

# Nachhaltig anlegen heisst auch Aktionärsrechte ausüben

Institutionelle Anleger wenden zunehmend einen langfristigen Ansatz bei der Vermögensverwaltung an. Dies führt dazu, dass immer öfter nicht nur reine Finanzparameter, sondern auch Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Kriterien in den Anlageprozess integriert werden. Zudem kommen Investoren vermehrt zur Erkenntnis, dass sie ein Interesse daran haben, ihre Aktionärsrechte aktiv auszuüben, um zu einer guten Bewertung der Titel in ihrem Portfolio beizutragen.

Von Dominique Biedermann

Ein nachhaltiger Investitionsansatz beruht auf zwei sich ergänzenden Etappen: der Titelauswahl im Portfolio und der aktiven Ausübung der Aktionärsstimmrechte.

Der erste Schritt besteht in einer klaren Definition des Anlageuniversums. Hierbei muss entschieden werden, ob es sinnvoll wäre, gewisse Branchen aufgrund ihrer Unvereinbarkeit mit den Wertvorstellungen der Endbegünstigten auszuschliessen. So wird es beispielsweise für einen Investor aus dem Kirchenbereich ebenso schwierig sein, eine Anlage in unkonventionelle Waffen zu rechtfertigen, wie für die Pensionskasse eines Spitals eine Investition in die Tabakindustrie. Unabhängig von der Tätigkeitsbranche können auch bestimmte Verhaltensweisen der Unternehmen problematisch sein. So sollten beispielsweise die Missachtung von internationalen Abkommen oder die Verursachung von erheblichen Umweltschäden eines Unternehmens ebenfalls zu dessen Ausschluss führen.

## Kandidaten für eine dauerhafte Anlage

Nach der Festlegung des Anlageuniversums kann zur Bewertung der verschiedenen Unternehmen übergegangen werden. Diese beruht nicht nur auf der klassischen Finanzanalyse, sondern berücksichtigt ebenfalls Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Kriterien.

Die Ethos Stiftung unterteilt die Analyse dieser extrafinanziellen Parameter in drei Themengruppen. **Erstens** sind dies die Themen im Zusammenhang mit einer guten Corporate Governance. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um die Kapitalstruktur, die Aktionärsrechte, die Zusammensetzung und die Funktionsweise des Verwaltungsrats, die Vergütung der Führungsinstanzen und die Geschäftsethik. **Zweitens** umfasst die Bewertung die Herausforderungen im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeitsstrategie und der Nachhaltigkeitsberichterstattung des Unternehmens. **Schliesslich** wird das Verhältnis des Unternehmens zu all seinen Anspruchsgruppen untersucht. Es sind dies die Mitarbeitenden, die Kunden, die Lieferanten, die Zivilgesellschaft und die Umwelt. Nur Unternehmen, deren extrafinanzielle Bewertung überdurchschnittlich ist, sollten Teil des Portfolios sein.

## Ausübung der Aktionärsrechte mit langfristiger Perspektive

Einmal Aktionär, ist ein sozialverantwortlicher Anleger dazu angehalten, systematisch seine verschiedenen Aktionärsrechte auszuüben. Zunächst sollte die Ausübung der Stimmrechte an den Generalversammlungen auf Richtlinien beruhen, die wiederum auf den international anerkannten Prinzipien guter Corporate Governance basieren. Die Richtlinien sowie die daraus folgenden Abstimmungspositionen sind öffentlich zu kommunizieren, zumindest in einem speziellen Jahresbericht. Auch Investoren sind hier zur Offenlegung und Transparenz aufgefordert.

Weiterhin sollte die Ausübung der Stimmrechte durch einen regelmässigen Dialog mit den Führungsinstanzen ergänzt werden. Die für den langfristigen Aktionär wichtigen Themen können nämlich nicht alle an der Generalversammlung behandelt werden, da sie oft im Zuständigkeitsbereich des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung und nicht in jenem der Aktionäre liegen. Zudem sind die Auftritte an einer Generalversammlung zeitlich beschränkt. Die Existenz, Abdeckung und Umsetzung eines Verhaltenskodex beispielsweise kann nur in einem freiwilligen Dialogprozess mit dem Verwaltungsrat thematisiert werden.

Ist der Dialog blockiert, kann der Aktionär weitergehende Schritte in Betracht ziehen, um den Druck auf die Führungsinstanzen zu erhöhen. Das kann zum Beispiel ein Zusammenschluss mit anderen Anlegern sein, eine öffentliche Stellungnahme oder das Einreichen eines Aktionärsantrags an der nächsten Generalversammlung.

Die Bewertung hängt auch von der Nachhaltigkeitsstrategie und -berichterstattung ab.

## Anleger und Führungsinstanzen zusammenbringen

Die Anforderungen eines solchen langfristigen und nachhaltigen Investitionsansatzes werden immer mehr zur Referenz nicht nur für institutionelle Anleger, sondern ebenfalls für die Geschäftsleitung der börsenkotierten Unternehmen.

Die Investoren erkennen zunehmend, dass dieser Ansatz einen integralen Bestandteil der Treupflicht gegenüber ihren Begünstigten darstellt. Nachhaltig anlegen bedeutet, eine finanzielle und extrafinanzielle Performance zu gewährleisten und gleichzeitig die Risiken zu begrenzen. Die Führungsinstanzen der Unternehmen sehen ihrerseits darin eine notwendige Bedingung, um sich die Treue und das Vertrauen einer Kerngruppe von Aktionären auf lange Frist zu sichern.

Die für den langfristigen Aktionär wichtigen Themen können nicht alle an der Generalversammlung behandelt werden.



DR. DOMINIQUE BIEDERMANN

promovierte an der Universität Genf in Wirtschaftswissenschaften. Er wirkte 1997 bei der Gründung der Ethos Stiftung mit und war von 1998 bis im Juni 2015 deren Direktor. Seitdem ist er Präsident des Stiftungsrats von Ethos und des Verwaltungsrats von Ethos Services.