

Sorry, schon verkauft

Privatisierungsvorlagen haben einen schweren Stand. Dies zeigte das Axpo-Debakel in Schaffhausen. Dabei ist die Wirtschaft in der Schweiz so offen wie in keinem anderen Land. Die meisten

Firmen befinden sich in ausländischer Hand. **Von Guido Schätti**

Eine riesige blaue Hand greift nach Schweizer Strommasten, die sich übers Land schlängeln. Die Hand könnte Putin, den Saudi oder den Chinesen gehören, suggerierten die Gegner des neuen Axpo-Vertrages. Dieser wollte den Stromkonzern für private Aktionäre öffnen. Die Propaganda der Gewerkschaften hat beim Schaffhauser Stimmvolk verfangen. Es schickte den neuen Vertrag am letzten Sonntag bachab.

Die Schweiz streicht gerne ihre liberale Tradition hervor, wenn es darum geht, sich von der EU abzugrenzen. Bei Privatisierungen hinkt sie der EU aber weit hinten nach. Post, Bahn, Telekom, Strom, Strassen und Wasser sind in der EU zumindest zum Teil in privaten Händen. In der Schweiz sind die Infrastrukturbetriebe hingegen noch staatliche Monopole. Selbst kleine Öffnungsschritte sind absturzgefährdet, wie das Axpo-Debakel zeigt. An grosse Würfe wagt sich ohnehin niemand mehr heran. Der Wind bläst in die andere Richtung. Die Politik will auch der Privatwirtschaft stärker auf die Finger schauen.

Aufgescheucht durch den Verkauf des Agrochemiekonzerns Syngenta nach China, hatte der Walliser Mitte-Ständerat Beat Rieder schon vor sechs Jahren eine staatliche Kontrollbehörde für Firmenübernahmen gefordert. In der Herbstsession berät das Parlament nun über eine Gesetzesvorlage. Es brauche eine Bewilligungspflicht, wenn ausländische Konzerne wichtige Schweizer Firmen kaufen möchten, begründet Rieder seinen Vorstoss.

70 Prozent ausländisch

Doch hier stellt sich ein Problem: Die Schweizer Unternehmen sind zum Grossteil bereits ins Ausland verkauft. Von ABB über Nestlé, Novartis, UBS bis zur Zürich-Versicherung befinden sich die Ikonen der Schweizer Wirtschaft längst in ausländischen Händen. Knapp 70 Prozent der

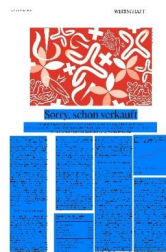
Aktien der börsenkotierten Schweizer Unternehmen werden von Ausländern kontrolliert. Der Anteil hat sich in den letzten dreissig Jahren verdoppelt, wie sich aus der Finanzierungsrechnung der Schweiz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ablesen lässt.

Damit ist die Privatwirtschaft das genaue Gegenteil der Infrastrukturbetriebe. Firmen sind in der Schweiz so offen und international wie in kaum einem anderen Land. Während Frankreich seine «champions nationaux» mit Staatsbeteiligungen schützt und sich in Deutschland und Italien viele Grossunternehmen in Familienbesitz befinden, kann sich in der Schweiz jeder an einem börsenkotierten Unternehmen beteiligen, der das nötige Kapital mitbringt.

Bis zum Ende des Kalten Krieges war das anders. Die Schweizer Wirtschaft galt im 20. Jahrhundert als hermetisch abgeriegelte «Alpenfestung», wie die Historiker Thomas David und André Mach schreiben. Eine verschworene Elite aus Finanz- und Industriekapitänen hielt mit juristischen Kniffen und Absprachen ausländische Aktionäre fern vom Eingemachten. Ihre Allzweckwaffe hiess Vinkulierung: Der Verwaltungsrat versah die Aktien mit Fesseln (lateinisch «vincula»), die es ihm erlaubten, den Übertrag der Titel auf Ausländer zu blockieren.

Die Abschottung geschah zunächst auf Drängen der Amerikaner und Briten, die nach Ausbruch des Zweiten Weltkriegs von Schweizer Firmen den Nachweis der Schweizer Identität verlangten. Nach dem Krieg entdeckten immer mehr Unternehmen die Vorzüge der Vinkulierung: Sie schützte vor aufsässigen Aktionären und garantierte Verwaltungsrat und Direktorium eine maximale Verfügungsmacht.

Noch 1980 glich die Schweizer Wirtschaft einem kompakten Wollknäuel. Die Firmen waren durch Kapitalbeteiligungen und gegenseitigen Einsitz im Verwaltungsrat verflochten, die Fäden liefen bei Grossbanken und Industriekonglome-



raten zusammen. Nur 20 Jahre später war davon nicht mehr viel übrig. Die Alpenfestung war gesprengt, ausländische Aktionäre waren nun hoch willkommen als Kapitalgeber. Im Management hatten ausländische Söldner die Schweizer Offiziere abgelöst. Dahinter stand zum einen der Globalisierungsschub nach dem Ende des Kalten Krieges, zum anderen auch ein Machtkampf zwischen alter und neuer Elite. «Neue Akteure wie der Bankier Martin Ebner forderten das alte Establishment heraus», sagt der Lausanner Soziologe Felix Bühlmann. Shareholder Value zählte mehr als Heimatschutz.

Bonanza an den Märkten

Als erste Schweizer Firma strich Nestlé 1988 die Ausländerklausel aus den Statuten. Der Nahrungsmittelkonzern war international ins Sperrfeuer der Kritik geraten, weil er den britischen Süßwarenhersteller Rowntree's geschluckt hatte, sich selbst aber abschottete. Andere Schweizer Unternehmen folgten dem Beispiel und führten die Einheitsaktie ein.

Das war das Fanal zum grossen Ausverkauf – und zur grossen Einkaufstour. Schweizer Firmen beteiligten sich an ausländischen Firmen und stiegen zu globalen Playern auf. Für die Aktionäre bedeutete dies eine Bonanza, die Kurse explodierten förmlich. Die Marktkapitalisierung der Schweizer Unternehmen stieg von 1980 bis heute von 76 auf 1878 Milliarden Franken, eine Zunahme von 2400 Prozent.

Dominiert wird das Aktionariat der Schweizer Unternehmen heute von den Fonds-Sparten von UBS und Credit Suisse sowie den US-Finanzgiganten Blackrock und Vanguard, wie eine Auswertung des Datenanbieters S&P Global zeigt. Sie verkaufen ihren Kunden Anlageprodukte, auf die Geschäftstätigkeit der Firmen nehmen sie keinen Einfluss. Was zählt, ist die Rendite. Anders liegt der Fall bei anderen Grossinvestoren. Der norwegische Staatsfonds Norges Bank und die Investor AB der schwedischen Industriellenfamilie Wal-

enberg sind zwar langfristig investiert, verfolgen aber auch strategische Ziele. Hedge-Funds wie Cevian Capital, Citadel oder Arrowstreet setzen auch einmal das Management unter Druck setzen, wenn sie mit dem Kurs nicht einverstanden sind. Auch chinesische Investmentfirmen haben sich am Schweizer Markt eingekauft.

Für sie könnte die Luft bald dünner werden. Denn die Zeit der grenzenlosen Offenheit neigt sich dem Ende zu. Der Bundesrat will eine Investitionskontrolle einführen. Firmenverkäufe, auch von nicht kotierten Unternehmen, sollen verhindert werden, wenn diese «die öffentliche Ordnung oder Sicherheit der Schweiz gefährden oder bedrohen». Private Finanzinvestoren haben nichts zu befürchten. Staatliche Akteure, die sicherheitsrelevante Schweizer Unternehmen kaufen wollen, hingegen schon. Wollen sie sich etwa an Pharmafirmen, systemrelevanten Banken oder Telekomunternehmen beteiligen, brauchen sie eine Bewilligung. Das gilt auch für Investoren, die zwar wie eine Privatfirma auftreten, aber von einem Staat kontrolliert werden.

Die EU und Industrieländer kennen bereits Investitionskontrollen, die USA ohnehin. Die Schweiz habe Nachholbedarf, sagt Rahul Sahgal, Chef der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer (Swiss Amcham): «Offene Märkte sind wichtig, aber wir müssen sicherstellen, dass Schweizer Firmen nicht für Umgehungsgeschäfte missbraucht werden können», sagt er.

Konkret soll verhindert werden, dass etwa russische oder chinesische Firmen Schweizer Unternehmen kaufen und sich über diese dann an amerikanischen Firmen beteiligen, ohne dass jemand ihren tatsächlichen Eigentümer kennt. Sollte die Schweiz nicht mitziehen, so Sahgal, könnten Schweizer Firmen den Zugang zu High-Tech-Sektoren in anderen Ländern verlieren.

Dies zeigt, wie fundamental sich die Grosswetterlage verändert hat. Nicht mehr die Marktöffnung ist die Voraussetzung, um auf dem Weltmarkt mitspielen zu können, sondern die Garantie wirksamer Investitionskontrollen. Geopolitik ist wichtiger geworden als offene Märkte.



NZZ am Sonntag
8021 Zürich
044/ 258 11 11
<https://nzzas.nzz.ch/>

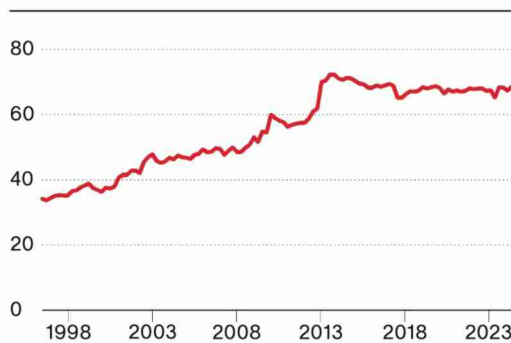
Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 96'918
Erscheinungsweise: wöchentlich

Seite: 41
Fläche: 77'070 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272.002

Referenz: 92949172
Ausschnitt Seite: 3/3

Schweizer Aktionäre in der Minderheit Kapitalanteil ausländischer Aktionäre an kотиerten Schweizer Unternehmen in Prozent



Quelle: SNB

Wem die Schweizer Firmen gehören Beteiligungen in Milliarden Dollar

Aktionäre	Wert
UBS Asset Management AG	65,475
Blackrock Inc.	58,983
Vanguard Group Inc.	56,933
Norges Bank Investment Management	38,831
Credit Suisse Asset Management Ltd.	26,677
Investor AB	14,902
Capital Research and Management Co.	12,477
Massachusetts Financial Services Company	12,350
Pictet Asset Management Ltd.	10,991
Geode Capital Management LLC	10,110

Quelle: S & P Global