

Spielen Vorsorgeinstitutionen ihre Aktionärsmacht aus?

Pensionskassenverband Asip verlangt bewusste Ausübung der Aktienstimmen – Stimmrechtsdienstleister erhalten mehr Gewicht

Von Thomas Hengartner

Allein die autonomen schweizerischen Pensionskassen halten für ihre Versicherten ein Vermögen von zusammen rund 500 Mrd. Fr. Am hiesigen Aktienmarkt haben sie etwa 75 Mrd. Fr. investiert. Das entspricht weniger als 10% der Kapitalisierung der Schweizer Börse. Werden jedoch die Aktienbestände weiterer Institutioneller – in- und ausländische Anlagefonds und Versicherungsgesellschaften sowie Pensionsfonds – dazugerechnet, dürften die professionellen Kapitalanleger zusammen die Hälfte bis zwei Drittel der Aktien grösserer kotierter Gesellschaften halten.

Verhielten sie sich an Generalversammlungen nach gleichartigen Grundsätzen, hätten sie prägenden Einfluss auf die Abstimmungsergebnisse. Die nächsten Generalversammlungen mit teils strittigen Traktanden sind Novartis (Begrenzung der Amtsdauer von Verwaltungsräten; Lex «Vasella»), Ciba SC (Dividende trotz Verlustausweis) sowie SIG (absehbare Kampfwahl um Strategie und Verwaltungsrat).

Treuhänderische Pflicht

Ein Gleichschalten grosser Teile der Institutionellen ist allerdings nicht zu erwarten. Zudem lassen sich besonders ausländische Grossanleger oft nicht im Aktienregister eintragen und verzichten folglich auf das Mitwirkungsrecht. In vielen kotierten Gesellschaften sind die Eigentümer von rund einem Drittel aller Aktien nicht im Register eingetragenen (Dispo-Bestand).

Die eingetragenen und stimmberechtigten Aktionäre verfügen folglich über ein verhältnismässig grosses Stimmengewicht. Das wird noch akzentuiert, wenn sich die Verantwortlichen von Kollektiv-

vermögen mit Verweis auf ihre treuhänderische Rolle um ein bewusstes und aktives Nutzen der Aktienstimmen drücken.

Die autonomen Pensionskassen sind zwar seit zwei Jahren verpflichtet, formell über die Nutzung ihrer Aktienstimmen zu entscheiden. Die Stiftungsräte können es sich allerdings leicht machen und bestimmen, dass sich ihre Kasse grundsätzlich der Stimme enthält oder standardmässig die Anträge der Gesellschaften unterstützt. In kontroversen Situationen – wie letztes Jahr in Nestlé, als es um das Doppelmandat von Präsident und CEO Peter Brabeck ging – können die Kassen allerdings leicht unter Druck geraten, wenn sich auf Seite der Versicherten Widerstand formiert. Die

Post-Pensionskasse geriet damals gar in die Schlagzeilen, weil ihr Entscheidungsprozess für die Nestlé-Generalversammlung mangelhaft umgesetzt wurde.

Aus Sicht des Pensionskassenverbands Asip haben die Vorsorgeinstitutionen die treuhänderische Pflicht zu einer verantwortungsbewussten Ausübung der Stimmrechte. Kassen, die beispielsweise aus Ressourcengründen selbst nicht die geeignete Organisation zur Beurteilung der Generalversammlungstraktanden bilden und unterhalten können, wird empfohlen, einen der professionellen Aktionärsdienste in Anspruch zu nehmen. Seit bereits zwei Jahren hat die APK Aargauische Pensionskasse die Stimmrechte ihrer Schweizer Aktien

an einen Dienstleister delegiert. «Wir erhalten vierteljährlich ein Reporting mit detaillierter Begründung des Stimmverhaltens», berichtet Robert Scholl, Leiter Kapitalanlagen. Eine nachteilige Machtballung auf Seite des Dienstleisters sei nicht zu befürchten, denn die umfassenden und veröffentlichten Richtlinien böten Gewähr für eine strukturierte und objektivierte Beschlussfassung.

Unternehmen reagieren positiv

Einer von mehreren solchen Stimmrechtsdienstleistern ist die Anlagestiftung Ethos. Gemäss Direktor Dominique Biedermann hat die erwähnte Asip-Empfeh-

lung keine Welle neuer Stimmrechtsdelegationen ausgelöst: «Es geht um einen sehr sensiblen Bereich, weshalb die Gremien der Pensionskassen die verschiedenen Angebote intensiv prüfen und vor einem Entscheid lange abwägen.»

Ethos erarbeitet die Abstimmungsbeschlüsse mit dem Ziel einer bestmöglichen Sicherung der langfristigen Wertsteigerung der Gesellschaften. Biedermann hält in der angelaufenen Saison der Generalversammlungen ein besonders wachsames Auge auf die Verwaltungsratswahlen und die Fragen der Entschädigungspolitik. «In der Schweiz können die Aktionäre nicht direkt zur Frage der Geschäftsleitungssaläre Stellung nehmen, deshalb ist wichtig, wie der Entschädigungsausschuss des Verwaltungsrats besetzt wird.»

Ein Grossanleger mit eigenständiger Stimmrechtspolitik ist der AHV-Ausgleichsfonds mit seinem rund 20 Mrd. Fr. grossen Vermögen. Entscheide basieren auf einem Reglement, das im vergangenen Jahr revidiert wurde. «Wir haben die Bestimmungen etwas weicher formuliert, damit wir in begründeten Fällen von den Grundsätzen abweichen können», erzählt Verwaltungsratspräsident Ulrich Grete. Von vielen Unternehmensführungen habe er positive Resonanz auf das Reglement erhalten. Es orientiert sich am Ziel des längerfristigen Interesses von Unternehmen und Aktionären und definiert beispielsweise die Anforderungen an die Verwaltungsräte (einsehbar auf der Homepage www.ahv.ch).

Die allgemeine Verbesserung der Mitbestimmungsmöglichkeiten der Aktionäre – u. a. im Bereich der Einberufungs- und Traktandierungsrechte – ist das Ziel eines Regierungsvorschlags zur Revision des Aktienrechts (vgl. dazu Seite 27).