

Hiesiger Aktienmarkt gehört Schweizern

Besitzverhältnisse Neue Studie räumt mit dem Klischee auf, heimische Firmen seien fest in ausländischer Hand

VON DANIEL ZULAUF

Wem gehören die Unternehmen, deren Aktien an der Schweizer Börse kotiert sind? Die Frage ist von einiger politischer Brisanz, und sie hat das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) veranlasst, den Fakten auf den Grund zu gehen. Die Behörde beauftragte die beiden Finanzmarktforscher Yvonne Seiler Zimmermann von der Hochschule Luzern und Heinz Zimmermann von der Universität Basel mit einer entsprechenden Untersuchung. Und das Ergebnis ihrer Studie widerspricht dem gängigen Klischee der ausländischen Dominanz.

Die beiden Wissenschaftler haben die Besitzverhältnisse der nach Börsenwert 46 bedeutendsten Unternehmen an der SIX Swiss Exchange analysiert. Sie stützten sich auf die börsenrechtlichen Pflichtmeldungen, die für Aktionäre nach dem Überschreiten gewisser Schwellenwerte vorgeschrieben sind. Berücksichtigt wurden auch die teilweise über diese Meldepflicht hinausgehenden Informationen in den Geschäftsberichten. Das Resultat: Der Schweizer Aktienmarkt ist fest in Schweizer Hand. Von den namentlich bekanntesten Besitzern des Schweizer Aktienmarktes liegen 66 Prozent der Anteile in Schweizer Hand.

USA und Europa dahinter

Stark ins Gewicht fallen bei dieser nach dem Marktwert der untersuchten gewichteten Betrachtungsweise die besonders wertvollen Firmen mit einem hohen Anteil an einheimischen Eigen-



Viele Pharma-Aktien sind in Schweizer Hand: Novartis-GV im März 2018. KEYSTONE

tümern. Das gilt allen voran für den Basler Pharmakonzern Roche, der den höchsten Börsenwert aufweist. Dessen Stimmen sind mehrheitlich in Familienhand. Auch der Lokalrivale Novartis hält einen Anteil von 33 Prozent. Bei Roche sind keine ausländischen Eigentümer gemeldet. Das heisst: Wenn es diese dennoch geben sollte, wovon angesichts der internationalen Bedeutung des Konzerns natürlich auszugehen ist, dann halten diese durchweg weniger als 3 Prozent der Stimmrechte.

Die marktkapitalisierungsgewichtete Betrachtung lässt zum Beispiel Aussagen zu, wohin die jährlichen Dividendenzahlungen der Schweizer Börsenfirmen fließen. Heuer dürften die untersuchten Unternehmen mehr als 50 Milliarden Franken an ihre Eigentümer ausschütten. Wenn zwei Drittel der Eigentümer Schweizer sind, dann bleiben mehr als 33 Milliarden Franken im Land.

Aber selbst in einer reinen Durchschnittsbetrachtung, in der die hohen Anteile der Familien Hoffmann und

Oeri an der Firma Roche nur noch eine von 46 gleich gewichteten Beobachtungen darstellen, bilden die Schweizer Investoren die mächtigste Eigentümergruppe am heimischen Aktienmarkt. Zusammen halten sie im Mittel 46 Prozent der bekannten Stimmrechte. 31 Prozent der Anteile befinden sich in amerikanischen und 13 Prozent in europäischen Händen - ohne Schweiz.

Einheimische Dominanz

Die Ergebnisse kontrastieren stark mit den Ergebnissen einer Untersuchung, welche die «NZZ» vor drei Jahren in Zusammenarbeit mit der UBS aufgrund von Daten des Finanzinformationsdienstleisters Bloomberg durchgeführt hatte. Jene Untersuchung war zum Schluss gekommen, dass nur noch 17,8 Prozent des Schweizer Aktienmarktes in den Händen von einheimischen institutionellen Investoren seien, während sich 43 Prozent der Anteile in US-Händen befänden.

Präzise Aussagen über die Eigentumsverhältnisse von Publikumsgesellschaften, deren Aktien an der Börse gehandelt und von vielen Investoren gehalten werden, bleiben aber naturgemäss ein Ding der Unmöglichkeit. Seiler Zimmermann und Zimmermann verweisen darauf, dass nur 21,4 Prozent aller Stimmrechte der untersuchten Firmen bekannten Aktionären zugeordnet werden konnten. Für die Besitzer der verbleibenden knapp 80 Prozent der Stimmrechte lägen keine Meldungen vor, die Titel befinden sich im sogenannten «Streubesitz». Auch lässt die Untersu-

chung keine zuverlässige Aussage über die typischen Besitzverhältnisse der Schweizer Börsenfirmen zu. Während die namentlich bekannten Aktionäre bei Roche 83 Prozent aller Stimmrechte auf sich vereinen, halten die bekannten Adressen beim Sanitärausrüster Geberit lediglich 5 Prozent der Stimmen.

Die Schweizer Dominanz im Aktionariat hat in den vergangenen Jahren aber offenkundig zugenommen. Zu sehen ist dies anhand der zunehmenden Präsenz der Aktionäre an den Generalversammlungen. Bei der Zurich Insurance zum Beispiel erreicht der Stimmenanteil der namentlich bekannten Aktionäre gemäss der vorliegenden Studie zwar nur 7 Prozent. Doch der Konzern hat im vergangenen Jahr registriert, dass fast 50 Prozent der unter dem Jahr im Aktienbuch eingetragenen Beteiligungstitel in Schweizer Händen sind - deutlich mehr als fünf Jahre zuvor.

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 und sich danach sogleich wieder austragen lassen. Doch selbst unter der extremen Annahme, dass alle unterjährig nicht registrierten Aktien der Zurich in ausländischem Besitz wären, würden die Schweizer Investoren auf einer Generalversammlung mehr als ein Viertel aller Aktienstimmen auf sich vereinen. Ähnliche Aussagen lassen sich für viele andere Schweizer Grossunternehmen machen.

Postauto: Verfahren gegen Ex-Chef Landolf

Untersuchung Die Bundespolizei hat ein Verwaltungsverfahren gegen den ehemaligen Chef Daniel Landolf und dessen Finanzchef wegen Leistungsbetrugs eröffnet.

Gemäss Wortlaut des Gesetzes werfen die Strafvermittler der Bundespolizei (Fedpol) den beiden ehemaligen Führungsverantwortlichen vor, arglistig Leistungen des Gemeinwesens erschlichen zu haben, wie Fedpol-Sprecherin Catherine Maret einen Bericht in der «SonntagsZeitung» bestätigte. Bei gewerbmässigem Leistungsbetrug drohen den Beschuldigten im Falle einer Verurteilung Bussen bis zu 30 000 Franken und Freiheitsstrafen bis zu fünf Jahren. Beim Fedpol rechnet man damit, dass die Untersuchungen in einigen Monaten abgeschlossen sind. Falls die Untersuchung in eine Anklage mün-

det, müssen sich die beiden Beschuldigten vor dem Bundesstrafgericht verantworten.

Hausdurchsuchungen

Das Verwaltungsverfahren gegen unbekannt wurde im Februar 2018 vom Bundesrat auf Antrag der damaligen Verkehrsministerin Doris Leuthard beschlossen. Mit dem Verfahren wurde das Fedpol betraut, weil dieses nach Ansicht des Bundesrats unbefangenen und unabhängig arbeiten kann. Mitte August führte das Fedpol bei der Post und bei Postauto Hausdurchsuchungen durch. Finanziell ist der Postauto-Skandal seit Ende September 2018 erledigt. Die Postauto Schweiz AG wird dem Bund, Kantonen und Gemeinden insgesamt rund 205 Millionen Franken an erschwindelten Subventionen zurückzahlen. Nachdem die Machenschaften aufgefliegen waren, mussten alle Geschäftsleitungsmitglieder der Postauto AG ihren Posten räumen. (SDA)

INSERAT

**NANTES
KOPENHAGEN
WARSCHAU**

AB CHF 29.90*

generation
easyJet

*One-Way-Tarif inkl. MwSt. pro Person, basierend auf zwei Passagieren, die mit derselben Reservation reisen. Gültig für Reisen zwischen dem 04.02.19 und 30.06.19. Limitierte Verfügbarkeit. Für Gepäck werden zusätzliche Kosten berechnet. Stand: 24.01.19. Mehr Infos auf easyJet.com.

Lokalwerte

Name	Ankauf	Verkauf	Name	Ankauf	Verkauf
Adev Solarstrom AG	275	380	Lalique Group SA	45.00	4780
AEK Energie AG	-	33 000	Montana Tech Comp AG	10.10	12.80
Aluminium Laufen	9700	10 800	Parkresort Rheinfelden AG	-	-
Aventron AG	8.70	8.89	Patiswiss AG	525	555
AZ Medien AG	1400	1500	Pilatus-Bahnen AG	3000	3390
Bad Schinznach	2250	2400	Regiobank Solothurn	4100	4175
Bank Leerau	410	450	S&L Bucheggberg	5600	5700
Clientis Bank Oberaargau AG	360	450	Schiffahrt Hallwilersee	3300	-
Bern. Oberl.-Bahnen AG	110	200	Schützen Immobilien AG	3100	3700
Biella-Neher AG	3800	4000	Schweizer Zucker AG	30.00	30.45
BLS AG	0.55	0.60	SE Swiss Estates AG	4.55	5.04
BV Holding AG	9.01	10.50	Stadtcasino Baden	515	540
Cendres + Métaux SA	6600	8000	Tersa AG Rheinfelden	13 600	16 500
Clientis Bank im Thal	545	850	Thermalbad Zurzach	300	-
Clientis Bank Aareland AG	1595	-	Triba Partner Bank	-	-
Bernerland Bank	450	469	Valiant Holding	10780	108.20
Clientis SK Oftringen	1960	2010	Warteck Invest AG	1900	1930
Espace Real Estate	139	143	Welinvest AG	4950	5000
Flughafen Bern AG	25	40	WIR Bank	384	387
Grindelwald-Männlichen	130.50	180.00	ZT Medien AG	13 205	14 500
Gondrand	640	770	Zoologischer Garten	13 100	15 500
Hypothekbank Lenzburg	4440	4500	Zur Rose AG	87.20	87.40
Eniwa	820	900	Zürichsee Schiffahrt	150	170
Klinik Linde AG	-	-			
Kongress- und Kursaal Bern	460	480			
Kongresshaus Zürich AG	1310	1670			
Lagerhäuser Zentralschweiz	26 110	-			

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