

Ethos will Stimmzwang für Anlagefonds

SCHWEIZ An den Generalversammlungen sollen institutionelle Anleger den Druck erhöhen.

MONICA HEGGLIN

Zum grossen Aufstand ist es nicht gekommen. Seit zwei Jahren setzen die kotierten Schweizer Unternehmen die Vorgaben der Minder-Initiative mit einigem Aufwand um. «Minder» hat den Aktionären zwar mehr Kompetenzen gebracht, aber im Ergebnis nicht viel geändert. Dies nimmt die Stimmrechtsberaterin Ethos zum Anlass, weitere Forderungen zu präsentieren. Der Bundesrat dürfte seinen Entwurf zur Revision des Aktienrechts noch dieses Jahr vorlegen.

Der Ausbau der Aktionärsrechte mit bindenden Abstimmungen über die Vergütung und der Stimmzwang für Pensionskassen haben Lohnexzesse für Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder von kotierten Schweizer Unternehmen nicht verhindern können. Das zeigen verschiedene Studien. So hängt die Vergütung der Leitungsgremien nicht wirklich von der Performance ab.

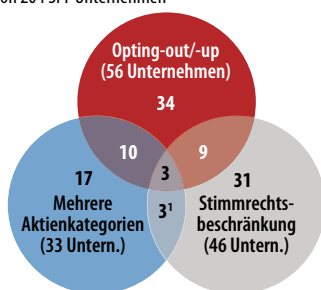
Wie eine neue Analyse von Ethos darlegt, ist im Jahr 2015 die Gesamtvergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung der hundert grössten Schweizer Unternehmen 2% gestiegen, obwohl der Reingewinn 5% gesunken ist (vgl. Grafik).

Die Lohnspirale dreht sich vielleicht auch deshalb, weil die Aktionäre pro GV durchschnittlich 21 Abstimmungen absolvieren müssen, um ihre Rechte wahrzunehmen. Dabei gilt es, prospektiv und retrospektiv über Vergütungspakete abzustimmen, die schwer verständlich und in der Regel zwischen den Unternehmen schlecht vergleichbar sind. Im Bereich Vergütung fordert Ethos mehr Transparenz und Vergleichbarkeit.

Im Kampf um Einfluss an der Generalversammlung will Ethos weitere Kreise mobilisieren. «Die Amerikaner und die Engländer genießen sich nicht, mit ihren Anlagefonds an der Generalversammlung von Schweizer Firmen abzustimmen»,

Ungleichbehandlung der Aktionäre

Kontrollaktionär (mind. 33% der Stimmen): 106 von 204 SPI-Unternehmen	Schutzmassnahmen 107 von 204 Unternehmen
--	--



1) Von diesen Unternehmen hat eines zwei Aktienkategorien mit gleichem Nominalwert

Quelle: Ethos / Grafik: FuW, sm

sagte Ethos-Präsident Dominique Biedermann an der Medienkonferenz in Zürich.

Tatsächlich ist der US-Fondsanbieter BlackRock, der grösste der Welt, auch in der Schweiz zu einer mächtigen Stimme an den Generalversammlungen geworden. An den meisten Schweizer Unternehmen hält BlackRock Beteiligungen von 3 bis 4%. Rund um den Erdball nimmt die Gesellschaft jährlich an Tausenden von GV teil. Ausser in Spezialfällen, so Biedermann, würden Schweizer Fonds mit ihren Aktienpaketen hingegen nicht an den Generalversammlungen mitreden.

Pensionskassen drücken sich

Ethos will nach den Pensionskassen auch die Anlagefonds und die Versicherungen verpflichten, mit ihren Aktienpaketen an der Generalversammlung abzustimmen. Biedermann begründet seine Forderung unter anderem damit, dass Pensionskassen ihre Stimmpflicht zum Teil mit der Auslagerung von Aktienpaketen in Fonds umgehen würden.

Gemäss Schätzung von Biedermann dürfte die durchschnittliche Stimmbeteiligung um 5 bis 10 Prozentpunkte steigen, wenn Versicherungen und Fondsgesell-

schaften abstimmen würden. Heute liegt die Stimmbeteiligung im Mittel bei 66%.

Bei einem anderen umstrittenen Thema zeigt Ethos eine bemerkenswerte Dosis Pragmatismus. «One Share, One Vote», die strikte Aktionärsdemokratie, ist verhandelbar geworden. Das hängt wohl auch damit zusammen, dass über die Hälfte der 204 untersuchten Unternehmen gewisse Schutzmassnahmen anwendet, wobei Stimmrechtsbeschränkungen und Opting-out am häufigsten sind. Biedermann bezeichnete solche Massnahmen nicht generell, sondern als «in der Kombination ein Problem».

Zahmer beim Opting-out

106 der 204 untersuchten Unternehmen (vgl. Grafik) haben einen Kontrollaktionär, der über ein Drittel der Aktienstimmen vertritt. Das Opting-out entbindet eine übernehmende Partei von der Pflicht, allen Aktionären zu gleichen Bedingungen ein Kaufangebot zu machen, wenn sie mehr als ein Drittel der Stimmrechte erworben hat. Gemäss Ethos soll das Opting-out von der Generalversammlung einem bestimmten Aktionär – aber nur ihm – gewährt werden können. Als generelle Regelung wird es abgelehnt.

Auch die Vinkulierung (Stimmrechtsbeschränkung) ist gemäss Biedermann akzeptabel, um langfristige Perspektiven des Unternehmens abzusichern und Arbeitsplätze zu schützen. «Eine Vinkulierung kann im Interesse der Firma sein», betonte er mit Hinweis auf den Fall Komax. Hier hat Ethos die Lage anders eingeschätzt als BlackRock und die Stimmrechtsbeschränkung unterstützt. Die Prinzipien der «Best Practice» werden gemäss Biedermann von mehr und mehr Aktivisten eingefordert, denen es nur um die kurzfristige Gewinnmaximierung gehe. Biedermann: «Corporate Governance ist kein Endprodukt, sondern ein Weg.»