

Schweizer Einfluss schwindet

Multis Investoren wie Blackrock verdrängen den Einfluss der Aktionäre hierzulande

VON DANIEL ZULAU

Die Generalversammlungen der Schweizer Publikumsgesellschaften werden Jahr für Jahr ein bisschen intimer. Vergangene Woche versammelten sich 1649 Aktionäre der Zurich Insurance Group zum jährlichen Treffen im Zürcher Hallenstadion. Vor fünf Jahren waren es noch 2232 gewesen. Die Entwicklung entspricht einem generellen Trend. Doch es gibt auch ein gegensätzliches Verlaufsmuster: Betrachtet man die auf den Generalversammlungen vertretenen Aktienstimmen, gewinnt das Forum laufend an Bedeutung. An der glanzvollen Wahl des neuen Zurich-Verwaltungsratspräsidenten Michel Liès waren letzte Woche mehr als 68 Prozent aller stimmberechtigten Aktien beteiligt. 2013 lag die Präsenz noch bei rund 58 Prozent. Teilweise lässt sich die höhere Beteiligungsquote mit dem Stimmzwang für Schweizer Pensionskassen erklären. Diesen erwirkte der Schaffhauser Ständerat Thomas Minder 2013 mit seiner Abzocker-Initiative. Bei der Zurich ist die Quote der am Tag der Generalversammlung stimmberechtigten Aktien im Fünfjahresvergleich um 5 Prozent gestiegen. Im gleichen Ausmass hat auch die Zahl der registrierten Schweizer Aktionäre zugenommen.

Inzwischen liegen bei dem Versicherungskonzern wieder fast 50 Prozent der unterjährig im Aktienbuch eingetragenen Beteiligungstitel in Schweizer Händen. Die Zahl lässt zwar nur bedingt eine Aussage über die Stimmkraft der Schweizer Aktionäre zu, weil insbesondere angelsächsische Investmentfonds ihre Titel aus technischen Gründen häufig nur auf den Zeitpunkt der Generalversammlung registrieren lassen. Doch selbst wenn man annahmen würde, dass sich alle unterjährig nicht registrierten Aktien (46 Prozent im Fall Zurich) in ausländischem Besitz befinden, hätten die Schweizer Aktionäre einen Anteil von mehr als einem Viertel aller Aktienstimmen.

Unterschiedliche Einflusskultur

Ein Viertel des Aktienkapitals genügt in der Regel, um eine Generalversammlung zu beherrschen. Würden alle Schweizer Aktionäre mit einer Stimme sprechen, wäre die Zurich also klar in Schweizer Hand. Die gleiche Feststellung mit auffallend ähnlichen Zahlen lässt sich auch bei vielen anderen Schweizer Grossunternehmen machen. Beim Pharmakonzern Novartis besitzen Schweizer Aktionäre mindestens 30 Prozent der Stimmen, bei Swiss Re sind es 29 Prozent, bei Swiss Life 25 Prozent und selbst bei Nestlé sind es noch 20 Prozent. Mit Blick auf die Grösse und die Internationalität der besagten Unternehmen ist das Gewicht der heimischen Aktionäre erstaunlich hoch.

Eine schweizerische Aktionärskultur, wie sie in der Form bestimmter Präferenzen beispielsweise zu sozialen, ökologischen oder auch finanziellen Zielsetzun-



In wessen Hand sich das elektronische Abstimmungsgerät an der Novartis-GV wohl befindet? CHRISTIAN BEUTLER/KEystone

30

Prozent – so hoch liegt der Anteil der Novartis-Aktien, der sich in Schweizer Händen befindet.

gen mindestens vorstellbar wäre, existiert allerdings nicht. Institutionelle Aktionäre aus der Schweiz haben traditionell kein grosses Interesse an ihren Stimmrechten. Diese Erfahrung musste vor 25 Jahren schon der Schweizer Financier Martin Ebner machen, als er im Kampf um die Macht bei der Schweizerischen Bankgesellschaft den Kürzeren zog, weil der Verwaltungsrat ziemlich frei über viele Stimmen von Schweizer Aktionären verfügen konnte. Diese Einstellung der Schweizer Pensionskassen zu ihren Stimmrechten hat sich bis heute nicht wesentlich verändert. Umfragen der auf Governance-Themen spezialisierten Beratungsgesellschaft Swipra belegen dies regelmässig. Geschäftsführerin Barbara Heller sagt: Institutionelle Investoren und Pensionskassen aus der Schweiz messen dem Stimmrecht eine relativ geringe Bedeutung bei. So wie diese Haltung Firmenchefs einst freute, gibt sie ihnen heute Grund zum Ärger.

Was Blackrock anders macht

Es seien in erster Linie Schweizer Pensionskassen und andere institutionelle Aktionäre, die den Empfehlungen professioneller Stimmrechtsberater unkritisch folgen und die Unternehmen so teilweise in Nöte brächten, weiss Heller. Sie hält die Empfehlungen der Berater aber für problematisch, weil sie auf Formalismen und internationalen Standards beruhen, die den spezifischen Erfordernissen der hiesigen Firmen nicht gerecht würden. Und Swipra spiegelt die Sicht der Unternehmen. Die Agentur wurde einst als Konkur-

renz zu der als Managerschreck bekannten Stimmrechtsberaterin Ethos gegründet.

Anders machen es Grossinvestoren wie Blackrock. Der weltgrösste Vermögensverwalter aus Amerika hält in der Schweiz und in vielen anderen Ländern stellvertretend für die eigene Kundschaft Beteiligungen von 3 Prozent und mehr an fast allen grösseren Gesellschaften. Und Blackrock-Chef Larry Fink ist dabei, eine eigene Aktionärskultur zu entwickeln. Die Blackrock-Fonds investieren nicht in einzelne Firmen, sondern kaufen ganze Märkte. Deshalb sind sie gezwungen, alle Titel eines bestimmten Indexes zu halten und können Präferenzen zwischen den Firmen nicht ausspielen. Aus diesem Grund sehen sich die Amerikaner in der Pflicht, sich stärker in die Firmen einzumischen, um die nicht immer deckungsgleichen finanziellen und ideellen Ziele der eigenen Kundschaft in Einklang zu bringen.

In einem Brief an die Chefs der weltgrössten Unternehmen schrieb Fink, die Gesellschaft erwarte, dass diese nebst finanziellen auch soziale Zwecke erfüllten. Blackrock und andere ähnlich ausgerichtete Vermögensverwalter werden auch in den Schweizer Unternehmen die Governance zunehmend prägen, glaubt man bei Swipra. Was dies für die Zukunft bedeutet, bleibt vorerst unklar. Klar erscheint indessen, dass die Schweizer Aktionäre trotz ihrem hohen und zuletzt gestiegenen Stimmengewicht weiter an Einfluss verlieren, weil sie selber keine Kultur der Einflussnahme haben.

Auf dem heißen Stuhl

Datenskandal Diese Woche knöpfen sich Parlamentarier in Washington Facebook-Chef Mark Zuckerberg vor.

VON RENZO RUF, WASHINGTON

Es ist anzunehmen, dass Mark Zuckerberg den Ernst der Lage erkannt hat. Wenn der 33-jährige Konzernchef von Facebook morgen Dienstag und übermorgen Mittwoch erstmals vor Ausschüssen des amerikanischen Parlaments auftreten muss, wird der Multi-milliardär höchstwahrscheinlich auf sein Markenzeichen verzichten - und für einmal nicht einen grauen Kapuzenpulli mit passendem T-Shirt tragen, sondern einen traditionellen Anzug mit Krawatte, so wie dies im Politbetrieb Washingtons üblich ist. Denn Zuckerberg kann es sich nicht leisten, die Mitglieder der

Parlamentskommissionen, die ihn vorgeladen haben, vor den Kopf zu stossen.

Zuckerberg und seine Firma stehen seit Wochen unter massiver Kritik - weil es Facebook ermöglicht hatte, dass sich die umstrittene britisch-amerikanische

Polit-Beratungsfirma Cambridge Analytica vor einigen Jahren die Profile von gegen 87 Millionen Nutzern unter den Nagel reissen konnte. Diese Datensätze wiederum soll die Firma genutzt haben, um psychologische Profile der Nutzer zu erstellen - und dieses Produkt im amerikanischen Wahlkampf 2016 an den Meistbietenden zu verkaufen.

Zuckerberg hatte sich letztmals am Mittwoch dafür entschuldigt, dass Facebook den Datenschutz jahrelang ignoriert habe. Die Erfahrung zeigt, dass sich die Parlamentarier mit solchen Entschuldigungen nicht zufriedengeben. Solche Anhörungen gleichen häufig einem öffentlichen Tribunal. Und weil sich morgen Dienstag die

Senatsausschüsse für Justiz und Handel zu einer gemeinsamen Sitzung treffen, wird fast die Hälfte der 100 Mitglieder der kleinen Parlamentskammer Gelegenheit haben, Zuckerberg in die Mangel zu nehmen.

Russische Trolle werden Thema

Anzunehmen ist zudem, dass während der Anhörungen zwei Themenkreise im Zentrum stehen werden. Zum einen der Datenschutz, zum anderen der Missbrauch von Plattformen wie Facebook im politischen Wettbewerb. In beiden Bereichen hat Zuckerberg bereits, vorausschauend, Zugeständnisse gemacht. Künftig werde der Zugang, den Software-Entwickler auf den Facebook-Datenfundus hätten, massiv eingeschränkt, gab das Unternehmen letzte Woche bekannt. Auch werde Facebook von nun an jedes Ersuchen von Drittfirmen genauer prüfen. Was die politische Werbung angeht, da will Zuckerberg po-

litische Botschaften künftig besser deklarieren, zumindest in den USA. Auch müssen sich die Auftraggeber virtueller Inserate identifizieren.

Mit seinen Zugeständnissen hofft Facebook, zwei Fliegen mit einer Klappe zu schlagen. Denn die Internetplattform steht auch im Zusammenhang mit den russischen Beeinflussungsversuchen im Wahlkampf 2016 scharf in der Kritik; im Nachhinein stellte sich heraus, dass Trolle im Einflussbereich des Kremls Facebook nutzten, um ihre Botschaften unter das amerikanische Volk zu streuen.

Im Silicon Valley geht derweil die Angst um, Washington könnte die Aufregung um Facebook nutzen, um die Aufsicht über die gesamte Industrie auszuweiten. Deshalb versuchen sich nun andere einflussreiche Unternehmer, von Zuckerberg zu distanzieren. So zum Beispiel Apple-Konzernchef Tim Cook, der sagte, dass der Schutz der Privatsphäre einem Menschenrecht gleichkomme.

Ruag

Die dubiosen Deals eines Mitarbeiters

Der bundeseigene Rüstungskonzern Ruag will in der Affäre dubioser Waffendeals mit Russland ein Exempel statuieren. Die Ruag behalte sich vor, ein Zivilverfahren gegen den betreffenden Mitarbeiter anzustrengen, sagte Ruag-Chef Urs Breitmeier. «Er hat uns geschädigt. Das können wir nicht tolerieren», sagte Breitmeier im Interview mit der «Zentralschweiz am Sonntag» und «Ostschweiz am Sonntag». Zwar werde es beim Schaden um keinen Millionenbetrag gehen. «Aber hier geht es ums Prinzip.» Die Klage sei auch wichtig, um die Compliance weiter im Konzern zu verankern. Als weitere Lehre aus dem Fall unterzieht die Ruag Schlüsselmitarbeiter künftig zusätzlich einer externen Sicherheitsprüfung.

Ruag war im Januar von der eigenen Whistleblower-Stelle über dubiose Waffendeals eines Kadermitarbeiters mit Russland informiert worden. Daraufhin stellte der Konzern den Mitarbeiter frei und reichte Strafanzeige bei der Bundesanwaltschaft (BA) ein. (SDA)

NACHRICHTEN

USA

Trump sieht Lösung im Handelsstreit mit China

US-Präsident Donald Trump hat sich zuversichtlich gezeigt, den Handelsstreit mit China beenden zu können. China werde seine Handelsbarrieren abbauen, «weil es das Richtige ist», schrieb Trump am Sonntag im Kurzbotschafterdienst Twitter. (SDA)

DISCOUNTER Otto's streitet mit der Otto Group

Der Schweizer Discouter Otto's und die deutsche Otto Group streiten sich um den Schweizer Onlineauftritt. Eigentlich wollte die Otto Group bereits letztes Jahr unter dem eigenen Namen in den Schweizer Onlineshop einsteigen. Vor dem Kantonsgericht Luzern erwirkte Otto's letztes Jahr ein vorsorgliches Verbot. Das Bundesgericht hat dies bestätigt. (SDA)

Lokalwerte

| Name | Ankauf | Verkauf |
|-----------------------------|---------|---------|
| Adev Solarstrom AG | 255 | 419 |
| AEK Energie AG | - | 32750 |
| Aluminium Laufen | 9600 | 10500 |
| Aventron AG | 9.41 | 9.89 |
| AZ Medien AG | 1400 | 1500 |
| Bad Schinznach | 2625 | 2970 |
| Bank Leerau | 410 | 450 |
| Clientis Bank Oberaargau AG | 360 | 425 |
| Bern. Oberl.-Bahnen AG | 45 | 105 |
| Biella-Neher AG | 4460 | 4650 |
| BLS AG | 0.45 | 0.55 |
| BV Holding AG | 8.01 | 8.20 |
| Cendres + Métaux SA | 7800 | 8600 |
| Clientis Bank im Thal | 400 | - |
| Clientis Bank Küttigen | 1590 | - |
| Bernerland Bank | 485 | - |
| Clientis SK Offringen | 1960 | 2010 |
| Espace Real Estate | 145 | 14750 |
| Flughafen Bern AG | 47 | 79 |
| Grindelwald-Männlichen | 100 | 120 |
| Gondrand | 675 | 700 |
| Hypotheekbank Lenzburg | 4515.11 | 4587.36 |
| IBAarau | 905 | 930 |
| Klinik Linde AG | - | - |
| Kongress- und Kursaal Bern | 375 | 515 |
| Kongresshaus Zürich AG | 1350 | 1717 |
| Lagerhäuser Zentralschweiz | 25000 | 39000 |
| Lalique Group SA | 4700 | 49.95 |
| Montana Tech Comp AG | 9.20 | 10.70 |
| Parkresort Rheinfelden AG | - | - |
| Patiswiss AG | 490 | - |
| Pilatus-Bahnen AG | 2410 | 3200 |
| Regiobank Solothurn | 4200 | 4270 |
| S&L Bucheggberg | 5700 | 5800 |
| Schiffahrt Hallwilsee | 2800 | - |
| Schützen Immobilien AG | - | 3900 |
| Schweizer Zucker AG | 32.10 | 38 |
| SE Swiss Estates AG | 6.14 | 6.39 |
| Stadtcasino Baden | 470 | 490 |
| Tersa AG Rheinfelden | 13700 | 16500 |
| Thermalbad Zurzach | 325 | 350 |
| Triba Partner Bank | 1425 | 1490 |
| Valiant Holding | 114.15 | 114.60 |
| Warteck Invest AG | 1929.20 | 1971.59 |
| Welinvest AG | 4500 | 5100 |
| WIR Bank | 398 | 402 |
| ZT Medien AG | 10160 | 10500 |
| Zoologischer Garten | 12000 | - |
| Zur Rose AG | 106.71 | 107.20 |
| Zürichsee Schiffahrt | 150 | 170 |

Quelle: Neue Aargauer Bank/Bloomberg
Alle Angaben ohne Gewähr.