

Aufstand der Kassen

GENERALVERSAMMLUNGEN Immer mehr Pensionskassen wollen bei den Managerboni mitreden. Grosse Vorsorgeeinrichtungen geben den Takt an – und andere folgen.

NATALIE GRATWOHL UND URS AEBERLI

Der Aktionär greift zu einer Bauernregel, um seinem Unmut Ausdruck zu verleihen. «Wenn ein Bauer merke, dass seine Diener Nichtsnutze seien, müsse er so schnell wie möglich die Geißel schwingen», ruft er in die Basler St. Jakobshalle und meint mit den Dienern die Führungsriege der UBS.

An der letztjährigen Generalversammlung der Grossbank hatten die Aktionäre dem Vergütungsbericht nur knapp zugestimmt. Hart umkämpft war auch die Entlastung der UBS-Spitze. Als die Aktionäre nach langer Debatte schliesslich die Décharge für 2007 verweigerten, war von einem historischen Moment für die Schweizer Aktionärsdemokratie die Rede.

Die Generalversammlung vom 28. April 2011 verspricht wiederum spannend zu werden. Für rote Köpfe werden auch dieses Jahr die Managerlöhne sorgen. Die Anlagestiftung Ethos übt bereits Kritik. Und andere Vorsorgeeinrichtungen ziehen mit. Das ergibt eine grosse Macht. Die Pensionskassen der Schweiz halten als Treuhänder ihrer Versicherten rund 10 Prozent der Schweizer Aktien.

Ein Zeichen setzen

Vor 15 Jahren wäre Opposition aus diesen Kreisen noch undenkbar gewesen, denn die Aktienkurse stiegen und Aktionärsrechte waren allgemein noch kaum ein Thema. Heute gehört es zum Standard, dass der Verwaltungsrat seinen Aktionären den Puls fühlt und sie konsultativ über Vergütungen abstimmen lässt.

Kürzlich hat die amerikanische Börsenaufsicht SEC auch als Reaktion auf die

Finanzkrise neue Regeln zur Stärkung der Aktionärsrechte verabschiedet. Neu dürfen Anleger in den USA unverbindlich über die Vergütung abstimmen. Ein Trend, der nun auf die Schweiz überschwappet. Die hängige Abzocker-Initiative von Thomas Minder fordert bindende Abstimmungen über Managerlöhne, wie dies etwa in Dänemark oder den Niederlanden üblich ist. In diesem Umfeld steigt die Zahl der Firmen, die konsultative Abstimmungen durchführen (siehe Interview).

«Solche Abstimmungen werden zu einem immer wichtigeren Thema für die Pensionskassen», sagt Simon Roth, Sprecher der Privatbank Pictet, die stark im

Die Finanzkrise und die Boni-Exzesse haben bei vielen Pensionskassen zu einem Umdenken geführt.

Pensionskassen-Geschäft verankert ist. So arbeitet das Institut unter anderem eng mit der Anlagestiftung Ethos zusammen.

«Die Finanzkrise und Boni-Exzesse haben bei vielen Pensionskassen zu einem Umdenken geführt», sagt Françoise Bruderer, Geschäftsführerin der Pensionskasse der Post. Ihre Vorsorgeeinrichtung übt ihre Stimmrechte bei allen Schweizer Unternehmen aktiv aus. Derzeit wird auch geprüft, die Stimmrechte bei ausländischen Firmen wahrzunehmen. «Unsere Versicherten erwarten zu Recht, dass wir uns für eine gute Corporate Governance einsetzen», begründet Bruderer. Das Abstimmungsverhalten werde im Einzelfall aber nicht bekannt gegeben.

Das passt ins Bild. Die wenigsten Pensionskassen machen publik, wie sie stimmen. Eine Ausnahme ist da die BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich. Die Pensionskasse übt ihre Stimmrechte bei allen Firmen aus dem Swiss Market Index aus und macht ihr Abstimmungsverhalten auf der eigenen Webseite öffentlich. «Zur Transparenz und guten Corporate Governance gehört für uns, dass unsere Versicherten einsehen können, wie wir ihre Stimmrechte wahrnehmen», sagt BVK-Chef Thomas Schönbacher.

Zu wenig Zeit und Ressourcen

Dass öffentlich-rechtliche Pensionskassen wie die BVK ihre Stimmrechte vermehrt wahrnehmen, bringt nun auch die privaten Pensionskassen in Zugzwang. Zudem wächst der politische Druck durch die Abzocker-Initiative, die auch einen expliziten Stimmzwang für Pensionskassen festschreiben will.

Pictet-Sprecher Roth beobachtet nicht nur ein steigendes Interesse der Pensionskassen an der Ausübung der Aktionärsrechte. Er sieht auch die Kassen in einem Dilemma. Zum einen sollen sie öffentliche Verantwortung wahrnehmen und ihre Stimmrechte ausüben, gleichzeitig aber sind sie ihren Arbeitnehmern und Rentnern verpflichtet, eine gute Performance zu liefern. Dazu müssen sie die Verwaltungskosten tief halten. Um sich aber seriös auf alle Generalversammlungen und alle Traktanden vorzubereiten, braucht es Zeit und Personal.

Trotz Hilfestellung durch Stimmrechtsberater wie Ethos nehmen daher Schweizer Pensionskassen ihre Aktionärsrechte meist nur von Fall zu Fall wahr. Das zeigt

eine Umfrage, welche die Investmentfirma Swisscanto letztes Jahr bei grossen Schweizer Pensionskassen durchgeführt hat. Demzufolge üben nur 43 Prozent dieser Vorsorgeeinrichtungen ihre Stimmrechte bei Schweizer Börsengesellschaften immer oder zumindest mehrheitlich aus.

Kleinere Kassen reden neu mit

Swisscanto-Chef Gérard Fischer sieht einen zentralen Grund in den oftmals viel zu knappen Fristen, welche börsenkotierte Unternehmen ab der Publikation der Traktanden der Generalversammlung setzen. «Angesichts der Strukturen und Prozesse, wie sie schweizerische Pensionskassen üblicherweise haben, ist die Zeit vielfach zu kurz für die Analyse der

Traktanden und eine saubere Entscheidungsfindung», sagt er.

Auch Werner Strebel, Partner bei der Pensionskassenberatungsfirma PPC Metrics, sieht das Hauptproblem im Faktor Zeit. Dass vor allem auch kleinere Pensionskassen deshalb nicht abstimmen, weil sie nur indirekt, etwa über Anlagestiftungen, in Aktien investiert sind, lässt er nicht gelten. Hier kommt nämlich seit Anfang Jahr Bewegung in die Branche: Bei ersten Anlagestiftungen können die Pensionskassen ihre Stimmpräferenzen äussern, und zwar im Umfang der ihnen zu rechenbaren Vermögensanteile. Bei der Zurich-Anlagestiftung ist dies für alle 20 Titel des SMI möglich, bei der UBS-Anlagestiftung immerhin für die 30 Werte im

Lunchpakete für UBS-Aktionäre: An Generalversammlungen wird die Kritik lauter.

und Anlagerisiken übernimmt. Zu den grössten Anbietern der Schweiz zählt hier Axa Winterthur. «Wir haben das Thema Aktienstimmrechtsausübung vor dem Hintergrund der politisch angestrebten Stärkung der Aktionärsrechte – Stichworte Abzocker-Initiative, Gegenvorschläge von Bundesrat und Parlament – vertieft diskutiert», erklärt Sprecherin Marion Schihin. Stiftungsrat und Axa Leben wollten dabei der aktiven Wahrnehmung der Aktionärsrechte «die nötige Aufmerksamkeit schenken». Umgesetzt wird dieser Anspruch, indem sich das Abstimmungsverhalten an Axa-eigenen Nachhaltigkeitsrichtlinien orientiert, verbunden mit konsequenter «Corporate Governance & Voting Policy».

Asip fordert mehr Zusammenarbeit

Der schweizerische Pensionskassenverband Asip fordert seine Mitglieder schon seit mehreren Jahren auf, ihre Stimmrechte stärker wahrzunehmen. «In den letzten Jahren hat sich in Sachen Stimmrechtsausübung viel getan», sagt Direktor Hanspeter Konrad. Handlungsbedarf ortet er aber noch darin, dass Pensionskassen stärker zusammenarbeiten und ihre Stimmen gemeinsam vertreten sollten. Ein Stimmzwang für Pensionskassen stehe jedoch – einmal abgesehen vom administrativen Aufwand – im Widerspruch zur Forderung nach mündigen Aktionären. «Das geht aus unserer Sicht zu weit», sagt Konrad.

Auch Bruderer von der Pensionskasse Post spricht sich gegen eine Stimmpflicht aus. Auf freiwilliger Basis hätten die grösseren Pensionskassen in der Schweiz schon sehr viel Druck auf die Unternehmen ausgeübt. «Diese Einflussnahme sollte weiter ausgebaut werden.»

Swiss Leader Index. Die Anlagestiftung von Avadis offeriert diesen Dienst sogar für sämtliche Aktien des breit gefassten UBS 100 Index. Während UBS und Zurich die Dienstleistung ohne zusätzliche Gebühren anbieten, verrechnet Avadis aufgrund der grossen Anzahl angebotener Titel und im Sinne der Kostentransparenz pauschal 2000 Franken pro Generalversammlung – diese Kosten werden aber durch alle Kassen geteilt, die an der Aktionärsversammlung teilnehmen.

Immer breitere Bewegung

Die Anbieter sprechen bei ihrem Ansatz der individualisierten Stimmrechtsausübung von einer «Stärkung der Aktionärsdemokratie». Swisscanto-Chef Fischer

«Die Stimmpflicht der Kassen ist wichtig»



Dominique Biedermann
Chef der Anlagestiftung Ethos

An Generalversammlungen wächst der Widerstand von Pensionskassen gegen Boni-Exzesse. Wann steht die nächste grosse Kontroverse an?

Dominique Biedermann: Den grössten Widerstand gegen den Vergütungsbericht erwarte ich bei der UBS und der Credit Suisse. Die Grossbanken haben zwar Korrekturen vorgenommen, doch ihr Vergütungssystem überzeugt uns noch nicht. Der variable Lohnanteil ist zu hoch. Eine konkrete Empfehlung machen wir aber erst, wenn der Geschäftsbericht publiziert ist.

Wie reagieren die Unternehmen auf den erhöhten Druck von institutioneller Seite?

Biedermann: Die Zahl der Firmen, die konsultativ über den Vergütungsbericht abstimmen lassen, wächst rasant. Vor wenigen Tagen hat Givaudan eine Abstimmung beschlossen. Nun sind es bereits 36 Schweizer Unternehmen.

Wie steht die Schweiz international in Sachen Salär-Abstimmung auf?

Biedermann: Wir sind neben Spanien das einzige Land, das den Aktionären keine gesetzlichen Rechte im Bereich der Vergütungen zugesteht. Das beste System haben aus meiner Sicht die Nieder-

lande. Dort wird verbindlich über das künftige Vergütungssystem abgestimmt.

Mit der Abzocker-Initiative ist auch in der Schweiz Schwung in die Diskussion gekommen. Mit welchen Gesetzesänderungen rechnen Sie?

Biedermann: Die Initiative von Thomas Minder hat grossen Druck ausgeübt und zu einem indirekten Gegenvorschlag geführt. Dieser sieht unter anderem vor, dass es wie in den Niederlanden bindende Abstimmungen über das künftige Vergütungssystem und die Verwaltungsrats honorare gibt. Der indirekte Gegenvorschlag wird zurzeit noch im Parlament beraten. Mit einer Gesetzesänderung ist frühestens 2013 zu rechnen.

Der Gegenvorschlag sieht auch eine Stimmpflicht der Pensionskassen vor.

Biedermann: Die Stimmpflicht und die anschließende Offenlegung der Stimmpositionen sind wichtig. Das Stimmrecht hat einen wirtschaftlichen Wert, und die Pensionskassen haben eine grosse treuhänderische Verantwortung.

Erst die Hälfte der Schweizer Pensionskassen nimmt ihre Stimmrechte wahr.

Biedermann: Von diesen Pensionskassen stimmen zudem viele automatisch im Sinne des Verwaltungsrats. Bei der Ausübung der Stimmrechte gibt es eine Kluft zwischen privaten und öffentlich-rechtlichen Pensionskassen. Während die meisten grösseren öffentlich-rechtlichen Kassen ihre Stimmrechte bereits aktiv wahrnehmen, ist dies bei den privaten noch weniger der Fall. Denn die privaten sind viel weniger unabhängig vom Unternehmen.

INTERVIEW: NATALIE GRATWOHL