

Ausübung der Aktionärsrechte

Eine wichtige Aufgabe für die Pensionskassen

Ein nachhaltiges Aktienengagement erfordert einen aktiven Investor. Es empfiehlt sich, dabei in drei Schritten vorzugehen. Ein Unternehmen, das sozial verantwortlich handelt, kann davon auch wirtschaftlich profitieren.

Damit eine Anlage in Aktien wirklich als nachhaltig betrachtet werden kann, muss der Investor ein Vorgehen in drei Phasen wählen. In einem ersten Schritt gilt es, anhand der kombinierten finanziellen, umweltbezogenen und sozialen Bewertungskriterien ein Aktienportefeuille zusammenzustellen, beispielsweise mit Hilfe des «best in class approach». Dabei kann es lohnend sein, die Anlagestile zu diversifizieren, indem diese Aufgabe verschiedenen Vermögensverwaltern anvertraut wird.

In einer zweiten Phase ist der sozial verantwortungsbewusste Anleger aufgefordert, ein Prozedere zu etablieren, das ihm erlaubt, seine Aktionärsstimmrechte systematisch und verantwortungsbewusst wahrzunehmen. Angesichts der Tatsache, dass ein und derselbe Titel in verschiedenen Portefeuilles enthalten sein kann, ist es unerlässlich, die Stimmrechtsausübung so zu organisieren, dass sie bei sämtlichen gehaltenen Aktien in gleichem Sinne eingehalten wird. Sämtliche Analysen von Generalversammlungen beziehungsweise ihrer Traktandenlisten und sämtliche Abstimmungsbeschlüsse sollten auf einheitlichen Grundsätzen beruhen.

In der dritten Etappe gilt es, das Gespräch mit der Unternehmensführung der betreffenden Aktiengesellschaften zu suchen. Bleibt dieser Dialog fruchtlos, kann es notwendig werden, an der Generalversammlung Aktionärsanträge einzureichen. Auch hier gilt es, die Vorgehensweise bei diesem Dialog zu vereinheitlichen und zu koordinieren.

Rechte mit wirtschaftlichem Wert

Während die Pensionskassen bei der Auswahl der Anlageverwalter im Allgemeinen gut organisiert sind, sind sie bei den beiden anderen Aufgaben – der Ausübung der Stimmrechte und beim Ge-

spräch mit den Direktionen der Unternehmen, an denen sie beteiligt sind – mehr oder weniger Novizen. In diesem Zusammenhang stellen sie sich häufig die Frage, ob die Ausübung der Aktionärsstimmrechte überhaupt notwendig und nützlich sei. Hier darf nicht vergessen werden, dass jeder Aktionär nicht nur über mit dem Vermögen zusammenhängende Rechte verfügt, beispielsweise den Anspruch auf eine Dividende, sondern auch über «soziale» beziehungsweise Gesellschafterrechte. Dabei handelt es sich vor allem darum, an der Generalversammlung der Aktionäre teilzunehmen, das Wort zu ergreifen, einen Punkt auf die Traktandenliste setzen zu lassen und abzustimmen. Weiter hat ein institutioneller Investor das Recht, von der betreffenden Gesellschaft Auskunft zu fordern und mit ihren Führungsinstanzen über anstehende Fragen zu diskutieren.

In Kürze

Nachhaltig investieren in drei Schritten:

- > kluge Portfolio-Zusammenstellung
- > Aktionärsstimmrechte wahrnehmen
- > steter Dialog mit der Unternehmensführung

Zu diesem Thema hält Art. 49a Abs. 2 der Anwendungsverordnung über das Berufsvorsorgegesetz (BVV 2) Folgendes fest:

«Die Vorsorgeeinrichtung stellt die Regeln auf, die bei der Ausübung ihrer Aktionärsrechte zur Anwendung gelangen.»

All diese sozialen Aktionärsrechte haben auch einen wirtschaftlichen Wert, kann es doch einen Einfluss auf den Geschäftsgang des Unternehmens und damit auf seinen Aktienkurs haben, wenn man beispielsweise einer Kapitalerhöhung oder der Wahl eines Verwaltungsratsmitglieds zustimmt oder sie ablehnt. Deshalb dürfte es dem Stiftungsrat einer Pensionskasse



Dominique Biedermann
Dr., Direktor der Stiftung Ethos, Genf

schwer fallen, zu begründen, wieso er die Ausübung der Stimmrechte als unnützlich betrachtet.

Abstimmen an der Generalversammlung

Die Ausübung der Aktionärsstimmrechte gehört deshalb für Pensionskassen unabdingbar zu einer guten Verwaltung. Zu diesem Thema hat der ASIP eine Mitteilung veröffentlicht, in der er die Pensionskassen aufruft, ihre Stimmrechte wahrzunehmen. Um die Pensionskassen bei der Umsetzung der Stimmrechtsausübung zu unterstützen, hat er eine Angebotsübersicht der professionellen Aktionärsdienste in der Schweiz erstellt (siehe www.asip.ch).

Um die Kohärenz der Abstimmungsbeschlüsse zu gewährleisten, sind vorgängig Stimmrechts-Richtlinien zu definieren, die als Grundlage für die Analyse der Traktandenlisten der Generalversammlungen dienen. Um sozial verantwortlichen Anlegern zu genügen, sollten derartige Richtlinien sowohl auf den Best-Practice-Regeln der Corporate Governance als auch auf dem Konzept der nachhaltigen Entwicklung basieren.

Im Rahmen der Corporate Governance betonen die verschiedenen Best-Practice-Kodexe die Notwendigkeit, dass die Unternehmen eine transparente Informationspolitik und die Gewährleistung der Aktionärsrechte fördern. Im Übrigen empfiehlt die Best Practice, die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherzustellen, die Interessen der Führungsinstanzen und der Aktionäre bezüglich der Entschädigungen miteinander in Einklang zu bringen und für die Unabhängigkeit der Kontrollverfahren zu sorgen. Schliesslich setzt eine gute Corporate Governance auch voraus, dass ein kompetenter, verfügbarer Verwaltungsrat gewählt wird, dessen Unabhängigkeit ausreichend gewährleistet ist.

Das direkte Gespräch suchen

Parallel zur Ausübung der Stimmrechte sind aktive institutionelle Anleger aufgerufen, das direkte und diskrete Gespräch mit den Unternehmensführungen aufzunehmen. Ziel dieses Dialogs ist nicht, im Vergleich zur gesamten Kommunikation des Unternehmens mit seinen Aktionären Zugang zu privilegierten Informationen zu erhalten. Es geht im Gegenteil darum, die Führungsinstanzen für die Best-Practice-Regeln der Corporate Governance sowie für ihre Verantwortung im Umwelt- und sozialen Bereich zu sensibilisieren und so die langfristigen Interessen der Anleger zu verteidigen.

Damit dieser Dialog möglichst effizient und kostenmässig nicht zu aufwändig ist, ist es für die institutionellen Investoren zu einer Gewohnheit geworden, sich zusammenzuschliessen und konzertiert zu agieren. Auf der internationalen Ebene sind solche Koalitionen ausserordentlich wirksam geworden. So haben sich zum Beispiel Aktionärsgruppen gebildet, um gegen die Korruption im Bergbau- und Erdölsektor vorzugehen, den Zugang zu Medikamenten in Drittweltländern zu erleichtern oder die Unternehmen bezüglich der Klimaerwärmung zu mobilisieren.

Einreichung von Aktionärsanträgen an der Generalversammlung

Erst wenn das direkte Gespräch nicht die erwarteten Ergebnisse zeitigt, ist eine öffentliche Intervention ins Auge zu

fassen. In diesem Fall kann es wichtig sein, einen Antrag auf die Traktandenliste der Generalversammlung setzen lassen zu können. In Kontinentaleuropa kann dieses Recht jedoch in der Praxis nur von Grossaktionären ausgeübt werden. In der Schweiz beispielsweise muss man Aktien in der Höhe von einer Million Franken Nennwert auf sich vereinigen, sofern die Statuten der Gesellschaft nicht einen niedrigeren Betrag vorsehen. Dies entspricht oft enorm hohen Börsenwerten.

Selbst wenn solche Anträge noch sehr selten eine Stimmenmehrheit erzielen, bildet schon ein Ja-Stimmen-Anteil von 10 bis 15 Prozent ein sehr starkes Signal für die Unternehmensleitung. Die Aktionärsanträge, die im Frühling 2005 an der Generalversammlung von Nestlé von der Stiftung Ethos und mehreren Schweizer Pensionskassen eingereicht wurden, sind dafür ein Beispiel. Der wichtigste Antrag, der auf eine Trennung der Funktionen von VR-Präsident und CEO abzielte, erhielt zwar mit 36 Prozent Unterstützung nicht die Stimmenmehrheit, bewog das Management jedoch, einen wichtigen Prozess zur Verbesserung der internen Corporate Governance einzuleiten.

In den angelsächsischen Ländern werden verschiedene Anträge regelmässig erneut eingereicht, zum Beispiel Forderungen zum Schutz bestimmter arktischer Zonen vor der Erdölförderung oder nach einem Untersuchungsbericht über die Unternehmenstätigkeit in Ländern, welche die

Menschenrechte verletzen. Im Bereich der Corporate Governance haben verschiedene Anträge zur Begrenzung der übertriebenen Vergütungen an bestimmte Kaderleute wiederholt zwischen 50 und 80 Prozent Zustimmung erhalten.

Die treuhänderische Verantwortung wahrnehmen

Das konsequente Ausüben der Aktionärsstimmrechte erlaubt, im Interesse der Anleger Rechte mit einem wirtschaftlichen Wert wahrzunehmen. Ziel und Strategie sollte dabei im Fall der Pensionskassen die langfristige Wertsteigerung des Unternehmens für seine Aktionäre sein. Mit dieser Perspektive vor Augen können der Stiftungsrat und die Leitung einer Pensionskasse ihrer treuhänderischen Verantwortung gegenüber sämtlichen aktiven und pensionierten Versicherten vollumfänglich gerecht werden.

Im spezifischen Rahmen der sozial verantwortungsbewussten Anlagen bildet das aktive Aktionariat eine unerlässliche Ergänzung, um die Führungsinstanzen der Aktiengesellschaften für ihre soziale Verantwortung als Unternehmer zu sensibilisieren. Der Anleger verfügt gewiss über Macht, trägt aber auch eine grosse Verantwortung. Diese Herausforderung ist wichtig genug, um die aktive Wahrnehmung sämtlicher Aktionärsrechte besonders ernst zu nehmen.