufriedenstellende Art über ihre Umwelt- und soziale Nachhaltigkeit. Ausserdem ist sie mit ihrer Reaktion auf die Klimaänderung führend, wird doch diese Gefahr bei der Kreditvergabe systematisch evaluiert. **France Telecom** wiederum erzielte während dieses Quartals eine besonders gute Performance (+25,17%). Ungeachtet hoher Schulden scheint die Neukapitalisierung den Markt bezüglich der Zukunftschancen überzeugt zu haben. Bezüglich der Umweltnachhaltigkeit gehört France Telecom zu den führenden Unternehmen, im sozialen Bereich hingegen hat es sich bisher noch nicht von seinen Hauptkonkurrenten abgehoben.

In zweitem Quartal nahmen wir in Zusammenarbeit mit unserem Consultant-Partner Centre Info SA, dem Schweizer Mitglied des internationalen Netzes für Nachhaltigkeitsanalysen SiRi Group, die jährliche Neubewertung des Anlageuniversums sowie der Umwelt- und sozialen Ratings der Unternehmen vor.

Bei dieser jährlichen Neubewertung qualifizierten sich folgende Unternehmen für die Aufnahme ins Anlagesegment: **Capita, First Group, ISS, Pechiney, Reckitt Benckiser, Reed Elsevier, Royal Bank of**

**Scotland, Thomson und Telenor**. Wegen der im Vergleich zur Branche ungenügenden Fortschritte im Umwelt- und Sozialbereich wurden hingegen **Akzo Nobel, Benetton, Boots, Deutsche Post, Sampo** und **Scottish & Newcastle** veräussert.

Das dritte Quartal begann mit einem öffentlichen Kaufangebot von **Alcan** für **Péchiney**, das den Kurs dieses Titels um 50% ansteigen liess. Da Péchiney erst eine Woche zuvor ins Portefeuille eingegangen war, profitierte das Segment von diesem glücklichen Timing in besonderem Mass.

Während des vierten Quartals haben vor allem Gesellschaften, die wegen ihrer Aktivitäten in den von der ethos-Charta als sensibel bezeichneten Sektoren ausgeschlossen sind (**DaimlerChrysler, Siemens, E.ON**) oder die ein negatives Nachhaltigkeitsrating aufweisen (**Total, Vodafone**), die besten Performancewerte verzeichnet und so das Segment ins Hintertreffen gebracht. Während des Quartals wurde die britische Telekom-Gesellschaft **BT Group** neu ins Portefeuille aufgenommen. Dank verbesserter finanzieller Lage genügt sie nun den Kriterien der finanziellen Risikokontrolle von ethos. Auf der Ebene der sozialen Verantwortung ist die BT Group in ihrem Sektor seit langem europaweit führend, sowohl bezüglich der Umwelt als auch bei den Beziehungen zu ihren verschiedenen Anspruchsgruppen. Im Oktober 2003 beschloss der Konzern, in die Windenergie zu investieren, um das von der britischen Regierung festgelegte Ziel zu erreichen, 10% der Elektrizitätsproduktion bis zum Jahr 2010 mit erneuerbaren Ressourcen zu decken. Der Konzern hat im übrigen von der Regierung einen klaren gesetzlichen Rahmen für die Erreichung dieses Ziels gefordert.

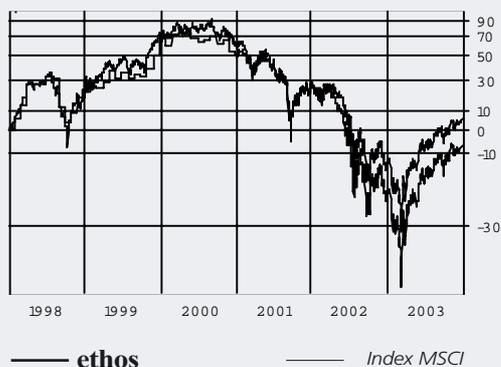
## Aufteilung nach Branchen per 31. Dezember 2003 (in %)

Sektor		Beste Umwelt- und Sozialbewertung des Sektors	
Zyklischer Konsum	8.7	Renault, Volkswagen	++
Nichtzyklischer Konsum	10.8	Cadbury Schweppes, Henkel	++
Energie	12.5	Royal Dutch / Shell	++
Finanz	27.1	Legal & General, Lloyds TSB	++
Industrie	7.0	BAA	++
Halbfabrikate	5.5	Svenska Cellulosa	++
Gesundheit	7.9	Schering	++
Versorgungsbetriebe	5.0	Severn Trent	++
Technologie (Hardware & Software)	5.0	Nokia	++
Telekommunikation	10.5	BT Group	++
<b>Total</b>	<b>100.0</b>		

### Performance

(in %)	ethos	MSCI
01.2003 -12.2003	22.59%	24.42%
01.1998* - 12.2003 annualisiert	-1.16%	0.93%

\*Datum der Eröffnung des Anlagesegments



### Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember

Vermögen	CHF 127 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	1 340 958
Anzahl Mitglieder	31
Nettoinventarwert (NAV)	94.70
Anzahl Titel	111
Beta (ex ante)	1.02
Tracking error (ex ante)	2.26%
Tracking error (ex post)*	4.14%
Volatilität des portefeuilles (ex post)*	23.32%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	21.41%

\* per annum

### 3.2.4. AKTIEN NORDAMERIKA

Das Nettovermögen des Anlagesegments "Aktien Nordamerika" belief sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 25'059'126.- und war vollständig angelegt. Die Anteile des Segments waren von 5 Stiftungsmitgliedern gezeichnet. 2003 verzeichnete das Portefeuille eine Performance von +14,33% gegenüber +15,76% beim Referenzindex MSCI.

Während des ersten Quartals trug die weltweit präsente Kaffeehandelskette **Starbucks**, in ihrem Sektor bezüglich Umwelt- und sozialer Nachhaltigkeit führend, in hohem Mass zum relativ positiven Ergebnis des Anlagesegments bei. Das Unternehmen zeichnet sich besonders durch die Förderung des gerechten Handels aus, obwohl der Anteil solcher Produkte in seinem Sortiment noch begrenzt ist. Die Firma **Automatic Data Processing** hingegen belastete das ethos-Segment. Die Geschäftsleitung hatte die Wachstumserwartungen angesichts der instabilen Nachfrage im Bereich der Unternehmensdienstleistungen nach unten korrigiert. Auch das bezüglich Umwelt- und sozialer Verantwortung führende amerikanische Telekom-Unternehmen **AT&T** schnitt deutlich schwächer ab als der Referenzindex MSCI und drückte deshalb die Performance des ethos-Segments nach unten.

In zweiten Quartal nahmen wir in Zusammenarbeit mit unserem Consultant-Partner Centre Info SA, dem Schweizer Mitglied des internationalen Netzes für Nachhaltigkeitsanalysen SiRi Group, die jährliche Neubewertung des Anlageuniversums sowie der Umwelt- und sozialen Ratings der Unternehmen vor. Folgende Unternehmen qualifizierten sich angesichts ihrer über dem Durchschnitt des Sektors liegenden Umwelt- und Sozialperformance und angesichts ihrer finanziellen Nachhaltigkeit für die Aufnahme in das Segment: **Bank of Montreal, Royal Bank of Canada, Sun Life Financial Services, Deere & Co, Eastman Kodak, Fedex Corporation, Medimmune**.

Die folgenden Unternehmen schieden aus dem Portefeuille aus, weil ihre Umwelt- und Sozialperformance im Vergleich zur Konkurrenz als

ungenügend betrachtet wurde: **Alcoa, Marriott International, Tenet Healthcare, Walgreen, Wells Fargo, XL Capital**.

Während des dritten Quartals wurde die Performance des Anlagesegments durch den negativen Beitrag des Sektors der Informationstechnologie belastet, in dem der Kurs von **Sun Microsystems** um mehr als 30% absackte. Nach einem ausgezeichneten zweiten Quartal mit einer Börsenperformance von mehr als 42% geriet das Unternehmen unter Druck, weil Anlegerkreise befürchteten, Sun werde Marktanteile verlieren. Im Bereich Industriegüter verzeichnete **Caterpillar** weiterhin Absatzsteigerungen, so dass auch der Kurs weiter anstieg. Die Übergewichtung dieses Titels im Anlagesegment wirkte sich äusserst positiv auf die Performance aus.

Das vierte Quartal lässt sich durch eine erste Periode beschreiben, die sehr positiv für das Segment verlief, welche jedoch von einer zweiten, eher negativen Periode gefolgt wurde. Die Gesellschaften, die am stärksten zur Überperformance der ersten Phase beigetragen hatten, benachteiligten anschliessend die Performance des Segments ebenfalls am stärksten, schlug doch ihre eigene Performance in diesem Zeitraum in spektakulärer Weise ins Gegenteil um. Dies illustriert die überaus starke und schnelle Reaktion des Markts auf gute und schlechte Nachrichten, die den Unternehmensertrag beeinflussen. In diesem Sinne förderten folgende Gesellschaften mit positivem Umwelt- und Sozialrating zunächst die Performance überdurchschnittlich, um sie in der zweiten Phase schier ebenso stark zu beeinträchtigen: **Texas Instruments** (+37,5%, danach -12,2%), **Best Buy** (+27,3%, dann -19,3%), **Intel** (+26,7%, dann -13,5%), **FedEx** (+21,0%, dann -18,9%). Unter den Gesellschaften die wegen ihres negativen Ratings ausgeschlossen sind, hat **Exxon Mobil** (+4,4%, dann -2,5%) am meisten negativ zur Performance beigetragen. Hingegen profitierte das Segment vom öffentlichen Kaufangebot der **Bank of America** für die Gesellschaft **FleetBoston Financial**, deren Kurs in der Folge mehr als 35% zulegte.

## Aufteilung nach Branchen per 31. Dezember 2003 (in %)

Sektor		Beste Umwelt- und Sozialbewertung des Sektors	
Zyklischer Konsum	9.4	Starbucks	++
Nichtzyklischer Konsum	11.1	Procter & Gamble	++
Energie	9.6	Suncor Energy	+
Finanz	22.0	American Express, Royal Bank of Canada	+
Industrie und Halbfabrikate	14.0	Air Products and Chemicals	++
Gesundheit	13.2	Baxter, Bristol Myers Squibb	++
Technologie (Hardware & Software)	17.7	Hewlett Packard, Texas Instruments	++
Telekommunikation	3.0	AT&T	+
<b>Total</b>	<b>100.0</b>		

### Performance

(in %)	ethos	MSCI
01.2003 - 12.2003	14.33%	15.76%
01.2000* - 12.2003 annualisiert	-15.33%	-12.13%

\*Datum der Eröffnung des Anlagesegments



### Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 25 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	468 949
Anzahl Mitglieder	5
Nettoinventarwert (NAV)	53.44
Anzahl Titel	70
Beta (ex ante)	0.96
Tracking error (ex ante)	3.53%
Tracking error (ex post)*	5.25%
Volatilität des portefeuilles (ex post)*	23.26%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	22.18%

\* per annum

### 3.2.5. AKTIEN WELT, EX SCHWEIZ

Das Nettovermögen des Anlagesegments "Aktien Welt, ex Schweiz" belief sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 35'407'939.- und war vollständig angelegt. Die Anteile des Segments waren von 23 Stiftungsgliedern gezeichnet. 2003 belief sich die Performance des Segments auf +17,28% gegenüber +19,04% beim Referenzindex MSCI.

Während des ersten Quartals hat **General Electric**, eines der Schwergewichte im Referenzindex, die Performance des Anlagesegments negativ belastet. Dieser US-Mischkonzern, der wegen seiner Interessen in der Nuklear- und Rüstungsindustrie aus dem Portfeuille ausgeschlossen ist, schloss in der Berichtsperiode mit einem Plus von 6,15% ab. Unter den positiven Beiträgen sei besonders auf die Kaffeehandelskette **Starbucks** (vgl. Kommentar im Segment "Aktien Nordamerika") und auf **Caterpillar** hingewiesen, einen Anbieter von Ausrüstungen. Zwei neue Titel wurden ins Segment aufgenommen, um die Investitionen im Sektor Materialien in den USA zu verstärken: **Praxair** und **Air Products & Chemicals**. Praxair entwickelt Technologien für das Rezyklieren toxischer Stoffe, die in der Halbleiterindustrie verwendet werden. Die Gesellschaft Air Products & Chemicals wiederum ist im Aufbau von Infrastrukturen (Wasserstoff-"Tankstellen") für die Versorgung von Fahrzeugen mit Brennstoffzellen-Antrieb aktiv.

Im zweiten Quartal nahmen wir in Zusammenarbeit mit unserem Consultant-Partner Centre Info SA, dem Schweizer Mitglied des internationalen Netzes für Nachhaltigkeitsanalysen SiRi Group, die jährliche Neubewertung des Anlageuniversums sowie der Umwelt- und sozialen Ratings der Unternehmen vor.

Die folgenden Unternehmen qualifizierten sich angesichts ihrer über dem Durchschnitt des Sektors liegenden Umwelt- und Sozialperformance und angesichts ihrer finanziellen Nachhaltigkeit für die Aufnahme in das Segment: **Bank of Montreal, Royal Bank of Canada, Sun Life Financial Services, Deere & Co, Eastman Kodak, Fedex Corporation, Fujitsu, Medimmune, Thomson, Yamanouchi Pharmaceuticals**.

Die folgenden Unternehmen schieden aus dem Portfeuille aus, weil ihre Umwelt- und Sozialperformance im Vergleich zur Konkurrenz als ungenügend betrachtet wurde: **Akzo Nobel, Alcoa, Fanuc, Marriott International, Tenet Healthcare, Walgreen, Wells Fargo, XL Capital**.

Während des dritten Quartals wurde die Performance des Segments durch **Sun Microsystems** negativ beeinflusst (vgl. Kommentar "Aktien Nordamerika"). Auf der Plusseite trug **NEC**, die bezüglich Umwelt- und Sozialengagement führende Gesellschaft des japanischen Technologiesektors, mit einem Zuwachs des Börsenkurses von +46,71% äusserst positiv zur Performance des Segments bei. In diesem dritten Quartal wurden die Anteile an der **British Airways** aus Gründen der Risikokontrolle verkauft.

Im Verlauf des vierten Quartals wurde der britische Telecom-Konzern **BT Group** ins Segment aufgenommen (vgl. Kommentar "Aktien Europa, ex Schweiz"), während die Titel des japanischen Unternehmens für Technologieprodukte und Dienstleistungen **Fujitsu** aus Gründen der Risikokontrolle veräussert wurden, da das Kreditrating von Fujitsu in einen Bereich geraten war, der mit den finanziellen Kriterien der Anlagestiftung ethos nicht zu vereinbaren ist.

## Aufteilung nach Branchen per 31. Dezember 2003 (in %)

Sektor		Beste Umwelt- und Sozialbewertung des Sektors	
Zyklischer Konsum	12.3	Renault, Starbucks, Volkswagen	++
Nichtzyklischer Konsum	8.9	Cadbury Schweppes, Henkel	++
Energie	7.4	Royal Dutch / Shell	++
Finanz	23.5	Legal & General, Lloyds TSB	++
Industrie	10.1	BAA	++
Halbfabrikate	4.8	Air Products and Chemicals, Svenska Cellulosa	++
Gesundheit	10.8	Baxter	++
Versorgungsbetriebe	3.8	Severn Trent	++
Technologie (Hardware & Software)	13.2	Hewlett-Packard, Nokia, Texas Instruments	++
Telekommunikation	5.2	BT Group	++
<b>Total</b>	<b>100.0</b>		

### Performance

(in %)	ethos	MSCI
01.2003 - 12.2003	17.28%	19.04%
01.1999* - 12.2003 annualisiert	-4.25%	-2.80%

\* Datum der Eröffnung des Anlagensegments



### Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 35 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	420 776
Anzahl Mitglieder	23
Nettoinventarwert (NAV)	84.15
Anzahl Titel	170
Beta (ex ante)	0.98
Tracking error (ex ante)	2.54%
Tracking error (ex post)*	4.68%
Volatilität des portefeuilles (ex post)*	22.13%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	20.33%

\* per annum

### 3.3. ANLAGESEGMENTE IN OBLIGATIONEN

Das Jahr 2003 war nach den Ungewissheiten um den Irakkrieg während des ersten Quartals ab März durch eine deutliche globale Wirtschaftserholung geprägt, angeführt vor allem durch den US-amerikanischen Markt. Die Leitzinsen der verschiedenen Zentralbanken, inklusive der Schweizer Nationalbank, erreichten ihren Tiefpunkt gegen Mitte des Jahres, blieben jedoch angesichts des ausserhalb der USA noch zaghaften Wachstums auf geringem Niveau.

Die Obligationenmärkte weisen über das Jahr gesehen in Lokalwährungen wegen der leichten Zinsrückgänge im ersten Halbjahr und dann relativ stabilen Zinssätzen eine leicht positive Performance auf. Währungsseitig verloren wie schon 2002 in diesem Jahr gegenüber dem Schweizer Franken erneut der US-Dollar (-10,6%) und der Yen (-6,9%), während sich der Euro (+7,5%) aufwertete.

#### 3.3.1 SCHWEIZER OBLIGATIONEN

Per 31. Dezember 2003 verwaltete das Anlagesegment "Schweizer Obligationen" ein Nettovermögen von CHF 45'149'041.- auf Rechnung von 14 Stiftungsmitgliedern. Die annualisierte Performance erreichte +0,60% gegenüber +0,92% bei dem von der Schweizer Börse veröffentlichten Referenzindex "Swissbond Domestic Government".

Der überwiegende Teil des Portefeuilles bestand aus staatlichen oder semi-staatlichen Obligationen, das heisst Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft, der Pfandbriefzentrale und des Kantons Genf. Ungefähr 16% des Segments waren jedoch weiterhin in Obligationen der folgenden privaten Aktiengesellschaften investiert, welche alle von gesamthaft positiven Umwelt- und Sozialbewertungen profitieren: **Ciba Specialities, Givaudan, Jelmoli, Schindler** und **Valora**.

Die relative Unterperformance des Portefeuilles im Vergleich zum Index im Berichtsjahr ist hauptsächlich durch ein Zinskurven-Management im vierten Quartal zu erklären, welches das Segment gegen Ende des Jahres für eine sehr flache Zinskurve positionierte. Die globale Laufzeit des Portefeuilles wurde während des Jahres leicht kürzer gehalten als jene des Referenzindex (6,68 Jahre per 31. Dezember 2003 gegenüber 7,54 für den Index). Der positive Beitrag dieses Laufzeitmanagements zur Performance im ersten Quartal wurde durch einen leicht negativen Beitrag im zweiten und dritten Quartal wieder wettgemacht. Durchweg positiv trugen hingegen die Unternehmensanleihen zur relativen Performance bei, wobei vor allem Anleihen im tieferen Ratingsegment (Single A und Triple B) sich am besten entwickelten.

## Kennzeichen per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 45 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	376 852
Anzahl Mitglieder	14
Nettoinventarwert (NAV)	119.81
Durchschnittliches Beta (ex ante)	0.89%
Tracking error (ex ante)	0.67%
Tracking error (ex post)*	0.75%
Volatilität des portefeuilles (ex post)*	4.20%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	4.65%
Gesamt Duration des Portefeuilles	6.68
Gesamt Duration des Referenzindex	7.54

\* per annum

## Performance

(in %)	ethos	SBIDG*
01.2003 - 12.2003	0.60%	0.92%
01.2000** - 12.2003 annualisiert	4.63%	5.20%

\* Swiss Bondindex Domestic Government

\*\*Datum der Eröffnung des Anlagesegments



## Durchschnittliche Laufzeit des Portefeuilles per 31. Dezember 2003 (in %)

	ethos	SBIDG*
< 3 Jahre	19.7	8.0
3-7 Jahre	17.2	31.6
7-10 Jahre	21.3	26.4
> 10 Jahre	41.8	34.0
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Swiss Bondindex Domestic Government

## Schuldnerstyp per 31. Dezember 2003 (in %)

	ethos	SBIDG*
Eidgenossenschaft	61.2	100.0
Kanton und wichtige Städte	3.8	
Pfandbriefzentrale	18.6	
Unternehmen	16.0	
Flüssige Mittel	0.4	
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Swiss Bondindex Domestic Government

## Finanzielle Ratings per 31. Dezember 2003 (in %)

	ethos	SBIDG*
AAA	61.2	100.0
A+	3.8	
A	3.6	
NR (non rated)	31.4	
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Swiss Bondindex Domestic Government

### 3.3.2 INTERNATIONALE OBLIGATIONEN

Per 31. Dezember 2003 belief sich das Nettovermögen des Anlagesegments "Internationale Obligationen" auf CHF 35'794'304.-. Die Anteile des Segments waren von 9 Stiftungsgliedern gezeichnet. Die Performance erreichte im Berichtsjahr +1,14% gegenüber +2,78% beim Referenzindex "Salomon Smith Barney World Government Index in Schweizer Franken".

Die positive absolute Performance für 2003 erklärt sich hauptsächlich aus der laufenden Rendite der Obligationenmärkte, mit positivem Währungseinfluss der europäischen Währungen (Euro sowie Dänische und Schwedische Krone).

Bezüglich der geografischen Aufteilung des Portefeuilles und der Auswahl der Märkte wurde im ersten Halbjahr die Übergewichtung der Eurozone und Europas generell gegenüber Japan und in geringerem Ausmass gegenüber dem Dollarblock beibehalten, jedoch im zweiten Halbjahr mit Anziehen der Wirtschaftsdaten in Europa wieder neutralisiert. Die Positionen in den europäischen Konvergenzstaaten Polen und Ungarn wurden gegen Ende des Jahres verkauft, da diese in der Endphase des EU-Beitrittsprozesses an Attraktivität verloren. Währungsseitig waren parallel zur geografischen Aufteilung der US-Dollar und der Yen im ersten Halbjahr untergewichtet, während die ungarische und die polnische Währung bis zum Verkauf der Positionen übergewichtet blieben.

Zu Ende des Berichtsjahres bestand das Anlagesegment zur Hauptsache aus staatlichen Schuldnern - staatliche Agenturen eingeschlossen -, deren nichtfinanzielle Bewertung auf der relativen Analyse ihres Umwelt- und Sozialkapitals sowie auf der Stabilität ihres institutionellen Rahmens beruht. Der Anteil der nichtstaatlichen Schuldner belief sich auf 13,2% und konzentrierte sich weiterhin auf Schuldner erster Kategorie, wobei im dritten Quartal jedoch einige Positionen im Euro- und Dollarraum wie **Bank of Scotland**, **Spintab** und die **Kreditanstalt für Wiederaufbau** teilweise durch

neue Positionen im Yenraum, wie die **Development Bank of Japan**, ersetzt worden waren. All diese Institutionen verfügen über gesamthaft positive Umwelt- und Sozialbewertungen.

Per Jahresende war die gesamte Laufzeit des Portefeuilles mit 5,63 Jahren praktisch gleich der des Referenzindex von 5,68 Jahren.

Die relative Unterperformance des Portefeuilles im Jahr 2003 erklärt sich hauptsächlich durch die Übergewichtung Europas gegenüber den Vereinigten Staaten in der ersten Jahreshälfte, die Abwesenheit von Positionen in den relativ kleinen Märkten des kanadischen und australischen Dollars, die beide eine starke Aufwertung gegenüber dem Schweizer Franken erfuhren, und durch den gesamthaft negativen Beitrag der Positionen in den EU-Beitrittskandidaten Ungarn und Polen.

Der totale Effekt des Laufzeitmanagements war über das ganze Jahr gesehen neutral, hingegen war der Gesamtbeitrag der nichtstaatlichen Obligationen zur relativen Performance des Segments leicht positiv.

Nach einer Evaluation des Anlageverfahrens des Segments "Internationale Obligationen", das vor fünf Jahren eröffnet wurde, entschied der Stiftungsrat von ethos, das Segment neu auszurichten und die Dimension der nachhaltigen Entwicklung weiter zu verstärken. Nach einer Ausschreibung für das Management des neuen Konzepts entschied sich der Stiftungsrat für UBS Global Asset Management als neuen Verwalter ab Mitte Dezember 2003.

Im neuen Anlageverfahren wird das Risiko der Selektion von Staatsanleihen ebenso wie das Währungsrisiko systematisch reduziert. Hierdurch wird es gleichzeitig möglich, über die Selektion von Anleihen von Unternehmen, die eine positive Umwelt- und Sozialbewertung der Anlagestiftung ethos erhalten haben, ein noch deutlicheres Nachhaltigkeitsprofil zu erreichen.

## Kennzeichen des Portefeuilles per 31. Dezember 2003

Vermögen	CHF 36 mio
Anzahl ausgegebener Scheine	326 599
Anzahl Mitglieder	9
Nettoinventarwert (NAV)	109.60
Durchschnittliches Beta (ex ante)	1.00
Tracking error (ex ante)	0.45%
Tracking error (ex post)*	0.87%
Volatilität des Portefeuilles (ex post)*	5.09%
Volatilität des Referenzindex (ex post)*	5.00%
Gesamt Duration des Portefeuilles	5.63
Gesamt Duration des Referenzindex	5.68

\* per annum

## Struktur des Portefeuilles per 31. Dezember 2003\*\* (in %)

	ethos	SSB WGBI*
Europa	48.0	48.0
<i>Euroländer</i>	41.7	40.8
<i>nicht Euroländer</i>	6.4	7.2
Dollar Block	22.6	22.4
<i>USA</i>	20.1	20.0
<i>Andere Währungen</i>	2.5	2.4
Japan	29.4	29.6
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

\*\* nach Termin Devisentransaktionen

## Schuldner Typ per 31. Dezember 2003 (in %)

	ethos	SSB WGBI*
Staaten	85.4	100.0
Provinzen	0.0	
Öffentliche Schuldner	10.5	
Unternehmen	2.7	
Flüssige Mittel	1.4	
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

## Performance

(in %)	ethos	SSB WGBI*
01.2003 - 12.2003	1.14%	2.78%
03.1999** - 12.2003 annualisiert	1.96%	3.42%

\* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

\*\* Datum der Eröffnung des Anlagesegments



## Finanzielle Ratings per 31. Dezember 2003 (in %)

	ethos	SSB WGBI*
AAA	82.6	56.5
AA+	3.8	2.9
AA	9.6	9.4
AA-	0.0	0.0
A+	2.4	1.6
A	0.0	29.6
NR (non rated)	1.6	0.0
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* Salomon Smith Barney World Government Bond Index

### 3.4. AUSÜBUNG DER AKTIONÄRSSTIMMRECHTE

#### 3.4.1 SCHWEIZERISCHE GENERALVERSAMMLUNGEN

Im Jahr 2003 übte ethos seine Stimmrechte bei rund hundert Generalversammlungen von Schweizer Gesellschaften aus. In der Mehrzahl der Fälle stimmte ethos für die Anträge des Verwaltungsrats. Bei negativen Voten informierte die Stiftung jedoch die Gesellschaften systematisch über die Gründe für die Ablehnung, und zwar durch ein Schreiben an den jeweiligen Präsidenten, was im allgemeinen dazu beitrug, einen konstruktiven Dialog in Gang zu bringen. Die Anlagestiftung ethos intervenierte auch direkt an sechs Generalversammlungen von Schweizer Gesellschaften, um ihre Ablehnung bestimmter Anträge des Verwaltungsrats kundzutun.

Bei mehreren Gesellschaften beurteilte ethos die Entlastung der Verwaltungsratsmitglieder als verfrüht (**CS Group**, **Zurich Financial Services** und **Swiss Life/Rentenanstalt**). So lehnte ethos die Entlastung der Verwaltungsratsmitglieder und der Generaldirektion der **CS Group** angesichts des schlechten Funktionierens der Kontrollstrukturen ab. Bei **Zurich Financial Services** verweigerte ethos die Entlastung des Verwaltungsrats wegen der ungenügenden Auskünfte des Managements über die Schaffung sehr hoher Rückstellungen für aussergewöhnliche Umstrukturierungen und Abschreibungen (CHF 3,4 Milliarden). Die Anlagestiftung ethos opponierte ausserdem der Entlastung bei der **Swiss Life/Rentenanstalt** angesichts der Kontroverse bezüglich der Gründung des Fonds Long Term Strategy (LTS), der es sechs Mitgliedern der Generaldirektion ermöglichte, beträchtliche persönliche Gewinne zu erzielen und dafür gleichzeitig die Gesellschaft ernsthaften Risiken auszusetzen. Anlässlich derselben Generalversammlung stimmte ethos jedoch einer gründlichen Neuausrichtung des Verwaltungsrats mit der Wahl von sieben neuen sowie der Wiederwahl von zwei ehemaligen Verwaltungsratsmitgliedern zu, welche nicht direkt in den LTS-Skandal verwickelt waren.

Mehrere Gesellschaften beantragten, wegen der unbefriedigenden Ergebnisse des Geschäftsjahres 2002 auf die Ausschüttung einer Dividende zu verzichten. Ethos akzeptierte diesen Verzicht auf eine Dividende (**Georg Fischer**, **Mövenpick**, **Micronas**, **Publigroup**, **Phoenix Mecano**, **Schaffner**, **Schindler**, **Swisslog**, **Vögele**) oder die Ausschüttung einer reduzierten Dividende (**Bâloise**, **Bank Sarasin**, **Jelmoli**) angesichts der negativen Ergebnisse des Geschäftsjahres, der Ausgaben für Umstrukturierungen oder der Notwendigkeit, die Reserven mit Blick auf die schwierige konjunkturelle Lage zu stärken. Bei **Zurich Financial Services** lehnte ethos den Antrag des Verwaltungsrats ab, den Aktionären CHF 1 Aktiennennwert zurückzuzahlen und so statt einer Dividendenausschüttung das Aktienkapital zu senken. Tatsächlich hatte die Gesellschaft einen grossen Verlust realisiert und weniger als 6 Monate zuvor eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen, um dringend eine Kapitalerhöhung vornehmen zu können.

An der Generalversammlung von **Centerpulse** lehnte ethos die Wiederwahl des Präsidenten und CEO der Gesellschaft ab, weil er im Prüfungs- und Entschädigungsausschuss Einsitz hat, was allen internationalen Best-Practice-Regeln für Corporate Governance ebenso wie den Empfehlungen des schweizerischen Best-Practice-Kodexes zuwiderläuft. Ethos lehnte ausserdem die Wiederwahl des Präsidenten des Entschädigungsausschusses ab, da dieser für die Entschädigungspläne der Gesellschaft verantwortlich ist, welche ein "Repricing" der Optionen gestatten. Aus letzterem Grund und weil die Gesellschaft die Beteiligungspläne für das Management und die Beschäftigten den Aktionären nicht offenlegt, lehnte ethos auch die Schaffung von neuem bedingtem Kapital ab, das die Umwandlung der Optionen des Managements ermöglichen soll.

An der Generalversammlung von **Edipresse** verweigerte ethos die Wiederwahl des Verwaltungsratspräsidenten und CEO, weil die Gesellschaft ungeachtet dieser Ämterkumulation kein leitendes unabhängiges Verwaltungsratsmitglied (Lead Director) ernennen wollte und weil der Präsident/CEO im Entschädigungsausschuss Einsitz hat. Der

Verwaltungsrat von **Kudelski**, wo ebenfalls Funktionskumulation besteht, umfasst lediglich ein einziges unabhängiges Verwaltungsratsmitglied. Aus diesem Grund stimmte ethos an der Generalversammlung der Wiederwahl dieses Verwaltungsratsmitglieds zu (das im übrigen zum Lead Director ernannt wurde), enthielt sich jedoch bei der Wiederwahl des Präsidenten/CEO und der übrigen fünf mit dem Unternehmen verbundenen Mitglieder der Stimme.

An ihren Generalversammlungen forderten mehrere Gesellschaften ihre Aktionäre auf, der Schaffung neuen bedingten Kapitals zuzustimmen, um im Rahmen der Vergütungspläne für die Mitarbeiter Optionen vergeben zu können. Gemäss ihren Stimmrechtsrichtlinien lehnte ethos diese Kapitalerhöhungen ab, wenn die Pläne die Möglichkeit vorsahen, bei Kursverlusten den Ausübungspreis zu senken (**Centerpulse, Micronas, Saia-Burgess**) oder wenn das reservierte bedingte Kapital angesichts eines zu kleinen Nutznießerkreises unangemessen hoch war (**Jelmoli, Komax, Saia-Burgess**).

### 3.4.2. AUSLÄNDISCHE GENERALVERSAMMLUNGEN

2003 analysierte die Anlagestiftung ethos systematisch die Traktandenlisten von rund 200 Generalversammlungen ausländischer Gesellschaften; anschliessend nahm sie auch ihre Stimmrechte an diesen Versammlungen wahr, die mehrheitlich im zweiten Quartal stattfanden.

Die Entschädigungen und die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats sind die beiden Hauptthemen, welche die Aufmerksamkeit der Aktionäre besonders beanspruchten. So genehmigte ethos mehrere den Best-Practice-Regeln entsprechende Beteiligungspläne mit breitem Begünstigtenkreis (**Automatic Data Processing, Banca Monte dei Paschi di Siena, Baker Hughes, Cisco Systems, Elli Lilly, Global Santa Fe, Kingfisher, Land Securities, Marriott International**). Hingegen lehnte ethos Beteiligungspläne ab, wenn die individuellen Entschädigungen exzessiv waren, das für die Pläne

reservierte Kapital zu hoch war, die Gesellschaft während der Laufzeit der Optionen die Performance neu berechnen konnte oder die Performancebedingungen für die Ausübung der Bezugsrechte durch die Manager zu wenig anspruchsvoll waren (**BOC Group, Dell Computers, Fedex, Kingfisher, Medtronic**).

In Grossbritannien, wo die Gesellschaften ihre Entschädigungspolitik alljährlich den Aktionären vorlegen müssen, gehört ethos zu einer starken Minderheit von Investoren, welche die Entschädigungsberichte der Gesellschaften ablehnten, wenn diese Elemente enthielten, die den Best-Practice-Regeln zuwiderliefen. In diesem Zusammenhang ist es interessant, dass die Ablehnung der Entschädigungspolitik folgende Werte erreichte: 17,5% bei **Prudential**, 20% bei **Diageo**, 21% bei **HBOS**, 25% bei **Shell** und 33% bei **Cadbury Schweppes**. Im besonderen Fall von **GlaxoSmithKline** wurde der Entschädigungsbericht sogar mit 50,72% der Stimmen abgelehnt, vor allem wegen des "goldenen Fallschirms", der für den CEO vorgesehen war und dessen Höhe von 22 Millionen Pfund als exzessiv betrachtet wurde.

Bei den Wahlen in den Verwaltungsrat nahm ethos jedesmal eine Analyse des Rats im Lichte der Best-Practice-Regeln vor. Der Wahl der Kandidaten wurde im allgemeinen zugestimmt. Ethos weigerte sich jedoch, gewisse Kandidaten zu wählen oder zu bestätigen, wenn die Gesellschaft nicht vor der Versammlung Informationen über die Kandidaten zur Verfügung gestellt hatte (**Banca Monte dei Paschi di Siena, RAS, Telecom Italia, Telefonica, UCB**), wenn die Kandidaten nicht unabhängig waren und wenn der generelle Anteil unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder ungenügend war (**Abbott Laboratories, Anadarko, Avon, Dell, Fedex, Intel, Oracle, SAP, Sun Microsystems**), wenn sie schon zu lange im Rat Einsitz hatten oder über 70 Jahre alt waren (**Automatic Data Processing, Mattel, Renault, Sara Lee, Société Générale, Schroders**) oder wenn die Anzahl der Verwaltungsratsmitglieder zu hoch war (**Fanuc** und **Toyota** 27 Kandidaten, **Honda** 36 Kandidaten).

## Aktionärsanträge

Eine sehr hohe Zahl von Aktionärsanträgen über sämtliche Themen bezüglich Corporate Governance wurde bei den US-Gesellschaften eingereicht. Unter diesen Anträgen betrafen 320 die Entschädigungen und forderten insbesondere, die übertriebenen Entschädigungen der Spitzenmanager sowie die goldenen Fallschirme für diese Personen bei vorzeitiger Auflösung des Dienstverhältnisses zu kontrollieren. Mehrere dieser Anträge erhielten die Unterstützung einer Stimmenmehrheit (**Verizon Communications** 59%, **Gillette** 63%, **Avon** 80%). Im Bestreben, die Transparenz zu fördern, unterstützte ethos auch einen Aktionärsantrag bei **Sony**, der verlangte, die individuelle Entschädigung der Verwaltungsratsmitglieder und ihren Abgangsbonus in der Traktandenliste der Generalversammlung zu veröffentlichen.

Bei mehreren Gesellschaften erzielten Anträge, welche die jährliche Wiederwahl der Verwaltungsratsmitglieder forderten, beeindruckende Zustimmungszahlen (80% bei **Avon**, 86% bei **Baker Hugues**, 68% bei **Merck**, 56% bei **Procter & Gamble**).

Ethos unterstützte einen Aktionärsantrag, der die Gesellschaft **Home Depot** auffordert, die Funktionen Verwaltungsratspräsident und CEO zu trennen. Dieser Antrag wurde von 37% der Stimmen unterstützt.

Im Umweltbereich unterstützte ethos vor allem Anträge bezüglich der Kennzeichnung von Produkten mit gentechnisch veränderten Organismen (**Procter & Gamble**, 8% Zustimmung), der Verwendung von Trinkwasser (**Pepsico**, 9% Zustimmung) sowie über die Umweltschutzpolitik (**Citigroup**, 6% Zustimmung).

Schliesslich unterstützte ethos auch mehrere Anträge aus dem Sozialbereich, die vor allem die Einhaltung der Menschenrechte und des Arbeitsrechts in China forderten (**Coca-Cola**, **Hewlett-Packard**, **Oracle**, **Sun Microsystems**). All diese Anträge fanden zwischen 6 und 8% Zustimmung.

## 4. Bericht des Internen Audits

Der Stiftungsrat von ethos hat auf freiwilliger Basis ein internes Audit durch ein Stiftungsratsmitglied veranlasst. Das interne Audit umfasste für das Geschäftsjahr 2003 die Auditierung der ethos Anlagestiftung in Genf und des Centre Info in Fribourg. Prüfungsgegenstände bei ethos in Genf waren die Analysen der Aktionärsratings und der Generalversammlungen sowie die Überprüfung der seit Januar 2003 laufenden Zusammenarbeit mit dem Centre Info. Prüfungsgegenstand beim Centre Info in Fribourg war die Überprüfung der Zusammenarbeit mit ethos auf dem Gebiet der Sozial- und Umweltanalysen. Das Centre Info ist das Schweizer Mitglied der SiRi Group (Sustainable Investment Research International Group).

Im Rahmen des internen Audits für das Geschäftsjahr 2003 habe ich die von ethos erarbeiteten Aktionärsratings bezüglich angewandter Analyseprozesse sowie benutzter und vorhandener Unterlagen anhand von vier Stichproben und die von ethos erstellten Analysen und Stimmrechtsanweisungen anhand von acht Stichproben geprüft. Aus meiner Sicht und basierend auf den angewandten Analyseprozessen kann festgestellt werden, dass ethos bestens dokumentiert ist und die Aktionärsratings, die Analysen sowie Stimmrechtsanweisungen entsprechend den Vorgaben der Anlagestiftung mit hohem Fachwissen erarbeitet. Bei allen Stichproben stimmen die Stimmrechtsanweisungen ("voting proposals") mit den Richtlinien der ethos Anlagestiftung überein.

Im Rahmen des internen Audits für das Geschäftsjahr 2003 habe ich die Zusammenarbeit mit dem Centre

Info betreffend Lieferung der Sozial- und Umweltanalysen anhand je eines Gesprächs mit dem Centre Info in Fribourg und der ethos Anlagestiftung in Genf geprüft. Aus meiner Sicht und basierend auf den beiden Gesprächen kann festgestellt werden, dass die Zusammenarbeit zwischen dem Centre Info und ethos eingespielt ist und funktioniert. Im Jahre 2003 wurden vom Centre Info alle Sozial- und Umweltanalysen termingerecht und im vereinbarten Format geliefert.

Im Jahre 2003 wurde in der ethos Anlagestiftung ein internes Kontrollsystem für die Risikokontrolle im Zusammenhang mit den Aktivitäten der Anlagestiftung entwickelt. Dieses System identifiziert insbesondere die mit dem Anlageprozess verbundenen Risiken und legt adäquate Massnahmen fest. Die für das Jahr 2003 in Aussicht gestellte externe Auditierung des internen Kontrollsystems hat sich verzögert. Im Dezember 2003 wurde ein externer Auditor beauftragt, sowohl das System wie auch die Umsetzung der Massnahmen zu überprüfen. Die erste externe Auditierung findet im ersten Halbjahr 2004 statt.

Das interne Audit umfasst nicht die Beurteilung der Anlageentscheide und der Anlagepolitik.

Kaspar Müller, Ellipson AG  
Vizepräsident des Stiftungsrats von ethos  
im Auftrag des Stiftungsrats von ethos

Basel, 28. Februar 2004



## 5. Bericht des Beirats

Die rasche Entwicklung der Best-Practice-Regeln für Corporate Governance macht eine regelmäßige Anpassung der Stimmrechts-Richtlinien der Anlagestiftung ethos notwendig. In diesem Rahmen muss den speziellen Situationen besonderes Augenmerk geschenkt werden, welche beispielsweise durch lokale Praktiken oder Gesetze, aber auch durch die Besonderheiten bestimmter Gesellschaftsformen bedingt sind.

Dies ist insbesondere der Fall bei Unternehmen, die kontrolliert werden oder einen Haupt- bzw. Mehrheitsaktionär haben. Mit dem Ziel, die durch eine solche Gesellschaftsform aufgeworfene Problematik genauer zu umreißen, traf sich der Beirat mit dem Stiftungsrat und den Analysten der Anlagestiftung ethos. Anhand eines Exposés von Dr. André von Moos, Verwaltungsratsmitglied verschiedener Aktiengesellschaften und Spezialist für Familienbetriebe, wurden die (häufig inegalitäre) Kapitalstruktur sowie die Zusammensetzung des (gelegentlich zu wenig unabhän-

gigen) Verwaltungsrats solcher Gesellschaften erörtert. Anerkannt wurde, dass die Grundprinzipien einer guten Corporate Governance - wie die Pflicht zur Transparenz und die Schaffung effizienter Kontrollmechanismen - von allen börsenkotierten Gesellschaften beachtet werden müssen, ungeachtet der Zusammensetzung ihrer Anteilseignerschaft. Im Fall von kontrollierten Unternehmen oder solchen mit einem Hauptaktionär muss dem Dialog besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden, um das Management für die Notwendigkeit zu sensibilisieren, die Praktiken von kotierten Gesellschaften einzuführen.

Gestützt auf die Beiträge der verschiedenen Teilnehmer ermutigt der Beirat die Anlagestiftung ethos, diesen Dialog zu verstärken. Dies muss dazu beitragen, die Interessen der langfristig orientierten Anleger und der wichtigsten Anspruchsgruppen mit denjenigen der Hauptaktionäre vereinbaren zu können. Parallel dazu müssen die Stimmrechts-Richtlinien von ethos weiterhin regelmässig überprüft und angepasst werden.

## 6. Organisation

### 6.1 ethos Anlagestiftung

#### Stiftungsrat

**Jacques-André Schneider**, Präsident

Rechtsanwalt, Dr. iur., Mitglied des Stiftungsrats der Caisse paritaire de prévoyance bâtiment et gypserie-peinture, Genf.

**Kaspar Müller**, Vizepräsident

Lic. rer. pol., Berater für nachhaltige Strategien und Finanzanalyst, Basel.

**Heinz Achermann**

Betriebsökonom HWV, Abteilungsleiter Kapitalanlagen / Rechnungswesen, der Luzerner Pensionskasse, Luzern.

**Damien Bianchin**

Lic. HEC und Postgraduate-Diplom in Nationalökonomie, Direktor der Finanzabteilung der Retraites Populaires Vie, Lausanne.

**Claude-Victor Comte**

Lic. iur., Direktor der Caisse de prévoyance du personnel enseignant de l'instruction publique et des fonctionnaires de l'administration du Canton de Genève (CIA), Genf.

**Pierre-André Dumont**

Dr. nat. oec., Professor an der wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Genf, Mitglied des Vorstands der Caisse de prévoyance du personnel enseignant de l'instruction publique et des fonctionnaires de l'administration du canton de Genève (CIA), Genf.

**Jacques Zwahlen**

Lic. iur., Generaldirektor der Charles Veillon SA, Mitglied des Stiftungsrats der Caisse de pension paritaire de Charles Veillon SA, Lausanne.

#### Direktion

**Dominique Biedermann**, Direktor

Dr. nat. oec.

**Jean Laville**, Vize Direktor

Lic. nat. oec.

#### Revisionsstelle

**PricewaterhouseCoopers SA**

Av. Giuseppe-Motta 50, 1211 Genf 2

#### Beirat

**Michel Albert**

Ehrenpräsident, Assurances Générales de France, Paris.

**Peter Gebhardt**

Beratung "unternehmerische Nachhaltigkeit", Bubikon, Zürich.

**René Longet**

Präsident, Equiterre, Partnerin für nachhaltige Entwicklung, Genf.

**Alberto Martinelli**

Professor der politischen Wissenschaften und Unternehmensberater im Bereich der Sozialberichterstattung, Universität Mailand, Mailand.

**Colette Nova**

Geschäftsführende Sekretärin des Schweiz. Gewerkschaftsbundes, Bern.

#### Bankpartner

**Lombard Odier Darier Hentsch & Cie**

Rue de la Corraterie 11, 1204 Genf

**Pictet & Cie**

Bldv. Georges-Favon 29, 1204 Genf

**UBS Global Asset Management**

(seit 16.12.2003)

Gessnerallee 3, 8098 Zürich

#### Depotbank

**Lombard Odier Darier Hentsch & Cie**

Rue de la Corraterie 11, 1204 Genf

#### Berater

**Centre Info SA**

Rue de Romont 2, 1700 Fribourg

(Sozial- und Umweltanalysen)

**Institutional Shareholder Services (ISS)**

City Road 25, London

(Ausländische Generalversammlungen)

## 6.2. ETHOS SERVICES SA

### Kapital

Das Aktienkapital beträgt CHF 100'000.- und wurde von der Anlagestiftung ethos vollständig einbezahlt.

### Verwaltungsrat

**Jacques-André Schneider**, Präsident

Rechtsanwalt, Dr. iur.

Präsident des Stiftungsrats der Anlagestiftung ethos. Mitglied des Stiftungsrats der Caisse paritaire de prévoyance bâtiment et gypserie-peinture, Genf.

**Kaspar Müller**, Vizepräsident

Lic. rer. pol.

Mitglied des Stiftungsrats der Anlagestiftung ethos. Berater für nachhaltige Strategien und Finanzanalyst, Basel.

**Dominique Biedermann**

Dr. oec.

Direktor der ethos services SA und der Anlagestiftung ethos.

**René Sieber**, unabhängiges

Verwaltungsratsmitglied

Dr. oec.

Teilhaber der Dynagest SA, Genf.

### Revisionsorgan

**PricewaterhouseCoopers SA**

Av. Giuseppe Motta 50, 1211 Genf 2

### Bankpartner

**Lombard Odier Darier Hentsch & Cie**

Rue de la Corraterie 11, 1204 Genf

**Pictet & Cie**

Blvd. Georges-Favon 29, 1204 Genf

**UBS Global Asset Management**

(seit 16.12.2003)

Gessnerallee 3, 8098 Zurich

### Berater

**Centre Info SA**

Rue de Romont 2, 1700 Fribourg

(Umwelt- und Sozialanalysen)

**Institutional Shareholder Services (ISS)**

City Road 25, London

(Ausländische Generalversammlungen)

---

Zusätzlich zum vorliegenden Jahresbericht können die folgenden Unterlagen bei der Geschäftsleitung der Stiftung bezogen werden: Charta, Statuten und Reglement, Anlagerichtlinien, Quartalsberichte.

Die Kurse der ethos-Anteile werden täglich in "Le Temps" und in der "Neuen Zürcher Zeitung" sowie auf den Websites [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch) und [www.kgast.ch](http://www.kgast.ch) veröffentlicht

## **B. Jahresrechnung**

**Aus technischen Gründen (Grösse der Datei) ist dieser Teil des Jahresberichts ausschliesslich auf Anfrage bei der ethos Anlagestiftung erhältlich,**

**Tel. +41 (0) 22 716 15 50 - Fax +41 (0) 22 716 15 56 - E-mail: [info@ethosfund.ch](mailto:info@ethosfund.ch)**

# Die Schweizerische Anlagestiftung **ethos.** ...

- hat sich zum Ziel gesetzt, bei Investitionen von Vorsorgeinstitutionen die nachhaltige Entwicklung zu integrieren, die verantwortungsbewusste Ausübung der Aktionärsstimmrechte zu ermöglichen und den konstruktiven Dialog mit den Unternehmen zu suchen;
- ist im Februar 1997 von zwei Genfer Pensionskassen gegründet worden und steht allen schweizerischen Vorsorgeinstitutionen offen;
- hat zur Lancierung des Anlagefonds nach schweizerischem Recht **ethosfund.** beigetragen, der nach demselben Konzept verwaltet wird wie die Segmente der Anlagestiftung **ethos.**, jedoch sämtlichen Anlegerkategorien offen steht;
- übernimmt durch ihre Gesellschaft **ethos services.** Vermögensverwaltungsmandate nach Kriterien der nachhaltigen Entwicklung und bietet Dienstleistungen im Bereich der Corporate Governance an.

**ethos.**

Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung

Place Cornavin 2 • Postfach • CH 1211 Genf 1 • Telefon +41 (0) 22 716 15 55 • Telefax +41 (0) 22 716 15 56 • [www.ethosfund.ch](http://www.ethosfund.ch)