

Dr. iur. Simone Schwarzmann

Die Stimmpflicht und die Offenlegungspflicht der Pensionskassen

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis.....	XIX
Literaturverzeichnis	XXV
Materialienverzeichnis.....	XLIII
Einleitung	1
Teil 1: Grundlagen	3
Kapitel 1: Pensionskassen und andere institutionelle Investoren	5
I. Definition/Umschreibung.....	5
II. Einfluss institutioneller Investoren in der Schweiz.....	7
III. Problem der «separation of ownership from ownership»	9
IV. Vorteile der Vermögensanlage durch institutionelle Investoren.....	10
V. Die Pensionskasse als besonderer institutioneller Investor.....	11
VI. Der AHV-Ausgleichsfonds als besonderer institutioneller Investor.....	28
Kapitel 2: Allgemein zur Stimm- und zur Offenlegungspflicht	29
I. Begriffsumschreibung.....	29
II. Entstehungsgeschichte der Stimm- und der Offenlegungspflicht.....	30
III. Argumente pro und contra Stimmplflicht	39
IV. Wichtige Problembereiche der Stimm- und der Offenlegungspflicht	45
Kapitel 3: Proxy Advisors.....	50
I. Allgemein.....	50
II. Vorteile bzw. Nutzen der Stimmrechtsberatung	55
III. Problembereiche der Stimmrechtsberatung	57
IV. Zusammenfassung.....	67
Teil 2: Hauptteil.....	69
Kapitel 1: Auslegung von Art. 95 Abs. 3 BV und Allgemeines zur Umsetzung	71
I. Theoretische Grundlagen der Auslegung.....	71
II. Systematik und Zweck	75
III. Auslegung der Stimmplflicht	86
IV. Auslegung der Offenlegungspflicht	134
V. Strafbestimmung für Pensionskassen (Art. 95 Abs. 3 lit. d BV)	149
VI. Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV	157

Inhaltsübersicht

Kapitel 2: Die Stimmpflicht.....	164
I. Die Stimmpflicht gemäss VegüV	164
II. Die Stimmpflicht de lege ferenda	178
III. Aufsicht/Kontrolle, Durchsetzung und Sanktionierung.....	184
IV. Praktische Umsetzung der Stimmpflicht.....	193
V. Fazit.....	203
Kapitel 3: Die Offenlegungspflicht.....	204
I. Die Offenlegungspflicht gemäss VegüV	204
II. Die Offenlegungspflicht de lege ferenda	209
III. Aufsicht/Kontrolle, Durchsetzung und Sanktionierung.....	212
IV. Praktische Umsetzung der Offenlegungspflicht	215
V. Fazit.....	218
Schlussbetrachtung	219

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XIX
Literaturverzeichnis	XXV
Materialienverzeichnis.....	XLIII
Einleitung	1
Teil 1: Grundlagen	3
Kapitel 1: Pensionskassen und andere institutionelle Investoren	5
I. Definition/Umschreibung.....	5
II. Einfluss institutioneller Investoren in der Schweiz.....	7
1. Einfluss in Zahlen.....	7
2. Art der Einflussnahme	8
III. Problem der «separation of ownership from ownership»	9
1. Agenturproblem und Interessenkonflikte	9
2. Legitimationsproblem: empty voting	10
IV. Vorteile der Vermögensanlage durch institutionelle Investoren.....	10
V. Die Pensionskasse als besonderer institutioneller Investor.....	11
1. Definition/Umschreibung	11
2. Zweck von Pensionskassen.....	11
3. Gesetzliche Grundlagen.....	12
3.1 BVG.....	12
3.2 FZG.....	12
3.3 Öffentlich-rechtliche Grundlagen.....	12
3.4 Statuten und Reglemente	13
4. Die Pensionskasse und ihre Versicherten	13
4.1 Die Versicherten	13
4.2 Rechtsbeziehung Versicherte-Pensionskasse	13
5. Leistungen der Pensionskassen.....	14
6. Organisation von Pensionskassen.....	14
6.1 Zulässige Rechtsformen.....	14
6.2 Risikoträgerschaft.....	15
6.3 Verwaltungsformen	15
6.4 Sicherheitsfonds und Auffangeinrichtung	16
a. Sicherheitsfonds	16
b. Auffangeinrichtung	16
6.5 Interne Organisation	16
a. Strategische und operative Führung der Vorsorgeeinrichtung.....	17
b. Zulässigkeit, Voraussetzungen und Wirkung einer Kompetenzdelegation	18

Inhaltsverzeichnis

c. Die Revisionsstelle	18
d. Der Experte für berufliche Vorsorge	18
e. Organisation der Vermögensverwaltung	19
7. Finanzierung	19
8. Vermögensanlage und Vermögensverwaltung	20
8.1 Grundsätze und Anlagekatalog	20
8.2 Vermögensanlage in Aktien	21
a. Grundlagen	21
b. Wie viel investieren Pensionskassen in Aktien?	21
c. Exkurs: Art. 49a Abs. 2 lit. b BVV 2	22
8.3 Vermögensanlage in kollektive Kapitalanlagen	22
a. Allgemein	22
b. Kollektive Kapitalanlagen nach KAG	23
c. Spezialfall: Ein-Anleger-Fonds	23
d. Anlagestiftungen	24
8.4 Wertschriftenleihe («Securities Lending») als «spezielle Verwendungsform von Wertpapieranlagen»	26
9. Aufsicht	27
VI. Der AHV-Ausgleichsfonds als besonderer institutioneller Investor	28
Kapitel 2: Allgemein zur Stimm- und zur Offenlegungspflicht	29
I. Begriffsumschreibung	29
II. Entstehungsgeschichte der Stimm- und der Offenlegungspflicht	30
1. Vor der Initiative «gegen die Abzockerei»	30
2. Exkurs: Initiative «unsere Pensionskassen nicht missbrauchen!»	31
3. Initiative «gegen die Abzockerei» und indirekter Gegenvorschlag des Parlaments	32
4. Art. 95 Abs. 3 BV	33
5. Richtlinien für Institutionelle Investoren	33
6. Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei (VgdA)	34
7. Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV)	35
8. Umsetzungshilfe des Schweizerischen Pensionskassenverbandes ASIP	36
9. Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)	37
10. Entwurf zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht)	38
11. Ausblick	39
III. Argumente pro und contra Stimmfpflicht	39
1. Argumente pro Stimmfpflicht	39
1.1 Stärkung der Aktionärsdemokratie	39
a. Höhere Stimmrepräsentation	39
b. Exkurs: Was bedeutet «Aktionärsdemokratie»?	40
1.2 Verantwortung gegenüber den Versicherten	41
1.3 Verfehlungen von Pensionskassenvertretern	41
2. Argumente contra Stimmfpflicht	42
2.1 Belastung der Pensionskassen	42

2.2	Stimmpflicht nicht sinnvoll zur Stärkung der Aktionärsdemokratie	42
2.3	Widerspruch zu aktienrechtlichen Grundsätzen	43
a.	Gleichbehandlungsgrundsatz.....	43
b.	Einlagepflicht als einzige Pflicht der Aktionäre.....	44
2.4	Aufgabenbereich der Pensionskassen.....	44
2.5	«Teilverstaatlichung börsenkotierter Unternehmen»	45
2.6	Wachsender Einfluss von Sammelstiftungen	45
IV.	Wichtige Problembereiche der Stimm- und der Offenlegungspflicht	45
1.	Mehraufwand	46
2.	Abkehr von direkten Aktienanlagen?	47
2.1	Indirekte Aktienanlagen.....	48
2.2	Partizipationsscheine	49
	Kapitel 3: Proxy Advisors.....	50
I.	Allgemein.....	50
1.	Definition/Umschreibung	50
2.	Relevanz für die vorliegende Arbeit.....	51
3.	Anbieter	53
4.	Einfluss	54
II.	Vorteile bzw. Nutzen der Stimmrechtsberatung	55
III.	Problembereiche der Stimmrechtsberatung	57
1.	Fehlende Regulierung	57
2.	Methode	58
2.1	Regelbasierte Empfehlungen.....	58
2.2	Interpretation als objektive Analyse	61
2.3	Einfluss auf Unternehmen	61
3.	Empty voting	61
4.	«Separation of ownership from ownership».....	62
5.	Mangelnde Transparenz, mangelnde Kontrolle und mangelnde Haftung	63
6.	Interessenkonflikte.....	64
7.	Mangelnder Wettbewerb	65
8.	Aktionärsdemokratie/Corporate Governance	66
IV.	Zusammenfassung.....	67
	Teil 2: Hauptteil	69
	Kapitel 1: Auslegung von Art. 95 Abs. 3 BV und Allgemeines zur Umsetzung	71
I.	Theoretische Grundlagen der Auslegung.....	71
1.	Besonderheiten bei der Auslegung von Verfassungsbestimmungen.....	71
2.	Auslegungselemente	72
2.1	Das grammatischen Element	72
2.2	Das teleologische Element.....	73
2.3	Das historische Element	73

Inhaltsverzeichnis

2.4 Das systematische Element.....	74
2.5 Praktikabilität und Sachgerechtigkeit.....	75
II. Systematik und Zweck	75
1. Systematik von Art. 95 BV	75
2. Systematik von Art. 95 Abs. 3 BV	76
2.1 Ingress.....	76
a. Bedeutung.....	76
b. Die vier Prinzipien.....	77
2.2 Grundsätze	78
a. Konkretisierung?	78
b. Ausnahmen?	79
2.3 Verhältnis Ingress – Grundsätze	80
a. Allgemein	80
b. Betreffend die Stimm- und die Offenlegungspflicht	81
3. Systematik: Die gesamte Bundesverfassung	81
3.1 Art. 26 BV: Eigentumsgarantie	81
3.2 Art. 113 BV: Berufliche Vorsorge.....	82
4. Zwischenfazit.....	83
5. Historischer Kontext und Zweck	83
5.1 Art. 95 Abs. 3 BV	83
a. Entstehungsgeschichte.....	83
b. Titel der Volksinitiative.....	83
c. Zweck der Volksinitiative	84
5.2 Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 BV: Stimm- und Offenlegungspflicht der Pensionskassen	85
a. Entstehungsgeschichte.....	85
b. Zweck der Stimm- und der Offenlegungspflicht	85
III. Auslegung der Stimmfpflicht	86
1. Adressaten der Stimmfpflicht: Der Begriff «Pensionskassen»	87
1.1 Übersicht.....	87
1.2 Grammatikalische Auslegung.....	88
a. Einrichtungen der beruflichen Vorsorge (gemäss BVG oder FZG)	88
b. AHV-Ausgleichsfonds	88
c. Anlagestiftungen	89
d. Vorsorgeeinrichtungen ohne eigentliche Versicherte und Freizügigkeitseinrichtungen	89
e. Zwischenfazit	89
1.3 Teleologische Auslegung.....	90
a. Einrichtungen der beruflichen Vorsorge (gemäss BVG oder FZG)	90
b. AHV-Ausgleichsfonds	90
c. Anlagestiftungen	91
d. Vorsorgeeinrichtungen ohne eigentliche Versicherte und Freizügigkeitseinrichtungen	92
e. Zwischenfazit	92

1.4	Historische Auslegung	93
a.	Einrichtungen der beruflichen Vorsorge (gemäss BVG oder FZG)	93
b.	AHV-Ausgleichsfonds	93
c.	Anlagestiftungen	94
d.	Vorsorgeeinrichtungen ohne eigentliche Versicherte und Freizügigkeitseinrichtungen	94
e.	Zwischenfazit	94
1.5	Systematische Auslegung	95
a.	Einrichtungen der beruflichen Vorsorge (gemäss BVG oder FZG)	95
b.	AHV-Ausgleichsfonds	95
c.	Anlagestiftungen	95
d.	Vorsorgeeinrichtungen ohne eigentliche Versicherte und Freizügigkeitseinrichtungen	96
e.	Zwischenfazit	96
1.6	Praktikabilität	96
a.	Anlagestiftungen	96
b.	Zwischenfazit	98
1.7	Fazit	98
2.	Stimmzwang?	98
2.1	Übersicht	98
2.2	Grammatikalische Auslegung	100
2.3	Teleologische Auslegung	100
a.	Auslegungsvariante (1): Ausnahmsloser Stimmzwang	100
b.	Auslegungsvariante (2): Stimmzwang; Stimmenthaltung ist zulässig	100
c.	Auslegungsvariante (3): Stimmzwang; Prioritätenlisten sind zulässig	102
d.	Auslegungsvariante (4): Stimmzwang nur dann, wenn das «Interesse der Versicherten» eine Stimmabgabe gebietet	102
e.	Auslegungsvariante (5): Wenn abgestimmt wird, dann im «Interesse der Versicherten»	102
f.	Zwischenfazit	103
2.4	Historische Auslegung	103
2.5	Systematische Auslegung	104
2.6	Fazit	105
3.	Die betroffenen Aktiengesellschaften	105
3.1	Übersicht	105
3.2	Grammatikalische Auslegung	105
3.3	Teleologische Auslegung	106
3.4	Historische Auslegung	106
3.5	Systematische Auslegung	107
3.6	Praktikabilität	107
3.7	Fazit	107

Inhaltsverzeichnis

4.	Direkt und indirekt gehaltene Aktien?	107
4.1	Übersicht.....	107
4.2	Grammatikalische Auslegung.....	109
4.3	Teleologische Auslegung.....	109
4.4	Historische Auslegung.....	109
4.5	Systematische Auslegung.....	110
a.	Art. 113 BV.....	110
b.	Art. 23 KAG; Art. 84 KAG.....	110
c.	ASV.....	111
4.6	Praktikabilität.....	111
a.	Kollektive Kapitalanlagen nach KAG.....	112
b.	Anlagestiftungen	113
4.7	Fazit	114
5.	Das «Interesse der Versicherten»	114
5.1	Auslegung – Übersicht	114
5.2	Grammatikalische Auslegung.....	115
5.3	Teleologische Auslegung.....	116
5.4	Historische Auslegung.....	117
5.5	Systematische Auslegung.....	118
a.	Art. 51b Abs. 2 BVG.....	118
b.	Art. 113 BV.....	118
c.	Art. 23 Abs. 1 KAG.....	119
d.	Zwischenfazit	120
5.6	Fazit der Auslegung.....	120
5.7	Konkretisierung – Übersicht	121
a.	Inhaltliche Konkretisierungsmöglichkeiten	122
b.	Wie bzw. wo soll eine Konkretisierung erfolgen?	124
c.	Exkurs: Dürfen Pensionskassen die Dienstleistungen von Stimmrechtsberatern in Anspruch nehmen?.....	125
d.	Exkurs: Dürfen Pensionskassen Securities Lending betreiben?.....	126
5.8	Fazit der Konkretisierung	127
6.	Umfang der Stimmpflicht	128
6.1	Übersicht.....	128
6.2	Grammatikalische Auslegung.....	129
6.3	Teleologische Auslegung.....	129
6.4	Historische Auslegung.....	130
6.5	Systematische Auslegung.....	130
a.	Art. 95 Abs. 3 BV.....	130
b.	Art. 113 BV.....	130
6.6	Fazit	131
7.	Aufsicht/Kontrolle	131
8.	Konsequenzen bei Verletzung der Stimmpflicht	131
9.	Zusammenfassung	132

Inhaltsverzeichnis

IV.	Auslegung der Offenlegungspflicht.....	134
1.	Adressaten, betroffene Aktiengesellschaften und betroffene Aktien	134
2.	Adressatenkreis der Offenlegung	134
2.1	Übersicht.....	134
2.2	Grammatikalische Auslegung.....	135
2.3	Teleologische Auslegung.....	135
2.4	Historische Auslegung.....	135
2.5	Systematische Auslegung.....	136
2.6	Fazit	136
3.	Zeitpunkt, Häufigkeit und Form der Offenlegung.....	137
3.1	Übersicht.....	137
3.1.a	a. Zeitpunkt und Häufigkeit	137
3.1.b	b. Form	138
3.2	Grammatikalische Auslegung.....	138
3.3	Teleologische Auslegung.....	138
3.3.a	a. Zeitpunkt	138
3.3.b	b. Häufigkeit.....	139
3.3.c	c. Form	139
3.4	Historische Auslegung.....	140
3.5	Systematische Auslegung.....	140
3.5.a	a. Zeitpunkt und Häufigkeit	140
3.5.b	b. Form	141
3.6	Praktikabilität.....	141
3.6.a	a. Zeitpunkt und Häufigkeit	141
3.6.b	b. Zwischenfazit	141
3.7	Fazit	141
4.	Gegenstand und Umfang der Offenlegungspflicht.....	142
4.1	Übersicht.....	142
4.2	Grammatikalische Auslegung.....	143
4.3	Teleologische Auslegung.....	143
4.4	Historische Auslegung.....	145
4.5	Systematische Auslegung.....	146
4.6	Fazit	146
5.	Aufsicht/Kontrolle	147
6.	Konsequenzen bei Verletzung der Offenlegungspflicht.....	147
7.	Zusammenfassung	147
V.	Strafbestimmung für Pensionskassen (Art. 95 Abs. 3 lit. d BV)	149
1.	Allgemein	149
2.	Das geschützte Rechtsgut	150
3.	Offizial- oder Antragsdelikt?	151
4.	Der objektive Tatbestand	152
4.1	4.1 Täter	152
4.2	4.2 Tathandlung	153
5.	Der subjektive Tatbestand	154
6.	Die Strafe	154

Inhaltsverzeichnis

VI. Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV	157
1. Unmittelbare Anwendbarkeit von Art. 95 Abs. 3 BV?	157
2. Erlass der Ausführungsbestimmungen	158
2.1 Durch den Bundesrat	158
a. Allgemein	158
b. Exkurs: Nulla poena sine lege	159
2.2 Durch das Parlament	161
3. Umsetzungsspielraum	162
4. Zeitlicher Rahmen	163
Kapitel 2: Die Stimmflicht	164
I. Die Stimmflicht gemäss VegüV	164
1. Analyse von Art. 22 VegüV	164
1.1 Adressaten der Bestimmung	164
1.2 Stimmzwang?	166
a. Stimmverzicht	167
b. Stimmenthaltung	167
c. Priorisierung	168
1.3 Die betroffenen Aktiengesellschaften und die betroffenen Aktien	169
a. Börsenkotierte Aktien schweizerischer Aktiengesellschaften	169
b. Direkt und indirekt gehaltene Aktien?	169
c. Exkurs: Dürfen Pensionskassen Securities Lending betreiben?	171
1.4 Das «Interesse der Versicherten»	171
a. Inhalt	171
b. Konkretisierungskompetenz-/pflicht	173
c. Konkretisierung im Reglement	174
1.5 Umfang der Stimmflicht	174
a. Sachlicher Umfang	174
b. De-minimis-Regelung	175
c. Pflicht zur Eintragung im Aktienbuch	176
1.6 Organisation der Wahrnehmung der Stimmrechte	176
a. Wer entscheidet, wie abgestimmt wird?	176
b. Wer übt die Stimmrechte aus?	177
2. Würdigung von Art. 22 VegüV	177
3. Übergangsbestimmung (Art. 32 VegüV)	178
II. Die Stimmflicht de lege ferenda	178
1. Unterschiede zwischen Art. 22 VegüV und Art. 71a E-BVG	179
1.1 Adressaten der Stimmflicht	179
1.2 Stimmzwang?	179
1.3 Die betroffenen Aktiengesellschaften	180
1.4 Direkt und indirekt gehaltene Aktien?	181
1.5 Das «Interesse der Versicherten»	182
1.6 Umfang der Stimmflicht	182
1.7 Organisation der Wahrnehmung der Stimmrechte	183
2. Würdigung	184

III.	Aufsicht/Kontrolle, Durchsetzung und Sanktionierung.....	184
1.	Aufsicht/Kontrolle	185
2.	Strafbestimmung gemäss Art. 25 VegüV	186
2.1	Allgemeine Bemerkungen	186
2.2	Geschütztes Rechtsgut	186
2.3	Offizial- oder Antragsdelikt?.....	187
2.4	Objektiver Tatbestand.....	187
a.	Täter.....	187
b.	Tathandlung.....	188
c.	Kausalität.....	189
2.5	Subjektiver Tatbestand	189
2.6	Strafe.....	190
3.	Strafbestimmung <i>de lege ferenda</i>	190
4.	Exkurs: Verantwortlichkeit gemäss Art. 52 BVG	191
5.	Würdigung	191
5.1	Aufsicht/Kontrolle	191
5.2	Strafbestimmung.....	192
a.	Verhältnismässigkeit	192
b.	Bestimmtheitsgebot	192
IV.	Praktische Umsetzung der Stimmepflicht.....	193
1.	Konkretisierung des Kriteriums «Interesse der Versicherten»	193
2.	Organisation der Wahrnehmung der Stimmrechte	195
2.1	Wer entscheidet, wie abgestimmt wird?	195
2.2	Beschlussfassung	196
2.3	Beizug von Stimmrechtsberatern.....	197
2.4	Wer übt die Stimmrechte aus?	198
3.	Einfluss der Stimmepflicht auf das Stimmverhalten, die Organisation und die Anlagestrategie	199
3.1	Wird die Stimmepflicht mittels Stimmenthaltung umgangen?	199
3.2	Wird aufgrund der Stimmepflicht zunehmend in indirekte Aktienanlagen investiert?	200
3.3	Wird aufgrund der Stimmepflicht zunehmend in Partizipations- scheine investiert?	201
3.4	Zulässigkeit von Securities Lending	201
3.5	Anwendung der Strafbestimmung	202
4.	Zusammenfassung	202
V.	Fazit.....	203
Kapitel 3: Die Offenlegungspflicht.....		204
I.	Die Offenlegungspflicht gemäss VegüV	204
1.	Analyse von Art. 23 VegüV	204
1.1	Der Begriff «Pensionskassen», die betroffenen Aktiengesell- schaften und die betroffenen Aktien	204
1.2	Adressatenkreis.....	205
1.3	Zeitpunkt, Häufigkeit und Form der Offenlegung	205
1.4	Gegenstand und Umfang	206

Inhaltsverzeichnis

2. Übergangsbestimmung (Art. 32 VegüV).....	208
3. Würdigung von Art. 23 VegüV	208
II. Die Offenlegungspflicht de lege ferenda	209
1. Unterschiede zwischen Art. 23 VegüV und den Bestimmungen zur Offenlegungspflicht gemäss E-BVG	210
1.1 Art. 71b E-BVG.....	210
a. Adressaten	210
b. Präzisierungen	210
1.2 Art. 65a Abs. 3 und Art. 86b Abs. 2 E-BVG	210
2. Würdigung	211
III. Aufsicht/Kontrolle, Durchsetzung und Sanktionierung.....	212
1. Aufsicht/Kontrolle	212
2. Strafbestimmung gemäss VegüV	213
2.1 Allgemein	213
2.2 Tathandlung	213
3. Strafbestimmung de lege ferenda	213
4. Würdigung	214
4.1 Aufsicht/Kontrolle	214
4.2 Strafbestimmung.....	214
a. Verhältnismässigkeit	214
b. Bestimmtheitsgebot	214
IV. Praktische Umsetzung der Offenlegungspflicht	215
1. Umsetzung der Offenlegungspflicht im Reglement	215
2. Tatsächliche Offenlegung	216
3. Anwendung der Strafbestimmung	217
4. Zusammenfassung	217
V. Fazit.....	218
Schlussbetrachtung	219