

So könnte ein Schweizer Staatsfonds aussehen

Wachsende SNB-Bilanz Drei Professoren fordern, die gigantischen Devisenreserven aus der Nationalbank auszulagern. Sie drohen sonst zur Gefahr für deren Unabhängigkeit zu werden.

Markus Diem Meier

Mehr als eine Billion Franken umfasst mittlerweile die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) – ein Weltrekord, gemessen an der Wirtschaftsgrösse des Landes. Mit 950 Milliarden Franken machen die Devisenreserven den grössten Teil davon aus. Und diese nehmen weiter zu. Allein in den letzten zwei Wochen hat die Nationalbank für weitere 3,3 Milliarden Franken Devisen gekauft.

So will sie den Franken schwächen. Die aktuelle Entwicklung läuft aber gegen die SNB: Gestern Morgen sackte der Preis des Euro seit mehr als sechs Jahren erstmals wieder unter 1.04 Franken. Ein billigerer Euro steht für einen Wertgewinn des Franken.

Mit dem massiven Umfang der SNB-Reserven und ihrer anhaltenden Zunahme erhält die Frage, wie diese gigantische Summe im Interesse der Schweiz

besser verwendet werden könnte, eine neue Dringlichkeit.

Die drei Ökonomen Stefan Gerlach, Yvan Lengwiler und Charles Wyplosz, sie gehören dem sogenannten SNB-Observatorium an, bringen deshalb die Idee eines Staatsfonds aus den SNB-Geldern wieder auf. Sie haben nun konkrete Vorschläge für seine Ausgestaltung gemacht. Bei den drei Ökonomen handelt es sich um renommierte Geldtheoretiker. Das Observatorium geht auf ihre eigene Initiative zurück.

— **Neue Gründe für einen Staatsfonds**

Bei der Nationalbank will man bis jetzt nichts von der Idee eines Staatsfonds wissen, und viele Politikerinnen und Politiker, vor allem aus dem bürgerlichen Lager, sind skeptisch. Die Befürchtung ist, dass damit in die Unabhängigkeit der SNB eingegriffen und sie zudem in ihrer Geldpolitik eingeschränkt wer-

den. Die drei Professoren argumentieren gerade umgekehrt: Sie sehen den hohen und steigenden Reservebestand als Gefahr für die Unabhängigkeit. Dies, weil er je länger je mehr Begehrlichkeiten weckt und weil die Nationalbank mit der Anlage ihrer Reserven immer stärker ins Kreuzfeuer auch der politischen Kritik gerät.

— **Eine höhere Rendite als Zweck**

Mit einem Staatsfonds wollen die Professoren die Nationalbank von der Verwaltung der Vermögen und allen Ansprüchen befreien, die aus der Politik an sie gestellt werden. Nur so könne sie sich wieder gänzlich und allein der Geldpolitik widmen. Zudem bezweifeln sie, dass die Notenbanker die Reserven so rentabel bewirtschaften können, wie das ein allein darauf spezialisierter Fonds tun könnte. Dieser könnte die Anlagen auf lange Sicht planen, während die National-

bank daran interessiert ist, sie jederzeit nutzen zu können.

— **So liefere die Ausgliederung**

Der Plan der Professoren sieht vor, dass die SNB einen Teil – also nicht sämtliche – ihrer Devisenreserven einem neu zu schaffenden Staatsfonds überlässt, der dafür mit Anleihen bezahlt – also für den Betrag der übernommenen Reserven bei der SNB verschuldet ist. Diese Anleihen werden jedoch nicht gehandelt. Sollte die Notenbank die Reserven wieder brauchen, würde der Tausch rückgängig gemacht.

Der neue Fonds kann nun die Anlagepolitik für die übernommenen Devisenreserven allein nach dem Kriterium ausrichten, einen möglichst grossen Erlös zu erwirtschaften. Um die Geldpolitik braucht er sich nicht mehr zu kümmern. Die Anlagen des Fonds dürfen allerdings nie zu Anlagezwecken in Schweizer Franken umgetauscht werden.

Dies, weil das den Franken aufwerten würde, was der Politik der Nationalbank zuwiderliefe.

— **Gewinnausschüttung**

Laut dem Vorschlag fliessen damit die Reserven nie der Staatskasse zu, sondern verbleiben in fremden Währungen beim Fonds. Wie heute schon erhalten Bund und Kantone nur Gewinne, die mit den Anlagen erzielt werden, neu kämen sie hauptsächlich von diesem Staatsfonds.

— **Was der Nationalbank bleibt**

Es sollen nicht sämtliche Devisenreserven an den Staatsfonds fliessen. Sollte der Franken einmal zu schwach werden und die Nationalbank ihn mit Käufen stützen müssen, wäre sie auf Devisenreserven angewiesen. Wie viel davon aber bei der SNB bleiben soll, auf diese entscheidende Frage geben die Professoren keine Antwort. Sie merken lediglich an, dass es bisher kaum je

vorgekommen ist, dass der Franken zu schwach war.

— **Geringe Erfolgchancen**

Die Chancen für eine Umsetzung des jüngsten Vorschlags dürften nicht grösser sein als jene der bisherigen Vorstösse. Bei der SNB will man bis jetzt davon nichts wissen, weil man dort jegliche Einschränkung der eigenen Möglichkeiten als Gefahr sieht.

Doch selbst Politikerinnen und Politikern, die sich bisher für einen Staatsfonds ausgesprochen haben, dürften vom neuen Vorschlag nicht begeistert sein. Denn ans SNB-Geld kämen sie damit nicht. Sie würden einzig die Gewinne aus den Devisenreserven vom Staatsfonds anstatt von der SNB direkt erhalten.

Die Professoren sind sich der Schwierigkeiten bewusst. Doch angesichts der gewachsenen Devisenreserven wollen sie die Diskussion erneut anstossen, wie damit umgegangen werden soll.

Martin Ebner macht Kasse

Milliardendeal Vifor Pharma wird von der australischen CSL für fast 11 Milliarden Franken geschluckt.

Gerüchte gab es seit diesem Frühling. Nun schlägt die australische CSL tatsächlich zu und kauft die Schweizer Vifor Pharma zum stolzen Preis von 11,7 Milliarden Dollar, umgerechnet rund 11 Milliarden Franken. Der gebotene Preis von 167 Franken je Aktie liegt nur 15 Prozent unter dem Allzeithoch, den Vifor im Sommer 2018 erreicht hatte.

«Wir bezahlen nicht zu viel, denn das ist ein gutes Geschäft mit grossem Wachstumspotenzial», sagte CSL-Chef Paul Perreault in einer Telefonkonferenz. Dabei hatte Vifor zuletzt mit Flops und dem Umbau der Geschäftsleitung Schlagzeilen gemacht. Analysten sehen wenig Sinn in dem Deal. «Wir können keinen Grund für den Zukauf von Vifor erkennen», kommentierte Stefan Schneider von der Bank Vontobel.

Das St. Galler Unternehmen beschäftigt 2600 Menschen und setzte letztes Jahr 1,7 Milliarden Franken um. Rund ein Drittel davon stammt vom Präparat Ferinject/Injectafer gegen Eisenmangel. In dem Geschäft sind die Schweizer Weltmarktführer.

Vifors bewegte Geschichte

Zudem betreibt Vifor zusammen mit Fresenius Medical Care ein Gemeinschaftsunternehmen, das Mittel gegen Nierenleiden entwickelt und vermarktet. Dazu kommt noch eine Arznei gegen einen erhöhten Kaliumspiegel.

In Vifor hatte der Berner Apothekenkonzern Galenica sein Pharmageschäft gebündelt und 2017 abgespalten. Galenica und Vifor wurden lange vom NZZ-Präsidenten Etienne Jornod geleitet. Grösster Einzelaktionär ist mit rund 23 Prozent der Unternehmer Martin Ebner, dem etwa die Fluggesellschaft Helvetic gehört. Er macht mit dem Vifor-Verkauf nun Kasse: Auf seinen Anteil umgerechnet fliessen ihm nun rund 2,5 Milliarden Franken zu. Kein Wunder, unterstützt Ebners Beteiligungsfirma Patinex



Der Verkauf von Vifor bringt ihm rund 2,5 Milliarden Franken ein: Martin Ebner in einem Flugzeug seiner Helvetic Airways. Foto: Reto Oeschger

den Deal. Der Verkauf kommt zu einem guten Zeitpunkt, denn zuletzt hatte Vifor Rückschläge zu verzeichnen. Bis Ende November war der Aktienkurs um 25 Prozent eingebrochen.

Vifor entwickelt Medikamente nicht selbst, sondern kauft Lizenzen für aussichtsreiche Produkte. Hier hat das Unternehmen aber das Glück verlassen: Vom

Kaliumbinder Valtessa, den Vifor für 1,5 Milliarden Dollar eingekauft hatte, erhoffte man sich Milliardenumsätze. Doch das Mittel zeigt laut Analysten kaum bessere Wirkung als andere Therapien, daher schrumpften die Verkaufserwartungen. Im Sommer ging dann Vifor-Chef Stefan Schulze nach nur 15 Monaten und wurde durch den Briten Ab-

bas Hussain ersetzt. Dieser kennt Käufer CSL gut, denn Hussain sass dort im Verwaltungsrat.

Die jüngsten Probleme bei Vifor Pharma schrecken CSL nicht ab. Konzernchef Perreault verweist auf die starke Stellung von Vifor bei Mitteln gegen Nierenleiden, der Markt würde bis 2026 auf ein Volumen von 25 Milliarden Dollar anwachsen.

CSL ist Weltmarktführer für Blutplasma und erwirtschaftete mit rund 25'000 Mitarbeitenden zuletzt einen Umsatz von 9,2 Milliarden Franken. Überschneidungen mit Vifor gibt es keine.

In der Schweiz beschäftigt CSL 1800 Menschen, vor allem am Standort Bern.

Holger Alich

Kritik an Marktmacht von Apple und Google

London Die Kartellbehörde in Grossbritannien geht gegen Apple und Google vor. Die beiden US-Technologiekonzerne hätten ein «schraubstockartiges» Geschäftsgebaren und es sei zu befürchten, dass Millionen Menschen in Grossbritannien deswegen schlecht wegstünden, sagte gestern der Vorsitzende der Competition and Markets Authority, Andrea Coscelli.

Die Unternehmen hätten in sich geschlossene Ökosysteme geschaffen und könnten so ihre Marktmacht ausnutzen. Möglich seien dadurch unter anderem höhere Preise für Apps. In ihrem Zwischenbericht führt die Behörde aus, dass eine Möglichkeit sein könnte, einen einfacheren Wechsel zwischen Apple-Smartphones und Google-Geräten zu ermöglichen, ohne dass Daten verloren gingen. (sda)

Katastrophen kosten Versicherer 112 Milliarden

Swiss Re Winterstürme, Überschwemmungen und ein schwerer Hurrikan in den USA: Im zu Ende gehenden Jahr hinterlassen eine Reihe von Katastrophen erneut tiefe Spuren in den Bilanzen der Versicherer. Gemäss den Schätzungen der Swiss Re wird 2021 zum viertteuersten Schadenjahr der Geschichte. Der Rückversicherer schätzt die weltweit durch Katastrophen angefallenen, versicherten Schäden auf 112 Milliarden US-Dollar. Davon sind allein 105 Milliarden den Naturkatastrophen zuzuschreiben, wie es gestern in einer Mitteilung des Swiss Re Institute hiess. Die übrigen Kosten lösten sogenannte «Man-made»-Katastrophen aus. 2017 betrug die Katastrophenschäden gar über 160 Milliarden, ausgelöst durch die Hurrikane Harvey, Irma und Maria. (sda)