

Wirtschaft

## Willkommen, China

Staatlich vernetzte Investoren aus China kaufen in grossem Stil europäische und auch schweizerische Firmen. Bereits ballt sich populärer Widerstand. Politiker steigen auf die Barrikaden. Heimatschutz ist angesagt. Die Protektionisten irren.

Von Beat Gygi und Jon Berkeley (Illustration)



Marktwirtschaftliche Ordnung? Illustration: Jon Berkeley



### Beat Gygi

Wegen mangelnder Anmeldungen abgesagt – nur wenige Wochen ist es her, dass der Efficiency-Club Basel einen Anlass zum Thema «Made in China 2025» streichen musste, weil zu wenig Interesse daran vorhanden war. Das ist kaum zu glauben: Das betrifft doch Chinas Industriepolitik und dessen umstrittene Investitionsfeldzüge in alle Welt. Und in Basel sollte man eigentlich hellhörig sein für Chinas Firmenkäufe, wo doch der da ansässige Agrochemie- und Saatgutkonzern Syngenta soeben an den Staatskonzern Chem China gegangen ist. Das Konzept «Made in China 2025» ist praktisch der Plan der chinesischen Regierung zur Automatisierung, Digitalisierung und Aufrüstung der Industrieproduktion, um an die Weltspitze vorzustossen und die Konkurrenz zu verdrängen. Ist das den Schweizern egal?

Nein, dieser Tage hat der Zürcher SVP-Nationalrat Hans-Ueli Vogt beim Bundesrat zwei Anfragen zu chinesischen Investoren eingereicht, die nun Aufsehen erregen. Eine der Fragen lautete: «In den letzten Jahren sind verschiedene schweizerische Unternehmen (namentlich Syngenta, Gategroup, Swissport, SR Technics) durch ausländische – vor allem chinesische –, staatlich kontrollierte oder finanzierte Unternehmen übernommen worden.

Wie beurteilt der Bundesrat die Verstaatlichung schweizerischer Unternehmen, die mit solchen Übernahmen durch ausländische, staatlich kontrollierte Unternehmen verbunden ist?»

Hintergrund der Vorstösse ist Chinas wachsendes Gewicht und machtvolleres Auftreten auf dem weltweiten Markt für Unternehmenskäufe und -verkäufe. Die Grafik (Seite 17) zeigt, wie die Anzahl chinesischer Käufe von Firmen und Beteiligungen in Europa in zehn Jahren hochgeschwungen ist. Laut den Zahlen des Prüfungs- und Beratungsunternehmens EY wurden 2016 über 300 Unternehmen geschluckt, fast das Achtfache von 2006, dem Jahr vor der Finanzkrise. Die investierten Summen sind in der Grafik ebenfalls dargestellt, da zeigt sich eine Explosion: Die knapp 86 Milliarden Dollar von 2016 machen fast das Dreifache der Käufe im Vorjahr aus.

### **Weltweit höchste Aufmerksamkeit**

Die Schweiz ist ein Sonderfall. Von der Anzahl her war in Europa zwar Deutschland das begehrteste Land, 68 Firmen gingen da 2016 an die Chinesen, Grossbritannien (47 Firmen) lag an zweiter und die Schweiz mit 14 Verkäufen an sechster Stelle. Aber wertmässig stellte die Schweiz alle in den Schatten. Die Übernahme des Syngenta-Konzerns durch Chem China (für gut 44 Milliarden Dollar) wirkte in der westlichen Welt wie ein Beben. Björn Conrad, Vize-Forschungschef beim China-Forschungsinstitut Merics in Berlin, kommentiert dies so: «Der Fall Syngenta hat weltweit höchste Aufmerksamkeit erregt, er macht sichtbar, wie machtvoll chinesische Investitionen mittlerweile nach Europa kommen.»

Sind solch grosse Firmenkäufe als Machtdemonstrationen zu sehen? Nach Ansicht von Felix Sutter, Präsident der Wirtschaftskammer Schweiz – China und Chef der Asienabteilung beim Prüfungs- und Beratungsunternehmen Pricewaterhouse Coopers, ging es den Chinesen früher sicher ein Stück weit ums Erwerben von Trophäen, aber in jüngerer Zeit stünden die wirtschaftlichen Überlegungen im Zentrum.

Nach seinen Erfahrungen gehe es chinesischen Investoren oft um den Zukauf besserer Technologien, um diese in ihrem Heimmarkt einzusetzen. Das bedeute meist, dass bei den erworbenen Firmen die Arbeitsplätze in der Schweiz nicht besonders gefährdet seien. Die Investoren seien sich bewusst, dass sie mit einer Akquisition hochstehender Unternehmen im Grunde Fachwissen einkauften und dass sie dieses nicht einfach nach China verschieben könnten, sonst würden sie die Leute und das Wissen rasch wieder verlieren. Alles in allem wollten chinesische Investoren vor allem das Wissen und Können des europäischen Unternehmens mit dem chinesischen Markt kombinieren – was beiden Seiten Vorteile bringe.

Es sei auch nicht so, dass europäische Firmen überrumpelt würden. Vor der Übernahme gebe es oft schon eine gegenseitige Annäherung, etwa als Partnerschaft im Geschäftlichen oder in Form einer Minderheitsbeteiligung. Der Kauf erfolge also oft erst, wenn man sich schon kenne und das Zusammengehen besser beurteilen könne. Das gelte auch in umgekehrter Richtung für Investitionen von Schweizern in China. Nach den Erfahrungen der vergangenen sechs bis sieben Jahre sei das Management der erworbenen Firma in der Regel erhalten geblieben, zumindest auf zweitoberster Ebene. Gebräuchlich sei etwa der Einsatz eines chinesisch-schweizerischen Tandems aus Konzernchef und Finanzchef in der Geschäftsleitung.

Conrad zeichnet ein ähnliches Bild. Chinesische Investoren griffen zumindest in den ersten Jahren oft nicht gross in angestammte Strukturen der erworbenen Firmen ein, das Management werde nicht völlig umgekrempelt. In dieses Bild passen die Argumente der Syngenta-Führung, die im vergangenen Jahr für den Verkauf des Unternehmens

an Chem China erworben und dabei argumentiert hatte, dass sich Syngenta auf diesem Weg viel besser entwickeln könne, als dies unter der amerikanischen Monsanto der Fall gewesen wäre, die das Schweizer Unternehmen nach einer Übernahme quasi zerlegt hätte. Von etlichen Seiten ist in der Wirtschaft in ähnlichem Tonfall zu hören, chinesische Eigentümer oder Grossaktionäre müsse man fast weniger fürchten als amerikanische.

### **Oben auf der Wunschliste**

Nationalrat Vogt geht es bei seinen Interpellationen aber vor allem um Grundsatzfragen. «Unvorstellbar, dass der Bund oder ein vom Bund kontrolliertes Unternehmen Syngenta übernommen hätte», schreibt er in der Begründung seiner Eingabe. Wie er im Gespräch darlegt, möchte er in der Schweiz das Bewusstsein schärfen für die Frage, wie man in einer liberalen Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung mit Investoren umgeht, hinter denen ein Staat steht, der ganz anderen Prinzipien folgt als private Investoren.

Wie wird die marktwirtschaftliche Ordnung beeinflusst, wenn Unternehmen vom Privateigentum in das Eigentum anderer Staaten übergehen, und wie werden die aussenpolitischen Interessen der Schweiz berührt, wenn Staaten wie China Unternehmenskäufe zur Verfolgung geopolitischer Ziele nutzen? Dass die Schweiz eine liberale Ordnung hat, heisst Vogts Ansicht nach nicht, dass sie alles unbesehen laufen lassen kann. Damit steht die Frage im Raum, wann es gerechtfertigt wäre, den Spielraum chinesischer Investoren einzuschränken.

Ronald Sauser, Experte für Fusionen und Übernahmen bei EY, weist wie andere Wirtschaftsvertreter zunächst einmal darauf hin, dass staatliche oder mit dem Staat verbundene Investoren Vorteile hätten bei der Finanzierung, es falle ihnen leichter als manchem Privaten, die Kaufsummen zuverlässig bereitzustellen. «Früher hörte ich oft: ‹Bring mir keine Chinesen.› Heute sehen Firmenverkäufer hingegen eher Vorteile in chinesischen Investoren. Chinesische Käufer finden sich oft zuoberst auf der Wunschliste und sind willkommene Gäste.» Bieten denn staatliche Käufer überhöhte Kaufpreise? Sauser erklärt, dass chinesische Investoren ihre Engagements meist sehr langfristig planen und in vielen Fällen bereit seien, eine sogenannte strategische Prämie zu bezahlen. So würden zum Teil Firmen gekauft, die sonst ein unsicheres Schicksal hätten. Investoren, die von Quartal zu Quartal ihre Gewinne optimieren müssen, könnten da kaum mitbieten.

### **Törchen öffnen, Törchen schliessen**

Vize-Forschungschef Conrad legt es ähnlich dar: Bei Merics beobachte man eine steigende Zahl von Fällen, in denen Chinas Firmenkäufe offensichtlich einer grossangelegten politischen Strategie folgten und Kaufgebote entsprechend hoch seien. Die chinesischen Pläne seien nicht geheim. In «Made in China 2025» werde klargemacht, welche Zukunftstechnologien unter Kontrolle zu bringen und wie strategisch wichtige Gebiete zu besetzen seien. Eine Vielzahl von zusätzlichen Dokumenten liefere dazu Detailinformationen. Bei der Finanzierung sei es offensichtlich, dass der Staat die Kaufpreise subventioniere.

Die Merics-Studie zu «Made in China 2025» untersuche die Investitionsnetzwerke hinter einigen dieser Transaktionen und zeige, dass die auftretenden Investoren oft in enger Vernetzung mit staatlichen Fonds und Finanzierungsvehikeln stünden, nicht nur auf nationaler, sondern auch auf Provinz- und Lokalebene. Das verzerre den Wettbewerb in all den betroffenen Märkten – umso mehr, als China selber seine Märkte für Unternehmenskäufe strikt kontrolliere und den Zugang ausländischer Investoren jeweils nach dem momentanen Bedarf reguliere, Törchen öffne, Törchen schliesse.

Soll man in der Schweiz mit ähnlichen Massnahmen antworten? Wäre es eine gute Politik, staatlich vernetzten chinesischen Investoren den Zugriff auf Schweizer Firmen hoheitlich zu erschweren? Die Fragen führen zu einem Wechselbad der Gefühle.

«Das wäre übereilt.» So lautet eine dieser Tage vielfach gehörte Antwort, etwa nach dem Motto: «In den sechziger Jahren befürchtete man, die Amerikaner kauften alle unsere Firmen auf, in den siebziger Jahren hatte man Angst vor den Japanern, auch das mit den Chinesen wird sich legen.»

«Das ist zu passiv», wird aber noch öfter argumentiert, auch von Verfechtern freiheitlicher Gesellschafts- und Wirtschaftsordnungen. Diese Ansichten zielen mehr oder weniger in die Richtung von Vogts zwei Interpellationen. Eine kleine Umfrage unter liberalen Ökonomen hat gezeigt, dass man in dieser Gruppe «nicht einfach alles laufen lassen» will und dass praktisch alle einhellig zur gleichen Einschätzung kommen. «Es ist eine sehr schwierige Frage», lautete nämlich fast jedes Mal die Antwort darauf, wie man aus Schweizer Sicht mit dem Aufeinanderprallen von Markt- und Staatswirtschaft umgehen soll. Ein liberaler Staat hat aus dieser Sicht neben dem Schutz von Freiheit und Eigentumsrechten den Bürgern auch Sicherheit und eine Versorgung mit bestimmten Gütern und Leistungen zu garantieren. Es gibt sozusagen einen öffentlichen Auftrag, zum Land als Ganzem zu schauen und Grenzen Rechnung zu tragen.

Soll zum Beispiel die Rechtssicherheit, die das Privateigentum geniesst, auch für fremde staatliche Investoren gelten? Das Fach Nationalökonomie oder Volkswirtschaft – wurde etwa betont – komme ja nicht von ungefähr, die Nation habe eine Bedeutung. Aus dieser Sicht sollte ein bestimmtes öffentliches Grundangebot vor dem Zugriff von Staatsinvestoren geschützt werden.

Die SVP-Nationalrätin und Ems-Konzernchefin Magdalena Martullo sagt dazu: «Die Frage nach einem Übernahmeschutz stellt sich nur dort, wo es um eine Gefährdung von kritischer Infrastruktur oder monopolistischen Strukturen mit einem öffentlichen Versorgungsauftrag geht. Grundsätzlich ist die Eigentumsfreiheit zu gewährleisten und damit das uneingeschränkte Recht eines Investors, seine Aktien oder Anteile frei handeln zu können. Sonst würden globale Unternehmen die Schweiz sofort meiden.»

Ihr Kollege Thomas Aeschi kann sich eine «Positivliste» mit abschliessender Aufzählung schützenswerter Unternehmen vorstellen. Auf die SBB oder den Rüstungsbetrieb Ruag hinzuweisen, bringt insofern wenig, als diese ohnehin in Bundeshand und unter Schutz sind. Was ist aber darüber hinaus zu schützen? Patrik Kerler, Leiter Merger & Acquisitions bei der Prüfungs- und Beratungsfirma KPMG, sieht neben Teilen des Energiebereichs allenfalls systemrelevante Teile des Finanzsektors.

Etliche Beobachter weisen denn auch auf mögliche *too big to fail*-Probleme von Banken hin. Sollten ausländische Aktionäre Schweizer Banken so in Notlage bringen können, dass die Allgemeinheit einspringen müsste, dann sollten solche Beteiligungen verhindert werden. Ist dann aber Katar ähnlich zu behandeln wie China? Und bei der Energieversorgung, dürfen Generatoren an Ausländer gehen, Staumauern aber nicht? Und Leitungsnetze? Das Nachdenken über sogenannte Positivlisten steht erst am Anfang.

«Wir wollen mehr», sagt eine resolutere Gruppe, sie fordert den gleichen Marktzugang für alle Investoren. Da die chinesische Regierung ihren Markt geschlossen halte und den Zutritt ausländischer Käufer streng reguliere, müsse die Schweiz mit ähnlichen Massnahmen antworten, heisst es. Solche Forderungen nach gleich langen Spiessen werden

allerdings an den Machtverhältnissen scheitern und sind zu unrealistisch, um als Grundlage für eine staatliche Abwehr chinesischer Käufer dienen zu können. Privat können Firmen solche Verteidigungswälle durchaus einrichten, etwa durch die Vinkulierung ihrer Aktien.

## Zurückschlagen?

«Viel zu aktivistisch», meint die Gegenstimme. Die Offenheit des Kapitalmarktes bringe nämlich einem Land auch dann Vorteile, wenn die Gegenseite ihre Grenzen geschlossen halte. «Wenn die Chinesen überhöhte Preise bezahlen, dann profitiert Europa ja von diesen chinesischen Subventionen.» Mit diesem Argument setzt sich Christian P. Hoffmann, Ökonomieprofessor in Leipzig, für starke Zurückhaltung bei Schutzmassnahmen ein. Die Sicherheit des Landes sei als staatspolitisches Argument zugunsten allfälliger Abwehrmassnahmen vertretbar, sobald es aber darum gehe, Arbeitsplätze zu sichern oder Technologien im Land zu halten, sei man schon in der Industriepolitik angelangt, - mitten im protektionistischen Gebiet. So habe die deutsche Regierung ihr Veto zum Verkauf des Chipmaschinenherstellers Aixtron nach China mit Sicherheitsbedenken begründet, obwohl es im Grunde eher ums «Hierbehalten» der Technologie gegangen sei.

Dennoch nagt der Gedanke weiter: Was ist, wenn der Staatskapitalismus aus Asien oder aus dem Nahen Osten zunehmend an Gewicht gewinnt und bei der Begegnung mit Marktwirtschaften seine Staatsgewalt mit voller Macht ins Spiel bringt? Braucht es da nicht ein Dagegenhalten ebenfalls mit Staatsgewalt, zumal ja die Wirtschaft von ihrer Natur her sozusagen gewaltfrei ist?

«Zurückschlagen», kommt vielleicht spontan der Gedanke. Aber man muss sich ausmalen, wohin das führen könnte. Erste Ansätze einer Interventionsspirale erleben wir in der Schweiz mit der Forderung der Linken nach einem Staatsfonds, der aus Mitteln der Nationalbank gefüllt werden solle. Wenn die Furcht vor einem chinesischen Staatsvehikel mit einem Staatsfonds der Schweiz bekämpft werden soll, ist man eigentlich schon so weit, dass man die fremde Ordnung und die Schädigung des wirtschaftlichen Wettbewerbs durch politische Macht im eigenen Land eingeführt hat.

## Kommentare

### + *Kommentar schreiben*

1 2 3 » |

#### **Michael Wäckerlin**

21.06.2017 | 10.04 Uhr

Das Internationale System ist keine freie Marktwirtschaft, sondern eine Planwirtschaft eines Kartells geldschöpfender Zentral- und Geschäftsbanken. Die klassischen Theorien des Freihandels greifen nicht in einem monetären und handelspolitischen Gravitationsmodell. Wem gehört der Schweizer Aktienmarkt? <https://www.nzz.ch/finanzen/aktien/wem-gehört-der-schweizer-aktienmarkt-ld.1519>

#### **Baruch Birnboym**

19.06.2017 | 08.56 Uhr

Interessant, dass die offen-national-konservative Zeitung wie im Falle SIKA sich auf die kapitalistisch-antinationale Seite schlägt. Vielleicht hofft der Besitzer, dass im Falle die Chinesen den Preis mit hochtreiben werden. Sie werden aber eher zum Spectator greifen. Wie wär's, wenn die Chinesen mittels solchen Blattes kritisch-freiheitliches Denken lernen würden?

#### **Baruch Birnboym**

18.06.2017 | 22.28 Uhr

Es scheint, dass der oberste Chef oder die Redaktionsversammlung