



Stimmrechtsberater sucht Arbeitgeber

Mit der Stimmpflicht für Pensionskassen mit Aktienbesitz sind keine goldenen Zeiten für Stimmrechtsberater angebrochen. Der Schweizer Markt für die sogenannten Proxy Advisors bleibt klein – denn nur ein kleiner Teil der Pensionskassen hat noch selber Aktien.

Seit Anfang Jahr müssen Pensionskassen bei gewissen Traktanden einer Generalversammlung abstimmen, wenn sie Aktien des entsprechenden börsengehandelten Schweizer Unternehmens besitzen. Um sich eine Meinung zu bilden, nutzen viele dieser Kassen die Analysen von Stimmrechtsberatern. Doch trotz dieser mit der Abzocker-Initiative beschlossenen Stimmpflicht für Pensionskassen bleibt der Markt für Stimmrechtsberater klein: Lediglich rund ein Dutzend Stimmrechtsberater gibt es – und etwa die Hälfte davon sind Nischenanbieter mit wenig Kunden. «Der Markt ist viel weniger stark gewachsen als gedacht», sagt Michael Otte, Geschäftsführer der Firma zRating. Als die Abzocker-Initiative vor zwei Jahren angenommen wurde, herrschte in der Branche Gründergeist: Drei Stimmrechtsberater nahmen 2013 den Betrieb auf.

Kleinere Pensionskassen verzichten auf Beratung

Proxy Advisors prüfen unter anderem, ob eine Firma die Grundsätze einer guten Unternehmensführung befolgt. Ihre Analysen richten sich hauptsächlich an institutionelle Investoren. Allerdings kommen nicht viele Pensionskassen als Kunden in Frage, denn nur ein kleiner Teil der Vorsorgeeinrichtungen besitzt noch direkt Schweizer Aktien – immer mehr halten Aktien via Anlagefonds und andere Kollektivanlagen. In solchen Fällen gilt keine Stimmpflicht, sofern die Kasse nicht die Kontrolle über den Fonds hat.

Hinzu kommt, dass gewisse Kassen auf Stimmrechtsberatung verzichten, weil sie nur wenige Einzelaktien besitzen. «Wer nur fünf bis sechs Titel hat, bildet sich die Meinung noch ohne Hilfe», sagt Beat Zürcher, Geschäftsleiter des Verbands für Stiftungsräte SRPK. Der mit Abstand grösste Schweizer Anbieter ist die Anlagestiftung Ethos – mit über 200 Pensionskassen hat sie laut Geschäftsleitungsmitglied Michael Spalding ungefähr die Hälfte des potentiellen Marktes der Pensionskassen mit Direktanlagen als Kunden. zRating ist gemäss Michael Otte die Schweizer Nummer zwei, das Unternehmen berät rund 50 Pensionskassen. Etwa die Hälfte der Stimmrechtsberater sind ausländisch, darunter die grössten Proxy Advisors der USA, ISS und Glass Lewis.

Viele Kassen stimmen schon länger ab

Viele Pensionskassen waren bereits vor der Abzocker-Initiative ak-

tive Aktionäre – dies ist ein weiterer Grund, wieso die Nachfrage nach Abstimmungsempfehlungen nicht stark gestiegen ist. Die Basellandschaftliche Pensionskasse Blpk übt das Stimmrecht bei ihren Aktien beispielsweise seit rund zehn Jahren aus, die Pensionskasse Basel-Stadt Bkbs stimmt bei ihren Titeln seit neun Jahren ab.

Die Basellandschaftliche Pensionskasse nehme das Stimmrecht aber nun konsequenter wahr, sagt der Leiter Anlage Roland Weiss. Zudem beschloss sie auch im Hinblick auf die neuen Auflagen ein Stimmrechtsreglement, welches als Basis für die Abstimmungsscheide dient. Bei der Pensionskasse Basel-Stadt hat sich laut dem Leiter Anlage Max-Eric Laubscher in Bezug auf die Abwicklung nicht viel geändert, ausser dass die Pensionskasse ab diesem Jahr ihr Abstimmungsverhalten quartalsweise im Internet publizieren wird.

Beide Pensionskassen nutzen die Analysen von Stimmrechtsberatern. Die Basellandschaftliche Pensionskasse bezieht Abstimmungsempfehlungen von zwei Anbietern – Ethos und zRating. Die Blpk ist aber nicht verpflichtet, sich an die Empfehlungen zu halten. Es gilt das interne Reglement. Auch die baselstädtische Einrichtung Pkbs ist Kunde von Ethos, und übernimmt in der Regel die Haltung der Stiftung. Versuchsweise, und ausschliesslich als Zusatzinformation zu den Ethos-Empfehlungen, bezieht die Pkbs in diesem Jahr Analysen von Basel Investor Advisors (Bia). Die Pkbs nutzt zudem die Dienste eines weiteren Proxy Advisors: Die Kasse gibt ihre Stimme an den Generalversammlungen über die elektronische Plattform von ISS ab.

Der Preiswettbewerb spielt

Die Angebote der Stimmrechtsberater seien ziemlich unterschiedlich, sagt Luzius Neubert von der Beratungsfirma PPCmetrics, der den Markt für einen wissenschaftlichen Beitrag analysiert hat. Unterschiede sieht er beispielsweise in Bezug auf den Umfang der Analyse, und nach welchen Kriterien sie erfolgt. Ein wesentlicher Unterschied sei auch das administrative Angebot – etwa, ob der Anbieter eine elektronische Plattform betreibt. Zudem sei die Werthaltung nicht gleich: «Anbieter aus dem angelsächsischen Raum haben mit hohen Managerlöhnen tendenziell weniger Mühe.» Wenig Differenzen gebe es bei den Preisen für vergleichbare Angebote. «Der Markt ist relativ effizient», sagt Neubert. ♦ *Marc Bürgi*