

# Pensionskassen in die Pflicht nehmen

Pensionskassen könnten ihren Einfluss als langfristige Investoren noch stärker ausüben. Sie verfügten als Aktionäre über die nötigen Mittel, die Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit aufzufordern.

Thomas Schär

Die schweizerischen Pensionskassen sind mit einem zu verwaltenden Vermögen von geschätzten 550 Milliarden Franken Grossaktionäre vieler Unternehmen und gehören zu den wichtigsten Verwaltern des Volkvermögens. Die Rede ist von einem Besitzanteil von gegen 10 Prozent aller an der Schweizer Börse SIX kotierten Titel. Als langfristige Investoren mit einem Anlagehorizont von bis zu 30 Jahren sollten die Pensionskassen ein vitales Interesse daran haben, die Unternehmensentwicklung aufmerksam zu verfolgen und nötigenfalls ihre Aktionärsrechte – im Interesse der Versicherten und einer nachhaltigen Entwicklung – einzusetzen.

## Direkter Erfolg ist selten

Umso wichtiger ist es, dass die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen ihr Stimmrecht an der Generalversammlung aktiv ausüben. Allerdings unterstützen sie in der Regel die Anträge des Verwaltungsrates der kotierten Unternehmen. Wenn die Pensionskassen ihren kritischen Einfluss aber nicht geltend machen, dann überlassen sie

den anderen Aktienbesitzern das Feld, etwa den Hedge Funds oder Raidern mit ihren oft sehr kurzfristigen Gewinnzielen, die dem langfristigen Geschäftserfolg und der Arbeitsplatzsicherung gegenüberstehen. Aktionärsanträge oder andere Interventionen an Generalversammlungen führen zwar selten zu einem direkten Erfolg.

Vielfach jedoch werden Minderheitsanträge ein paar Jahre später von der Unternehmensleitung aus eigenem Antrieb eingelöst, wie etwa bei Nestlé. So beschloss der Nahrungsmittelriese im vergangenen Jahr, die Funktion von CEO und VR-Präsident wieder zu trennen. Die Anlagestiftung Ethos und fünf grosse öffentliche Pensionskassen hatten schon 2005 zuhanden der Generalversammlung drei Abstimmungspunkte traktandieren lassen. Mit ihrem Hauptantrag wollten sie verhindern, dass der Präsident des Verwaltungsrates gleichzeitig eine Exekutivfunktion ausübt.

Ein konstruktiver Dialog zwischen institutionellen Anlegern und Unternehmensleitung baut gegenseitige Vorurteile ab und setzt Dinge in Bewegung, an denen zuvor nicht zu rütteln war. Dazu gehören die konsultativen Abstimmungen an Generalversammlungen über die Lohnpolitik des Topmanagements. Mehr Transparenz und die Offenlegung von strategischen Weichenstellungen liegen im allseitigen Interesse, nicht nur des Aktionariats und der Führungsinstanzen, sondern des gesamten unternehmerischen Umfelds. Damit können mögliche Fehlentwicklungen innerhalb eines Unternehmens frühzeitig erkannt und umgekehrt das Verständnis für unter-

nehmerische Entscheide gefördert werden. Zwar ist das Problembewusstsein bei den Pensionskassen über ihre Rechenschaftspflicht als Aktionäre in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Aber erst das jüngste UBS-Debakel hat einer breiten Öffentlichkeit vor Augen geführt, wohin mangelnde Transparenz und Kontrolle führen können.

## Positive Wechselwirkung

Angestossen hat diesen Prozess die Genfer Anlagestiftung Ethos, die sich seit Jahren für eine ethisch verantwortbare Anlagestrategie einsetzt und damit zunehmend Erfolg hat. Diverse Studien, darunter des kalifornischen Pensionsfonds Calpers, von Weltbank und Harvard University, haben eine positive Wechselwirkung zwischen dem Engagement von institutionellen Investoren und dem Wert der betreffenden Unternehmungen nachgewiesen.

Vor allem für kleinere Pensionskassen ist es oft zu zeit- und kostenaufwändig, vor jeder Generalversammlung die Lage zu studieren und das eigene Stimmverhalten fachlich abzuwägen. In einem solchen Fall können sich diese Kassen an Ethos wenden und jeweils zu den 100 wichtigsten schweizerischen Unternehmen Analysen und Abstimmungsempfehlungen einholen oder Ethos ihre Stimmrechte übertragen. Auch kleine Kassen können somit ihre Rechte ausüben, wenn sie diese an eine spezialisierte Organisation weiterge-

ben. Eine bessere Vernetzung der Pensionskassen kann zudem dazu führen, dass diese an den Generalversammlungen ein wichtigeres Wort mitreden können. Auch die Corporate Governance Agentur Schweiz (CGAS) unterstützt die Kassen mit der Abgabe von Stimmempfehlungen oder der Übernahme von Stimmrechtsausübungen. Das Ziel ist der Aufbau eines Kommunikationsnetzes zwischen institutionellen Investoren und den Verantwortlichen in den Geschäftsleitungen und Verwaltungsräten der Unternehmen.

Da jüngste Beispiele aus der Schweizer Wirtschaft klar zum Ausdruck bringen, dass eine verfehlte Vergütungspraxis auf oberster Konzernstufe gravierende Auswirkungen auf die Umsetzung der Strategie eines Unternehmens haben kann, liegt der Anspruch der Pensionskassen auf eine «gute» Unternehmensführung («Corporate Governance») innerhalb der Unternehmen im gesamtwirtschaftlichen Interesse. Laut neuem

Dialog zwischen Aktionär und Unternehmensleitung baut Vorurteile ab.

Aktienrecht ist unter guter Corporate Governance das sinnvolle und ausgewogene Verhältnis und Zusammenspiel der verschiedenen Organe einer Aktiengesellschaft zu verstehen, insbesondere zwischen Verwaltungsrat und Generalversammlung. Dies setzt jedoch eine gegenseitige Gesprächsbereitschaft voraus, bei der sich die beiden Anspruchsgruppen mit Respekt begegnen und sich nicht als Gegner, sondern als Partner betrachten. Hier besteht noch einiger Nachholbedarf.