

Industrie-Holding

Vereinigung Schweizerischer Industrie-Holdinggesellschaften

Groupement de Holdings Industrielles Suisses

Federation of Swiss Industrial Holding Companies

Jahresbericht 2003/2004

Unsere Mitgliedfirmen

ABB Ltd, Zurich
adval tech Holding AG, Niederwangen
AFG Arbonia-Forster-Holding AG, Arbon
Alcan Holdings Switzerland Ltd., Zürich
Ascom Holding AG, Bern
Axp0 Holding AG, Baden
Bobst Group SA, Lausanne
Bucher Industries AG, Niederweningen**
Bühler AG, Uzwil
Ciba Spezialitätenchemie Holding AG, Basel (Präsidialfirma)*
Clariant AG, Muttenz
Cofra Holding AG, Zug
Danzas Holding AG, Basel (bis 31.12.2003)
Energiedienst Holding AG, Laufenburg (seit 1.7.2003)
Forbo Holding AG, Eglisau *
Georg Fischer AG, Schaffhausen
Givaudan SA, Vernier
Hesta AG, Zug
Holcim Ltd, Jona
Lonza Group AG, Basel
Nestlé AG, Vevey *
Novartis AG, Basel
Panalpina Welttransport (Holding) AG, Basel
Reuters International Holdings Sàrl, Genève
Rieter Holding AG, Winterthur
Roche Holding AG, Basel
Schindler Holding AG, Hergiswil *
SGS Société Générale de Surveillance Holding SA, Genève
Siemens Building Technologies AG, Zürich *
SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfall
Sika AG, Baar
Sulzer AG, Winterthur *
Swisscom AG, Bern *
Syngenta AG, Basel
Unaxis Holding AG, Pfäffikon SZ
Valora Holding AG, Bern (seit 1.4.2004)
Von Roll Isola Holding AG, Zürich (bis 31. 12. 2003)

* Mitglieder des Komitees

** Revisionsstelle

Geschäftsstelle

Dr. Arnold Knechtle, Direktor
Dr. Peter Baumgartner, Stv. Direktor
Lic. rer. pol. Jan Atteslander
Fürsprecher Christian Stiefel
Béatrice Kemmler, Sekretariat

Adresse Luisenstrasse 38, 3005 Bern, Schweiz
Postadresse Postfach 209, 3000 Bern 6, Schweiz
Telefon ++41 (0)31 356 68 68
Telefax ++41 (0)31 352 32 55
E-Mail ih@industrie-holding.ch
Website www.industrie-holding.ch

ABB

advaltechn



ascom



BUCHER INDUSTRIES



YOUR PERFORMANCE IN MIND

Ciba



COFRA

DANZAS



GEORG FISCHER +GF+

Givaudan

Hesta



Holcim

Lonza group



Nestlé



NOVARTIS



an 6 continents



RIETER



Schindler

SGS

SIEMENS



SULZER



syngenta

unaxis

valora

vonRoll

industrie- holding

The Federation of
Swiss Direct Investors

Inhalt

2 Inhaltsverzeichnis

5 Vorwort

6 Industrie-Holding: Verband der schweizerischen Direktinvestoren

- 6 ■ Unsere Vereinigung
- 6 ■ Unsere Mitglieder
- 6 ■ Unsere Aufgabenbereiche
- 6 ■ Unsere Arbeitsweise
- 7 ■ Charakteristiken der Mitgliedfirmen und Tätigkeitsbereiche der Industrie-Holding

8 Unsere Ziele und Postulate

11 Multinationale Unternehmen im Spannungsfeld der Globalisierung

- 11 ■ Globalisierung als Herausforderung
- 11 ■ Unerfüllbare Ansprüche an die MNU
- 12 ■ Extraterritoriale Rechtsanwendung als Gefahr
- 13 ■ Tendenzen zu Überregulierung

15 Schweizerische Direktinvestitionen

- 15 ■ Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland
- 17 ■ Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz
- 18 ■ Rolle der Direktinvestitionen in der Schweizer Entwicklungszusammenarbeit
- 18 ■ Wirtschaftspolitischer Stellenwert der Direktinvestitionen

20 Rahmenordnung für grenzüberschreitende Direktinvestitionen

- 20 ■ Havarierte Doha-Welthandelsrunde
- 21 ■ Neue Phase der Globalisierung braucht modernes internationales Investitionsrecht

25 Internationales Steuerrecht

- 25 ■ Holdingstandort Schweiz: Zurück an die Spitze
- 27 ■ Internationale Bestrebungen gegen schädliche Steuerpraktiken
- 28 ■ OECD im Steuerbereich unter Handlungszwang
- 29 ■ Europäische Unternehmensbesteuerung:
Zwischen Harmonisierung und Wettbewerb

32 Schweizerische Finanz- und Steuerpolitik

- 32 ■ Notwendige finanzpolitische Wende
- 33 ■ Unternehmenssteuerreform II ohne Beteiligungsgewinnsteuer
- 34 ■ Weitere Massnahmen zur Verbesserung der Standortattraktivität

37 Kapitalmarkt

- 37 ■ Capital Market Governance ist zu stärken
- 39 ■ Grenzen der Emittentenregulierung

42 Rechnungslegung und Berichterstattung

- 42 ■ Rückbesinnung der Standard Setters unabdingbar
- 44 ■ Globalisierung des Financial Reporting
- 45 ■ Europa am Vorabend der Umstellung auf IAS/IFRS

47 Wirtschaftsrecht

- 47 ■ Grossbaustelle Gesellschaftsrecht
- 50 ■ Integrierte Finanzmarktaufsicht – Sanktionierung von Emittenten?

52 Wettbewerbspolitik und Wettbewerbsrecht

- 52 ■ Umsetzung des revidierten Kartellgesetzes
- 54 ■ Internationales Wettbewerbsrecht: Kollisionsnormen nötig

57 Veranstaltungen

58 Zahlen und Fakten

Vorwort

Es hat sich mittlerweile herumgesprochen, dass ohne Wachstum – quantitativ, qualitativ und nachhaltig – kein Wohlstand, geschweige denn Wohlfahrt gewährleistet ist. Die Prediger des Nullwachstums sind auch in unserem Lande verstummt. Die Schweiz hat realisiert, dass sie ein weitgehend *selbstverschuldetes Wachstumsproblem* hat. Unsere Position bezüglich Wohlstand und Wachstum hat sich im Vergleich zu den andern OECD-Staaten stetig verschlechtert. Wir müssen mit Schrecken zur Kenntnis nehmen, dass unser Land in vielen Bereichen nur noch Mittelmass ist und von andern, wettbewerbsfähigeren Staaten überholt wird.

Der Bundesrat hat denn auch richtigerweise die *Belebung des Wirtschaftswachstums* als primäres Legislaturziel 2003–2007 bezeichnet und ein Paket von 17 Massnahmen geschnürt. Ziel ist es, die Schweiz auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu führen. Die Umsetzung der vorgeschlagenen Massnahmen dürfte schwierig werden. Zwar ist das Problembewusstsein in weiten Kreisen gestiegen, doch fehlt die Bereitschaft zu Veränderungen. Anstatt die georteten Probleme selbstbewusst anzugehen, verstrickt sich die Politik in fruchtlose Diskussionen über die Verteilung eines Kuchens, der mangels Wachstum kleiner zu werden droht.

Erschreckend deutlich treten die Folgen fehlenden Wachstums im Bereich der *Staatsfinanzen* zu Tage. Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte erklomm trotz steigender Einnahmen neue Höchstmarken, und die Staatsquote ist inzwischen bei Einrechnung aller staatlichen Zwangsabgaben auf rund 50% angestiegen. Bei einem so hohen Anteil des Staates an der Gesamtleistung der Volkswirtschaft

resultiert eine veritable *«Staatswirtschaft»*, die weite Bereiche den Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft entzieht. Folge sind eine Vielzahl von administrierten Leistungen und Preise, die nicht dem Wettbewerb unterliegen.

Unter einem solchen staatlichen Korsett muss die Wirtschaft zur Sklerose neigen, kann sie sich nicht so entwickeln, wie es nötig wäre, um Wohlstand und Wohlfahrt nachhaltig zu sichern. Soll dies gelingen, ist primär – neben allen vom Bundesrat geplanten lobenswerten Massnahmen – die *Staats- und Fiskalquote* zu senken. Zu diesem Zweck sind Umfang und Niveau aller staatlichen Aufgaben und Leistungen zu überprüfen mit dem Ziel, die Ausgaben zu drosseln. Gleichzeitig ist der massive Zugriff des Staates auf die private Leistung zu lockern. Steuerentlastungen sind keine Wohltat für Unternehmer und andere Leistungsträger, sondern Anreiz für Investitionen und damit Grundlage für neue Arbeitsplätze und eine wirksame Standortsicherung. Was jetzt Not tut sind Massnahmen zur Stärkung unserer internationalen *Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit*.

Plakativ zeigt sich der helvetische Hang zur Bewahrung auch im – trotz Bilateralen I und II – letztlich unge lösten Problem unseres *Verhältnisses zur EU*. Die Pannen und Reibungsflächen häufen sich und dürften im Zuge der Osterweiterung und Vertiefung der EU noch weiter zunehmen. Zwar ist ein Beitritt zur EU hier und jetzt weder aus politischer noch aus wirtschaftlicher Optik zwingend. Doch der Preis der Unabhängigkeit wird steigen. In *«splendid isolation»* koppelt sich unser Land ab von den Entwicklungen in Europa, nur um diese dann letztlich doch nachvollziehen zu müssen.

Die Globalisierung verschärft den *Wettbewerb der Wirtschaftsstandorte*. Die Schweiz muss im globalen Wettbewerb mithalten, wenn wir unseren Wohlstand wahren wollen. Dies geht nicht ohne Anstrengungen von Staat und Wirtschaft. Unsere Unternehmen ringen auf den internationalen Märkten tagtäglich mit den sich stellenden neuen Herausforderungen. Um erfolgreich zu sein, benötigen sie wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen in der Schweiz und verlässliche internationale Regeln. Dafür setzen wir uns ein.

Der vorliegende Jahresbericht vermittelt einen Überblick über die wichtigsten Sachfragen, die unsere Vereinigung im letzten Geschäftsjahr bearbeitet hat. Er ist bewusst keine Rechenschaftsablage über das Geleistete und Erzielte, sondern soll auf zentrale Anliegen der Mitgliedfirmen unserer Vereinigung aufmerksam machen.

Wir danken den Behörden unseres Landes für das Verständnis, das sie unseren Anliegen entgegenbringen. Auch danken wir den uns nahestehenden privatwirtschaftlichen Organisationen für die enge und effiziente Zusammenarbeit beim Verfolgen gemeinsamer Ziele.

Bern, Juni 2004
Komitee und Geschäftsstelle

Industrie-Holding: Verband der schweizerischen Direktinvestoren

Unsere Vereinigung

Die Vereinigung Schweizerischer Industrie-Holdinggesellschaften (Industrie-Holding) ist ein *branchenübergreifender Wirtschaftsverband* in der Rechtsform eines Vereins. Sie umfasst 36 *Konzerne des Industrie- und Dienstleistungsbereichs* (ohne Finanzsektor), deren Sitz und Konzernleitung sich in der Schweiz befinden. *Neu beigetreten* sind per 1. Juli 2003 die Firma Energiedienst Holding AG sowie per 1. April 2004 die Firma Valora Holding AG.

Unsere Mitglieder

Kennzeichnend für die Mitgliedfirmen ist ihr starkes Engagement im Ausland in Form von *Direktinvestitionen* (Tochtergesellschaften und Niederlassungen). Der Buchwert ihrer ausländischen Kapitalbestände betrug Ende 2002 rund 90 Mia. Franken, d. h. 22% der gesamten schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland. Weltweit beschäftigen sie rund 895 000 Personen, wovon über 105 000 in der Schweiz. Die Mitgliedfirmen sind zudem bedeutende *Emittenten am Kapitalmarkt*. Auf sie entfällt mehr als die Hälfte der gesamten schweizerischen Börsenkapitalisierung. Ferner zählen die Mitgliedfirmen zu den führenden *Anbietern von Gütern, Dienstleistungen und Technologie* im In- und Ausland (vgl. S. 58 f.).

Unsere Aufgabenbereiche

Die Industrie-Holding engagiert sich für *optimale Rahmenbedingungen in der Schweiz* als Sitzstaat von Konzernen mit Direktinvestitionen im Ausland. Sie setzt sich national und international für ein *liberales Umfeld für grenzüberschreitend tätige Unternehmen* ein.

Die *wichtigsten Tätigkeitsbereiche* leiten sich aus den gemeinsamen Merkmalen der Mitgliedfirmen ab und umfassen insbesondere:

- Schweizer Direktinvestitionen im Ausland und Rahmenordnung für multinationale Unternehmen
- Holding- und Unternehmensstandort Schweiz, mit Schwerpunkt beim nationalen und internationalen Wirtschafts- und Steuerrecht
- Kapitalmarktfragen, einschliesslich Rechnungslegung und Publizität
- Wettbewerbsrecht.

Weitere für die Mitgliedfirmen wichtige Bereiche werden nach Bedarf und wo nötig in *enger Kooperation* mit andern nationalen und internationalen Verbänden abgedeckt. So befasst sich die Industrie-Holding vertieft mit dem Einfluss der sog. *Non-Governmental Organisations* auf Gesellschaft, Politik und Wirtschaft, insbesondere soweit deren Gedankengut einen Bezug zu den grenzüberschreitenden Direktinvestitionen hat.

Unsere Arbeitsweise

Die Tätigkeit der Industrie-Holding ist *mitgliederorientiert, fachspezifisch und fokussiert*. Sie umfasst die Wahrung der branchenübergreifenden Interessen der Mitgliedfirmen in der Schweiz und im Ausland in den erwähnten Bereichen, die Verbesserung des Informationsstandes über wichtige Entwicklungen sowie die Vertiefung der Zusammenarbeit und des Erfahrungsaustausches zwischen den Mitgliedfirmen.

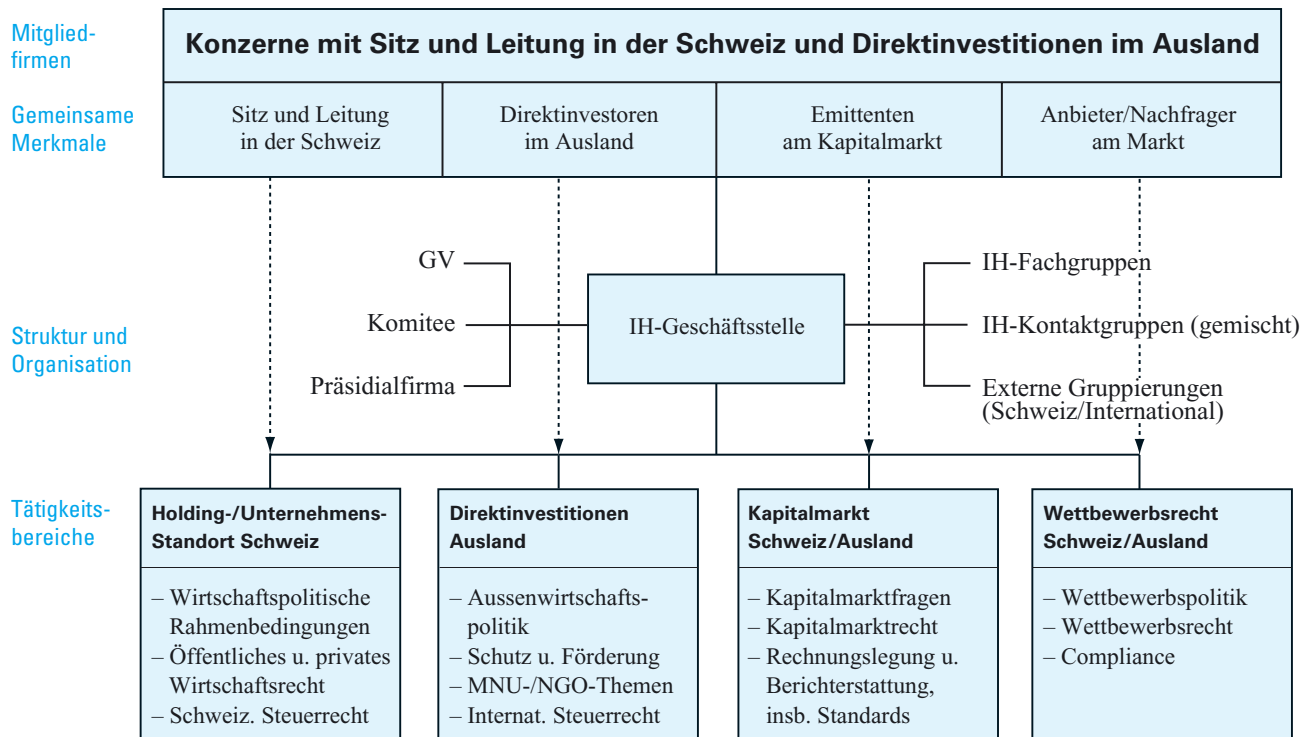
Die *Geschäftsstelle* arbeitet in den nachstehenden ständigen *Fachgruppen* eng mit den Mitgliedfirmen zusammen:

- Multinationale Unternehmen und Direktinvestitionen
- Nationales und internationales Steuerrecht
- Kapitalmarkt und Kapitalmarktrecht
- Rechnungslegung und Berichterstattung
- Wettbewerbsrecht.

Die Industrie-Holding unterhält zudem *gemischte Kontaktgruppen* mit Behördenvertretern und Dritten und engagiert sich in den nationalen und internationalen Wirtschaftsorganisationen.

Mit dem seit 1993 in unregelmässigen Abständen verliehenen *Preis der Industrie-Holding für besondere Leistungen auf dem Gebiete der schweizerischen Aussenwirtschaft* wird auf deren Bedeutung für die Schweiz aufmerksam gemacht. Preisträger waren bisher die Herren Staatssekretär Franz Blankart, Bundesrat Jean-Pascal Delamuraz, GATT-Generaldirektor Arthur Dunkel und Professor Heinz Hauser. Im Jahr 2004 wird der Preis Herrn Harry K. Schmid, langjähriges Mitglied des IAS Committee/Board, verliehen (vgl. S. 46).

Charakteristiken der Mitgliedfirmen und Tätigkeitsbereiche der Industrie-Holding



Unsere Ziele und Postulate

Globalisierung als Herausforderung

Rechtssicherheit und funktionierende Märkte im In- und Ausland sind für die Tätigkeit von multinationalen Unternehmen von zentraler Bedeutung.

Wir befürworten die Schaffung verlässlicher Rahmenbedingungen für die Unternehmen auf nationaler und internationaler Ebene, wenden uns aber gegen unerfüllbare Erwartungen an die MNU, gegen eine extraterritoriale Anwendung nationalen Rechts und gegen Tendenzen zu Überregulierung (S. 11 ff.).

Schweizerische Direktinvestitionen

Die Verbesserung des Marktzugangs für schweizerische Direktinvestitionen im Ausland ist ein vorrangiges Ziel.

Die Direktinvestitionen sind ein wichtiger Wachstumsfaktor der Schweizer Volkswirtschaft, und ihre Bedeutung wird in Zukunft noch zunehmen. Wir fordern deshalb, dass sie in der Schweizer Wirtschaftspolitik einen wesentlich höheren Stellenwert erhalten (vgl. S. 15 ff.).

Rahmenordnung für Direktinvestitionen

Die Schaffung global anerkannter Standards und Rechtsbegriffe im internationalen Investitionsrecht ist dringender denn je.

Unser Land ist Sitz zahlreicher international tätiger Unternehmen und einer der grössten Direktinvestoren weltweit. Wir plädieren dafür, dass die Schweiz eine aktivere Rolle bei der Weiterentwicklung des internationalen Investitionsrechts spielt und sich für die Schaffung einer multilateralen Rahmenordnung für grenzüberschreitende Direktinvestitionen einsetzt (vgl. S. 20 ff.).

Internationales Steuerrecht

Die Schweiz muss den international tätigen Unternehmen die weltweit besten steuerlichen Rahmenbedingungen anbieten.

Um im internationalen Standortwettbewerb bestehen zu können, braucht die Schweiz ein qualitativ hochstehendes Netz von DBA und attraktive Steuerregimes. Es gilt alles daran zu setzen, um mit wichtigen OECD-Staaten die DBA-Sockelsteuern im Konzernverhältnis zu beseitigen. Auch muss sich unser Land weiterhin energisch gegen Begehren anderer Staaten zur Beseitigung von steuerlichen Standortvorteilen wehren (vgl. S. 25 ff.).

Schweizerische Finanzpolitik

Ein schlanker Staat mit einer mässigen Abgabenlast und gesunde Staatsfinanzen sind wichtige Voraussetzungen für Wachstum und Wohlstand.

Die Steuerlast darf in der Schweiz nicht weiter ansteigen. Es gilt deshalb, die Ausgabendynamik bei den öffentlichen Haushalten zu brechen. Auf Bundesebene ist ein weiteres substanzielles Entlastungspaket unvermeidlich. Die institutionellen Vorkehren gegen die ausufernde Staatsverschuldung sind weiter zu stärken (vgl. S. 32 f.).

Schweizerische Steuerpolitik

Das schweizerische Steuersystem muss wirtschaftsfreundlicher ausgestaltet werden und darf Investitionen in Risikokapital nicht länger benachteiligen.

Unser Land hat im Bereich der Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich an Terrain verloren. Die Unternehmenssteuerreform II ist rasch zu verwirklichen, um dringend nötige Wachstumseffekte auszulösen. Ferner müssen Standortnachteile konsequent beseitigt werden, und es gilt, mit einer Senkung der Unternehmenssteuersätze den internationalen Entwicklungen Rechnung zu tragen (vgl. S. 33 ff.).

Kapitalmarkt

Ein funktionsfähiger, transparenter und höchsten Reputationsansprüchen genügender Kapitalmarkt ist auch für unsere Mitgliedfirmen von grösster Bedeutung.

Zur Sicherstellung eines einwandfrei funktionierenden Kapitalmarkts bedarf es einer angemessenen Capital Market Governance (vgl. S. 37 f.).

Auf der Ebene der Regulierung der Emittenten sind die Grenzen des Vertretbaren weitgehend erreicht. Stetig verschärfte Auflagen und der daraus resultierende Zusatzaufwand haben bereits zu ersten Dekotierungen geführt. Die Kosten der Kapitalmarktfähigkeit dürfen nicht weiter erhöht werden (vgl. S. 39 f.).

Rechnungslegung und Berichterstattung

Das Financial Reporting muss die operative Leistung und die finanzielle Situation eines Unternehmens zuverlässig darstellen.

Die Konvergenz der wichtigsten Rechnungslegungswerke wird von uns unterstützt, da sie eine wichtige Voraussetzung für ein «level playing field» im internationalen Wettbewerb um Kapital darstellt. Beim Erlass neuer Rechnungslegungsnormen ist jedoch den betrieblichen Erfordernissen der Unternehmen Rechnung zu tragen (vgl. S. 42 ff.).

Wirtschaftsrecht

Ein Gesellschaftsrecht, das den Unternehmen flexible, bedürfnisgerechte Instrumente zur Verfügung stellt, ist für einen Wirtschaftsstandort ein gewichtiger komparativer Vorteil.

Auf der Grossbaustelle Gesellschaftsrecht nimmt das EJPD zu Recht eine Standortbestimmung vor. Aus Sicht unserer Mitgliedfirmen ist prioritär das Problem «Dispoaktien» zu lösen, wogegen wir bezüglich verschiedener anderer geplanter Vorhaben keinen unmittelbaren Handlungsbedarf sehen (vgl. S. 47 ff.).

Wir unterstützen grundsätzlich die Zusammenführung der Banken- und Privatversicherungsaufsicht zur integrierten Finanzmarktaufsicht. Die zur Diskussion stehende Kompetenz zur Sanktionierung der Emittenten durch die neu zu schaffende Finanzmarktaufsichtsbehörde ist für uns aber inakzeptabel (S. 50 ff.).

Wettbewerbsrecht

Der Staat hat, unter Wahrung aller rechtsstaatlichen Garantien, für einen funktionierenden Wettbewerb im Inland und im Verhältnis zum Ausland zu sorgen.

Das revidierte Kartellgesetz und die Ausführungserlasse sind kürzlich in Kraft getreten. Die Unternehmen müssen sich auf die neuen Gegebenheiten ausrichten. Gefordert sind aber auch die Wettbewerbsbehörden. Sie haben für eine verlässliche, die Rechtssicherheit wahrende Umsetzung des revidierten Gesetzes zu sorgen (S. 52 f.).

Die spürbare Internationalisierung in der Kartellbekämpfung zeigt die dringende Notwendigkeit, Regeln zur Vermeidung von Kollisionen der nationalen Rechtsnormen zu schaffen. Der Grundsatz «ne bis in idem» muss auch im internationalen Wettbewerbsrecht verankert werden (S. 54 f.).

Multinationale Unternehmen im Spannungsfeld der Globalisierung

Die Beschleunigung des wirtschaftlichen Wandels als Folge der Globalisierung schafft Verunsicherung. Die Multinationalen Unternehmen (MNU) werden als die eigentlichen Triebkräfte dieser Entwicklung wahrgenommen und sehen sich mit vielfältigen Ansprüchen konfrontiert. Sie sollen zum einen stellvertretend für die Staaten Funktionen übernehmen, die sie nicht oder nur in sehr begrenztem Umfang erfüllen können. Zum andern wird angesichts der starken Zunahme der grenzüberschreitenden Wirtschaftsbeziehungen der Ruf nach neuen, globalen Regeln laut, um die Globalisierung in «geordnete» Bahnen zu lenken. Wegen einzelner Fälle von unternehmerischem Fehlverhalten haben ferner diejenigen Kräfte Auftrieb erhalten, die das Heil in neuen Regulierungen und staatlichen Kontrollen sehen. Wir möchten nachstehend und in den einzelnen Fachkapiteln auf die genannten Spannungsfelder aufmerksam machen. Dabei sprechen wir uns gegen unerfüllbare Erwartungen an die MNU aus, gegen eine extraterritoriale Anwendung nationalen Rechts sowie gegen den Trend zu Überregulierung. Was hingegen aus Sicht der MNU Not tut, sind verlässliche Rahmenbedingungen auf nationaler und internationaler Ebene, die Normenkonflikte verhindern und ein optimales Funktionieren der Marktmechanismen in einer immer stärker vernetzten Welt ermöglichen. In diesem Sinn ist «Freihandel» zwar kein Garant für Freiheit, Wohlstand und Sicherheit, bietet aber in einer Welt, in der die nationalen Regierungen die Spielregeln bestimmen, die besten Chancen dafür.

Globalisierung als Herausforderung

Wir beobachten seit einiger Zeit eine rasch zunehmende internationale Verflechtung von Wirtschaft, Politik, Recht und Kultur, die unter dem Schlagwort der Globalisierung die unterschiedlichsten Reaktionen hervorruft. Wichtige Triebkräfte dieser Entwicklung sind die *multinational tätigen Unternehmen*. Die Globalisierung stösst auf der einen Seite auf klare Zustimmung und Unterstützung. Der weltweite Austausch von Gütern und Dienstleistungen sowie von Personen, Kapital und Know-how ist ein probates Mittel zur Erhöhung des allgemeinen Wohlstandes aller Beteiligten, zur Verbreitung und Achtung allgemein akzeptierter Wertvorstellungen und zur Verhinderung internationaler Konflikte (Freiheit, Wohlstand, Sicherheit). Als machtvolle und unaufhaltbare Entwicklung ist die Globalisierung auf der andern Seite auch vielfältiger Kritik ausgesetzt, wobei sich der Bogen von grundsätzlicher Ablehnung des Marktes als Regulator, über Ängste vor Ausbeutung und Verelendung, vor Ressourcenknappheit und verheerenden Umweltkatastrophen bis hin zum Vorwurf des kulturellen Imperialismus spannt.

In den nachstehenden Ausführungen soll nicht auf diese allgemeine Globalisierungsdebatte eingegangen werden, so wichtig die Auseinandersetzung mit dieser Thematik für die weitere Entwicklung unseres Planeten auch ist. Wir wollen vielmehr einen Aspekt näher beleuchten, der für die MNU und damit für die Mitgliedfirmen der Industrie-Holding wichtig ist, nämlich die *Spannungsfelder, die sich für die MNU aus dem Ruf nach der Schaffung globaler Regeln zur «Bändigung» der Globalisierung ergeben*. Die MNU werden dabei von gewissen Kreisen als «Global Players» wahrgenommen, die vermeintlich nicht mehr in die nationalen Rechtsordnungen eingebunden sind und die Macht hätten, sich über die angeblich schwachen Nationalstaaten hinwegzusetzen.

Die Schaffung fairer und verlässlicher Rahmenbedingungen für die Wirtschaft steht im *Zentrum der Bemühungen unserer Vereinigung*. Die Industrie-Holding befasst sich schwerem mit den schweizerischen, bilateralen, regionalen und internationalen Rahmenbedingungen für international tätige Unternehmen mit Holdingsitz und Konzernzentrale in der Schweiz. Die an dieser Stelle allgemein behandelten Fragen werden in

den einzelnen Fachkapiteln dieses Jahresberichts weiter vertieft oder scheinen dort als Tendenzen oder Spannungsfelder wieder auf.

Unerfüllbare Ansprüche an die MNU

Die MNU sehen sich mit den unterschiedlichsten *Erwartungen* konfrontiert. Sie sollen durch ihre blosse Existenz oder ihre Tätigkeit in vielen Ländern Aufgaben erfüllen, für die sie nicht zuständig sind oder die sie nicht erfüllen können. Für die *Schaffung von rechtlichen Rahmenbedingungen*, die es den Wirtschaftssubjekten erlauben, ihre Aktivitäten in einem freiheitlichen und gleichzeitig wettbewerbsneutralen Umfeld auszuüben, sind die Staaten bzw. supranationalen Institutionen (wie die EU) verantwortlich. Diese können solche Aufgaben auch an zwischenstaatliche Organisationen abtreten (wie beispielsweise die OECD, die WTO oder der IMF) sowie in Einzelfällen an eine privatrechtliche Institution (z. B. bei den Rechnungslegungsstandards: IAS Board für die IAS/IFRS sowie FASB für die US GAAP, vgl. S. 42 ff.). Ähnliches gilt für die *Durchsetzung der Regeln*: Verantwortlich dafür sind grundsätzlich

die mit hoheitlicher Gewalt und entsprechenden Sanktionsmöglichkeiten ausgestatteten Staaten und Institutionen. Die Wirtschaftsakteure können gestützt auf die gesetzten Regeln zu einem bestimmten Verhalten angehalten und mittels Sanktionen zu deren Einhaltung gezwungen werden. Sie tun dies in der Regel aber von sich aus, um auf den Märkten nachhaltigen Erfolg zu haben.

Wir wenden uns gegen Bestrebungen, die *MNU als Werkzeuge* zu benutzen, um einzelne Staaten zur Einhaltung von Normen zu zwingen, die aus Sicht eines Staates (z. B. extraterritoriale Anwendung nationalen Rechts, vgl. unten) oder aber einer Staatengruppe erwünscht erscheinen. Letzteres war der Fall bei den OECD-Bestrebungen zur Schaffung eines «level playing field» im Steuerbereich. Weil die Schweiz, aber auch Luxemburg und verschiedene Nichtmitgliedländer, nicht bereit waren, sich den von der OECD proklamierten, weltweit gültigen neuen Standards zu unterwerfen (z. B. bezüglich Steuerpraktiken oder Informationsaustausch), drohten die übrigen OECD-Staaten u. a. damit, die grenzüberschreitenden Transaktionen der Unternehmen massiv zu behindern (vgl. S. 27 f.). Es geht auch nicht an, die MNU für die Einhaltung von Regeln verantwortlich zu machen, wenn in einem Land keine entsprechenden Regeln gelten. In solchen Situationen kann den MNU höchstens nahegelegt werden, diesbezüglich eine Vorreiterrolle zu spielen.

Ähnliches gilt für *Wertvorstellungen*, die nicht in die Form von verbindlichen Rechtsnormen gekleidet sind, etwa im Sozial- oder Umweltbereich oder bezüglich Menschenrechte. Solche als «soft law» getarnte Wertvorstellungen finden – nicht zuletzt auf Druck der NGO bzw. der sog. Civil

Society – immer stärkere Beachtung seitens Politik und Medien. Die Folge ist eine unheilvolle *Vermischung der Verantwortlichkeiten*. Nicht mehr die Staaten bzw. deren Gesetzgeber werden für den Erlass der Normen und deren Einhaltung verantwortlich gemacht, sondern das Bestehen von neuen «Standards» wird zuerst lauthals proklamiert, und in einem nächsten Schritt wird suggeriert, die grossen Wirtschaftsakteure hätten für deren Durchsetzung zu sorgen. Die Unternehmen werden damit in eine Rolle gedrängt, die sie bei realistischer Betrachtung gar nicht übernehmen können.

Die *Unternehmen*, und gerade die MNU, sind sich ihrer vielfältigen Verantwortungen indes sehr wohl bewusst. Soweit international anerkannte Normen oder Standards bestehen oder im Entstehen begriffen sind, sind die MNU aus eigenem Interesse um deren Einhaltung besorgt. Die Vielzahl von firmeninternen Kodizes und Verhaltensrichtlinien legen davon beredtes Zeugnis ab. Am aktuellen Beispiel des *UN Global Compact* lässt sich auch aufzeigen, dass die Unternehmen von sich aus bereit sind, in Bezug auf die Einhaltung der Menschenrechte sowie von Sozial- und Umweltstandards eine Vorreiterrolle zu übernehmen. Daraus darf aber andererseits nicht gefolgert werden, dass alle der x-tausend Transnationalen Unternehmen (auch aus dem KMU-Bereich) zu einem gleichen Verhalten «verpflichtet» seien.

Als im globalen Wettbewerb stehende Akteure, deren Tätigkeit auf eine nachhaltige Erzielung von Gewinnen ausgerichtet ist, können es sich die MNU gar nicht leisten, direkt oder indirekt (z. B. seitens wichtiger Zulieferer) *gegen derartige Normen oder Standards zu verstossen*. Täten sie es dennoch, so würden sie über kurz oder

lang von ihren Kunden (Konsumenten, andere Unternehmen, staatliche Nachfrager) bestraft und von Konkurrenten überholt, die sich durch die Einhaltung entsprechender Regeln einen Vorteil verschaffen. Ein weiteres, sehr effizientes Korrektiv liegt bei den internationalen Kapitalmärkten. Diese würden ein solches Verhalten als Gefahr für die Werthaltigkeit der entsprechenden Beteiligungspapiere oder Forderungen ohne Verzug sanktionieren.

Extraterritoriale Rechtsanwendung als Gefahr

Gerade grosse Staaten oder Wirtschaftsböcke unterliegen immer wieder der Versuchung, ihren Werten und Vorstellungen auf dem Weg einer *extraterritorialen Anwendung* ihres nationalen Rechts Nachachtung zu verschaffen. Ein solches Verhalten kann für MNU zu einer schweren Bürde werden. Es verschärft auch das Problem der «conflicting requirements», dem die MNU besonders ausgesetzt sind. Angesichts ihrer weltweiten Aktivitäten können die MNU solchen einseitig gesetzten Regeln nicht einfach ausweichen. Beispiele für eine extraterritoriale Durchsetzung eigener Normen finden sich in den regulatorischen Tendenzen zur Corporate Governance, zur Börsenaufsicht, zur Rechnungsprüfung, im Steuerrecht oder beim Wettbewerbsrecht (vgl. hinten). Für Aufsehen sorgen diesbezüglich aber auch die Möglichkeit des Gerichtsstand-Shopping sowie Gerichtsentscheide mit überrissenen Bussgeldern oder Auflagen.

Eine extraterritoriale Anwendung von nationalen Regeln, die sich nicht auf entsprechende internationale Vereinbarungen abstützen, ist abzulehnen. Ein solches Verhalten missachtet nicht

nur die *Souveränität der Staaten*, auf die sich unsere Weltordnung mangels Einigung auf eine überstaatliche Rechtsetzungsinstanz immer noch abstützt. Es stellt in vielen Fällen auch einen unzulässigen Zwang zur Übernahme von Rechtsauffassungen oder Werten dar, die in andern Staaten keine Gültigkeit haben und daher von diesen zu Recht abgelehnt werden. Andererseits steigt die Gefahr einer extraterritorialen Anwendung eigener Regeln in Bereichen, in denen internationale Regeln fehlen oder nicht genügend entwickelt sind (z. B. bei den Direktinvestitionen oder beim Wettbewerbsrecht, vgl. S. 22 ff. und 54 ff.). Im Rahmen einer Studie der *Internationalen Handelskammer* wird die extraterritoriale Anwendung nationalen Rechts in den für die Wirtschaft wichtigen Bereichen derzeit systematisch untersucht.

In *regionalen Gemeinschaften* (wie der EU) können dagegen durchaus Regelungen bestehen, die weiter gehen als dies zwischen unverbundenen Staaten der Fall ist. Sie stützen sich auf eine Vereinbarung zwischen den Mitgliedstaaten (z.B. den EU-Vertrag) und können auch sanktioniert werden (z. B. durch den Europäischen Gerichtshof). Es geht aber auch in einem solchen Fall nicht an, zwecks Durchsetzung der eigenen Interessen die Einhaltung von Gemeinschaftsrecht (direkt oder mittels wirtschaftlichem Zwang) auch von Drittstaaten zu verlangen. Bei der *EU-Sparzinsrichtlinie*, mit der die Versteuerung von grenzüberschreitenden Zinszahlungen in der EU sichergestellt werden soll, war unser Land mit einem solchen Ansinnen konfrontiert. Die EU-Staaten verlangten von der Schweiz (und andern Nichtmitgliedstaaten) die Mitwirkung beim Eintreiben eigener Steuern. Unser Land erklärte sich im Zinsabkommen zwar zur Erhebung einer

schweizerischen Zahlstellensteuer (zugunsten der EU-Staaten) bereit, verlangte aber von der EU im Gegenzug die Ausdehnung der EU-Richtlinien zur Beseitigung der Quellensteuern im Konzern auf die Schweiz (vgl. S. 26 f.).

Tendenzen zu Überregulierung

Der Markt ist ein überaus *effizienter Regulator*, wenn die Rahmenbedingungen stimmen. Gerade in der jüngsten Vergangenheit hat sich gezeigt, dass die Märkte – vor allem auch durch den Einfluss der global stark vernetzten Kapitalmärkte – in Krisensituationen rasch und unerbittlich reagieren und die Korrektur eines Fehlverhaltens erzwingen. Aufgabe des Staates ist es, die *Rahmenbedingungen* so festzusetzen, dass das freie Spiel der Marktkräfte gewährleistet ist. Er hat dabei insbesondere dafür zu sorgen, dass nationale Regeln, die den Austausch von Gütern und Dienstleistungen sowie von Personen, Kapital und Technologie behindern oder verunmöglichen, unilateral oder mittels zwischenstaatlichen Vereinbarungen beseitigt werden.

Wegen der ausgewiesenen Selbstheilungskraft der Märkte ist der vorschnelle Ruf nach *staatlicher Intervention bei einem temporären Marktversagen* verfehlt. Derartige Eingriffe schaffen Unsicherheit, sie führen zu Marktstörungen und Wettbewerbsverzerrungen. Weit sinnvoller ist es deshalb, die Rahmenbedingungen auf nationaler und internationaler Ebene nachhaltig zu verbessern und für eine konsequente Durchsetzung der von den betroffenen Staaten als notwendig erachteten Regeln zu achten.

Unsere Mitgliedfirmen stellen seit einiger Zeit *Tendenzen zu Überregulierung*

fest. So steht die Forderung im Raum, für «Global Players» müssten neue schärfere Regeln gelten, um deren vermeintlich grenzenlose Freiheit einzuschränken. Unterstützt werden solche Tendenzen durch diffuse Vorstellungen, es gelte die Marktkräfte durch staatliche Eingriffe in eine Richtung zu lenken, bei der der globale Wohlstand gerechter verteilt werde. So edel solche Motive sich auch anhören mögen, so sehr verschleiern sie die Realitäten und gehören ins Reich der Utopien. Staatliche Lenkung, Protektionismus und Umverteilung haben sich in der Vergangenheit – im Vergleich zum Marktmechanismus – als überaus kostspielige Irrwege erwiesen. Ziel der Politik muss es sein, durch das freie Spiel der Marktkräfte (im Rahmen fairer und verlässlicher Regeln) allen Staaten und deren Bewohnern die Chance zur Teilhabe am *Wachstum der Weltwirtschaft* zu ermöglichen. So verstanden ist *Globalisierung* eben kein Nullsummenspiel, bei dem der eine verliert, was der andere dazu verdient. Wie sich in der Vergangenheit an unzähligen Beispielen von aufstrebenden Staaten nachweisen lässt, ist sie ein Prozess, bei dem letztlich alle gewinnen.

Aus Sicht der *Unternehmen* führen Überregulierungen zu Effizienzverlusten und Bürokratie. Sie verursachen hohe unnötige Kosten und hemmen die Innovationskraft der Wirtschaftsakteure. Überregulierungen sind zum Teil eine (politische) Reaktion auf Marktversagen und unternehmerische Fehlleistungen. Zum Teil geht es aber auch einfach um die *Abschiebung der Verantwortung* an die Wirtschaftsakteure. So werden beispielsweise die Unternehmen im Steuerbereich mit umfangreichen, überaus kostspieligen und letztlich nutzlosen (weil nicht mehr kontrollierbaren) Dokumentationsvorschriften unter Androhung

von Bussen gezwungen, den Nachweis zu erbringen, dass die von ihnen festgesetzten Verrechnungspreise marktkonform sind.

Mit einer geradezu unheimlichen Regulierungsflut sehen sich die Unternehmen auch im Bereich der *Rechnungslegung und Berichterstattung* konfrontiert (vgl. S. 42 ff.). Sie hat verschiedenste Ursachen (u. a. die Irreführung der Anleger durch geschönte Gewinnausweise, die Neuorganisation des IAS Board in London, die Verminderung der Differenzen zwischen IAS/IFRS und US GAAP, die Übernahme der IAS/IFRS als verbindliche Rechnungslegungsstandards für börsenkotierte Unternehmen in der EU). Dass die betroffenen Unternehmen diese (zum Teil stark angelsächsisch geprägte) Normenflut nicht nur verstehen, sondern auch konzernweit umsetzen müssen, scheint dabei vielfach ignoriert zu werden.

Unübersehbar ist in diesem Zusammenhang ferner die Tendenz zu einer *«Verrechtlichung der Wirtschaft»*. Die Wirtschaftakteure sehen sich nicht nur mit immer umfangreicheren Dokumentations- und Offenlegungspflichten konfrontiert (z. B. im Bereich der Rechnungslegung und der Corporate Governance), sondern auch mit einer Zunahme von staatlichen Auflagen und Kontrollen. Diese haben zur Folge, dass die Freiheit der Unternehmen bei der Erfüllung ihrer unternehmerischen Aufgabe (gewinnbringender Verkauf von Gütern und Dienstleistungen) unnötig behindert wird und immer mehr Ressourcen in unproduktive Bereiche geleitet werden müssen. Bei allem Verständnis für effektiv notwendige Regulierungen gilt es auch in der Schweiz Sorge zu tragen, dass bei neuen Gesetzesvorhaben (Revisionsaufsichtsgesetz, die Regelungen zur Verstärkung der Kapitalmarktaufsicht,

vgl. S. 47 ff., Emittentenregulierung, vgl. S. 39 ff.) Überregulierungen und im Endeffekt wirtschafts- und wachstumsfeindliche *Eingriffe des Staates ins Wirtschaftsgeschehen* vermieden werden.

Industrie-Holding setzt sich für verlässliche Rahmenbedingungen ein

- Als Wirtschaftsverband sehen wir unsere Aufgabe darin, uns für verlässliche staatliche Rahmenbedingungen einzusetzen.
 - Wir wehren uns gegen die Tendenzen zu extraterritorialer Durchsetzung fremden Rechts sowie zu Überregulierung und unnötiger staatlicher Einmischung auf nationaler und auf internationaler Ebene.
 - Wir tun dies in enger Zusammenarbeit mit unseren Mitgliedern und im Verbund mit andern schweizerischen und internationalen Wirtschaftsorganisationen.
-

Schweizerische Direktinvestitionen

Die Schweizer Unternehmen gehören zu den erfolgreichsten Direktinvestoren der Welt. Nur der Sonderfall Hongkong weist gemessen am Bruttoinlandprodukt höhere Bestände an Direktinvestitionen im Ausland auf. Direktinvestitionen sind ein wichtiger Indikator für die Standortqualität eines Landes. Daher ist es wichtig, dass die Schweiz ihr Potenzial als Empfängerland für ausländische Direktinvestitionen voll ausschöpfen kann. Das Wachstumspotenzial der Schweizer Volkswirtschaft wird künftig immer stärker von der erfolgreichen Integration von Schweizer Unternehmen in die Weltmärkte bestimmt. Da dies hauptsächlich über Direktinvestitionen geschieht, müssen sie auch in der Wirtschaftspolitik einen entsprechenden Stellenwert erhalten.

Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland

Die Schweiz ist im internationalen Vergleich einer der weltweit grössten Direktinvestoren. Die Integration der Schweizer Unternehmen in die Weltmärkte erfolgt zunehmend durch Direktinvestitionen. Daher wird auch das Wachstumspotenzial des Schweizer Wirtschaftsstandorts in Zukunft in hohem Ausmass durch die Direktinvestitionen im Ausland beeinflusst werden. Der jüngst erfolgte markante Rückgang der Direktinvestitionen ist hauptsächlich zyklisch bedingt.

Die Schweiz als «Global Headquarter»

Die Schweizer Unternehmen gehören zu den global führenden Direktinvestoren. Gemessen an der Wirtschaftskraft ist die Schweiz gar der global zweitgrösste Direktinvestor der Welt: Nur Hongkong, dessen Bestände an Direktinvestitionen im Ausland 227% des Bruttoinlandprodukts erreichen, liegt vor der Schweiz, deren Direktinvestitionen im Jahr 2002 111% des BIP ausmachten. In den Niederlanden erreicht diese Quote 85%, in Grossbritannien 66% und in Frankreich 45%. Dieser relative Grössenvergleich zeigt auf, wie stark die kleine Volkswirtschaft der Schweiz in die Weltmärkte integriert ist. Die Gründe dieses hohen Niveaus der Direktinvestitionen der

Schweiz sind vielfältig. Erstens begannen immer mehr Schweizer Unternehmen bereits vor über hundert Jahren über die Grenzen des kleinen Heimmarkts hinaus neue Geschäftspotenziale zu entwickeln, was Direktinvestitionen und Exporte bedingte. Dies ermöglichte zudem vielen Industriezweigen sich zu spezialisieren, was wiederum die Bedeutung ausländischer Absatzmärkte verstärkte. Zweitens hat die Nähe zum Kunden an strategischer Bedeutung gewonnen. Drittens verfügte die Schweiz über erstklassige Rahmenbedingungen in der Form von Stabilität, gutem Steuerklima (vgl. S. 25 ff.), Ausbildungsniveau und wirtschaftlicher Offenheit.

Direktinvestitionen und Wachstumspotenzial

Seit Mitte der 90er Jahre ist der Anstieg der Schweizer Direktinvestitionen im Ausland stärker als die Wachstumsraten der Waren- und Dienstleistungsexporte. Gerade bei der Erschliessung neuer Märkte in den Transitionsländern und in Asien werden die Exportströme durch die Direktinvestitionen nicht verdrängt, sondern im Gegenteil gefördert. Da die gesamten Umsätze aller Schweizer Tochtergesellschaften im Ausland das Exportvolumen der Schweiz unterdessen übersteigen, stellen diese immer wichtigere «Exportmärkte» der Schweizer Volkswirtschaft dar.

Je mehr Unternehmen sich dank Direktinvestitionen im Ausland erfolgreich in die Weltmärkte integrieren

können, desto grösser ist das Wachstumspotenzial des Schweizer Wirtschaftsstandorts. Die Verbesserung aller Facetten der Rahmenbedingungen für multinationale Unternehmen in der Schweiz ist daher von zentraler Bedeutung für die Zukunft der Schweizer Volkswirtschaft.

Volkswirtschaftliche Bedeutung von Konzernzentralen

Die Schweiz ist Hauptsitz vieler multinationaler Unternehmen mit grossen Direktinvestitionen im Ausland. Hinzu kommen die Headquarters von zahlreichen ausländisch beherrschten Subholdings. Die volkswirtschaftliche Bedeutung von Konzernzentralen beruht u. a. darauf, dass diese als globale Dienstleistungszentren hochqualifizierte Arbeitsplätze schaffen, umfassende Finanz- und Beratungsdienstleistungen nachfragen sowie wichtige Steuerzahler auf kommunaler, kantonalen und eidgenössischer Ebene sind. Eine weitere wichtige Rolle spielen Konzernzentralen zudem, wenn in der gleichen Region auch die Forschungsaktivitäten angesiedelt sind, wie dies historisch bedingt in der Schweiz häufig der Fall ist. Der Forschungsbereich weist eine sehr hohe Mehrwertschöpfung auf, schafft bestqualifizierte Arbeitsplätze und ist sehr bedeutsam für den Technologietransfer in andere Wirtschaftszweige.

Einbruch: Zyklus oder Strukturbruch?

Nachdem die Schweizer Direktinvestitionsflüsse im Jahr 2000 mit 75 Mia. Franken einen Höchstwert erreicht hatten, fielen sie 2001 auf 31 Mia. und 2002 auf nur noch 12 Mia. zurück. Dieser Einbruch um 84% zwischen 2000 und 2002 ist einmalig seit Erhebung der Direktinvestitionen Mitte der 80er Jahre und fällt stärker aus als der Rückgang der globalen Direktinvestitionen mit 53% im gleichen Zeitraum. Besonders hart von dieser Entwicklung getroffen wurde der Schweizer *Finanzsektor*. Erreichten die Direktinvestitionen der Banken im Jahr 2000 noch 31 Mia., waren 2002 per Saldo keine Direktinvestitionsflüsse ins Ausland zu verzeichnen.

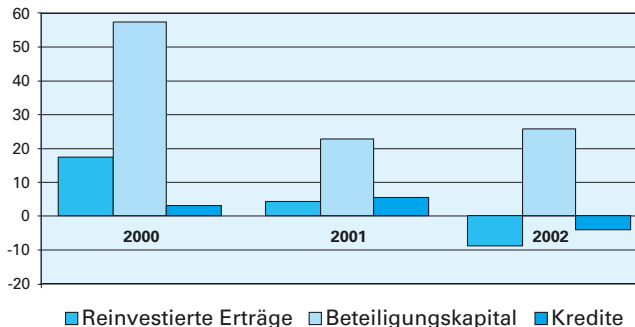
Bei der Zusammensetzung der Schweizer Direktinvestitionen fällt auf, dass die *reinvestierten Erträge* den stärksten Einbruch verzeichneten, während sich die Investitionen in Beteiligungskapital nach einem markanten Rückgang vor drei Jahren im Jahr 2002 bereits wieder leicht erholten. Dies ist ein deutlicher Hinweis darauf, dass die eingebrochenen Direktinvestitionen zu einem grossen Teil auf erlittene *Verluste* vor Ort zurückzuführen sind. Da diese Verluste zyklischer Natur sind, dürften sich die Schweizer Direktinvestitionsflüsse ins Ausland im Gleichschritt mit der Belebung der Weltwirtschaft wieder erholen.

Die EU verzeichnete 2002 mit 46% den mit Abstand grössten Anteil am Zufluss schweizerischer Direktinvestitionen, gefolgt von den USA mit 25%. Asien weist verglichen mit den Vorjahren einen tieferen Anteil auf, während sich der lateinamerikanische Raum gut halten konnte. Auffallend ist

zudem der relativ hohe Anteil der Schweizer Direktinvestitionsflüsse in das *übrige Europa*. Die Attraktivität dieser Länder als Investitionsstandort hat offensichtlich im unmittelbaren Vorfeld der EU-Erweiterung stark zugenommen.

Struktur der schweizerischen Direktinvestitionen

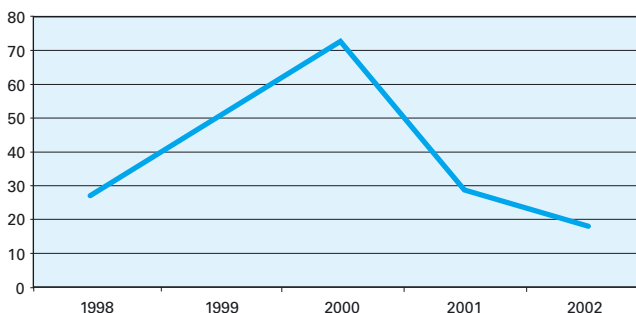
Flüsse 2002 in Mia. Franken



Quelle: Schweizerische Nationalbank, 2003

Schweizerische Direktinvestitionen im Ausland

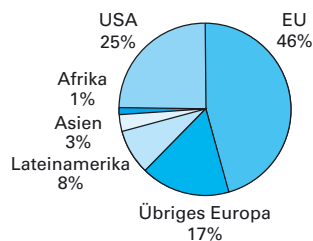
Flüsse in Mia. Franken 1995–2002



Quelle: Schweizerische Nationalbank, 2003

Schweizerische Direktinvestitionen nach Regionen

Flüsse im Jahr 2002



Quelle: Schweizerische Nationalbank, 2003

Strukturelle Faktoren der Schweizer Direktinvestitionsflüsse

Das starke Anschwellen der Direktinvestitionsflüsse während der zweiten Hälfte der 90er Jahre korreliert teilweise mit den steigenden Aktienkursen, da *Übernahmen* bestehender Unternehmen damals einen grossen Teil der Direktinvestitionen ausmachten. Gerade im Finanz- und Versiche-

rungsbereich erfolgten Übernahmen zu sehr hohen Preisen. Ein guter Teil des Einbruchs der Schweizer Direktinvestitionen ist daher auf die zwischen 2000 und 2002 erfolgte markante Korrektur der Aktienkurse und auf die erlahmten Übernahmeaktivitäten zurückzuführen.

Weitere wichtige Faktoren waren die *Privatisierungen* und die Verbesserungen beim *Marktzugang*, welche in einzelnen Ländern in der zweiten Hälfte der 90er Jahre zu starken Zuflüssen ausländischen Kapitals führten. Beide Faktoren haben sich in den vergangenen Jahren etwas abgeschwächt.

Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz

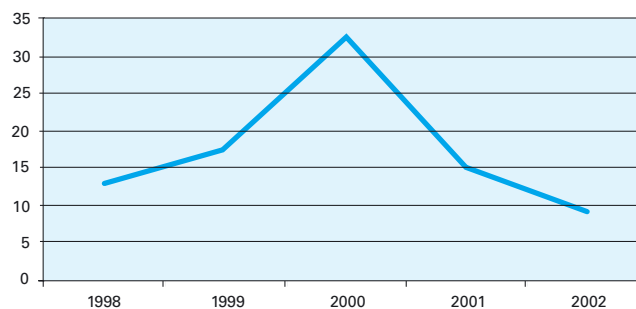
Die ausländischen Direktinvestitionsflüsse in die Schweiz sind von 2000 bis 2002 um 73% eingebrochen. Inwieweit die Schweiz ihr Potenzial als Standort für Direktinvestitionen aus dem Ausland künftig ausschöpfen kann, hängt stark von wirtschaftspolitischen Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen ab.

Markanter Einbruch

Auch die ausländischen Direktinvestitionsflüsse in die Schweiz sind in den vergangenen Jahren durch stark *rückläufige Zahlen* gekennzeichnet und erreichten im Jahr 2002 mit rund 9 Mia. Franken gerade noch 27% des Höchststands im Jahr 2000. Von diesen Direktinvestitionszuflüssen im Jahr 2002 stammten 6,6 Mia. Franken aus EU-Ländern und 3,3 Mia. aus Nordamerika. Im gleichen Zeitraum bauten die Länder aus dem übrigen Europa

Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz

Flüsse 1997–2002 in Mia. Franken



Quelle: Schweizerische Nationalbank, 2003

ihre Direktinvestitionen um 963 Mio. Franken und Japan um 253 Mio. Franken ab und nach Israel flossen 310 Mio. Franken zurück.

Insgesamt war der Rückgang ausländischer Direktinvestitionsflüsse in die Schweiz somit wesentlich stärker als auf globaler Ebene. Diese Entwicklung sollte nicht überinterpretiert werden, da sie sich nur über einen relativ kurzen Zeitraum erstreckt und die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz auf der längeren Zeitachse immer recht volatil waren. Gemäss Studien der UNCTAD weist die Schweiz ein relativ hohes *Potenzial* für Zuflüsse von ausländischen Direktinvestitionen auf. Ob dieses Potenzial jedoch künftig ausgeschöpft werden kann, hängt auch von den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ab. Hier wird die Schweiz *grosse Anstrengungen* unternehmen müssen, um ihr gutes Ranking als Empfangsland von Direktinvestitionen aus dem Ausland aufrecht erhalten zu können (vgl. S. 34 f.). Der Zufluss an Direktinvestitionen aus dem Ausland ist einer der wichtigsten Indikatoren für die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Wirtschaftsstandorts. Die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Verbesserung der Rahmenbedingun-

gen für Direktinvestitionen aus dem Ausland wird von einzelnen Kreisen bestritten mit dem Hinweis auf den Kapitalreichtum der Schweiz. Diese Argumentation ist falsch. Ihr ist entgegenzuhalten, dass die relative Einbusse an Standortqualität auch die *internationale Wettbewerbsfähigkeit* der heimischen Unternehmen beeinträchtigt.

Rolle der Direktinvestitionen in der Schweizer Entwicklungszusammenarbeit

Die Schweiz fördert mit Investitionen in Risikokapital den Aufbau unternehmerischer Mikrostrukturen in Transitions- und Entwicklungsländern. Bei Berücksichtigung ordnungspolitischer Grundsätze kann dies ein wichtiger Beitrag für eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung darstellen.

Staatliche Equity-Investitionen zum Aufbau unternehmerischer Mikrostrukturen

«With its enormous potential to create jobs, raise productivity, enhance exports and transfer technology, foreign direct investment is a vital factor in the long-term economic development of the world's developing countries», so Kofi Annan im World Investment Report 2003.

Angesichts der nutzbringenden Effekte der Direktinvestitionen liegt der Schritt nahe, diese auch als *Instrument staatlicher Entwicklungszusammenarbeit* einzusetzen. Bereits seit Ende der 80er Jahre finanziert das Staatssekretariat für Wirtschaft (seco) Investitionen in klein- und mittelgrosse Unternehmen in Afrika, Asien und Lateinamerika. Die Investitionen erfolgen in der Regel über vor Ort ansässige Privatbanken oder in Zusammenarbeit mit internationalen Entwicklungsagenturen. Ziel der Investitionen in das Risikokapital ist der Aufbau von *Unternehmertum* und *Marktstrukturen* in Entwicklungs- und Schwellenländern. Insgesamt umfassen die Investitionen des seco 23 Beteiligungen an Finanzinstitutionen mit einem Wert von rund 230 Mio. Franken. Nach Angaben des seco wurden Tausende von neuen Arbeitsplätzen geschaffen.

Beachtung ordnungspolitischer Grundsätze

Solche staatlichen Förderungsmaßnahmen sind zu unterstützen, wenn sie in ordnungspolitischer Hinsicht sorgfältig überprüft werden. Ansonsten besteht die Gefahr, dass private Investoren verdrängt werden. In vielen Ländern und Wirtschaftszweigen ist dies jedoch mangels privatem Interesse kaum zu erwarten. Es stellt sich dort eher die Frage, ob die Investitionen in Risikokapital bessere Wirkungen auf die lokale Gesellschaft haben als die klassischen staatlichen Entwicklungshilfeprogramme. Dies dürfte häufig der Fall sein. Letztlich ist die Bildung von unternehmerischen Mikrostrukturen Voraussetzung für eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung.

Je marktnäher die Bedingungen für staatlich geförderte Investitionen in lokales Risikokapital ausgestaltet werden, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Kapital amortisiert und anschliessend in weitere Projekte investiert werden kann. Richtig konzipiert dürften staatlich geförderte Direktinvestitionen geringere Marktverzerrungen auslösen als Entwicklungshilfeprogramme, die nicht zum Aufbau lokaler Wirtschaftsstrukturen beitragen.

Wirtschaftspolitischer Stellenwert der Direktinvestitionen

Die Bedeutung der Direktinvestitionen schlägt sich nicht in einem entsprechenden Stellenwert in der Schweizer Wirtschaftspolitik nieder. Diese ist immer noch schwergewichtig auf die Exportaktivitäten ausgerichtet. Neben grossen multinationalen Unternehmen verfügen mehr als 4'500 KMU über Direktinvestitionen im Ausland. Die Industrie-Holding fordert eine Akzentverschiebung der Schweizer Wirtschaftspolitik zugunsten der Direktinvestitionen.

Wirtschaftspolitik mit überholten Ansätzen

Die schweizerische Aussenwirtschaftspolitik ist stark auf Massnahmen zur Verbesserung der Exportaktivitäten ausgerichtet. Ein weiteres Kennzeichen ist der agrarpolitische Protektionismus. Absehbar ist jedoch, dass die Bedeutung der Direktinvestitionen für die Integration des Schweizer Produktionsstandorts in die Weltmärkte nochmals zunehmen wird, da die anrollende *zweite Phase der Globalisierung* vom Aufbau globaler Supply Chains geprägt sein wird (vgl. S. 23 f.).

Diese Entwicklung betrifft neben den grösseren multinationalen Unternehmen der Schweiz vor allem die KMU. Bereits heute halten über 4'500 KMU Direktinvestitionen im Ausland. Die Investitionstätigkeit von Schweizer KMU im Ausland dürfte in den nächsten Jahren weiter zunehmen. Durch den Aufbau lokaler Produktionsstrukturen in ausländischen Märkten werden den Schweizer Unternehmen direkt und den hiesigen Zulieferern indirekt neue Wachstumspotenziale er-

schlossen. Eine gute Verankerung im Weltmarkt wird künftig eine immer wichtigere Voraussetzung für die Spezialisierung auf Marktsegmente mit hoher Wertschöpfung sein. Dem hat die Wirtschaftspolitik Rechnung zu tragen.

Direktinvestitionen als wirtschaftspolitischer Schlüsselbereich

Da ein grosser Teil des Exports firmenintern stattfindet, d. h. zwischen heimischen Betriebsstätten und Tochtergesellschaften im Ausland, kommt den Direktinvestitionen auch *strategische Bedeutung für die Exportwirtschaft* zu. Diese Bedeutung der Direktinvestitionen für das Wachstum der Schweizer Volkswirtschaft wird in der wirtschaftspolitischen Diskussion in der Schweiz nur selten thematisiert. Die Schweiz hat sich nach vielen Jahren des Auslandserfolgs daran gewöhnt, dass ein zunehmender Teil ihres Wohlstand aus den Direktinvestitionen im Ausland stammt.

Die Schweizer Rahmenbedingungen für multinationale Unternehmen sind gut, doch müssen auch diese laufend weiterentwickelt werden. Dies gilt für Rechtssicherheit und Marktzugang für Schweizer Direktinvestoren im Ausland ebenso wie für erstklassige Rahmenbedingungen für den Schweizer Holdingstandort (vgl. S. 25 f.).

Industrie-Holding postuliert Akzentverschiebung zugunsten der Direktinvestitionen

Die Industrie-Holding postuliert, dass den Direktinvestitionen in der Schweizer Wirtschaftspolitik ein wesentlich höherer Stellenwert eingeräumt wird. Das heutige Dispositiv in der Aussenwirtschaftspolitik sollte korrigiert werden. Dies umfasst u. a. die Gewährleistung einer leistungsfähigen Wirtschaftsdiplomatie auf bilateraler und multilateraler Ebene, eine angemessene Vertretung der Direktinvestoren in den ausenwirtschaftlichen Beratungsgremien von Bundesrat und Verwaltung, die Überprüfung wirtschaftspolitischer Massnahmen hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Direktinvestoren und eine Akzentverschiebung in der Aussenwirtschaftspolitik zugunsten der Direktinvestitionen.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich der schweizerischen Direktinvestitionen

- Wir informieren unsere Mitgliedfirmen regelmässig über die aktuelle Wirtschaftsentwicklung in den wichtigsten Standortländern von Direktinvestitionen.
 - Die Industrie-Holding ist Mitglied der ausenwirtschaftspolitischen Konsultativkommission des seco sowie der Expertengruppe Zahlungsbilanz der Schweizerischen Nationalbank und bringt dort die Sichtweise der Direktinvestoren ein.
-

Rahmenordnung für grenzüberschreitende Direktinvestitionen

Partikularinteressen blockieren gegenwärtig fast jeglichen Fortschritt der Welthandelsrunde. Über ein ursprünglich in die Doha-Runde integriertes WTO-Investitionsabkommen dürfte bestenfalls zu einem späteren Zeitpunkt verhandelt werden. Die global aktiven Unternehmen brauchen aber ein globales Investitionsabkommen, da nur auf multilateraler Ebene das Fundament für ein modernes, internationales Investitionsrecht etabliert werden kann. Die Schaffung von allgemein anerkannten Standards und Rechtsbegriffen zur Verbesserung der Rechtssicherheit und Transparenz ist sehr wichtig, da das heutige internationale Investitionsrecht äusserst fragmentiert ist.

Havarierte Doha-Welthandelsrunde

Die 2001 in Doha lancierte WTO-Welthandelsrunde ist nahezu zum Stillstand gekommen, nachdem 2003 in Cancún keine Verhandlungsagenda verabschiedet werden konnte. Vor der nächsten WTO-Ministerkonferenz in Hongkong, voraussichtlich im Jahr 2005, dürften kaum markante Verhandlungsschritte zu verzeichnen sein. Leider haben die Interessen der Agrarwirtschaft eine Bedeutung erlangt, die weit über ihre volkswirtschaftliche Relevanz hinausgeht. Die Industrieholding fordert eine zügige Fortentwicklung des Weltwirtschaftsrechts.

Schwierige Ausgangslage

Für das Scheitern der WTO-Ministerkonferenz in Cancún sind *drei Hauptursachen* auszumachen:

Erstens sind die Industriestaaten ihren Verpflichtungen aus der *Uruguay-Runde* zum Abbau des Agrarprotektionismus nicht vollumfänglich nachgekommen, weshalb sich die von Agrarexporten abhängigen Entwicklungsländer nur schwer in die angelaufene Doha Development Agenda einbinden lassen.

Zweitens wird die Einbindung der 147 WTO-Mitgliedstaaten durch die *Heterogenität* ihrer Wirtschaftsinteressen erschwert. Die meisten Länder befürchten, durch ein zu frühes Einlen-

ken während der Vorbereitungsarbeiten in der Schlussphase der Verhandlungen über keine Druckmittel mehr zu verfügen. Dieser hemmende «Mikado-Effekt» führt zu einem Anschwellen ungelöster Fragestellungen, die an einer drei bis vier Tage dauernden Ministerkonferenz verhandlungstechnisch nicht zu bewältigen sind.

Drittens liebäugeln viele Politiker mit *bilateralen und regionalen Abkommen*. Besonders die grossen Wirtschaftsmächte, worunter neben den USA und der EU auch China und Indien, hoffen, ihre Wirtschaftsinteressen auf diesem Weg besser wahren zu können.

Weiterhin Blockierung durch innenpolitische Kräftefelder

Gegenwärtig ist davon auszugehen, dass die eigentlichen Verhandlungen erst nach 2004 beginnen werden, d. h. nach den Wahlen in den USA und Indien und nachdem die neue EU-Kommission im November 2004 ihre Arbeit aufgenommen hat. Es ist offensichtlich, dass keine Regierung Verpflichtungen in der WTO eingehen will, die Wählerstimmen kosten können. Auch in Zukunft werden die Entscheidungsträger in den Hauptstädten hoffen, dass wirtschaftliche Anpassungskosten als Folge der Globalisierung durch *protektionistische Massnahmen* umgangen werden können, zumindest bis zum nächsten Wahltermin.

Zentraler Faktor der weiteren Entwicklung der Doha-Runde sind die

Partikularinteressen, vorab die der Landwirtschaft. Der *Agrarlobby* gelingt es immer wieder, einen bestimmenden Einfluss auf den Gang der WTO-Verhandlungen auszuüben. Dies war bereits bei der Uruguay-Runde der Fall und dürfte sich bei der Doha-Runde wiederholen. Der hohe politische Stellenwert des Agrarsektors kontrastiert mit dessen sinkender volkswirtschaftlichen Bedeutung. Zudem fällt auf, dass überall dort, wo die Landwirtschaft die Produktivitätsfortschritte der vergangenen Jahrzehnte nicht nutzen konnte, ein besonders hoher Protektionsgrad zu verzeichnen ist. Dies betrifft Länder wie die Schweiz, Norwegen, Japan oder Südkorea, aber auch die EU. Das Ausmass der Agrarsubventionen mit global 260 Mia. USD pro Jahr macht deutlich, wie schwierig die Reform der Weltagrarmärkte sein wird. Mit Klauen und Zähnen werden sich die *Empfänger dieser Steuergelder* gegen jegliche Reduktion zur Wehr setzen. Dadurch wird die WTO letztlich zum Schauplatz *innenpolitischer Verteilungskämpfe*.

Auch bei einem *WTO-Investitionsabkommen* werden weiterhin binnengerichtete Partikularinteressen überwiegen. Vom internationalen Wettbewerb bisher abgeschottete Branchen befürchten, dass ein WTO-Investitionsabkommen die bisherige Marktordnung zulasten der bestehenden Anbieter verändern könnte.

Insgesamt dürften bis ins Jahr 2005 die bremsenden Faktoren stärker sein, so

dass nur marginale Fortschritte bei den Vorbereitungsarbeiten der Ministerkonferenz zu erwarten sind. Zugeständnisse können den Agrarprotektionisten lediglich im Ausmass des aus *finanzpolitischen Gründen* ohnehin erfolgenden Subventionsabbaus abgerungen werden. Dies wiederum dürfte eine langsame Deblockierung der wichtigen Dossiers Marktzugang für Industriegüter und Dienstleistungen ermöglichen.

Industrie-Holding für Fortentwicklung des Weltwirtschaftsrechts

Das grösste Risiko einer ausbleibenden Wiederbelebung des Doha-Verhandlungsprozesses liegt in einem Weltwirtschaftsrecht, das den Bedürfnissen der beschleunigten Globalisierung immer weniger gerecht wird. Die WTO ist hierbei die weitaus wichtigste Institution, da sie als einzige global gültige Regeln zu schaffen vermag und über Durchsetzungsmechanismen verfügt. Wir rufen unsere Behörden auf, sich für die Deblockierung der seit Cancún an Ort tretenden Verhandlungen einzusetzen.

Neue Phase der Globalisierung braucht modernes internationales Investitionsrecht

Der Ausbau bilateraler und regionaler Investitionsabkommen hat die Komplexität des internationalen Investitionsrechts erhöht. Nur ein multilaterales Investitionsabkommen wird die immer dringendere Entwicklung global anerkannter Standards und Rechtsbegriffe bringen, die Voraussetzung für Transparenz und Rechtssicherheit sind. Aus diesem Grund unterstützen wir die Bestrebungen zur Schaffung eines WTO-Investitionsabkommens ausdrücklich.

Wachsendes Interesse der Staaten an guten Rahmenbedingungen für Direktinvestitionen

Das internationale Investitionsrecht verzeichnete in den letzten Jahren eine sehr dynamische Entwicklung. So wurden zwischen 1999 und 2002 im Durchschnitt ca. 100 bilaterale Investitionsabkommen pro Jahr abgeschlossen. Gegenwärtig bestehen schätzungsweise 2'300 *bilaterale Investitionsabkommen*. Zusammen mit der *regionalen Integration* im Asean-, EU-, Mercosur- oder NAFTA-Raum verzeichneten die Direktinvestitionen Liberalisierungsfortschritte und eine Zunahme der Rechtssicherheit. Hierbei ist zu betonen, dass Marktöffnungen primär im Rahmen regionaler Abkommen erfolgen, während die bilateralen Investitionsabkommen hauptsächlich den Investitionsschutz verstärken. Auch die *Regeln zur Streit-schlichtung* auf dem Gebiet der Direktinvestitionen erfreuen sich einer zunehmenden Akzeptanz. So haben über 150 Staaten die Konvention des

International Centre for the Settlement of Investment Disputes (ICSID) unterzeichnet, darunter auch viele Schwellen- und Entwicklungsländer. Ziel all dieser Massnahmen ist die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Direktinvestitionen. Dies umfasst auch *unilaterale Massnahmen*. So haben gemäss UNCTAD alleine im Jahr 2002 70 Staaten insgesamt 236 Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für ausländische Investitionen beschlossen. Dagegen wurden lediglich zwölf Massnahmen verzeichnet, welche eine Verschlechterung der Rahmenbedingungen für Direktinvestitionen brachten.

Da viele der bilateralen Investitionsabkommen ähnlichen Inhalts sind und fast sämtliche Staaten den Zufluss ausländischen Kapitals in die heimische Wirtschaft als wichtigen Wachstumsfaktor grundsätzlich begrüssen scheint der Aufbau eines modernen *multilateralen Investitionsabkommens* logische Folge der zunehmenden internationalen Zusammenarbeit zu sein. Doch der Schein trügt: Die OECD scheiterte 1998 mit dem «Multilateral Agreement on Investment» und die WTO-Mitglieder zeigen sich gegenwärtig ausser Stande, ein modernes Investitionsabkommen im Rahmen der Doha-Runde auszuhandeln. Die *Gründe* für diese paradoxe Situation sind vielfältig: Staaten mit grossen Volkswirtschaften verfügen über genügend Gewicht, um ihre wirtschaftlichen Interessen auf bilateraler und regionaler Ebene durchzusetzen. Kleinere Volkswirtschaften hingegen fürchten den Verlust wirtschaftspolitischer Freiräume, da ein multilaterales Investitionsabkommen für sie auch mit Auflagen verbunden wäre.

Multilaterales Investitionsrecht als fragmentiertes Stückwerk

Das heutige multilaterale Investitionsrecht ist fragmentiert und setzt sich aus Instrumenten von unterschiedlicher Provenienz und Wirkungsweise zusammen. Es umfasst mehrere Abkommen und Konventionen, welche in den letzten vier Jahrzehnten von OECD, WTO und der Weltbankgruppe entwickelt worden sind (vgl. Kasten).

Die Übersicht zeigt die wichtigsten multilateralen Instrumente auf dem Gebiet der Direktinvestitionen. Die drei *OECD-Instrumente* sind von eminenter Bedeutung und haben positiv zur Zunahme der Direktinvestitionsflüsse zwischen den OECD Staaten beigetragen. Allerdings wurden sie in den letzten Jahren keinen grundlegenden Revisionen mehr unterzogen, resp. nicht durch das für 1998 geplante Mul-

tilateral Agreement on Investment (MAI) ersetzt. Beim Instrumentarium der *WTO* fällt auf, dass das GATS zwar Direktinvestitionen im Dienstleistungssektor erfasst, der Industriesektor jedoch nicht über ein entsprechendes Instrument verfügt. Trotz dieser Instrumente ist es nicht gelungen, allgemein gültige *Rechtsbegriffe* ausreichend klar zu definieren.

Instrumente des multilateralen Investitionsrechts

OECD Code of Liberalisation of Capital Movements, 1961	Dieses Abkommen setzte einen Liberalisierungsprozess beim Marktzugang für Direktinvestitionen zwischen OECD-Staaten in Gang. Die OECD-Staaten konnten Restriktionen in einzelnen Bereichen beibehalten («negative list approach»).
OECD Code of Liberalisation of Current Invisible Transactions, 1961	Dieses Abkommen liberalisierte in der ersten Phase grenzüberschreitende Dienstleistungen und in einer zweiten Phase auch Direktinvestitionen (insb. des Finanz- und Versicherungssektors).
OECD Declaration on International Investment and Multinational Enterprises, 1976	Die Declaration legt für die OECD-Staaten National Treatment und Non-Discrimination bei der Behandlung der Direktinvestitionen verbindlich fest. Bis anhin sind acht Nicht-OECD-Staaten der Declaration beigetreten.
World Bank Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (ICSID Convention), 1965	150 Staaten haben ICSID unterzeichnet. Die Konvention regelt Streitschlichtungsverfahren bei Direktinvestitionen, wobei Privatinvestoren direkten Zugang haben. Über 1000 bilaterale Investitionsabkommen enthalten ICSID-Klauseln zur Streitbeilegung.
World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment, 1992	Diese für die Staaten rechtlich nicht-bindenden Richtlinien legen allgemein anerkannte Standards fest.
WTO Trade-related Investment Measures (TRIMs), 1994	Das TRIMS-Abkommen verbietet bestimmte handelsbezogene Massnahmen auf dem Gebiet der Direktinvestitionen.
WTO General Agreement on Trade in Services (GATS), 1994	Dieses flexible WTO-Instrument regelt den Marktzutritt für Direktinvestitionen im Dienstleistungsbereich. Hierbei listen die rund 125 beigetretenen Staaten die Dienstleistungsbereiche auf, in denen ausländische Direktinvestitionen erlaubt sind («positive list approach»).

Zunehmende Komplexität des internationalen Investitionsrechts

Das Fehlen eines multilateralen Investitionsabkommens hat *nachteilige Folgen* für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft:

Erstens ist die *Rechtssicherheit* beeinträchtigt. Häufig verwendete Begriffe wie beispielsweise «fair and equitable treatment» haben unterschiedliche Bedeutungen. In manchen regionalen oder bilateralen Investitionsschutzabkommen fehlen z. B. klar definierte Kriterien für Kompensationszahlungen als Folge der Enteignung von Investoren. In der Praxis ist es dann in der Regel die Aufgabe von Streit-schlichtungsverfahren, mit grossem Aufwand fallspezifische Auslegungen vorzunehmen.

Zweitens ist die *Transparenz* ungenügend, da angesichts der grossen Anzahl von Abkommen die Übersichtlichkeit weder für die zuständigen Ministerien noch für die investierenden Unternehmen gegeben ist.

Drittens werden unterschiedliche *Marktzutrittsbedingungen* aufrecht erhalten. Dies ist besonders nachteilig für viele Schwellen- und Entwicklungsländer mit kleineren Volkswirtschaften. Denn während die OECD-Staaten nur noch relativ geringe Zutrittsbeschränkungen für ausländische Investitionen aufweisen, werden in vielen Nicht-OECD-Staaten

die Rahmenbedingungen für Direktinvestitionen unnötig erschwert. Dadurch werden besonders Süd-Süd-Investitionsflüsse behindert und folglich die Wachstumschancen für multinationale Unternehmen aus Entwicklungs- und Schwellenländern stark eingeschränkt.

Viertens haben Staaten mit *kleineren Volkswirtschaften* wie die Schweiz bei bilateralen und regionalen Investitionsabkommen eine schwächere Verhandlungsposition als auf multilateraler Ebene, wo sich Koalitionen bilden lassen.

Durch die absehbare Fortsetzung einer *unkoordinierten Rechtsentwicklung* auf unilateraler, bilateraler, regionaler und multilateraler Ebene wird die Komplexität des internationalen Investitionsrechts weiter zunehmen. Ferner ist damit zu rechnen, dass die Lücken im internationalen Investitionsrecht zusehends Anreize zur extraterritorialen Anwendung nationalen Rechts schaffen. Zwar wird das Fehlen eines modernen Investitionsrechts mit global gültigen Rechtsbegriffen und Verfahren die Globalisierung weder verhindern noch verlangsamen, doch wird es bedauerlicherweise bestehende Verzerrungen vertiefen und neue Verzerrungen schaffen.

Unnötig hohe Kapitalkosten als Folge

Alle vier oben genannten Effekte wirken sich negativ auf die *Kapitalkosten der Investoren* aus. Ohne ein multilaterales Investitionsabkommen werden ungenügende Rechtssicherheit und Transparenz in vielen Staaten und Regionen weiterhin die Kapitalkosten erhöhen, was wiederum die Chancen dieser Länder als Investitionsstandort beeinträchtigt. Auch für KMU ergeben sich Wettbewerbsnachteile, da deren Risikotragfähigkeit geringer ist und

rechtliche Risiken dazu führen können, dass ganze Länder als Investitionsstandort nicht in Frage kommen. Höhere Kapitalkosten treffen auch die Institutionen der *Entwicklungszusammenarbeit*. Die Förderung von Investitionsprojekten sowohl internationaler Institutionen wie der Weltbank und der MIGA als auch entsprechender nationaler Institutionen (vgl. S. 18) büsst an Wirksamkeit ein, wenn die Erfolgchancen volkswirtschaftlich an sich sinnvoller Investitionen mangels klarer Investitionsregeln im betreffenden Gastland schwer einschätzbar sind.

Notwendigkeit eines globalen Investitionsabkommens

Eine *neue Phase* der Globalisierung muss die Vorzeichen der wirtschaftspolitischen Diskussion verändern. Während die Unternehmensstrategien in den vergangenen zehn bis fünfzehn Jahren primär auf die Erschließung lokaler Märkte zielten, wird nun ebenfalls die Produktionsseite mit zunehmender Tiefe «globalisiert». Immer mehr Unternehmen auch des Dienstleistungssektors bauen weltumspannende Supply Chains auf, um im internationalen Wettbewerb bestehen zu können. Outsourcing und Onshoring werden in den nächsten Jahren die Strukturen ganzer Branchen vollständig verändern.

Diese neue Phase der Globalisierung wird insbesondere für die *nationale Wirtschaftspolitik* eine Herausforderung sein. So wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit als Voraussetzung für die Exportchancen der heimischen Unternehmen direkt von der Offenheit und Rechtssicherheit für ausländische Direktinvestitionen abhängen. Denn ohne Direktinvestitionen wird die Integration in globale Supply Chains nicht oder nur sehr begrenzt möglich sein. Rezepte *partieller Marktöffnungen* für einzelne Be-

reiche, wie sie von einzelnen Schwellenländern in den 60er und 70er Jahren praktiziert wurden und von verschiedenen Kreisen auch heute noch als zukunftsfähige Vorzeigemodelle präsentiert werden, sind keine tauglichen Ansätze zur umfassenden Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit ganzer Volkswirtschaften. Denn je mehr Branchen einer Volkswirtschaft vor dem internationalen Wettbewerb geschützt werden, desto stärker werden deren überhöhte Preise die Wettbewerbsfähigkeit anderer Branchen in Mitleidenschaft ziehen. Gleichzeitig zeigen kurze Reaktionszeiten und Umfang bei Outsourcing-Projekten, dass es sich bei globalen Supply Chains um sehr dynamische Gebilde mit grossen Wachstumspotenzialen handelt.

Bezüglich der staatlichen *Rahmenbedingungen für Direktinvestitionen* hat dies drei Folgen: Erstens müssen sich die Investoren rasch eine zuverlässige Übersicht über die aktuelle Rechtslage eines allfälligen Investitionsstandorts verschaffen können, z. B. zu Fragen betreffend Aufbau und Inbetriebnahme von Produktionsstätten, Import und Export von Gütern und Dienstleistungen, sowie Repatriierung von erzielten Gewinnen und Steuerlast (vgl. S. 25). Zweitens müssen administrative Bewilligungsverfahren schnell abgewickelt werden können. Drittens sollte die künftige Entwicklung der genannten Rahmenbedingungen und auch des Investitionsrechts im Gastland abschätzbar sein. Verglichen mit der heutigen Situation würde ein multilaterales Investitionsabkommen in den drei genannten Bereichen die Rechtssicherheit verbessern und die Transparenz erhöhen.

Denn gerade die Integration in *globale Supply Chains* hat zur Folge, dass die hierfür notwendigen Direktinvestitionszuflüsse aus immer mehr Her-

kunftsländern stammen werden. In Ländern, bei denen Rechtsunsicherheit oder Marktzutrittsbeschränkungen gegenüber Direktinvestitionen aus dem Ausland bestehen, reduziert sich die Zahl möglicher strategischer Partner der heimischen Unternehmen, und die Integration in globale Supply Chains wird erschwert.

Durch die Schaffung global gültiger Rechtsbegriffe und Verfahren im Rahmen eines multilateralen Investitionsabkommens würde auch die *Streitschlichtung* vereinfacht werden. Zudem müssten Liberalisierungsprozesse in ein solches Investitionsabkommen integriert werden. Wirtschaftspolitisch ist dies von Vorteil verglichen mit der heutigen Situation, in welcher viele Staaten in bilateralen und regionalen Abkommen unterschiedliche Verpflichtungen gegenüber immer mehr Vertragspartnern eingehen. Da zur Abdeckung der globalen Direktinvestitionsflüsse zwischen allen WTO-Staaten rein rechnerisch über 21 000 bilaterale Investitionsabkommen notwendig wären, stellen sie *langfristig keine praktikable Alternative* zu einem multilateralen Investitionsabkommen dar. Auch die schätzungsweise 75 seit 1948 abgeschlossenen regionalen und interregionalen Investitionsabkommen und -instrumente haben bisher keine global gültigen Rechtsbegriffe hervorgebracht. Einer der wichtigsten Hauptvorteile eines multilateralen Investitionsabkommens bestünde daher in der Schaffung eines global anerkannten Fundaments, auf welchem weitergehende regionale und bilaterale Verträge aufbauen könnten. So gesehen ist die Notwendigkeit eines multilateralen Investitionsabkommens nicht eine Frage der wirtschaftspolitischen Grundhaltung, sondern der Vernunft.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich der Rahmenordnung für Direktinvestitionen

- Im Rahmen der Wirtschaftspolitischen Arbeitsgruppe Multinationale Unternehmen (WPA-MNU) koordinieren wir die Interessen unserer Mitgliedfirmen und pflegen den direkten Kontakt mit den Entscheidungsträgern der Bundesverwaltung.
 - Unsere Vereinigung engagiert sich in den massgebenden internationalen Wirtschaftsorganisationen (ICC, UNICE, BIAC), wobei das Business and Industry Advisory Committee to the OECD bei den Direktinvestitionen die Interessen der Unternehmen gegenüber der OECD vertritt.
-

Internationales Steuerrecht

Der Wohlstand unseres Landes hängt zu einem guten Teil von den Leistungen der international tätigen Firmen ab, seien sie Exporteure von Gütern oder Dienstleistungen oder aber, wie namentlich unsere Mitgliedfirmen, Direktinvestoren mit Betriebstätten und Tochtergesellschaften im Ausland. Für solche Firmen sind die steuerlichen Bestimmungen (innerstaatlich und international) von grosser Bedeutung. Unverkennbar ist, dass sich der Standortwettbewerb im Rahmen der Globalisierung weiter verschärfen wird. Die Schweiz, die bisher zu den weltweit attraktivsten Steuerstandorten für international tätige Firmen gehörte, muss daher im nationalen Recht sowie auf bilateraler und multilateraler Ebene alles daran setzen, um ihre Vorteile zu verteidigen und den Firmen angesichts sich verändernder internationaler Rahmenbedingungen attraktive Regelungen anzubieten. Aus dem Bereich des internationalen Steuerrechts wird nachstehend auf einige Entwicklungen eingegangen, die für unsere Mitgliedfirmen und für den Unternehmensstandort Schweiz von besonderer Aktualität sind: Bei den Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) zeichnet sich ein Durchbruch bei den Quellensteuern auf konzerninternen Zahlungen ab (gleiche Vorteile wie für Unternehmen im EU-Binnenmarkt). Die Schweiz konnte im Rahmen der OECD-Bestrebungen zur Eindämmung des sog. schädlichen Steuerwettbewerbs sicherstellen, dass sie ihr international attraktives Holdingregime beibehalten kann und für Konzerndienstleistungsgesellschaften wettbewerbsfähig bleibt. Daneben zeichnen sich in der OECD und in der EU steuerliche Entwicklungen und Spannungsfelder ab, auf welche unser Land im Interesse der längerfristigen Erhaltung der Vorteile des Steuerstandortes Schweiz reagieren muss.

Holdingstandort Schweiz: Zurück an die Spitze

Aufgrund der in jüngster Zeit erfolgten Entwicklungen bietet sich der Schweiz die Chance, die Attraktivität des Holdingstandortes Schweiz zu verbessern. Zu erwähnen sind insbesondere die folgenden Vorgänge, auf die in den nachstehenden Abschnitten näher eingegangen wird: Die Einigung der Schweiz mit der EU über das Zinsabkommen, das neben der schweizerischen Zahlstellensteuer auch die Beseitigung der Quellensteuern auf konzerninternen Zahlungen von Dividenden, Zinsen und Lizenzgebühren mit allen 25 EU-Staaten vorsieht. Der Kompromiss mit den OECD-Staaten im Rahmen der Diskussionen über den schädlichen Steuerwettbewerb, der es der Schweiz erlaubt, das im internationalen Vergleich attraktive Holdingstatut beizubehalten. Die Öffnung der schweizerischen Politik im Bereich der steuerlichen Amtshilfe für Holdinggesellschaften, die dazu beitragen dürfte, dass die Schweiz auch mit wichtigen Nicht-EU-Staaten ihre DBA verbessern und bestehende Abkommenslücken schliessen kann.

Wichtige Rolle der DBA

Für Holdinggesellschaften mit ausländischen Beteiligungen ist der *Schutz vor internationaler Doppelbesteuerung* von zentraler Bedeutung. Die bilateralen DBA enthalten Regeln zur Vermeidung der Doppelbesteuerung, zur Lösung von Besteuerungskonflikten und zum Schutz vor Diskriminierung. Ein grosser Teil der in einem schweizerischen Konzern weltweit erarbeiteten Mittel fliesst in Form von Dividenden, Zinsen, Lizenz- und Dienstleistungserträgen in unser Land zurück. Die Beseitigung der Doppelbesteuerung auf diesen Erträgen sowie der Schutz vor ungerechtfertigten Gewinnaufrechnungen bei den Verrechnungspreisen sind für die schweizerischen Direktinvestoren und damit für die Attraktivität des Holdingstandortes Schweiz von zentraler Bedeutung.

Bei den *DBA-Quellensteuersätzen* besteht neben den EU-Staaten, auf die weiter unten eingegangen wird, auch mit andern OECD-Staaten Handlungsbedarf. Die USA sind aufgrund ihrer neuen DBA-Politik bereit, in den DBA für konzerninterne Dividenden auf die Sockelsteuer zu verzichten. Aus Sicht der schweizerischen Direktinvestoren

ist die Beseitigung dieses Nachteils (derzeit verbleibt eine Sockelsteuer von 5%) ein vordringliches Ziel. Japan kann nach dem DBA von 1971 vergleichsweise hohe Quellensteuern auf Dividenden, Zinsen und Lizenzgebühren erheben. Seitdem Japan andern Staaten bessere Lösungen zugestanden hat, erwarten wir, dass die im schweizerischen DBA vorgesehene Meistbegünstigungsklausel von Japan endlich honoriert wird. Mit *Australien* besteht eine ähnliche Situation. Auch dieses Land müsste der Schweiz aufgrund einer Meistbegünstigungsklausel für konzerninterne Dividenden den Nullsatz gewähren. Es stellt sich aber auf den Standpunkt, der Anpassung des DBA mit der Schweiz komme keine Priorität zu.

Seitens der schweizerischen Direktinvestoren besteht ferner der Wunsch, dass unser Land die verbleibenden DBA-Lücken in Südamerika schliesst. Die bisherigen Verhandlungen mit *Brasilien, Chile und Peru* haben zwar gezeigt, dass diese Länder eine restriktive Abkommenspolitik verfolgen, doch sind die schweizerischen Direktinvestoren der Ansicht, dass die Vorteile eines Abkommens gegenüber

Aktuelle Entwicklungen bei den schweizerischen DBA (Stand Mai 2004)

<i>Argentinien:</i>	Das am 23. 4. 1997 unterzeichnete DBA ist seit 1. 1. 2001 provisorisch anwendbar. Im Herbst 2004 finden erneut Revisionsverhandlungen statt.
<i>Armenien:</i>	Das im Dezember 2000 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Aserbeidschan:</i>	Das im Juni 2003 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Bangladesh:</i>	Das im Februar 2003 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Belgien:</i>	Die Verhandlungen über die Quellensteuersätze führten noch zu keiner Einigung.
<i>Brasilien:</i>	Die letztmals im September 2002 geführten Verhandlungen sind aus unserer Sicht weiterzuführen.
<i>Chile:</i>	Die letztmals im November 2001 geführten Verhandlungen konnten noch nicht weitergeführt werden.
<i>Estland:</i>	Das am 11. 6. 2002 unterzeichnete DBA ist noch nicht in Kraft getreten.
<i>Georgien:</i>	Das im September 1999 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Indonesien:</i>	Das im April 2000 paraphierte Änderungsprotokoll konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Iran:</i>	Das am 27. 10. 2002 unterzeichnete DBA ist am 31. 12. 2003 in Kraft getreten.
<i>Israel:</i>	Das am 2. 7. 2003 unterzeichnete DBA ist am 22. 12. 2003 in Kraft getreten.
<i>Japan:</i>	Verhandlungen über die Quellensteuersätze sollen wenn möglich noch in diesem Jahr aufgenommen werden.
<i>Kuwait:</i>	Im März 2004 fanden Gespräche zur Anwendung des DBA statt.
<i>Montenegro:</i>	Das im Mai 2002 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Nordkorea:</i>	Im Sommer 2004 sollen Abkommensverhandlungen stattfinden.
<i>Norwegen:</i>	Das im Juni 2002 paraphierte Revisionsprotokoll konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Österreich:</i>	Im März 2004 wurden Revisionsverhandlungen geführt.
<i>Pakistan:</i>	Das in Nachverhandlungen im Oktober 2002 bereinigte neue DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Peru:</i>	Im Januar 2004 fand eine erste Verhandlungsrunde statt.
<i>Serbien:</i>	Das im Mai 2002 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.
<i>Spanien:</i>	Im Dezember 2003 fanden Revisionsverhandlungen statt, die noch zu keiner Einigung führten.
<i>Südafrika:</i>	Im Sommer 2004 sollen auf Wunsch Südafrikas Revisionsverhandlungen aufgenommen werden.
<i>Tadschikistan:</i>	Im Herbst 2004 sollen DBA-Verhandlungen aufgenommen werden.
<i>Türkei:</i>	Die letztmals 2001 geführten Verhandlungen sollen im Herbst 2004 weitergeführt werden.
<i>Turkmenistan:</i>	Die DBA-Verhandlungen sollen im Herbst 2004 weitergeführt werden.
<i>Usbekistan:</i>	Das am 3. 4. 2002 unterzeichnete DBA ist am 15. 8. 2003 in Kraft getreten.
<i>USA:</i>	Im März 2004 wurden Gespräche im Hinblick auf die Aufnahme von Revisionsverhandlungen geführt.
<i>Zimbabwe:</i>	Das im Oktober 1999 paraphierte DBA konnte noch nicht unterzeichnet werden.

dem heutigen Zustand überwiegen. In den jeweiligen DBA sollte aber mittels Meistbegünstigungsklauseln sichergestellt werden, dass Schweizer Firmen (automatisch) in den Genuss von besseren Bedingungen in künftigen DBA mit andern OECD-Staaten gelangen. Ferner gilt es, bei Gelegenheit weitere Abkommenslücken in Lateinamerika, im Mittleren Osten und in Schwarzafrika zu schliessen, um die schweizerischen Unternehmen vor Doppelbesteuerung oder steuerlicher Diskriminierung zu schützen.

Beseitigung der Quellensteuern mit den EU-Staaten

Das vor einem Jahr mit der EU ausgehandelte *Zinsabkommen* bietet schweizerischen Unternehmen die Gelegenheit, im Bereich der Quellensteuern für konzerninterne Zahlungen von Dividenden, Zinsen und Lizenzgebühren in den Genuss der im EU-Binnenmarkt geltenden Regelungen zu gelangen. Die sog. Nullsätze würden mit dem Inkrafttreten des Zinsabkommens automatisch auch für konzerninterne Zahlungen zwischen der Schweiz und al-

len EU-Staaten zur Anwendung gelangen (vorgesehen ist der 1.1.2005). Aus Sicht des Holdingstandortes Schweiz gilt es, diese einmalige *Chance wahrzunehmen* und sicherzustellen, dass das Zinsabkommen in Kraft treten kann.

Die Ungewissheit, ob es der Schweiz im Rahmen der bilateralen Verhandlungen mit der EU (Bilaterale II) gelingen wird, eine Einigung über alle neun Verhandlungsdossiers zu erzielen (im Sinne des von der Schweiz ge-

forderten Verhandlungsparallelismus), hielt seit der grundsätzlichen Einigung mit der EU über das Zinsabkommen vom Juni 2003 an. Die Schweiz stellte sich auf den Standpunkt, das im Rahmen des Zinsabkommens gesicherte *Bankgeheimnis* dürfe nicht via die andern Verhandlungsdossiers (Zusammenarbeit im Asyl- und Justizbereich sowie beim Zollbetrug) gefährdet werden.

In der Zwischenzeit fanden bereits *DBA-Revisionsverhandlungen* mit einzelnen EU-Staaten statt. Dabei zeigte sich, dass die Nullsätze auf konzerninternen Zahlungen gemäss den beiden EU-Richtlinien (Mutter-Tochter-Richtlinie von 1990 und Zins- und Lizenz-Richtlinie von 2003) für ausländisch beherrschte *Zwischenholdings* in der Schweiz nicht ohne weiteres erhältlich sind, da die Missbrauchsklauseln in den beiden Richtlinien den EU-Staaten diesbezüglich Spielraum belassen. Es gilt im Rahmen der Revisionsverhandlungen sicherzustellen, dass auch die für den Standort wichtigen Zwischenholdings in den Genuss der Nullsätze kommen.

Internationale Bestrebungen gegen schädliche Steuerpraktiken

Mit dem Anspruch, es gelte im Rahmen der fortschreitenden Globalisierung im Steuerbereich gewisse als schädlich angesehene Praktiken zu beseitigen (Schaffung eines «level playing field»), forderte die OECD seit 1998 von allen Staaten die Beseitigung des Bankgeheimnisses in Steuersachen und von den OECD-Staaten zudem die Beseitigung von Steuerregimes, die den im Rahmen der OECD festgelegten Kriterien nicht zu genügen vermochten. In der EU liefen ähnliche Bestrebungen im Rahmen der Diskussionen über den automatischen Informationsaustausch bei grenzüberschreitenden Zinszahlungen an natürliche Personen (Sparzins-Richtlinie) sowie des 1997 vereinbarten Verhaltenskodex zur Unternehmensbesteuerung (Selbstverpflichtung der Staaten). Bezüglich der Steuerregimes hat sich die Situation für die Schweiz erheblich entschärft.

Entschärfung der Situation bei den Steuerregimes

Die seit 1998 in der OECD stetig und mit grosser Hartnäckigkeit vorangetriebenen Bestrebungen zur Einschränkung schädlicher Steuerpraktiken (OECD-Bericht von 1998 «Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue») stellten für die Attraktivität der Schweiz für international tätige Unternehmen (schweizerische Konzerne und Zwischengesellschaften von ausländischen Konzernen) eine grosse Herausforderung dar. Mit dem im Januar 2004 im Rahmen des OECD-Fiskalkomitees vereinbarten *Kompromiss* konnte die Gefahr für die schweizerischen Spezialregimes

wesentlich entschärft werden. Die Schweiz erklärte sich bereit, für die Holdinggesellschaften in den DBA die übliche OECD-Amtshilfeklausel vorzusehen (vgl. unten) und bei den Dienstleistungsgesellschaften künftig die OECD-Verrechnungspreisrichtlinien zu beachten. Angesichts des fortgesetzten und sich in Zukunft noch intensivierenden Steuerwettbewerbs gilt es für die Schweiz auf der Hut zu sein, dass ihre Steuervorteile in der Praxis nicht durch einseitige Missbrauchsklauseln anderer Staaten (z. B. CFC-Regeln) oder eine einschränkende Auslegung der DBA-Bestimmungen im Rahmen der OECD (z. B. DBA-Missbrauchsklauseln, Verrechnungspreisregeln) faktisch entwertet werden.

Entwicklungen bei den schädlichen Steuerpraktiken

- Die in den OECD-Mitgliedländern identifizierten 47 potenziell schädlichen Steuerpraktiken wurden bis zum Frühling 2004 beseitigt oder gemäss den OECD-Vorgaben modifiziert.
- Die im Rahmen des EU-Verhaltenskodex identifizierten 66 potenziell schädlichen Steuerpraktiken in den EU-Staaten wurden bis Juni 2003 beseitigt (z.T. mit Übergangsfristen) oder modifiziert. Die Regeln gelten auch für die neuen Mitglieder, und alle EU-Mitgliedstaaten müssen auf steuerliche Beihilfen verzichten, die mit dem EU-Wettbewerbsrecht nicht vereinbar sind.

Aus der Vielzahl der seitherigen Entwicklungen lassen sich folgende *Trends* erkennen: Die OECD und EU waren mit ihrer Forderung nach Beseitigung von schädlichen Steuerpraktiken *vordergründig erfolgreich*,

indem alle betroffenen Staaten sich angesichts des massiven Drohpotenzials (individuelle und kollektive Sanktionen in der OECD, EU-Sanktionen wegen unerlaubten Staatsbeihilfen) zur Modifikation der kritisierten Praktiken bereit erklärten. Die Schweiz tat dies als letztes OECD-Land, nach Konsultationen mit den Kantonen und der Wirtschaft sowie reiflicher Abwägung der Vor- und Nachteile.

Ob die Praktiken in den betroffenen Staaten *tatsächlich beseitigt* werden, wird die Zukunft zeigen. Aufgrund der OECD-Beschlüsse haben die Länder weiterhin das Recht, gegen Staaten, die sich nicht an die vereinbarten Regeln halten, Sanktionen zu ergreifen. Die OECD hat angekündigt, dass sie die Einhaltung der Regeln überprüfen wird (Monitoring). Den EU-Staaten dürfte zudem wegen den strikten Bestimmungen des EU-Vertrages gegen unerlaubte Staatsbeihilfen ein noch beschränkterer Spielraum verbleiben. Es zeichnet sich ab, dass sich der Wettbewerb vermehrt auf die *Steuersätze, auf nichtschädliche Spezialregimes und auf individuelle Lösungen* (Rulings) verlagern wird.

Verbesserung des Informationsaustausches in Steuersachen

Seit der Veröffentlichung des OECD-Berichts von 1998 über schädlichen Steuerwettbewerb sind auf internationaler Ebene auch bei der Verbesserung der Amtshilfe im Steuerbereich weitreichende Entwicklungen zu verzeichnen. Im Rahmen der OECD wurde im März 2001 ein *Musterabkommen zum Austausch von Informationen auf Verlangen* verabschiedet (einschliesslich Bankinformationen bei Hinterziehung und Vollstreckungshilfe). Verschiedene Steuerparadiese schlossen seit 2002 namentlich mit den USA entsprechende bilaterale Abkommen ab.

Die OECD-Bestrebungen zur Aufhebung des Bankgeheimnisses in *Steuerbetrugsfällen* waren erfolgreich. Alle OECD-Staaten sowie fast alle Steuerparadiese erklärten sich zu diesem Schritt bereit. Dagegen war die Aufhebung des Bankgeheimnisses bei *Steuerhinterziehung* weder in der EU (Ausnahmen für Belgien, Luxemburg und Österreich bei der EU-Sparzinsrichtlinie) noch in den OECD-Staaten möglich (Widerstand von Luxemburg und der Schweiz gegen die Preisgabe des Prinzips der doppelten Strafbarkeit sowie von Belgien, Luxemburg, Österreich und der Schweiz gegen die Gewährung von Amtshilfe bei Hinterziehung ab Anfang 2006). Die meisten Steuerparadiese wehrten sich mit dem Argument der fehlenden Gleichbehandlung ebenfalls gegen einen solchen Schritt. Die Schweiz erklärte sich, wie erwähnt, im Januar 2004 gegenüber den OECD-Staaten bereit, für Holdinggesellschaften in den DBA die bisher übliche *OECD-Amtshilfeklausel* zu vereinbaren (Austausch von Informationen, die der ersuchende Staat für die Anwendung seines internen Steuerrechts benötigt, aber unter ausdrücklicher Wahrung von Geschäfts- und Berufsgeheimnissen, einschliesslich des Schweizer Bankgeheimnisses).

Die OECD bemühte sich in der Amtshilfefrage zwar um einen *globalen Dialog*, ihre Legitimität wurde aber von den Nicht-Mitgliedern in Frage gestellt. Drittstaaten, die aus Sicht der OECD nicht als Steuerparadiese gelten (z. B. Singapur oder Hongkong), wurden in den Dialog einbezogen, zeigten aber bisher wenig Interesse zur Aufgabe von eigenen Standortvorteilen. Bestrebungen, die Thematik im Rahmen der UNO anzugehen, erwiesen sich als nicht Erfolg versprechend. Offen bleiben muss derzeit, ob die *wichtigen Staaten* (G7 und vor allem die USA) bereit sind zu akzeptieren,

dass kleine Länder den Austausch von steuerlichen Informationen blockieren.

OECD im Steuerbereich unter Handlungszwang

Bei der Zusammenarbeit der Steuerbehörden im Rahmen der OECD geht es im Wesentlichen darum, die Doppelbesteuerung zwischen den Staaten zu beseitigen (z. B. OECD-Musterabkommen für die DBA), die Regeln zur Auslegung und Anwendung der DBA zu vereinheitlichen (z. B. OECD-Kommentar, Verrechnungspreisrichtlinien), die Zusammenarbeit der Steuerbehörden zu stärken (Informations- und Erfahrungsaustausch) und, seit 1998, schädliche Steuerpraktiken einzudämmen. Dazu kommen statistische Arbeiten und Fiskalstudien. Als zwischenstaatliche Organisation hat die OECD zwar keine Macht, die von den Mitgliedstaaten vereinbarten Regeln durchzusetzen. Mittels «peer pressure» ist sie aber durchaus in der Lage, auf unbotmässige Mitglieder und Drittstaaten (z. B. Steuerparadiese) Druck auszuüben und eine Verhaltensänderung zu bewirken. Die OECD ist darauf bedacht, ihre führende Stellung im Steuerbereich zu festigen, steht dabei aber im Wettbewerb mit der EU und der UNO.

Die OECD legt grosses Gewicht darauf, auch Nicht-Mitgliedstaaten in die Reformbestrebungen einzubinden und den OECD-Regeln damit *globale Geltung* zu verschaffen (Outreach activities). Soweit es dabei um die Vereinheitlichung der Regeln zur Beseitigung der Doppelbesteuerung geht, ist

dies aus Sicht der Wirtschaft zu unterstützen. Latent besteht aber die Gefahr, dass es zu einer Verwässerung der OECD-Grundsätze kommt, zumal der Anspruch der OECD zur Schaffung globaler Steuerstandards von gewissen Entwicklungs- und Schwellenländern in Frage gestellt wird. In letzter Zeit haben zudem Tendenzen zur Schaffung einer permanenten *Steuerkommission der UNO* Auftrieb bekommen.

Die OECD wird im Steuerbereich auch von der *EU* herausgefordert, die beispielsweise im Rahmen des EU Transfer Pricing Forum eine enge Kooperation zwischen Kommission, Wirtschaft und Steuerbehörden pflegt und dabei in den Bereichen Verrechnungspreise und Streitschlichtung Lösungen erarbeitet hat, die über die entsprechenden OECD-Bestrebungen hinausgehen.

Seitens der internationalen Wirtschaftsorganisationen (ICC, BIAAC und UNICE) werden diese Bestrebungen aufmerksam verfolgt. Da die OECD ihre Vorreiterrolle unter keinen Umständen aufgeben will, zeigte sie sich in letzter Zeit erfreulicherweise eher bereit, ihre Ressourcen auf neue, aus *Sicht der Wirtschaft* wichtige Fragen zu konzentrieren.

Aktuelle Arbeiten in der OECD

In letzter Zeit wurden seitens der Wirtschaft eine ganze Reihe von neuen OECD-Steuerprojekten angestossen:

- Verbesserung der Streitbeilegungsmechanismen unter den DBA (Verständigungsverfahren und Schiedsgerichtsbarkeit in Steuersachen).
 - Verbesserungen bei der einheitlichen Anwendung der Verrechnungspreis-Richtlinien.
 - Überprüfung der Regeln zur Besteuerung der Betriebsstätten (Kriterien und Gewinnzurechnung).
 - Lösungen für eine sachgerechte Besteuerung des Global Trading.
 - Lösungen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung bei Mitarbeiteroptionen.
 - Lösungen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung bei Pensionen und Vorsorgeeinrichtungen.
 - Lösungen zur Vermeidung von Steuerproblemen beim E-Commerce.
 - Arbeiten zu Fragen der Gruppenfinanzierung (u. a. Unterkapitalisierung).
 - Lösungsansätze für Probleme bei der Mehrwertsteuer (vor allem bei grenzüberschreitenden Dienstleistungen).
-

Europäische Unternehmensbesteuerung: Zwischen Harmonisierung und Wettbewerb

Angesichts der bekannten Widerstände der EU-Mitglieder gegen eine Harmonisierung im Bereich der direkten Steuern kommt dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) eine wichtige Rolle zu. Er sorgt dafür, dass die im EU-Vertrag verbrieften Grundfreiheiten auch im Steuerbereich verwirklicht werden. Zusammen mit den Bemühungen der Kommission zur Beseitigung von steuerlichen Hindernissen und zur Durchsetzung der EU-Wettbewerbsregeln findet eine graduelle Angleichung der Besteuerungsgrundsätze statt (bei Beibehaltung unterschiedlicher Sätze). Seitens unserer Vereinigung werden die genannten Bestrebungen aufmerksam verfolgt, gilt es doch, Standortnachteile für schweizerische Unternehmen zu vermeiden und sicherzustellen, dass die Schweiz im Vergleich mit den 25 EU-Staaten steuerlich wettbewerbsfähig bleibt.

Der EU-Vertrag sieht für die direkten Steuern keine Harmonisierung vor (im Gegensatz zu den Verbrauchssteuern). Einzelne Mitgliedstaaten (z. B. Irland und Grossbritannien) sind sehr darauf bedacht, ihre Souveränität aktiv zu verteidigen. Die Kommission ihrerseits ist seit Jahren bestrebt, diejenigen steuerlichen Bereiche zu vereinheitlichen, die für das Funktionieren des Binnenmarktes als zentral angesehen werden (Einstimmigkeitserfordernis als hohe politische Hürde). Im Juni 2003 hiessen die Mitgliedstaaten ein *Massnahmenpaket im Bereich der direkten Steuern* gut (erstmal seit 1990, als die Mutter-Tochter- und die Fu-

sionsrichtlinie sowie das Schiedsübereinkommen angenommen wurden). Dieses Paket umfasste die Sparzins-Richtlinie, die Richtlinie über Zins- und Lizenzzahlungen zwischen verbundenen Unternehmen sowie den Verhaltenskodex gegen schädlichen Steuerwettbewerb bei der Unternehmensbesteuerung.

Ein immer stärkerer Harmonisierungsdruck geht vom *Europäischen Gerichtshof* aus. Dieser hat in den letzten Jahren mit einer Reihe von spektakulären Steuerentscheidungen klare Zeichen für eine konsequente Umsetzung des EU-Vertrags auch im Bereich der direkten Steuern gesetzt. Es geht dabei nicht um eine Vereinheitlichung der Steuersysteme, sondern um die Vermeidung von Diskriminierungen (abgeleitet aus den vier Grundfreiheiten, wobei die Kapitalverkehrsfreiheit grundsätzlich auch gegenüber Nichtmitgliedstaaten gewährleistet werden muss). Die Entscheide des EuGH wurden von den Staaten zwar respektiert. In einzelnen Fällen erfolgte aber eine Schlechterstellung aller Steuerpflichtigen (Beseitigung bisheriger Vorteil für Inländer), was aus Sicht der Steuerpflichtigen und vor allem der Unternehmen ein klarer Verstoss gegen Sinn und Geist des EU-Vertrags darstellt.

Aufgrund der bisherigen Rechtsprechung muss davon ausgegangen werden, dass die Staaten über kurz oder lang gezwungen sein werden, bei den *natürlichen Personen* alle steuerlichen Diskriminierungen zu beseitigen (z. B. bei den Erwerbseinkünften, Pensionen, Kapitaleinkünften). Bei der *Unternehmensbesteuerung* dürfte die Notwendigkeit zur integralen Verwirklichung der Niederlassungs- und die Kapitalverkehrsfreiheit zu einer weitreichenden Angleichung der Besteuerungsgrundsätze führen. Ob die

Schleichende Schlechterstellung der Schweiz

Für die Schweiz als Nichtmitglied von EU und EWR zeichnet sich im Steuerbereich immer stärker die Gefahr von Diskriminierungen ab. Zwar dürfte die Beseitigung der Sockelsteuern auf konzerninternen Dividenden-, Zins- und Lizenzzahlungen gelingen (vgl. S. 26 f.), doch gibt es im Steuerrecht der einzelnen EU-Staaten eine immer länger werdende Liste von Vorteilen, von denen schweizerische Investoren in der EU oder EU-Investoren in der Schweiz ausgeschlossen sind (bei den Verrechnungspreisen, bei Umstrukturierungen, bei Finanzierungen, bei der Verlustverrechnung usw.).

Gleichbehandlung auch bezüglich der bilateralen *Doppelbesteuerungsabkommen* (Meistbegünstigung) verwirklicht werden muss, ist derzeit noch offen. Die Kommissionsdienste befassen sich im Rahmen einer Arbeitsgruppe mit den sich stellenden Fragen.

Ferner ist die Kommission aktiv darum bemüht, für die Unternehmen in der EU die rechtlichen *Voraussetzungen für eine ungehinderte EU-weite Tätigkeit* zu schaffen (Europäische Aktiengesellschaft, Beseitigung von Quellensteuern im Konzern, Steuerneutralität für Umstrukturierungen, Amtshilfe zwischen den Behörden, Verhaltenskodex; vgl. Mitteilung der Kommission vom 24.11.2003). Daneben forciert sie die Idee einer *Konzernbesteuerung* als längerfristiges Ziel, wobei verschiedenste Ansätze diskutiert und zum Teil auf dem Weg von Pilotstudien analysiert werden (Home State Taxation, Common Consolidated Base Taxation, EU-Verlustverrechnung). Ob es in absehbarer Zeit

möglich sein wird, eine Konzernbesteuerung zu realisieren, muss aus heutiger Sicht und angesichts der Widerstände verschiedener Mitgliedstaaten allerdings bezweifelt werden. Bei der Ermittlung des massgebenden Konzerngewinns (z. B. auf der Basis der Konzernrechnungslegung nach IAS/IFRS) und einer sachgerechten Aufteilung des Gesamtgewinns auf die Staaten stellen sich (technische und politische) Probleme, die u. E. in der EU kaum zu lösen sind.

Eine neue Dimension erhielt die EU-Steuerpolitik per Anfang Mai 2004 mit dem Beitritt der *zehn neuen Staaten* (Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern). Diese mussten im Hinblick auf den Beitritt ihre Steuersysteme an die EU-Kriterien anpassen (Übernahme der Richtlinien zu den direkten Steuern und zur Amtshilfe, Beseitigung wettbewerbsschädlicher Praktiken, weitgehende Harmonisierung der Mehrwertsteuer). Der Beitritt der neuen Staaten dürfte auch den *Steuerwettbewerb* bei der Unternehmensbesteuerung massgeblich verstärken. Radikale Reformkonzepte und niedrige Steuersätze in einigen Beitrittsländern (z. B. Estland, Slowakei, Polen, Ungarn, Zypern) stellen die bisherigen Mitglieder vor neue Tatsachen und dürften u. a. die Tendenzen zur Verlagerung von Direktinvestitionen und Konzernstrukturen in die neuen Länder begünstigen. Bereits heute ist feststellbar, dass der durch die Erweiterung verstärkte Steuerwettbewerb insgesamt zu *sinkenden Unternehmenssteuersätzen* führt (vgl. S. 34 f.).

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich des internationalen Steuerrechts

- Unsere Vereinigung ist bestrebt, die Interessen der Mitgliedfirmen durch eine aktive Rolle in allen massgebenden internationalen Steuergremien (UNO, ICC, BIAC, UNICE, IFA) zu vertreten, um so zu einem optimalen steuerlichen Umfeld für international tätige Unternehmen beizutragen.
 - Wir setzen uns zudem für die Interessen der Schweizer Direktinvestoren bei der Ausgestaltung der schweizerischen DBA ein.
 - Die Mitgliedfirmen arbeiten im Rahmen der IH-Fachgruppe Steuern sowie im IH-Transfer Pricing Forum eng mit der Geschäftsstelle zusammen und sind zum Teil auch direkt an den Arbeiten der internationalen Steuergremien beteiligt.
-

Schweizerische Finanz- und Steuerpolitik

Eine niedrige Steuerlast, ausgeglichene Staatsfinanzen und eine tragbare Verschuldung sind wichtige Voraussetzungen für die wirtschaftliche Entwicklung und die Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit unseres Landes. Aus finanzpolitischer Sicht lebt die Schweiz ganz klar über ihre Verhältnisse. Die Ausgaben der öffentlichen Hand wachsen schneller als die Binnenwirtschaft, und trotz stetiger Ausweitung der Steuereinnahmen können die Defizite nicht mehr wettgemacht werden. Angesichts der düsteren Aussichten bei den Bundesfinanzen ist die Verabschiedung eines weiteren Sanierungsprogramms unvermeidbar. Steuererhöhungen sind tabu. Im Steuerbereich muss vielmehr alles daran gesetzt werden, um den Wirtschaftsakteuren ein optimales steuerliches Umfeld anzubieten, denn leistungsbereite Privatpersonen und wettbewerbsfähige Unternehmen sind unabdingbar für Wirtschaftswachstum und Wohlstand in unserem Land. Die beabsichtigte Unternehmenssteuerreform II ist als steuerliche Massnahme zur Stimulierung des Wachstums ohne Verzug zu realisieren. Die Reform ist eine Investition zur Verbesserung der Rahmenbedingungen und kann als solche erst nach einer gewissen Zeit Mehrwerte generieren. Als kleine, offene Volkswirtschaft ist es für die Schweiz zudem von vitalem Interesse, dass ihr Steuersystem für international tätige Unternehmen und hochqualifizierte Arbeitskräfte attraktiv bleibt.

Notwendige finanzpolitische Wende

Die Steuer-, Fiskal-, Verschuldens- und Staatsquote dürfen in der Schweiz nicht weiter ansteigen. Not tut eine Sanierungsstrategie mit klaren Prioritäten, die auf die vorschnelle Androhung von Steuererhöhungen verzichtet und sich auf echte Sparanstrengungen konzentriert. Ein weiteres Entlastungsprogramm ist unvermeidbar. Angesichts der Notwendigkeit einer nachhaltigen Finanzpolitik und der offensichtlichen Schwierigkeiten bei der Erreichung dieses Zieles plädieren wir dafür, die institutionellen Vorkehrungen gegen die ausufernde Staatsverschuldung weiter zu stärken (z. B. Einführung des Finanzreferendums auf Bundesebene, Festschreibung einer Zielfiskalquote in der Verfassung).

Die Ausgaben des Bundes sind zwischen 1990 und 2002 um 64% angewachsen, diejenigen der Kantone und Gemeinden um 53%. Dies ist doppelt so viel wie das Wirtschaftswachstum in der gleichen Zeitspanne. Die Voranschläge von Bund, Kantonen und Gemeinden für das Jahr 2004 zeigen ins-

gesamt ein niederschmetterndes Bild: Mit zu erwartenden Defiziten in der Grössenordnung von 9 Mia. Fr. vergrössert sich der Fehlbetrag im Vergleich zum Vorjahr um 2 Mia., wobei rund 6 Mia. auf den Bund entfallen. Für 2003 war beim Bund ein Defizit von 3,8 Mia. Fr. zu verzeichnen. Werden zu den Defiziten der öffentlichen Hand auch noch die für 2004 budgetierten Fehlbeträge bei den Sozialversicherungen gezählt (rund 2,9 Mia. Fr.), so ergibt sich eine Defizitquote von 2,8% des BIP, was unser Land in die Nähe des Grenzwertes von 3% führt, der unter dem Euro-Stabilitätspakt gilt.

Die Verschuldung der gesamten öffentlichen Hand dürfte im Jahr 2004 eine Höhe von 250 Mia. Fr. erreichen. Sie ist seit 1990, als sie noch unter 100 Mia. Fr. lag (30% des BIP), kontinuierlich angestiegen und nähert sich mit etwa 57% des BIP ebenfalls bedrohlich der Obergrenze von 60% gemäss den Maastrichter Kriterien. Deutlicher könnten sich die Auswirkungen fehlenden Wachstums über eine längere Zeitspanne bei überproportional steigenden Staatsausgaben nicht manifestieren. Beim Bund hat sich der Schuldenberg seit 1990 (38,5 Mia.) mehr als verdreifacht und ist 2003 brutto auf rekordhohe 124 Mia. Fr. angestiegen.

Für die Periode von 2003 bis 2006 wird – trotz Schuldenbremse – mit einer weiteren Zunahme der Schulden von 13,4 Mia. Fr. gerechnet. Bei steigenden Zinssätzen wird sich der Zinsdienst verheerend auf die öffentlichen Kassen auswirken.

Die effektive Staatsquote erreicht in der Schweiz, beim Einbezug aller obligatorischen Abgaben und sämtlicher Gebühren, einen Anteil von rund 50% des BIP. Das bedeutet, dass die Hälfte des im Inland verdienten Geldes direkt oder indirekt durch die öffentliche Hand umverteilt wird. Beängstigend ist, neben der absoluten Höhe, vor allem die Geschwindigkeit, mit welcher der staatlich kontrollierte Sektor seit 1990 ausgeweitet wurde. Die Schweiz verzeichnete mit 6,9% (1990–2002) den höchsten Anstieg aller OECD-Staaten. Die Nachteile einer hohen Staatsquote sind hinlänglich bekannt: Je höher der Anteil staatlicher Umverteilung ist, desto grösser wird wegen des fehlenden Marktmechanismus die Gefahr von ökonomischen Verzerrungen und eines suboptimalen Einsatzes der Mittel.

Die schleichende Ausweitung der Staatsquote und die dramatische Verschlechterung der übrigen finanzpolitischen Eckwerte (Steuer-, Fiskal-,

Verschuldensquote) haben *verschiedenste Gründe*: massive Umverteilung, offener und versteckter Leistungsausbau, Nachgiebigkeit gegenüber Partikularinteressen, politische Kompromisse, Beschönigung der Realitäten usw. Ein wichtiger Faktor ist die *mangelnde Transparenz* bezüglich der tatsächlichen Kosten der vom Staat erbrachten oder verursachten Leistungen. Kostenwahrheit sowie die schonungslose Offenlegung der langfristigen Konsequenzen des Ausbaus von staatlichen Leistungen, aber auch die Schaffung transparenter Finanzierungsstrukturen, sind deshalb zur Verbesserung der finanzpolitischen Disziplin von grösster Bedeutung. Positiv ist diesbezüglich, dass der *Neue Finanzausgleich* im Herbst 2003 vom Parlament verabschiedet werden konnte (Volksabstimmung im Herbst 2004). Er dürfte die Transparenz und Effizienz der Leistungsflüsse zwischen Bund und Kantonen erheblich verbessern.

Ausgabenkürzungen als einzig gangbarer Weg

Die Schweiz gehört bezüglich der *Fiskalquote* (Steuern und Sozialversicherungsabgaben im % des BIP) zu den OECD-Ländern mit der höchsten Zunahme seit 1990. Werden auch die nichtfiskalischen Abgaben (weitere Zwangsabgaben und Gebühren) von knapp 9% des BIP dazugezählt, so belegt unser Land auch absolut einen *Spitzenplatz unter den OECD-Staaten*. Ein weiteres Drehen an der Steuer-schraube kommt nicht in Frage. Es bleibt somit nur der dornenvolle Weg des Sparens. Ein erstes Sanierungspaket konnte als *Entlastungsprogramm 2003* im letzten Jahr ohne allzu grosse Abstriche verabschiedet werden. Es soll die Bundeskasse bis ins Jahr 2006 um rund 6 Mia. Fr. entlasten, wovon rund 1 Mia. im Jahr 2004, 2 Mia. im nächsten Jahr und 3 Mia. im Jahr 2006.

Der Bundesrat hat Ende 2003 entschieden, dass ein zusätzliches Sanierungspaket (Entlastungsprogramm 2004) in der Grössenordnung von 2,5 Mia. Fr. (bezogen auf 2007) unabdingbar sei, um den Bundeshaushalt im Sinne der Schuldenbremse zu sanieren. Dabei gilt es, auf gewisse Aufgaben zu verzichten und die bei den Verwaltungsstrukturen und -prozessen möglichen Einsparungen konsequent umzusetzen. Notwendig ist auch eine Abstimmung mit der gemäss Subventionsgesetz in den Jahren 2004 und 2005 anstehenden Subventionsüberprüfung.

Abschied von finanzpolitischen Mythen

Die Diagnose ist klar: Unser Land hat in den letzten Jahren massiv über seine Verhältnisse gelebt und leistet sich einen Staat, der sich nur finanzieren lässt, wenn es der Schweizer Volkswirtschaft gelingt, auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückzufinden. Es ist deshalb höchste Zeit, von gewissen finanzpolitischen Mythen Abschied zu nehmen, an denen zum Teil wider besseren Wissens hartnäckig festgehalten wird, wie der «Mär» vom schlanken Staat, dem «Gespenst» des Abbaus staatlicher Leistungen oder der angeblich drohenden «Aushungierung» des Staates.

Unternehmenssteuerreform II ohne Beteiligungsgewinnsteuer

Angesichts der anhaltenden strukturellen Wachstumsschwäche in der Schweiz ist das Steuersystem insgesamt so auszugestalten, dass Unternehmer und Risikokapitalgeber steuerlich nicht länger benachteiligt werden. Die Unternehmenssteuerreform II ist als Massnahme zur Stimulierung von Wachstum ohne weiteren Verzug zu realisieren. Um die wirtschaftliche Doppelbesteuerung auch in unserem Land endlich zu mildern, soll die Bemessungsgrundlage für die Dividenden dabei bei allen Aktionären in der Schweiz substantiell herabgesetzt werden (Halbeinkünfteverfahren). Weitere Massnahmen zur Verbesserung der internationalen Standortattraktivität müssen folgen, insb. Senkung der Unternehmenssteuersätze, Verbesserung der Verlustverrechnung, Beseitigung von steuerlichen Hindernissen.

Der Bundesrat hatte dem Eidg. Finanzdepartement bereits im Herbst 2001 den Auftrag erteilt, eine Vorlage für eine *Unternehmenssteuerreform II* auszuarbeiten (nach der Unternehmenssteuerreform I von 1997). Nachdem das Parlament den Bundesrat nachdrücklich an die Einlösung seines Versprechens erinnert hatte (Motion der WAK-N vom 2.12.2002), hat er im Dezember 2003 einen Vorschlag in die Vernehmlassung geschickt. Dieser sah für die natürlichen Personen drei Modelle zur Milderung der wirtschaftlichen Doppelbesteuerung vor: die Varianten 1 und 2 mit Erleichterungen nur für Dividenden aus wesentlichen Beteiligungen und gekoppelt an eine Beteiligungsgewinnsteuer (beim Modell

1 als Option), die Variante 3 mit Erleichterungen für alle Dividenden, aber unter restriktiven Bedingungen. Für die Kapitalgesellschaften wurden die Beseitigung der Agiobesteuerung (Verzicht auf die unsinnige Besteuerung selbst eingebrachter Mittel bei deren Rückzahlung) und Verbesserungen beim Beteiligungsabzug vorgeschlagen, für die Personengesellschaften steuerliche Erleichterungen im Zusammenhang mit der Liquidation und der Nachfolgeregelung.

Wir plädieren dafür, den eidgenössischen Räten umgehend eine Botschaft zuzuleiten. Die Unternehmenssteuerreform II bietet die Möglichkeit zur Beseitigung von steuerlichen Nachteilen für die Unternehmen (Personen- und Kapitalgesellschaften) und für die inländischen Investoren (Aktionäre). Die Wirtschaft ist einhellig zur Auffassung gelangt, dass im Rahmen dieser Reform die wirtschaftliche Doppelbesteuerung auf den Dividenden für *alle inländischen Aktionäre* gemildert werden soll (Modell «3 plus», d. h. substanzielle Entlastung für alle Dividenden und Schaffung von Rechtssicherheit). Das zur Anwendung gelangende System soll administrativ einfach sein und den politischen Realitäten Rechnung tragen. Bei der direkten Bundessteuer sollen künftig höchstens noch *50% der Dividenden* steuerbar sein (Halbeinkünfteverfahren wie in Deutschland und andern Ländern), obwohl die wirtschaftliche Doppelbesteuerung in der Schweiz damit nicht *voll beseitigt* wird. Den Kantonen soll bei der Umsetzung ein gewisser Freiraum verbleiben, da das Ausmass der Freistellung sowohl von der Höhe der kantonalen Gewinnsteuer als auch vom Grenzsteuersatz des jeweiligen Aktionärs abhängig ist. Im Steuerharmonisierungsgesetz ist den Kantonen das Ziel (Milderung der wirtschaftlichen Doppelbesteuerung beim Aktionär) verbindlich vorzugeben.

Die vom Bundesrat vorgeschlagenen beiden Varianten mit einer *Beteiligungsgewinnsteuer* (beim Modell 1 als Option) werden seitens der interessierten Wirtschaftskreise einhellig abgelehnt. Eine Beteiligungsgewinnsteuer würde die Attraktivität des Steuerstandorts Schweiz für die Unternehmer erheblich schmälern und könnte zu einem Wegzug kapitalkräftiger Investoren führen. Zudem würde eine solche Steuer (im Gegensatz zur Entlastung aller Dividenden ungeachtet der Beteiligungshöhe) die allseits erwünschten und dringend nötigen Wachstumsimpulse in erheblichem Ausmass schmälern (so die Studie von Prof. Christian Keuschnigg, IFF-HSG, zur Unternehmenssteuerreform II). Die übrigen im Unternehmenssteuerpaket vorgeschlagenen Massnahmen (Verbesserungen beim Beteiligungsabzug, Beseitigung der Agio-Besteuerung sowie Entlastungen bei der Geschäftsaufgabe und bei der Nachfolgeregelung für Personenunternehmen) werden von uns ausdrücklich begrüsst, tragen sie doch dazu bei, stossende steuerliche Hindernisse zu beseitigen.

Bei der Milderung der wirtschaftlichen Doppelbesteuerung werden die inländischen Aktionäre begünstigt. Für Gesellschaften mit *ausländischen Aktionären* (und dazu gehören auch viele unserer Mitgliedfirmen) ist weiterhin die Höhe der effektiven Gewinnsteuerbelastung in der Schweiz massgebend für die Attraktivität einer Investition in Schweizer Aktien bzw. für die Verlagerung von Tätigkeiten in die Schweiz. Dem gilt es Rechnung zu tragen (vgl. unten).

Weitere Massnahmen zur Verbesserung der Standortattraktivität

Aus unserer Sicht sind neben der aktuellen Unternehmenssteuerreform weitere Verbesserungen nötig, damit sich unser Land im Standortwettbewerb behaupten kann. Die Schweiz darf sich dem allgemeinen Trend zur Absenkung der Unternehmenssteuersätze nicht widersetzen. Steuern, welche die Attraktivität für die Unternehmen beeinträchtigen, sind abzubauen (Stempelabgaben, Verrechnungssteuer, kantonale Kapitalsteuern und Transferabgaben) und praxisfremde Regelungen müssen ohne Verzug beseitigt werden (u. a. bei der Mehrwertsteuer). Ferner gilt es darauf zu achten, dass die Schweiz für ausländische Unternehmen (Headquarters, Zwischenholdings, Prinzipalstrukturen usw.), für deren Investoren sowie für hochqualifizierte Arbeitskräfte ein attraktiver Standort bleibt. Grösste Bedeutung kommt auch der Erhaltung der Rechtssicherheit und eines unternehmensfreundlichen Steuerklimas zu.

Unternehmenssteuersätze: Klarer Trend zur Absenkung

Der internationale Trend zur Absenkung der nominalen und effektiven Gewinnsteuersätze hält an. Es ist zudem absehbar, dass er sich gerade wegen der internationalen Bestrebungen zur Eindämmung schädlicher Steuerpraktiken und als Folge des EU-Beitritts der zehn neuen Länder noch verschärfen wird (vgl. S. 30). In den OECD- und den EU-Staaten sind die nominalen Körperschaftssteuersätze zwischen 1996 und 2003 im Durchschnitt um rund 8 % gesunken. Zwar wurde dabei zum Teil die Bemess-

sungsgrundlage erweitert, doch zeigt sich auch bei der effektiven Steuerbelastung ein *klarer Trend nach unten*. Die Höhe der Gewinnsteuersätze hat eine nicht zu unterschätzende *Signalfunktion*. Zwar nimmt Irland mit einem Satz von nominal 12,5% mit grossem Abstand den ersten Platz unter den OECD-Ländern ein, doch gibt es neuerdings eine ganze Anzahl EU-Staaten, die einen Körperschaftssteuersatz von unter 20% kennen (Lettland 15%, Litauen 15%, Polen 19%, Slowakei 19%, Ungarn 16%, Zypern 10–15%; gewisse Steuerparadiese kennen gar den Nullsatz).

In der Schweiz liegen die nominellen Gewinnsteuersätze je nach Kanton zwischen 16 und 30%, mit einem gesamtschweizerischen Durchschnitt von rund 22%. Wegen des allgemeinen Trends zur Absenkung der Gewinnsteuersätze hat sich die Position der Schweiz *im Vergleich zu zahlreichen andern Staaten verschlechtert*. Damit vermindert sich aber auch die Attraktivität gewisser kantonaler Steuerregimes (z. B. für gemischte Holdings), bei denen in jedem Fall die direkte Bundessteuer von 8,5% auf Nichtbeteiligungserträgen erhoben wird. Es gilt, diesen für den Standort Schweiz wichtigen Entwicklungen die nötige Beachtung zu schenken.

Verlustverrechnung: Verwirklichung der Konzernbetrachtung

Der Verlustvortrag soll auch in der Schweiz zeitlich unbegrenzt möglich sein (bisher ist er auf sieben Jahre begrenzt). Der Staat darf sich nicht nur an den Gewinnen beteiligen, sondern muss konsequenterweise auch die Verluste steuerlich berücksichtigen. Es gilt zudem, den wirtschaftlichen Realitäten Rechnung zu tragen und die *Gruppenbesteuerung* zuzulassen (wie bei der Mehrwertsteuer). Für verbun-

dene Unternehmen soll die Möglichkeit geschaffen werden, wenigstens die schweizerischen Verluste mit den im Konzern erzielten Gewinnen zu verrechnen. Im Ausland ist dies in aller Regel der Fall. Einzelne EU-Staaten (Dänemark, Frankreich sowie seit 2004 Italien und künftig auch Österreich) gehen noch einen Schritt weiter und berücksichtigen auch Verluste von Tochtergesellschaften im Ausland (Besteuerung des Gesamtgewinns mit Anrechnung der ausländischen Steuern oder, je nach System, Abzug der Auslandsverluste und Nachversteuerung von künftigen Gewinnen). Aufgrund eines in absehbarer Zeit zu erwartenden Urteils des Europäischen Gerichtshofes im britischen Steuerfall *Marks & Spencer* kann davon ausgegangen werden, dass künftig in der EU bei der Konzernbesteuerung auch die Verluste aus den andern EU-Staaten zum Abzug zugelassen werden müssen (Kapitalverkehrsfreiheit). Die Kommission der EU sucht derzeit zusammen mit den Mitgliedstaaten und der Wirtschaft (UNICE) intensiv nach sachgerechten Lösungen (vgl. S. 30).

Schweiz braucht praktikable Gruppenbesteuerung

Zwecks Aufwertung des Unternehmensstandortes Schweiz plädieren wir seit Jahren dafür, dass die Arbeiten zur Verbesserung der Verlustverrechnung in der Schweiz wieder aufgenommen werden. Anlässlich der Unternehmenssteuerreform 1997 wurde der Vorschlag zur Verlustverrechnung von den Kantonen abgelehnt. Es gilt deshalb, einfache und praxistaugliche Lösungen zu erarbeiten und zwar, wie in andern Fällen, am besten im Rahmen einer gemischten Arbeitsgruppe (Bund, Kantone, Wirtschaft).

Mehrwertsteuer: Unternehmensfreundliche Handhabung

Da die Mehrwertsteuer auf dem Wege der Selbstveranlagung erhoben wird, stellt die richtige Handhabung dieser in der Praxis tückenreichen Steuer für die Unternehmen eine grosse Belastung dar. Aus Sicht der Wirtschaft besteht der dringende Wunsch, dass sich das vor kurzem geschaffene *MWST-Konsultativorgan* (Behörden, Wirtschaft, Wissenschaft) voll auf die wirtschaftsfreundliche Ausgestaltung dieser für die Firmen administrativ aufwendigen Steuer konzentriert, d. h. Verzicht auf übertriebenen Formalismus und praxisfremde Vorschriften, Schaffung von Rechtssicherheit, Erlass verbindlicher Vorabbescheide, kooperative Haltung bei Steuerprüfungen, Änderung der Verwaltungspraxis bei gewissen Vorsteuerkürzungen (z. B. bei gemischten Holdings), Ermöglichung der Rückabwicklung von irrtümlich falsch verbuchten Transaktionen usw. Die Unternehmen sind gehalten, die auf dem Konsum erhobene Steuer zuhanden des Staates einzuziehen. Es darf nicht sein, dass die Mehrwertsteuer für die Unternehmen zu hohen administrativen Kosten führt oder gar zu einem existenzbedrohenden steuerlichen Sicherheitsrisiko wird.

Mitarbeiterbeteiligungen: Rechtssicherheit und Förderung

Obwohl der Entwurf für eine Neuregelung der Besteuerung der Mitarbeiterbeteiligung bereits im April 2003 in die Vernehmlassung gegangen ist, hatte das Parlament noch keine Gelegenheit, sich mit diesem für zahlreiche Unternehmen und deren Mitarbeiter wichtigen Reformvorhaben zu befassen. Mitarbeiterbeteiligungsprogramme haben seit einigen Jahren an Bedeutung gewonnen. Sie sind in der Praxis unterschiedlich ausgestaltet (Aktien, Optionen, Anwartschaften, Phantom Shares usw.). Für ausländi-

sche Unternehmen sind vorteilhafte steuerliche Bedingungen in der Schweiz zudem ein nicht zu unterschätzender Standortfaktor. Angesichts der nach wie vor herrschenden Rechtsunsicherheit bei der Besteuerung der *Mitarbeiteroptionen* plädieren wir dafür, die vorgesehene gesetzliche Regelung rasch zu verabschieden und so auszugestalten, dass die Unternehmen den Bedürfnissen ihrer Mitarbeiter gerecht werden können und sich Härtefälle vermeiden lassen. Das Prinzip der Steuerfreiheit der privaten Kapitalgewinne darf nicht beeinträchtigt werden. Bei der Besteuerung im Zeitpunkt der Ausübung muss dem Mitarbeiter deshalb ein entsprechender Abschlag auf dem erzielten Gewinn gewährt werden (z. B. 12% pro Jahr Haltedauer). Mitarbeiteraktien sollen in ähnlicher Weise steuerlich begünstigt werden (Abschlag von neu 12% pro Sperrjahr), mit dem Ziel, diese Art der Mitarbeiterbeteiligung in der Schweiz stärker zu fördern.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im schweizerischen Steuerrecht

- Unserer Vereinigung engagiert sich an vorderster Front für die Schaffung eines unternehmensfreundlichen steuerlichen Umfeldes in der Schweiz. Dabei stehen die Verbesserung der Attraktivität des Holdingstandortes sowie des Unternehmensstandortes im Zentrum unserer Bemühungen.
 - Wir können bei unseren Bemühungen auf die aktive Mitwirkung der Mitgliedfirmen im Rahmen der IH-Fachgruppe Steuern, der IH-Mehrwertsteuergruppe und im schweizerischen MWST-Konsultativorgan zählen.
 - Bei Bedarf werden ad hoc-Gruppen mit Spezialisten der Mitgliedfirmen zur Bearbeitung steuertechnischer Probleme zusammengestellt.
-

Kapitalmarkt

Die Kapitalmarktfinanzierung hat für die Emittenten in den letzten Jahren noch an Bedeutung zugenommen. Deshalb ist für sie ein transparenter und funktionsfähiger Kapitalmarkt unabdingbar. Damit ein Kapitalmarkt diesen Anforderungen genügt, soll er das Anlegervertrauen nicht nur erhalten, sondern stärken. Dazu bedarf es einer angemessenen Capital Market Governance. Nötig sind mit anderen Worten geeignete Massnahmen, die sicherstellen, dass der Kapitalmarkt transparent, frei von wettbewerbsverzerrender Einflussnahme und uneingeschränkt funktionsfähig ist. Verbesserungen bei der Capital Market Governance haben primär dort anzusetzen, wo das Schadenspotenzial am grössten ist: Bei Missbräuchen von Intermediären am Kapitalmarkt. Bei der Regulierung von Emittenten andererseits ist die Grenze des Vertretbaren weitgehend erreicht. Stetig verschärfte Auflagen an die Emittenten und der daraus resultierende Zusatzaufwand haben bereits zu ersten Dekotierungen geführt. Wichtig ist auch die Einsicht, dass unternehmerischer Erfolg nicht herbeireguliert werden kann. Übertriebene Regulierungsdichte würgt, im Gegenteil, die für eine Volkswirtschaft vitale unternehmerische Risikobereitschaft ab.

Capital Market Governance ist zu stärken

Ein funktionsfähiger, höchsten Reputationsansprüchen genügender Kapitalmarkt ist auch für unsere Mitgliedfirmen als Emittenten von grösster Bedeutung. Hiezu bedarf es Massnahmen und Vorkehrungen, die das Anlegervertrauen erhalten und stärken. Es bedarf mit anderen Worten einer angemessenen Capital Market Governance. Die von der Schweizerischen Bankiervereinigung erlassene Analystenrichtlinie stellt einen ersten und wichtigen Schritt dar. Wir plädieren dafür, diesem Schritt weitere folgen zu lassen. Zur Vermeidung von Marktmissbrauch sind auch andere Geschäftseinheiten der Finanzinstitute und Dienstleister zu erfassen.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalysten

Mitte letzten Jahres hat die Schweizerische Bankiervereinigung Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse erlassen. Sie bezwecken, *Interessenkonflikte* bei der Ausarbeitung von Finanzanalysen zu vermeiden oder mindestens deren Offenlegung zu erwirken. Die Richtlinien sind *Standesregeln*, denen die

in der Schweiz domizilierten Banken unterstellt sind. Sie haben im Wesentlichen *drei Hauptstossrichtungen*: Erstens soll, bankintern, die Finanzanalyse organisatorisch vom Investmentbanking, dem Emissionsgeschäft, der Kredit- und der Wertschriftenabteilung (inkl. Eigenhandel) abgetrennt werden. Konsequenterweise wird auch untersagt, die Entlohnung der Finanzanalysten vom Erfolg anderer Geschäftseinheiten abhängig zu machen. Den Finanzanalysten werden zweitens Restriktionen in Bezug auf ihre Eigeneschäfte auferlegt. Es ist ihnen beispielsweise nicht erlaubt, Titel von Unternehmen, die sie berufshalber analysieren, auf eigene Rechnung zu erwerben. Drittens werden Gleichbehandlungsgebote statuiert: Studien und Empfehlungen sind vergleichbaren Empfängern inner- und ausserhalb der Bank gleichzeitig zugänglich zu machen. Unsere *Mitgliedfirmen* in ihrer Eigenschaft als Emittenten sind ebenfalls angesprochen: In Anlehnung an die Ad hoc-Publizitätsvorschrift des Kotierungsreglements wird darauf hingewiesen, dass Emittenten kursrelevante Informationen nicht nur einzelnen Finanzanalysten zur Kenntnis bringen dürfen, sondern diese allen zur Verfügung stellen müssen. Widrigensfalls haben die Finanzanalysten die Emittenten in geeigneter Form auf ihre Pflicht aufmerksam zu machen.

Schritt in die richtige Richtung, Einzelfragen sind noch zu lösen

Im Interesse des Finanzplatzes Schweiz *begrüssen* wir den Erlass der Analystenrichtlinie. Sie hat die bestehenden Interessenkonflikte – einmal diejenigen, denen die Finanzanalysten selber unterliegen, dann aber auch diejenigen, die sich aus der divergierenden Interessenlage innerhalb von Finanzinstituten ergeben – aufgegriffen und trägt (ganz besonders im ersten Fall) glaubwürdig zu deren Vermeidung bei. Dabei gehen wir davon aus, dass die Befolgung auch im erforderlichen Mass kontrolliert wird. Dies heisst aber nicht, dass damit alle Fragen vom Tisch sind. Eine *wesentliche Problematik*, die unbedingt vertieft analysiert und geklärt werden muss, ist das Verhältnis zwischen der Verpflichtung der Emittenten zur rechtsgleichen Behandlung der Empfänger von Informationen unter den Regeln der Ad-hoc-Publizität und dem sowohl von Seiten der Emittenten wie auch von Seiten der Finanzanalysten bestehenden Bedürfnis, *Einzelgespräche* führen zu können. Es kann nicht sein – wie dies in gewissen Fällen vertreten worden ist – dass ein Emittent jegliche Gespräche mit einzelnen oder wenigen Finanzanalysten ablehnen muss, um nicht Gefahr zu laufen, die Vorschriften über die Ad-hoc-Publizität zu verletzen. Hier besteht insbesondere sei-

tens der Börse Handlungsbedarf. Sie hat ihre Ad-hoc-Publizitäts-Praxis unter Berücksichtigung aller Interessen zu konkretisieren. Sie hat dabei für die nötige Klärung und Rechtssicherheit zu sorgen, indem sie der Öffentlichkeit, anhand von konkreten Beispielen, bessere Anhaltspunkte gibt, wann und inwieweit Kontakte zu einzelnen oder wenigen Finanzanalysten statt-haft sind.

Einbezug weiterer Akteure nötig

So richtig wir den Erlass der Analy-senrichtlinie erachten, so sehr sind wir überzeugt, dass weiterer Handlungsbedarf besteht. An anderer Stelle (vgl. S. 49) haben wir bereits auf die wichtige Informationsfunktion, die gewisse Dienstleister (nebst den Finanzanalysten etwa die Rating Agenturen oder die Finanzjournalisten) für Anleger und Kreditgeber wahrnehmen, hingewiesen. Wie eben-falls dargelegt, erbringen diese Dienst-leister damit, indirekt, einen bedeuten-den Beitrag zur Optimierung der Cor-porate Governance der Unternehmen. Für die Funktionsfähigkeit eines Ka-pitalmarkts ist die Rolle, die diese Dienstleister wahrnehmen, unver-zichtbar. Diese Rolle können sie aller-dings nur sachgerecht spielen, wenn sie *frei von Interessenkonflikten* han-deln. Dies haben auch die kürzlich re-vidierten OECD-Grundsätze zur Cor-porate Governance erkannt und neh-men die Thematik denn auch mit be-sonderem Fokus neu auf. Wir erachten hier Handlungsbedarf auch im schwei-zerischen Recht gegeben (vgl. S. 48 f.).

Es geht darüber hinaus aber auch grundsätzlich um die *Rolle der Finanz-institute auf dem Kapitalmarkt*. Als In-termediäre in Transaktionen, als Ver-käufer – zumindest vor Inkraftsetzen der Analytenrichtlinie vielfach unter Zuhilfenahme der hauseigenen Finanz-analyse und des Research als Mittel

zur Verkaufsförderung –, als direkt (Eigenhandel) und indirekt wichtige Investoren (Fonds, Privatkundenge-schäft) sind Finanzinstitute in der Lage, einen Kapitalmarkt massgeblich zu beeinflussen und allenfalls sogar für ihre Zwecke zu nutzen. Hält man sich die Rolle vor Augen, die gewisse Investmentbanken bei Börsentrans-aktionen anlässlich des letzten Bör-senbooms gespielt haben, erkennt man, welches volkswirtschaftliche Schadenspotenzial gegeben ist, wenn Finanzinstitute ihre Position auf dem Kapitalmarkt missbrauchen, d. h. marktmissbräuchlich agieren. Hier ist denn auch anzusetzen. Nicht nur bei Finanzanalysten und vergleichbaren Dienstleistern sind Interessenkonflikte zu vermeiden und ist die Transparenz zu verbessern. Entsprechender *Hand-lungsbedarf* besteht auch *bezüglich anderer Geschäftstätigkeiten* von Fi-nanzinstituten. Zu Recht ist festgestellt worden, dass ein Handeln in diesem Bereich künftigen Missbrauch wohl um einiges wirksamer vermeidet, als wenn den Unternehmen unter dem Ti-tel «Corporate Governance» hier noch ein Ausschuss und da noch ein Regle-ment auferlegt werden.

Massnahmen zur Stärkung der Capital Market Governance

Während wir den Erlass der Analy-senrichtlinie ausdrücklich begrüßen, sind wir der Ansicht, dass weitere Schritte zur Verbesserung der Capital Market Governance nötig sind. Mass-nahmen, mit anderen Worten, die si-cherstellen, dass der Kapitalmarkt transparent, frei von wettbewerbsver-zerrender, schädlicher Einflussnahme und damit uneingeschränkt funktions-fähig ist. In diesem Sinne plädieren wir für eine weitergehende *Bekämp-fung von Interessenkonflikten* und die *Verbesserung von Transparenz* bei al-len Akteuren, die auf dem Kapital-markt relevant sind. Handlungsbedarf

orten wir zum jetzigen Zeitpunkt insbesondere bei Dienstleistern, die neben den Finanzanalysten ebenfalls eine Informationsfunktion für Anleger und Kreditgeber einnehmen, aber auch in Bezug auf weitere bisher nicht genügend erfasste Geschäftsbereiche von Finanzinstituten mit dem Ziel, Marktmissbrauch zu verhindern.

Mehr Transparenz bei Aktien-leerverkäufen

Die Kapitalmarktfinanzierung hat für die Emittenten in den letzten Jahren noch an Bedeutung zugenommen. Transparente, funktionsfähige Ka-pitalmärkte sind für sie daher von höch-ster Bedeutung. Nur in transparenten Märkten findet eine effiziente Preis-findung statt. Mangelnde Transparenz führt zu Verzerrungen und ermöglicht Missbräuche.

Aktienleerverkäufe bedingen notwen-digerweise den Rückkauf des Titels. Unter den heutigen – intransparenten – Verhältnissen weiss nur der Leer-verkäufer selber, dass ein Leerverkauf und nicht ein normaler Verkauf statt-gefunden hat. Den übrigen Investoren und der betroffenen Gesellschaft bleibt verborgen, dass der Leerverkäufer zu einem späteren Zeitpunkt einen poten-ziell kurskorrigierenden, spiegelbild-lichen Kauf vornehmen muss. Diese Informationsasymmetrie führt zu un-erwünschten Verzerrungen, die nur durch eine verbesserte Transparenz be-hoben werden kann.

Eine Verbesserung des jetzigen Zu-standes erachten wir als unabdingbar. Wir sehen die Möglichkeit, dass Ban-ken periodisch ihre aggregierten Leer-bestände pro Emittent und Wertschrif-tenkategorie melden und veröffentli-chen.

Grenzen der Emittentenregulierung

Der starke Ausbau der Emittentenregulierungen in den vergangenen Jahren hat, neben der Unternehmenstransparenz, auch die Kosten der Kapitalmarktfähigkeit erhöht. Ein fortgesetzter Anstieg der Folgekosten einer Börsenkotierung würde die volkswirtschaftlich bedeutende Versorgung der Unternehmen mit Kapital beeinträchtigen. Die Fortentwicklung des Kapitalmarktrechts sollte daher anhand klarer Kriterien erfolgen, um kontraproduktive Überregulierungen zu verhindern.

Regulierungsschub gegenüber Emittenten

Die vergangenen zwei Jahre verzeichneten einen überaus starken Regulierungsschub der Kapitalmarktregeln für Emittenten. Am offensichtlichsten zeigt sich dies bei den Massnahmen zur Verbesserung der *Corporate Governance* (vgl. S. 48). Auch das *Financial Reporting* ist von einem starken Ausbau der Rechnungslegungswerke gekennzeichnet. Immer mehr Börsen verlangen die Anwendung eines international anerkannten Rechnungslegungswerkes (vgl. S. 45). Zu nennen ist ferner die Verkürzung der Publikationsfristen für die Geschäftszahlen und strengere Ad-hoc-Publizitätsregeln. Die Anforderungen an die *Revisionsgesellschaften* werden ebenfalls erhöht (vgl. S. 47). Bei all diesen neuen Regeln fällt auf, dass sie fast zeitgleich in den wichtigen Kapitalmärkten eingeführt wurden. Kapitalmarktregeln stehen somit im Zeichen der *Globalisierung*. Namhafte Kapitalmärkte müssen heute angemessene Regulierungen aufweisen, wollen sie Investoren anziehen. Die Einführung all dieser Normengefüge hat allerdings auch Kehrseiten.

Steigender Preis der Kapitalmarktfähigkeit

Durch die erhöhten Anforderungen sind die *Kosten* der Kapitalmarktfähigkeit massiv angestiegen. Dies betrifft nicht nur die direkten, sondern auch die indirekten Kosten, die sich etwa aus der *zeitlichen Beanspruchung* des Managements für Compliance und Kommunikationsaufgaben ergeben. Die gestiegenen Kosten zur Aufrechterhaltung der Kapitalmarktfähigkeit haben die *Hürden für eine Börsenkotierung* entsprechend erhöht und erschweren die Unternehmensfinanzierung. Entsprechend ist es auch zu ersten Dekotierungen gekommen. Dadurch wird langfristig die volkswirtschaftlich zentrale Funktion des Kapitalmarktes, nämlich die Kapitalversorgung der Unternehmen, eingeschränkt.

Grenzen der Emittentenregulierung

Diese Entwicklungen zeigen, dass wir bereits an die vertretbare Grenze der Emittentenregulierung gestossen sind. Darüber hinaus gilt es, sich auch folgendes vor Augen zu halten: Erstens sind die Fehlentwicklungen, die den Schub in der Emittentenregulierung mitausgelöst haben, u. a. Folge einer überdurchschnittlich hohen *Risikobereitschaft* der Investoren Ende der 90er Jahre. Selbst vorliegende Hinweise auf Unklarheiten und gravierende Unsicherheiten bremsen die Investoren nicht. Solche Phasen werden auch in Zukunft wieder auftreten. Zweitens kann auch die beste Emittentenregulierung *Missbräuche* niemals ausschliessen. Das Ziel kann daher nicht sein, stets neue Regeln zu schaffen, der Fokus ist vielmehr auf die Durchsetzung der bestehenden Normen zu legen. Drittens wird auch eine erstklassige Unternehmenstransparenz das *unternehmerische Risiko* nicht ausschliessen können (vgl. S. 42 ff.). So werden vergangenheits-

bezogene Informationen, unabhängig von ihrem Detaillierungsgrad, nie zuverlässige Rückschlüsse auf die künftige Ertragsentwicklung oder auf das Verhalten eines Unternehmens erlauben. Gleichzeitig ist jedoch gerade die Übernahme des unternehmerischen Risikos durch die Investoren Voraussetzung für die *Investitionstätigkeit* der Unternehmen.

Emittentenregulierung als Gratwanderung

Eine unkontrollierte Zunahme der Regulierungsdichte läuft Gefahr, den *Formalisierungsgrad* zu erhöhen und zu einer kostenintensiven Verrechtlichung selbst einfachster Vorgänge zu führen. Bei der Ausgestaltung der Emittentenregulierung ist daher dem Spannungsfeld zwischen *berechtigtem Anlegerschutz* und *kontraproduktiver Überregulierung* Rechnung zu tragen. Zur Bewältigung dieser Gratwanderung sind Kriterien notwendig, welche Orientierungshilfe leisten können.

Kriterien für Kapitalmarktregulierungen

Bezogen auf die Kapitalmarktregulierung können *sieben Hauptkriterien* identifiziert werden, vor denen der Erlass neuer Normen zu bestehen hat.

■ Schadenspotenzial

Regeln sollen dort eingreifen, wo Marktversagen das grösste Schadenspotenzial aufweist. Bezogen auf die Emittenten geht es hier um die Gewährleistung korrekter und zeitgerechter Information der Marktteilnehmer. Bezüglich der Investoren und Finanzintermediäre steht die Verhinderung von Manipulationen und des Missbrauchs von Marktmacht im Vordergrund. (vgl. S. 37 ff.).

- **Verhältnismässigkeit**
Der Regelungsinhalt sollte wirkungsorientiert festgelegt werden. Nur wo ein Ziel mit vertretbarem Aufwand tatsächlich erreicht werden kann, sollten Regeln aufgestellt werden.
- **Relevanz**
Die Ausgestaltung der Regulierungsdichte sollte sich an der Relevanz orientieren. Hier sollten anhand bestehender Erfahrungswerte nur die zentralen Elemente Gegenstand der Normensetzung sein.
- **Konsistenz**
Market und Corporate Governance, Financial Reporting, Publizität und Marktverhalten sind Kernbereiche der Finanzmarktregulierung, welche inhaltlich aufeinander abgestimmt sein müssen.
- **Internationale Konvergenz**
Zur Gewährleistung eines «level playing field» sollten die wichtigsten Normen internationalen Standards entsprechen.
- **Durchsetzung**
Aufsichtsbehörden müssen die notwendigen Ressourcen zur Durchsetzung der Normen haben. Bei einigen der spektakulärsten Vorfälle hat die Marktaufsicht zumindest teilweise versagt.
- **Symmetrie der Anforderungen an die Marktteilnehmer**
Besonders bei der Transparenz ist die Ausgewogenheit der Regeln gegenüber allen Marktkräften sehr wichtig. So sind voll ausgebaute Informationen über Emittenten für die Investoren nur von beschränktem Nutzen, wenn bezüglich des Marktgeschehens an sich grosse Transparenzlücken bestehen.

Problematische Spannungsfelder aktueller Regulierungsvorhaben

Die nebenstehenden Kriterien können auf aktuelle Regulierungsvorhaben angewendet werden:

«Quarterly Reporting» in der EU-Transparenzrichtlinie

Im Rahmen der EU-Transparenzrichtlinie sollte die *Quartalsberichterstattung* für sämtliche kotierten Gesellschaften eingeführt werden. Dieses Ansinnen stiess auf starken Widerstand seitens der Unternehmen. Im Sinne einer Kompromissformel ist nun stattdessen ein «*Interim Management Report*» vorgesehen, in welchem über den Stand des Geschäftsgangs und dessen Auswirkungen auf die wichtigsten Finanzzahlen berichtet werden soll. Diese äusserst offen formulierte Regelung steht jedoch nicht in Einklang mit dem für die kotierten EU-Gesellschaften künftig verbindlichen IAS/IFRS-Rechnungslegungswerk (vgl. S. 45). Es ist somit zu befürchten, dass solche Quartalsberichte kaum relevante, gesicherte und vergleichbare Informationen enthalten werden. Die Erhöhung der Regulierungsdichte wird daher kaum einen Beitrag zur Verbesserung der Unternehmenstransparenz leisten, und ein Verzicht auf die Quartalsberichterstattung wäre wohl weiser gewesen.

Ausbau der Corporate Governance bei der Swiss Exchange

Die Corporate Governance-Regeln der Swiss Exchange werden regelmässig an die jüngsten Entwicklungen angepasst (vgl. S. 48 f.). Hierbei wird es äusserst wichtig sein, dass beispielsweise Publizitätsvorschriften bezüglich der Entlohnung von Verwaltungsrat und Topmanagement in Einklang mit den geltenden Rechnungslegungsnormen stehen (vgl. S. 43). Ansonsten besteht die Gefahr, dass zum gleichen Thema unterschiedliche Zahlen veröffentlicht würden. Dies würde der Transparenz zweifellos schaden.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich Kapitalmarkt

- Unsere Vereinigung setzt sich für attraktive und emittentenfreundliche Rahmenbedingungen auf dem schweizerischen Kapitalmarkt ein.
 - Die IH-Fachgruppe Kapitalmarkt bietet unseren Mitgliedfirmen eine Plattform für den Erfahrungsaustausch und das Erarbeiten von gemeinsamen Positionen.
 - Unsere Mitgliedfirmen pflegen im Rahmen einer kleinen Gruppe einen regelmässigen Kontakt mit der Spitze der Schweiz. Nationalbank.
-

Rechnungslegung und Berichterstattung

Durch die stärkere Gewichtung betriebswirtschaftlicher Kriterien beim Erlass neuer Rechnungslegungsstandards könnten die Standard Setters einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung des Financial Reporting leisten. Die Entwicklung der Rechnungslegungsstandards wird in den kommenden Jahren von der beabsichtigten Konvergenz zwischen den International Accounting Standards (IAS/IFRS) und den US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) geprägt sein. Der Abbau der Differenzen zwischen diesen beiden Rechnungslegungswerken ist besonders für Europa wichtig, da vom kommenden Jahr an sämtliche kotierten EU-Gesellschaften IAS/IFRS anwenden werden.

Rückbesinnung der Standard Setters unabdingbar

Als Reaktion auf Bilanzmanipulationen und Fehler im Financial Reporting von Unternehmen sollten die Standard Setters die Komplexität der Rechnungslegungsnormen reduzieren und die betriebswirtschaftliche Sichtweise stärker gewichten. Die Feststellung der operativen Leistung eines Unternehmens darf nicht durch die Einführung neuer Bewertungskonzepte erschwert werden.

Standard Setters und fehlerhafte Finanzberichte

Die Zeiten sind vorbei, in denen die Unternehmensführung dem Rechnungswesen vorgab, wie hoch Umsatz, Cash-Flow und Reingewinn zu sein haben. Die Qualität des Financial Reporting eines Unternehmens hat in jüngster Vergangenheit *strategische Bedeutung* erlangt. Heute riskieren kotierte Unternehmen mit Mängeln in ihren Finanzzahlen nicht nur temporäre Einbußen bei ihrer Kapitalmarktfähigkeit, sondern schweren, in Extremfällen gar irreparablen Schaden ihrer *Reputation*. Die jüngsten äußerst medienwirksamen Vorfälle, in denen das Financial Reporting eine zentrale Rolle spielte, lassen sich drei Grundtypen zuordnen: Erstens sind *Manipulationen* der Finanzzahlen zu nennen. Was noch vor wenigen Jahren als Schönung der Zahlen an der Tagesordnung war, wird unterdessen zu Recht

als vorsätzliche Irreführung des Aktionariats geahndet. Zweitens gibt es einen *Transparenzeffekt*. Viele Vorfälle, die noch vor wenigen Jahren ohne Medienwirbel intern bereinigt werden konnten, kommen heute aufgrund strengerer Rechnungslegungsvorschriften unweigerlich ans Tageslicht. Der Transparenzeffekt wird häufig durch Sensationserwartungen der Medien verstärkt. Beim dritten Grundtyp handelt es sich um *technische Effekte*. Als Folge der rasanten Zunahme der Rechnungslegungsnormen hat sich auch die Komplexität der Konsolidierungssysteme und -prozesse erhöht. Fehler in diesem Bereich können sich gravierend auswirken. Zudem bewirken die Rechnungslegungswerke selbst überall dort Abweichungen von unternehmerischen Grundsätzen, wo Normen fälschlicherweise dazu führen, dass «Business follows Accounting» gilt. Zur Eindämmung der genannten Grundtypen können Standard Setters einen wesentlichen Beitrag leisten. So sind Manipulationen grundsätzlich durch die Aufsichts- und Strafverfolgungsbehörden zu ahnden. Damit diese ihre Aufgabe zuverlässig erfüllen können, müssen Rechnungslegungsnormen konsistent sein und auf kaufmännischen Prinzipien beruhen. Gleichzeitig ist zu akzeptieren, dass auch die besten Rechnungslegungswerke *Manipulationen und Bilanzfälschungen* nicht verhindern können. Bei den Transparenzerfordernissen ist dem Gebot der *betriebswirtschaftlichen Relevanz* mehr Beachtung zu schenken. Und damit die erwähnten

technischen Effekte eingedämmt werden können, muss die *Komplexität* reduziert werden, denn sonst wird das Financial Reporting noch mehr zur geschützten Spielwiese von Experten und Technikern.

Problematische Ausrichtung der Rechnungslegungswerke

Sowohl das *International Accounting Standards Board (IASB)* als auch das *Financial Accounting Standards Board (FASB)* in den USA entwickelten während der letzten fünf Jahre neue Bewertungsmethoden. Ursprünglich ging es in erster Linie darum, wenig aussagekräftige Buchwerte, die auf historischen Kosten basierten, durch aktuelle Marktwerte zu ersetzen. Durch diesen «*mark-to-market*»-Ansatz sollten die bilanzierten Werte aussagekräftiger werden und dem Prinzip des «*true and fair view*» besser gerecht werden. Dieser Ansatz wurde dann auf weitere Bilanzbereiche ausgedehnt, bei denen keine direkt vergleichbaren Vermögenswerte in einem aktiven und transparenten Markt gehandelt werden. Man überbrückte diesen Mangel an Marktinformationen durch Annahmen über künftige Verkaufswerte, Gewinne, Abschreibungen und Abdiskontierung, die zur Ermittlung von Gegenwartswerten herbeigezogen wurden. Der so erweiterte «*mark-to-market*»-Ansatz mutierte zum *Fair Value-Ansatz*, bei welchem neben tatsächlich beobachteten Marktwerten auch berechnete Werte herangezogen werden. Viele der zentralen Rechnungsle-

Revidierte und neue IAS/IFRS

«Improvement» Project, 18. 12. 2003	Die Änderungen betreffen 13 bestehende IAS, wobei hauptsächlich bestehende Alternativen eliminiert wurden und die Konvergenz zu US GAAP erhöht werden sollte.
IFRS 1, First-time Adoption of IFRS, 19. 6. 2003	IFRS 1 führt für Erstanwender Vereinfachungen ein und verlangt mehr Angaben zu den Auswirkungen der Erstanwendung von IFRS auf Bilanz, Erfolgsrechnung und Cash-Flow.
IFRS 2, Share-based Payment, 19. 2. 2004	IFRS 2 führt die ertragswirksame Verbuchung von Options- und Aktienplänen für Mitarbeiter ein. Die Bewertung erfolgt zu Fair Value im Zeitpunkt der Vergabe.
IFRS 3, Business Combinations; IAS 36, Impairment of Assets; IAS 38, Intangible Assets, 31. 3. 2004	IFRS 3 gilt für alle Übernahmen nach dem 31.3.2004. Grundsätzlich gilt die Purchase Method. Erwartete Restrukturierungsaufwendungen müssen grundsätzlich als Kosten ausgewiesen werden. Der Goodwill der übernommenen Einheit wird neu einem jährlichen Test auf Wertminderung unterzogen. Immaterielle Werte (Intangibles) der übernommenen Einheit sind getrennt vom Goodwill auszuweisen.
IFRS 4, Insurance Contracts, 31. 3. 2004	IFRS 4 umfasst sämtliche Versicherungsverträge; Ausnahmen und Alternativen werden in Phase II des Projekts neu geregelt.
IFRS 5, Asset Disposals and Discontinued Operations, 31. 3. 2004	Bei IFRS 5 wurde erstmals ein Projekt gemeinsam mit FASB ausgearbeitet. Gemäss IFRS 5 müssen zu verkaufende Einheiten separat ausgewiesen werden. Zudem dürfen bei diesen keine Abschreibungen mehr vorgenommen werden.
IAS 39 und 32, Financial Instruments, 17. 12. 2003 und 31. 3. 2004	Die im vergangenen Dezember beschlossenen Änderungen betreffen Hedging Transaktionen («firm commitments» und «forecasted transactions»). Die Ende März beschlossenen Änderungen von IAS 39 und 32 bezwecken die Vereinfachung bei der Absicherung von Zinsrisiken im Zusammenhang mit Portfolioanlagen. Weitere Änderungen von IAS 39 und 32 sind noch im laufenden Jahr geplant.

gungsnormen in den Bereichen Wertminderungen, Finanzinstrumente oder auch Übernahmen basieren heute auf dieser Bewertungsmethodik. Die Nähe zum Konzept des «Verkehrswerts» ist offensichtlich.

Da die Fair Value-Methode die *Volatilitäten der Bilanzwerte* erhöhte, stellte sich den Standard Setters die Frage nach der Verbuchung solcher Schwankungen. Bei IAS 39, Financial Instruments, wurde eingeführt, dass Wertschwankungen der in Trading Portfolios gehaltenen Finanzinstrumenten ertragswirksam zu verbuchen sind. Hier mag die Verbuchung *nichtrealisierter Wertschwankungen* als Gewinne resp. Verluste noch angebracht sein. Als sich das IASB im vergangenen Jahr jedoch anschickte, fast sämtliche Wertschwankungen ertragswirksam werden zu lassen, wurde der Bogen überspannt. Eine Unterscheidung zwischen dem Resultat aus dem operativen Geschäft und nichtrealisierten Verlusten und Gewinnen wäre wegen der sehr komplexen Struktur des «*comprehensive income statement*» stark erschwert worden. Die Preparers wehrten sich gegen dieses Konzept und auch das FASB meldete Skepsis an. Seither wurde das Projekt vom IASB zwar zurückgestellt, doch die Frage nach der künftigen Ausrichtung der Rechnungslegung bleibt. Aus Sicht der Preparers sollte die *operative Leistung* eines Unternehmens auch weiterhin klar identifizierbar bleiben. Eine Vermischung der operativen Leistung mit unrealisierten Wertschwankungen sollte vermieden werden, insbesondere da die Volatilität exogener Marktschwankungen kaum Rückschlüsse auf die künftige Ertragsentwicklung eines Unternehmens zulässt. Ansonsten käme es zu einer Spaltung der *internen und externen Finanzberichterstattung*. Aussagen wie «unser Geschäft war in der abgelaufenen Periode

äusserst rentabel, wir haben enorme Verluste erlitten», dürften die betriebswirtschaftliche Realität wohl kaum zuverlässig abbilden.

Globalisierung des Financial Reporting

Die Konvergenz der Rechnungslegungsnormen ist Voraussetzung für die Chancengleichheit der Emittenten im globalen Wettbewerb um Kapital. Die unlängst erlassenen neuen Rechnungslegungsnormen des IASB stellen hierbei einen wichtigen Schritt dar.

Konvergenz als Chance

Die Konvergenz zwischen den Rechnungslegungswerken ist Voraussetzung für ein «*level playing field*» beim Wettbewerb der Emittenten auf den zunehmend globalisierten Kapitalmärkten. Am wichtigsten ist die Konvergenz zwischen den US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) und den International Accounting Standards (IAS/IFRS), da sie die Rechnungslegungswerke mit der global höchsten Akzeptanz sind. Die Konvergenz auf der Ebene der einzelnen Rechnungslegungsnormen umfasst Bewertungsmethoden, Verbuchungsregeln und Inkraftsetzung. Die vergangenen Jahre zeigen, dass im Konvergenzprozess bisher hauptsächlich IAS/IFRS angepasst wurden. Dies manifestiert sich am International Financial Reporting Standard 3 (IFRS 3), Business Combinations, der mit mehreren Jahren Verspätung die bei US GAAP bereits geltende Abschaffung der linearen Goodwill-Abschreibung nachvollzieht und analog zu US GAAP einen, wenn auch anders abgestuften, Impairment-Test einführt. Andererseits hat das IASB Ende März

dieses Jahres IFRS 2, Share-based Payment, verabschiedet, der u. a. die ertragswirksame Verbuchung der Zuteilung von Optionen und Aktien an das eigene Management vorschreibt. Auf diesem Gebiet ist es nun das IASB, welches die *Vorreiterrolle* einnimmt. Das FASB plant im Verlaufe dieses Jahres eine entsprechende Verschärfung der bestehenden US GAAP zu verabschieden. Für multinationale Unternehmen ist die Konvergenz bei solchen zentralen Rechnungslegungsnormen von grosser Bedeutung. Technische Unterschiede und die asynchrone Einführung neuer Normen erschweren den *direkten Vergleich* der Ertragslage von Konkurrenten, die unterschiedliche Rechnungslegungswerke anwenden. Zudem erhöhen sich die Kosten einer *Sekundärkotierung*, wenn eine Überführung des gesamten Zahlenwerks in ein anderes Rechnungslegungswerk vorgenommen werden muss. Aus diesen Gründen wird die Konvergenz auch in den Stellungnahmen der *Industrie-Holding* an das IASB immer wieder gefordert.

Doch die Konvergenz ist kein Selbstzweck und weist auch Grenzen auf: So basieren US GAAP und IAS/IFRS auf unterschiedlichen regulatorischen Ansätzen, wobei das erstgenannte Rechnungslegungswerk einen *regelbasierten* und das zweitgenannte einen *prinzipienbasierten* Ansatz verfolgt. Zudem darf Konvergenz nicht dazu führen, dass bessere Konzepte nicht umgesetzt werden, im Gegenteil: Sobald ein Standard Setter ein überlegenes Modell entwickelt hat, soll dies die anderen Standard Setters dazu anhalten, die bestehenden Mängel des eigenen Rechnungslegungswerks ebenfalls in die gleiche Richtung zu beheben. Die Konsolidierungsregeln zur Behandlung der Ausserbilanzgeschäfte, sog. «Variable Interest Vehicles» bei US GAAP oder «Special

Purpose Entities» bei IAS, bieten hierfür ein Beispiel. So gesehen wird die Konvergenz zur Chance und nicht, wie häufig kritisiert, zur faktischen Übernahme von US GAAP.

Umwälzungen bei den International Financial Reporting Standards

Innerhalb der vergangenen zwölf Monate hat das IASB das «Improvement» Project, fünf zentrale *International Financial Reporting Standards (IFRS)* sowie mehrere Amendments zu IAS 32 und 39, Financial Instruments, verabschiedet, welche direkt und indirekt fast das gesamte *IAS/IFRS-Regelwerk* betreffen (vgl. Tabelle).

Für IAS/IFRS-Anwender führen diese Neuerungen zu einer *tiefgreifenden Anpassung* der Konsolidierungs- und Reportingsysteme. Da die Änderungen per 1. Januar 2005 in Kraft treten, ist die Anpassungszeit kurz. Die *Industrie-Holding* hat sich an all diesen Projekten mit Stellungnahmen an das IASB und in Einzelfällen mit Direktkontakten beteiligt. Nach diesem Regulierungsschub arbeitet das IASB bereits an der nächsten Generation neuer IFRS und hat in diesem Zusammenhang die Unternehmen zu deren Prioritäten befragt. Aus Sicht der Unternehmen hat die Anpassung des IASB Framework Priorität, bevor auf der Ebene der einzelnen Rechnungslegungsnormen neue Konzepte eingeführt werden.

Financial Reporting Forum Switzerland

Durch den Erlass neuer und die Überarbeitung bestehender IAS/IFRS hat die *Regulierungsdichte* in den vergangenen Jahren stark zugenommen. Die konsistente und praxisbezogene Umsetzung der IAS/IFRS bedingt eine enge Zusammenarbeit der Experten von Unternehmen und Revisionsgesellschaften. Das von der Industrie-Holding ins Leben gerufene Financial Reporting Forum Switzerland ermöglicht diese Zusammenarbeit mittels eines institutionalisierten Meinungsaustausches.

Angesichts der zunehmenden Bedeutung von US GAAP für die Schweizer Unternehmen beschäftigt sich das Forum auch mit Einzelaspekten dieses Rechnungslegungswerks.

Die Sitzungen finden nach Bedarf statt. Die Ergebnisse der Sitzungen werden auf der Homepage der Industrie-Holding publiziert.

Europa am Vorabend der Umstellung auf IAS/IFRS

Die Einführung von IAS/IFRS für alle kotierten EU-Gesellschaften per 2005 wird die Unternehmenstransparenz einen grossen Schritt vorwärts bringen. IAS/IFRS wird von der europäischen Wirtschaft zwar grundsätzlich begrüsst, die Normen über Finanzinstrumente stossen hingegen bei einzelnen Finanzintermediären auf starken Widerstand.

Die EU-Staaten werden per 1. Januar 2005 für alle kotierten EU-Gesellschaften IAS/IFRS einführen. Für US GAAP-Anwender gilt eine mehrjährige Übergangsphase. Schätzungs-

weise 7'000 kotierte Gesellschaften sind von dieser Umstellung betroffen, was bezogen auf das Financial Reporting in Europa einem «*Big Bang*» gleichkommen wird. Da die EU während über 20 Jahren ihre eigenen Richtlinien auf dem Gebiet der Rechnungslegung und Berichterstattung weder revidiert noch erweitert hatte, waren diese derart veraltet, dass nur noch die integrale Übernahme von IAS/IFRS die Einführung eines anerkannten Rechnungslegungswerks gewährleisten würde. Die EU hatte zudem keine Ressourcen zum Aufbau eines eigenen EU-Standard Setter, so dass sich die privaten International Accounting Standards Ende der 90er Jahre als pragmatische Lösung eines dringlichen Problems anboten.

Zur Überführung der privaten IAS/IFRS in verbindliches EU-Recht wurde der sog. *Endorsement Mechanism* eingeführt. Dieser Mechanismus sieht in der ersten Stufe eine Überprüfung der neuen IFRS durch die von der Wirtschaft getragene European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) vor, welche gegenüber der EU-Kommission eine technische Empfehlung abgibt. Die EU-Kommission befindet anschliessend über die Einführung eines IFRS. Der ganze Endorsement-Prozess sollte nicht länger als ein paar Monate dauern, um Verzögerungen bei der Einführung neuer IFRS möglichst zu verhindern. Der Schwachpunkt dieses Mechanismus liegt darin, dass es sich die Europäische Union in der Praxis nicht leisten kann, die Einführung wichtiger IFRS abzulehnen oder zu verschieben, da daraus *gravierende Reputationsprobleme* für die kotierten EU-Gesellschaften resultieren würden. Als Anschauungsbeispiel hierfür kann das Endorsement von *IAS 32 und 39, Financial Instruments*, genannt werden. Da dieser Standard letztlich die Trans-

parenz im Derivatgeschäft der Finanzindustrie wesentlich verbessert, stösst er auf starken Widerstand bei einzelnen Finanzintermediären. Um die Pflicht zur ertragswirksamen Verbuchung von unrealisierten Verlustpositionen zu verhindern, wurde die hohe Politik zu Hilfe gerufen. Derzeit sieht es so aus, dass das Endorsement von IAS 39 und 32 aufgeschoben ist. Doch die EU-Kommission befindet sich nun in einem Dilemma, da eine Einführung von IAS/IFRS im kommenden Jahr ohne Finanzberichterstattung über Finanzinstrumente das Vertrauen der Finanzmärkte in die europäischen Emittenten beeinträchtigen würde.

US GAAP und IAS/IFRS an der Swiss Exchange SWX

Auch die Swiss Exchange unterwirft die im Hauptsegment kotierten Gesellschaften strengeren Rechnungslegungsnormen. Doch im Gegensatz zu der Europäischen Union wird nicht nur IAS/IFRS, sondern auch US GAAP als Rechnungslegungswerk anerkannt. Je nach Branche und Aktienariatsstruktur ist die Anwendung von US GAAP von Vorteil. Somit bleibt mehreren Schweizer US GAAP-Anwendern eine Überführung oder gar eine Umstellung auf IAS/IFRS erspart. Da die Schweiz im internationalen Vergleich bereits eine der höchsten Anzahl von IAS/IFRS-Anwendern aufweist, betrifft die Umstellung des Hauptsegments eine relativ kleine Zahl von Emittenten.

Preis der Industrie-Holding 2004

Die Industrie-Holding verleiht ihren Preis für besondere Leistungen auf dem Gebiet der schweizerischen Aussenwirtschaft im Jahr 2004 Harry K. Schmid, Mitglied des International Accounting Standards Board (IASB) in London. Harry K. Schmid wird ausgezeichnet für seinen langjährigen Einsatz bei der Schaffung von Rechnungslegungsnormen auf nationaler und internationaler Ebene. Er wurde 1995 als Vertreter der Industrie-Holding ins damalige Board des International Accounting Standards Committee berufen. Nach dessen Reorganisation wurde er 2001 als einziger Schweizer in das vierzehnköpfige IASB gewählt, wo er als unabhängiges Mitglied die praxisbezogene Sichtweise der Unternehmen einbrachte. Der Preisträger hat sich stark für die globale Anerkennung von IAS/IFRS eingesetzt. Für die im internationalen Vergleich überdurchschnittlich vielen schweizerischen IAS/IFRS-Anwender war seine Arbeit äusserst wertvoll. Harry K. Schmid, der auf eine erfolgreiche Karriere bei Nestlé zurückblickt, hat auch in der Schweiz im Rahmen der FER-Fachkommission während vieler Jahre aktiv am Erlass praxistauglicher Rechnungslegungsnormen mitgearbeitet.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich des Financial Reporting

- In der IH-Fachgruppe Rechnungslegung und Berichterstattung nutzen unsere Mitgliedfirmen die Möglichkeit für einen regelmässigen Erfahrungsaustausch über sämtliche Belange des Financial Reporting.
 - Daneben erarbeiten Spezialisten unserer Mitgliedfirmen in einer Expertengruppe fundierte Stellungnahmen zu den Entwürfen des IASB.
 - Im Financial Reporting Forum Switzerland treffen sich die Mitgliedfirmen mit den Revisionsgesellschaften zur Diskussion aktueller Anwendungsfragen zu IAS/IFRS und US GAAP.
-

Ein unternehmensfreundliches gesellschaftsrechtliches Umfeld bedeutet im Standortwettbewerb einen gewichtigen Vorteil. Entscheidend ist, dass das Gesellschaftsrecht flexible, bedürfnisgerechte Instrumente zur Verfügung stellt, die nicht durch konträre Regelungen in anderen Rechtsgebieten (insbesondere im Steuerrecht) unterlaufen werden. Auf der Grossbaustelle Gesellschaftsrecht nimmt das Eidg. Justiz- und Polizeidepartement zu Recht eine Standortbestimmung vor. Das Notwendige ist vom bloss Wünschbaren und Unnötigen zu trennen. Überregulierungen, so ist zu hoffen, können damit verhindert werden. Dies gilt in gleicher Weise für die Marktaufsicht. Das Vorhaben zur Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsicht darf nicht dazu führen, dass der staatlichen Aufsicht zusätzliche Kompetenzen zur Sanktionierung von Emittenten übertragen werden.

Grossbaustelle Gesellschaftsrecht

Das Wirtschaftsprivatrecht und insbesondere das Gesellschaftsrecht ähnelt zur Zeit einer Grossbaustelle. Gewisse Vorhaben sind kurz vor der Vollendung, bei anderen steht das Gerüst, etliche befinden sich erst in Planung. In einem Fall wurde gar ein parlamentarischer Baustop verfügt. Auf jeder Grossbaustelle gilt es, von Zeit zu Zeit einen Schritt zurückzutreten, sich die Prioritäten neu zu überlegen und die vorhandenen Ressourcen und Kräfte so zu bündeln, dass das, was unbedingt erforderlich ist, ohne Verzug realisiert werden kann. Dieser Punkt ist auch auf der Grossbaustelle Gesellschaftsrecht erreicht. Zu Recht nimmt das EJPD daher eine Standortbestimmung vor. Aus Sicht unserer Mitgliedfirmen ist prioritär das Problem «Dispoaktien» zu lösen, wogegen wir bezüglich verschiedener anderer geplanter Vorhaben keinen unmittelbaren Handlungsbedarf sehen.

Hängige Gesetzgebungsprojekte

Ein unternehmensfreundliches gesellschaftsrechtliches Umfeld bedeutet für einen Wirtschaftsstandort einen gewichtigen komparativen Vorteil. Aus Unternehmenssicht entscheidend ist, dass flexible, bedürfnisgerechte Instrumente zur Verfügung stehen und

dass die Vorteile solcher Instrumente nicht durch Regelungen in anderen Rechtsgebieten konterkariert werden. Sinnvolle gesellschaftsrechtliche Lösungen sollen beispielsweise nicht auf fiskalischer Ebene behindert werden. Gefordert ist eine *kohärente* Gesetzgebung.

Im Nachgang zur Aktienrechtsrevision von 1991 befasste sich eine Expertengruppe «Groupe de réflexion Gesellschaftsrecht» mit dem weiteren Handlungsbedarf im Wirtschaftsprivatrecht. Verschiedene der aus diesem Kreise vorgeschlagenen Gesetzesvorhaben sind aufgenommen worden und sind heute mehr oder weniger weit gediehen. Aufgrund aktueller Entwicklungen sind Vorlagen dabei ergänzt resp. zusätzlich lanciert worden. Unsere Haltung zu den hängigen Gesetzgebungsprojekten kann kurz wie folgt zusammengefasst werden.

Wir begrüssen das *Fusionsgesetz* und hoffen, dass dieses raschmöglichst, d. h. wie geplant auf den 1. Juli 2004 in Kraft gesetzt werden kann.

Was die *Totalrevision des GmbH-Rechts* betrifft, besteht ein Interesse seitens unserer Mitgliedfirmen insbesondere in Bezug auf die im Anhang damit verknüpften Revisionsgegenstände, wie die Neuregelung von Art. 708 OR (Nationalität und Wohnsitz von Mitgliedern des Verwaltungsrats). Wir bedauern zwar die Verzögerung,

die sich in der parlamentarischen Behandlung des Geschäfts ergeben hat, ein Grund zu besonderer Besorgnis besteht deswegen aus unserer Sicht aber nicht.

In Bezug auf das geplante *Revisions-/Revisionsaufsichtsgesetz* nehmen wir, kurz zusammengefasst, die folgende Haltung ein: Vor dem Hintergrund der hinlänglich bekannten Bilanzskandale unterstützen wir grundsätzlich die Bestrebungen zur Stärkung der Revision. Wir erachten den Handlungsbedarf aber weitgehend als branchenbedingt. Die Neuerungen im Revisionswesen haben daher primär die Revisionsbranche in die Pflicht zu nehmen, insbesondere ist deren Unabhängigkeit und damit die Ausschaltung von Interessenkonflikten sicherzustellen. Demgegenüber dürfen den geprüften Gesellschaften keine neuen gesetzlichen Auflagen gemacht werden, die über das absolut Nötige hinausgehen (vgl. S. 39). Was die beabsichtigte Revisionsaufsicht betrifft sind wir – auch angesichts der internationalen Entwicklungen in diesem Gebiet – nicht grundsätzlich gegen die Schaffung einer solchen Behörde. Es muss unseres Erachtens aber sichergestellt sein, dass die diesbezüglichen Kosten nicht einfach auf die geprüften Gesellschaften überwältigt werden. Es ist der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die Revisionsaufsicht vertrauensbildende Wirkung für den gesamten Markt erzeugen soll.

Zur Vorlage betreffend die *Transparenz der Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung* lehnen wir die kürzlich in die Vernehmlassung gegebene Regelung klar ab. Da ausschliesslich die von börsenkotierten Gesellschaften bezahlten Vergütungen anvisiert werden, erachten wir eine Regelung auf Ebene des Obligationenrechts nicht für angebracht. Wir könnten uns allenfalls eine Delegationsnorm im Börsengesetz vorstellen, die die Regelung der Einzelheiten der Börse überlässt.

Die *Financial Action Task Force (FATF)* hat Mitte letzten Jahres Empfehlungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei verabschiedet. Eine Empfehlung sucht dabei zu verhindern, dass Aktiengesellschaften «anonym» über *Inhaberaktien* beherrscht werden können. Die Umsetzung der FATF-Empfehlungen in das Schweizer Recht steht zur Zeit an. Was die Inhaberaktien-Empfehlung betrifft, sind wir dabei klar der Ansicht, dass die grundsätzliche Möglichkeit, Inhaberaktien zu verwenden, nicht beschränkt werden darf. Nachdem die FATF-Empfehlungen darauf abzielen, die anonyme Beherrschung einer Aktiengesellschaft zu verhindern, kann es bei der Umsetzung der entsprechenden Empfehlung nur darum gehen, sicherzustellen, dass an einer Generalversammlung ausschliesslich Personen das Stimmrecht ausüben können, die in irgendeiner Form bekannt sind.

Neben den hängigen Gesetzgebungsprojekten stehen eine *Anzahl von weiteren möglichen Revisionsvorhaben* im Raum. Wir sehen den Handlungsbedarf und die Prioritäten in Bezug auf diese wie folgt:

Dispoaktien

Aus unserer Sicht vordringlich gelöst werden muss die Problematik der *Dis-*

poaktien. Dies bereits aufgrund der schieren Höhe, die die Dispobestände bei einigen Gesellschaften erreicht haben – teilweise entfallen auf Dispoaktionäre über 40% des gesamten Aktienkapitals! Die betroffenen Gesellschaften sehen den wesentlichen Nachteil der Dispoaktien darin, dass ihnen verborgen bleibt, wer die hinter den Dispoaktien stehenden Aktionäre sind. Das eigentliche Ziel der Gesellschaften bei der Einführung von Namenaktien – die Kenntnis ihres eigenen Aktionariats – wird so im Umfang der Dispobestände nicht erreicht. Die Gesellschaften vermögen Umschichtungen in ihrem Aktionariat nurmehr dann zu erkennen, wenn die für die Meldepflicht gemäss Börsengesetz relevanten Beteiligungsschwellen über- oder unterschritten werden. Überdies wird den Gesellschaften eine direkte Kommunikation mit den Dispoaktionären verunmöglicht. Kommt dazu, dass bei einem hohen Anteil an Dispoaktien die Übernahmegefahr steigt, denn je höher der Dispobestand, desto tiefer die Schwelle einer beherrschenden Beteiligung.

Eine Lösung der Dispoaktienproblematik hat mithin zu einer im Vergleich zu heute verbesserten *Transparenz* in Bezug auf die Investoren zu führen. Aus unserer Sicht unabdingbar ist, dass die Gesellschaft ihre Investoren kennt, wenn diese ihre Mitwirkungsrechte ausüben. Dies insbesondere auch dann, wenn die Mitwirkungsrechte indirekt, bspw. über einen Nominée, ausgeübt werden. Von Seiten der Gesellschaften besteht ferner ein Bedürfnis, ihre Namenaktionäre unabhängig von der Ausübung der Mitwirkungsrechte, d. h. auch in der Zeit zwischen den Generalversammlungen, zu kennen. Ein kürzlich von Prof. von der Crone im Auftrag des Bundesamtes für Justiz erstelltes Gutachten zur Dispoaktienproblematik und der darin ent-

haltene Lösungsvorschlag befriedigt u. E. nicht, weil der legitime Anspruch der Gesellschaften zu wissen, wer ihre (wirtschaftlich berechtigten) Namenaktionäre sind, nicht ausreichend berücksichtigt wird.

Corporate Governance

Unterschiedlich beurteilen wir den Handlungsbedarf im Gebiet von *Corporate Governance*. Was Corporate Governance auf Unternehmensstufe betrifft, sehen wir allerhöchstens einen geringen Handlungsbedarf. Wir vertreten hier die Ansicht, dass die Rechtsordnung den Unternehmen einen möglichst grossen Handlungsspielraum bei der Ausgestaltung ihrer Führungs- und Kontrollstrukturen gewähren soll. Gerade das garantiert, dass sich jedes Unternehmen optimal nach den Anforderungen und Bedürfnissen des Marktes – und somit auch der Anleger – ausrichten kann. Diese Gestaltungsfreiheit ist den Unternehmen zu belassen und darf nicht durch (Über-)Regulierung unter dem Titel Corporate Governance eingeengt werden. Die Entwicklungen in letzter Zeit – insbesondere auch im Anschluss an den Erlass der reinen Empfehlungen des Swiss Code of Best Practice – haben gezeigt, dass die Unternehmen die Zeichen der Zeit durchaus erkennen und nötige Corporate Governance Anpassungen auch ohne gesetzlichen Zwang vornehmen.

Handlungsbedarf unter dem Titel «Corporate Governance» besteht unserer Ansicht nach allerdings auf Ebene der *institutionellen Investoren*. Institutionelle Investoren (Pensionskassen, Anlagefonds usw.) üben Aktionärsrechte aus, ohne dass de lege lata die hinter ihnen stehenden wirtschaftlich Berechtigten (Destinatäre bei Pensionskassen, Anleger bei Anlagefonds usw.) sich darüber aussprechen können, ob und wie diese Ak-

tionärsrechte wahrgenommen werden sollen. Bevor auf Stufe Unternehmen über den weiteren Ausbau der Aktionärsrechte nachgedacht wird, scheint uns – angesichts der weiter zunehmenden Bedeutung von institutionellen Investoren – vordringlich, sich mit dieser Problematik zu befassen. Die sich bei der praktischen Umsetzung stellenden Probleme dürften sich, z. B. in Anlehnung an bestehende Stimmrechtsvertretungsregeln, durchaus lösen lassen.

Handlungsbedarf orten wir im Umfeld von Corporate Governance ferner bei den Tätigkeiten der *Finanzanalysten, Rating Agenturen und ähnlicher Dienstleister*. Sie üben eine wichtige Informationsfunktion für Anleger, Kreditgeber usw. aus und halten die Unternehmen damit gleichzeitig an, ihre Corporate Governance zu optimieren. Diese Funktion können die Dienstleister allerdings nur wahrnehmen, wenn sie selber keinerlei Interessenkonflikten unterworfen sind. Kürzliche Bestrebungen auf Ebene der Selbstregulierung (Analystenrichtlinie der Bankiervereinigung) haben diesbezüglichen Bedenken zumindest teilweise (in Bezug auf die Finanzanalysten) Rechnung getragen (vgl. S. 37 ff.). Zur Wiederherstellung des angeschlagenen Marktvertrauens in diesem Bereich würden wir dennoch ein gesetzgeberisches Handeln befürworten. Zu denken wäre etwa an eine einschlägige Generalklausel im Börsengesetz.

Flexibilisierung der Kapitalstruktur

Für unsere Unternehmen nicht von vordringlicher Priorität ist die Einführung der *nennwertlosen Aktie*. Mit der Senkung des Aktien-Mindestnennwerts auf einen Rappen wurde die aus unserer Sicht nötige Flexibilität weitgehend geschaffen. Als «nice to have», aber ebenfalls nicht als vordringlich, stufen wir weitere Massnahmen zur

Flexibilisierung der Kapitalstruktur ein, wie die Einführung eines Kapitalbandes, resp. einer genehmigten Kapitalherabsetzung.

Stimmrechtsvertretung

Im bereits erwähnten Gutachten von Prof. von der Crone zur Problematik Stimmrechtsvertretung / Dispoaktien wird dargelegt, dass die *Depotvertretung* nur mehr eine äusserst marginale Rolle spielt. Eine Umfrage unter allen Publikumsgesellschaften hat dem Gutachten zufolge ergeben, dass im Durchschnitt nur 4% der Stimmen an Generalversammlungen durch Depotvertreter abgegeben werden (unter den SMI-Gesellschaften gar nur 2%). Mehrheitlich wird zudem eine weiter abnehmende Bedeutung des Depotstimmrechts konstatiert. Vor diesem Hintergrund sehen wir keinen besonderen Handlungsbedarf bezüglich einer Neuregelung der Depotvertretung. Wir sind damit aber nicht dagegen, dass die Frage der *Stimmrechtsvertretung* überprüft wird.

Neue Formen der Generalversammlung

Die Problematik der Stimmrechtsvertretung ergibt sich auch im Zusammenhang mit allfälligen *Neuerungen bei der Abhaltung von Generalversammlungen (Teilnahme an der Generalversammlung aus Distanz, Internet-Generalversammlung, multilokale Generalversammlung)*. Bezüglich dieses Fragenkomplexes sind wir der Ansicht, dass mögliche Neuerungen zu prüfen sind, dass allfällige neue Generalversammlungsformen den Unternehmen aber nicht zwingend vorgeschrieben, sondern ihnen optional zur Verfügung stehen sollten.

Rechnungslegung

Kein Handlungsbedarf besteht aus Sicht unserer Mitgliedfirmen im Bereich *Rechnungslegung*. Massgeblich

für unsere Unternehmen sind hier die internationalen Rechnungslegungsstandards IAS/IFRS und US GAAP. Unternehmen, deren Titel im Hauptsegment der SWX gehandelt werden, müssen bekanntlich ab 2005 eines dieser beiden Rechnungslegungswerke zwingend anwenden. Sollten die Bestrebungen um ein *Rechnungslegungsgesetz* dennoch wieder aufgenommen werden, macht dies u. E. nur Sinn, wenn vorgängig das Hauptproblem des Verhältnisses zwischen der Handels- und Steuerbilanz (Massgeblichkeit) für alle Seiten zufriedenstellend gelöst werden kann.

Schaffung von Standortvorteilen

Unsere Mitgliedfirmen sind künftige Hauptnutzer der auf dem Bauplatz Gesellschaftsrecht realisierten Vorhaben. Ihren Anliegen ist im Rahmen des weiteren Fortgangs der Arbeiten daher entsprechend Rechnung zu tragen. Mit einer unternehmensfreundlichen Ausgestaltung der Projekte wird das, was heute noch als Baustelle empfunden wird, rasch als Standortvorteil wahrgenommen werden.

Integrierte Finanzmarktaufsicht – Sanktionierung von Emittenten?

Der erste Teilentwurf des Finanzmarktaufsichtsgesetzes ist kürzlich in die Vernehmlassung gegangen. Während unsere Vereinigung an sich nichts gegen eine Zusammenführung der Banken- und Versicherungsaufsicht hat, bereiten die möglichen Weiterungen der Vorlage einige Sorgen. Insbesondere die zur Diskussion stehende Kompetenz zur Sanktionierung auch von Emittenten durch die neu zu schaffende Finanzmarktaufsichtsbehörde ist für uns inakzeptabel.

Integrierte Finanzmarktaufsicht

Der erste Teilbericht der vom Bundesrat eingesetzten *Expertenkommission «Integrierte Finanzmarktaufsicht»* ist vor kurzem im Rahmen eines Vernehmlassungsverfahrens der Öffentlichkeit unterbreitet worden. Es wird darin im Wesentlichen vorgeschlagen, die Eidg. Bankenkommission und das Bundesamt für Privatversicherungen in eine integrierte Finanzmarktaufsicht zusammenzuführen und harmonisierte, fachbereichsübergreifende Aufsichtsinstrumente zu schaffen.

Unsere Mitgliedfirmen unterstehen weder der Institutsaufsicht der Eidg. Bankenkommission (wie etwa die Banken und Effektenhändler) noch der Aufsicht des Bundesamtes für Privatversicherung (wie die privaten Versicherungseinrichtungen). Sie sind daher vom ersten Teilbericht der Expertenkommission *nicht direkt betroffen*. Der Grund für uns, die Entwicklungen dennoch genau zu verfolgen, besteht in den *möglichen Weiterungen der Vorlage*.

EBK-Sanktionenbericht

Die heute praktizierte *Marktaufsicht* stützt sich im Wesentlichen auf *Art. 6 des Börsengesetzes*, welcher von den Börsen verlangt, das Marktgeschehen so zu überwachen, dass die Ausnützung der Kenntnis vertraulicher Tatsachen, Kursmanipulationen oder andere Gesetzesverletzungen aufgedeckt werden können. Die Börsen sind dabei nach Absatz 2 des genannten Artikels gehalten, bei Verdacht auf Gesetzesverletzungen oder sonstige Missstände die Eidg. Bankenkommission zu benachrichtigen, welche ihrerseits die notwendigen Untersuchungen anordnet bzw. selber durchführt. In Konkretisierung ihrer Kompetenzen unter Absatz 2, und vom Bundesgericht gestützt, übt die Eidg. Bankenkommission eine direkte *Marktaufsicht gegenüber den der Institutsaufsicht unterstellten Marktteilnehmern* aus. Diese basiert auf dem Ansatz, dass die sich aus dem Gebot einwandfreier Geschäftstätigkeit ergebenden aufsichtsrechtlichen Verbote des Marktmissbrauchs (insbesondere des Ausnützens der Kenntnis vertraulicher Tatsachen und der Kursmanipulation) über die entsprechenden Straftatbestände (Art. 161 und 161bis StGB) hinausgehen und eine eigenständige Bedeutung haben. Bei Marktmissbrauch kann die Eidg. Bankenkommission damit gegen die regulierten Marktteilnehmer (Banken, Effektenhändler) *direkt aufsichtsrechtlich* vorgehen.

Die Eidg. Bankenkommission hat vor einiger Zeit den sog. *Sanktionenbericht* veröffentlicht. Darin wird u. a. bemängelt, dass die Marktaufsichtsbehörde gegen Marktteilnehmer, die nicht der Institutsaufsicht unterstehen, nicht direkt vorgehen und keine Massnahmen anordnen kann. Einzig bei Vorliegen von Anhaltspunkten für strafrechtlich relevantes Verhalten (Art. 161 und 161bis StGB) sei die Erstattung einer Strafanzeige möglich.

Emittenten könnten de lege lata nur bei Widerhandlung gegen Kotierungsvorschriften und einzig von der Börse sanktioniert werden.

Im Hinblick auf die Neugestaltung der Finanzmarktaufsicht schlägt der Sanktionenbericht daher die *Überarbeitung der Sanktionierung von Marktmissbräuchen* vor. Es soll ein Marktmissbrauchstatbestand geschaffen werden, welcher den Informationsmissbrauch, die Marktmanipulation und die Marktirreführung für unzulässig erklärt und Widerhandlungen dagegen mit Administrativsanktionen bedroht. Die Marktaufsichtsbehörde soll damit auch gegen bisher nicht unmittelbar beaufsichtigte Marktteilnehmer, wie Emittenten, *direkt aufsichtsrechtlich* vorgehen können.

Wirkungsvolle Selbstregulierung

Vor dem Hintergrund von gewissen publik gewordenen Vorkommnissen und Praktiken (z. B. Scalping – das Ausnützen der voraussehbaren Reaktionen der Marktteilnehmer aufgrund von veröffentlichten Analysten-Empfehlungen durch vorgängige eigene Transaktionen des Verfassers der Empfehlungen) anlässlich des letzten Börsenbooms unterstützen wir grundsätzlich eine wirkungsvolle Marktaufsicht. Wir sind allerdings der Ansicht, dass dazu eine *Ausweitung der Sanktionskompetenz* der Finanzmarktaufsichtsbehörde auf die Emittenten, wie sie im Sanktionenbericht vorgeschlagen wird, *nicht nötig* ist.

Eine solche Ausweitung der Sanktionskompetenz hätte weitreichende, unerwünschte Konsequenzen in Bezug auf die unter dem geltenden Recht austarierte Aufgabenteilung zwischen Aufsichtsbehörde und Börse und würde das im Börsengesetz verankerte *System der Selbstregulierung* weitgehend unterlaufen.

Wir sind der Meinung, dass sich die Selbstregulierungskompetenz der Börse im Bereich der Regulierung der Emittenten als wirkungsvolles Instrument erwiesen hat. Sie erlaubt es, rasch auf Veränderungen im Markt zu reagieren und regulatorische Bedürfnisse praxisnah abzudecken. Die Börse verfügt damit auch bezüglich der Marktverhaltensregeln über das nötige Instrumentarium, um diese den Emittenten gegenüber nachhaltig durchzusetzen. Eine *zusätzliche Übertragung von Aufgaben an eine staatliche Aufsichtsbehörde* halten wir in dieser Beziehung weder für nötig noch für angezeigt. Dies umso mehr, als die Börse selbst, bereits nach geltendem Recht, einer Aufsicht durch die Marktaufsichtsbehörde untersteht.

Unerwünschte Ausdehnung der Sanktionskompetenz

Die Frage der Sanktionskompetenzen der integrierten Finanzmarktaufsichtsbehörde ist bislang nicht Gegenstand der Vorlage. Wir sind entschieden der Auffassung, dass dies auch so bleiben sollte, zumindest was die zur Diskussion gestellte *Sanktionierung von Emittenten* betrifft. Unseres Erachtens würde das – an sich unterstützungswürdige – Projekt zur Neugestaltung der Finanzmarktaufsicht gefährdet, wenn damit eine Kompetenzverlagerung von der Ebene der Selbstregulierung auf eine staatliche Aufsichtsbehörde einherginge. Wir hoffen daher, dass den geäußerten *Bedenken zu einem Kompetenzzuwachs der Marktaufsichtsbehörde* in Bezug auf die Sanktionierung von Emittenten in der weiteren Behandlung der Vorlage Rechnung getragen wird.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich des Wirtschaftsrechts

- Unsere Vereinigung setzt sich für ein unternehmensfreundliches gesellschaftsrechtliches Umfeld ein und vertritt die Interessen der Emittenten in Fragen der kapitalmarktrechtlichen Rahmenordnung. Ihre Rolle nimmt sie sowohl national als auch international wahr (insbesondere durch eine aktive Mitarbeit in den massgeblichen Gremien von UNICE und BIAC).
 - Die Mitgliedfirmen arbeiten dabei in der IH-Fachgruppe Kapitalmarktrecht und im Rahmen von themenspezifischen ad hoc gebildeten Expertengruppen eng mit der Geschäftsstelle zusammen.
-

Wettbewerbspolitik und Wettbewerbsrecht

Ein funktionierender Wettbewerb ist für eine Marktwirtschaft unabdingbar. Zur Sicherstellung eines solchen bedarf es eines griffigen Kartellrechts. Nötig wäre daneben, die dem Wettbewerb entzogenen Wirtschaftsbereiche, mit ihren administrierten Preisen, auf das Minimum zu beschränken. Mit der Inkraftsetzung des revidierten Kartellgesetzes ist in der Schweiz zumindest die eine Voraussetzung erfüllt. Hier ist nun zweierlei gefragt: Die rasche Ausrichtung der Unternehmen auf die neuen Gegebenheiten und die nötige Umsicht der Wettbewerbsbehörden bei der Anwendung der revidierten Bestimmungen. Handlungsbedarf besteht aber auch auf internationaler Ebene. Neuste Entwicklungen zeigen die Notwendigkeit, sich intensiver mit der Schaffung von Kollisionsnormen im internationalen Wettbewerbsrecht zu befassen. Die Bekämpfung von schädlichen Kartellen ist zu unterstützen, die Rechtsstaatlichkeit ist dabei aber unbedingt zu wahren.

Umsetzung des revidierten Kartellgesetzes

Das revidierte Kartellgesetz und die dazugehörigen Ausführungserlasse sind kürzlich in Kraft getreten. Für die Unternehmen bedeutet dies, sich rasch auf die neuen Gegebenheiten auszurichten. Gefordert sind aber auch die Wettbewerbsbehörden. Sie haben für eine verlässliche, die Rechtssicherheit wahrende Umsetzung des revidierten Gesetzes zu sorgen. Es stellen sich in diesem Zusammenhang verschiedene Verfahrensfragen. Von besonderer Bedeutung ist auch der Schutz des Anwaltsgeheimnisses von Unternehmensjuristen.

Das revidierte Kartellgesetz

Das revidierte Kartellgesetz ist seit dem 1. April 2004 in Kraft. Als markanteste Neuerungen bringt es die Einführung der *direkten Sanktionen* und das *per se Verbot von Vertikalabsprachen*. Damit wird das Gesetz dazu beitragen, dass schädliche Kartelle wesentlich effizienter bekämpft werden können. Aus der Überzeugung heraus, dass ein funktionierender Wettbewerb für eine Marktwirtschaft unabdingbar ist und dass ein solcher nur mit einem griffigen Kartellrecht sichergestellt werden kann, hat unsere Vereinigung die Revision des Kartellgesetzes unterstützt.

Aus Sicht der Wirtschaft gilt es nun, sich rasch auf die neuen Regelungen auszurichten. Dabei werden kleinere und mittlere Betriebe mit Sicherheit mehr gefordert sein als grosse, international tätige Unternehmen, die seit jeher strengen Kartellrechtsvorschriften im Ausland ausgesetzt sind. Von den Wettbewerbsbehörden muss andererseits verlangt werden, dass das revidierte Gesetz nicht nur effizient, sondern auch mit der *nötigen Verlässlichkeit* umgesetzt und rasch die für die Unternehmen erforderliche *Rechtssicherheit* geschaffen wird.

Eine Gelegenheit für die Rechtsunterworfenen mehr Rechtssicherheit zu schaffen, hätte sich beim Erlass der *Sanktionsverordnung* geboten. Diese Möglichkeit wurde unseres Erachtens nur ungenügend genutzt. Dem im Vernehmlassungsverfahren von Wirtschaftsseite praktisch unisono vorgetragene Anliegen nach mehr Rechtssicherheit – einerseits in Bezug auf die Anwendung der *Bonus-Regelung* und andererseits in Bezug auf die Bemessungskriterien bei der Verhängung von Sanktionen – wurde leider nicht vollumfänglich nachgekommen. Unternehmen, die die Bonus-Regelung beanspruchen wollen, sind nach wie vor mit allzu vielen Unbekannten konfrontiert. Sie könnten in vielen Fällen zum Schluss kommen, dass sich ein Gang zu den Behörden nicht lohnt. Die fehlende Rechtssicherheit schwächt das Institut

der Bonus-Regelung ganz wesentlich, was weder im Interesse der Wettbewerbsbehörden und der anvisierten verschärften Kartellbekämpfung noch im Interesse der Unternehmen ist. Hier werden die Wettbewerbsbehörden besonders gefordert sein, eine Praxis zu entwickeln, die es für betroffene Unternehmen lohnend macht, sich selbst anzuzeigen.

In Bezug auf die Sanktionsverordnung immerhin positiv zu vermerken ist, dass der im ursprünglichen Entwurf enthaltene *Mindestsanktionsbetrag*, der weder durch das revidierte Kartellgesetz vorgeschrieben noch sachlich gerechtfertigt war, fallengelassen wurde. Die vom Bundesrat verabschiedete Fassung der Verordnung, die ebenfalls auf den 1. April 2004 in Kraft gesetzt worden ist, sieht zu Recht von der Festsetzung einer Untergrenze für die Sanktionierung ab und belässt so der Wettbewerbsbehörde den vollen Spielraum, den im Einzelfall gerechtfertigten Sanktionsbetrag festzulegen.

Fokus: Anwaltsgeheimnis von Unternehmensjuristen

Im Rahmen der Umsetzung des revidierten Kartellgesetzes werden sich verschiedene weitere Fragen stellen. Dies insbesondere auch im Zusammenhang mit dem revidierten Art. 42 des Kartellgesetzes und der gemäss diesem Artikel möglichen Hausdurchsuchungen und Sicherstellungen von Beweis-

mitteln. Angesichts der Einführung von direkten Sanktionen erhalten diese *prozessualen Zwangsmassnahmen* eine wesentlich grössere Bedeutung als bisher. Eine aus Sicht der Unternehmen besonders brennende Frage in diesem Kontext ist, wie weit sich die eigenen, unternehmensinternen Juristen auf das Anwaltsgeheimnis berufen können.

Das *Anwaltsgeheimnis der Unternehmensjuristen* ist selbstverständlich nicht eine Problematik, die auf das Kartellrecht beschränkt ist. Sie stellt sich genauso in anderen Rechtsgebieten. In kartellrechtlichen Verfahren wird die Problematik aber dadurch akzentuiert, dass Unternehmensjuristen im Bereich des Wettbewerbsrechts, u. a. durch ihre Involvierung in unternehmensinterne Compliance-Programme, sehr weitgehend eine Position einnehmen, wie sie in anderen Rechtsgebieten vorwiegend den externen Rechtsvertretern zukommt. Nicht erstaunlich sind denn auch viele der «leading cases» bezüglich des Anwaltsgeheimnisses von Unternehmensjuristen im Bereich des Kartellrechts ergangen.

Die vorherrschende Meinung in der *Schweiz* geht tendenziell eher davon aus, dass angestellte Rechtsanwälte eines Unternehmens (Rechtskonsulenten) sich *nicht* auf das Anwaltsgeheimnis berufen können. Diese Auffassung wird insbesondere damit begründet, dass es ihnen an der erforderlichen Unabhängigkeit fehle. Im Lichte neuerer Rechtssprechung auf europäischer Ebene fragt es sich aber, wie weit eine solche Auffassung heute noch zeitgemäss und sachgerecht ist.

Das *Europäische Gericht Erster Instanz* hat in einem Ende letzten Jahres ergangenen Vorentscheid (Akzo Nobel Chemicals Ltd. et al. vs. Commission of the European Communities) klar *zugunsten des Anwaltsgeheimnisses* von

Unternehmensjuristen Stellung genommen. Der Entscheid hält dabei vorab fest, dass sich die Situation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union in den letzten Jahren verändert hat und Unternehmensjuristen mittlerweile unter dem nationalen Recht einer Reihe von Mitgliedstaaten durch das Anwaltsgeheimnis geschützt sind. Dem Entscheid zufolge hängt das Anwaltsgeheimnis unzertrennlich mit der Rolle des Anwalts als Diener des Rechts und damit mit der Konzeption zusammen, dass Anwälte in der Beratung und Betreuung ihrer Klienten letztlich der Rechts- und Wahrheitsfindung verpflichtet sind. Auch Unternehmensjuristen, so der Entscheid, nehmen eine wesentliche Rolle im Dienste der Rechts- und Wahrheitsfindung ein. Sofern Unternehmensjuristen diesbezüglich – beispielsweise im Rahmen von Verhaltensregeln, wohl aber auch durch entsprechende Klauseln in ihren Arbeitsverträgen – den freischaffenden Anwälten in etwa gleichgestellt sind, ist dem Gericht zufolge nicht einzusehen, weshalb ihnen der Schutz des Anwaltsgeheimnisses verwehrt sein sollte. Das Gericht hält im Übrigen fest, dass Unternehmensjuristen gerade in kartellrechtlichen Verfahren eine anwaltsähnliche Position einnehmen und das Anwaltsgeheimnis für sie in diesem Bereich daher von besonderer Bedeutung ist.

Nötige Konkretisierung

Wir plädieren ganz entschieden dafür, dass das revidierte Kartellgesetz nicht nur effizient, sondern auch mit der *nötigen Umsicht* umgesetzt wird. Für die Unternehmen ist von grösster Bedeutung, dass raschmöglichst die erforderliche *Rechtssicherheit* in Bezug auf die Anwendung der neuen Bestimmungen geschaffen wird. Die Sanktionsverordnung muss dazu in verschiedener Hinsicht weiter *konkretisiert* werden. Bezüglich der *Bonus-Regelung* ist eine

Anwaltsgeheimnis auch für Unternehmensjuristen

Nicht nur aus rechtlichen, sondern auch aus rein praktischen Überlegungen ist zu fordern, dass Unternehmensjuristen (Rechtskonsulenten) durch das Anwaltsgeheimnis geschützt werden. Es scheint geradezu widersinnig, vom Unternehmen zu verlangen, dass es in gewissen Situationen einen externen Rechtsanwalt zu mandatieren hat, nur weil seine internen Spezialisten, auf die es sich eigentlich verlassen könnte und möchte, nicht über den gleichen Schutz verfügen wie der externe Berater. Dem Unternehmen dadurch zusätzliche Kosten und komparative Nachteile zu überbinden, ist letztlich nicht zu rechtfertigen.

Praxis zu entwickeln, die das Institut attraktiv macht und die Unternehmen nicht von dessen Inanspruchnahme abschreckt. Die Praxis hat in dem Sinne bestehende Mängel der Sanktionsverordnung so weit als möglich zu korrigieren. Ein ganz wesentliches Petition aus Sicht der Wirtschaft ist sodann, dass in den Fällen, in denen prozessuale Zwangsmassnahmen nötig sind, den *Verfahrensrechten der betroffenen Unternehmen* in rechtsstaatlich einwandfreier Weise Rechnung getragen wird. Wir sind in diesem Zusammenhang klar dafür, dass auch das *Anwaltsgeheimnis von unternehmensinternen Rechtsanwälten* zu schützen ist. Wird in der Praxis dazu nicht Hand geboten, sind raschmöglichst die notwendigen gesetzgeberischen Schritte einzuleiten.

Internationales Wettbewerbsrecht: Kollisionsnormen nötig

Neuste Entwicklungen lassen aufhorchen. In den USA befasst sich der Supreme Court im *Empagran-Fall* zurzeit mit der Frage, ob amerikanisches Recht auch auf ausschliesslich ausländische Kartellrechtsstreitigkeiten anwendbar ist und US-Gerichte für solche Fälle als zuständig erklärt werden können. In der OECD werden die Bemühungen intensiviert, Grundsätze für den zwischenstaatlichen Informationsaustausch in Kartellrechtsstreitigkeiten zu verabschieden. Aus Sicht der Wirtschaft zeigen diese Entwicklungen die dringende Notwendigkeit, sich im internationalen Wettbewerbsrecht endlich grundsätzlich mit der Abgrenzung von nationalen Zuständigkeiten zu befassen. Der Grundsatz «ne bis in idem» muss auch im internationalen Wettbewerbsrecht unbedingt verankert werden.

Extraterritoriale Anwendung des US-Kartellrechts?

Durch den zuseit im US-Supreme Court anhängigen *Empagran-Fall* ist die seit Jahren geführte Diskussion um die *extraterritoriale Anwendung des amerikanischen Kartellrechts* neu entfacht worden. Worum geht es? Die Vorinstanz (Court of Appeals for the District of Columbia) entschied in einem umstrittenen Urteil, dass die Zuständigkeit amerikanischer Gerichte und die Voraussetzung für die Anwendung amerikanischen Rechts bereits dann gegeben sei, wenn ein Dritter negative Auswirkungen eines Kartells auf die US-Wirtschaft geltend machen könne. Dem Entscheid zufolge müssen in einem solchen Fall weder das klagende noch das beklagte Unternehmen

über einen zusätzlichen gerichtsstands-begründenden Anknüpfungspunkt in den USA verfügen. Das klagende Unternehmen braucht, gemäss Entscheid, auch nicht darzulegen, dass es seinen Schaden in den USA erlitten hat. Auch ein andernorts eingetretener Schaden kann in einem solchen Fall vor einem amerikanischen Gericht geltend gemacht werden. Folgedessen sprach der Appellationshof des District of Columbia der ausländischen Klägerin *Empagran* Ersatz des im Ausland angeblich durch das Verhalten der ausländischen Beklagten erlittenen Schadens zu.

Das Urteil ist in breiten Kreisen auf Kritik gestossen. Mit der Argumentation des Appellationshofes könne, so wurde vorgebracht, praktisch jeder Kartellfall vor ein US-Gericht gezogen werden. Mehr oder weniger alle internationalen Geschäftsbeziehungen würden so dem amerikanischen Kartellrecht unterworfen. De facto käme den *USA damit die Rolle des weltweiten Regulators* im Bereich des Kartellrechts zu.

Aus Sicht der internationalen Wirtschaft ist eine solche *Entwicklung unbedingt zu vermeiden*. Es resultierte daraus eine *Rechtsunsicherheit*, die sich mit Bestimmtheit wirtschaftshemmend auswirken würde. So wäre letztlich nie sicher, ob nicht auch auf vollständig ausserhalb der USA abgewickelten Transaktionen amerikanisches Recht anwendbar ist. Es bestünde ferner die Gefahr, dass im Ausland einvernehmlich geregelte Kartellrechtsstreitigkeiten vor einem amerikanischen Gericht wieder aufgerollt werden müssten. Wohl kaum ein Unternehmen wäre unter dieser Bedingung bereit, im Ausland als Kronzeuge aufzutreten.

Vor diesem Hintergrund hat sich der Supreme Court erfreulicherweise be-

reit erklärt, das Urteil des Appellationshofs des District of Columbia zu überprüfen. Zur Zeit der Drucklegung dieses Artikels ist die Entscheidung des Supreme Court noch hängig. Es bleibt daher zu hoffen, dass sich die höchstrichterliche Instanz in den USA die zum Urteil der Vorinstanz ergangene Kritik zu Herzen nimmt und der *Extraterritorialität des amerikanischen Kartellrechts* Grenzen gesetzt werden.

Informationsaustausch in Kartellrechtsstreitigkeiten?

Das *Empagran-Verfahren* zeigt mit aller Deutlichkeit die Notwendigkeit, sich grundsätzlich mit der Frage der *Abgrenzung von nationalen Zuständigkeiten* im Bereich des Wettbewerbsrechts zu befassen. Die Problematik wird dadurch akzentuiert, dass auf Ebene der OECD zurzeit die Bestrebungen intensiviert werden, die internationale Zusammenarbeit bei der Bekämpfung von Kartellen zu verbessern. Die OECD ist in diesem Zusammenhang daran, Grundsätze für den *zwischenstaatlichen Informationsaustausch* in Kartellrechtsfällen zu erarbeiten.

So sehr wir die Bestrebungen der OECD, die internationale Zusammenarbeit bei der Bekämpfung von Kartellen zu verbessern, an sich unterstützen, so sehr scheint es uns problematisch, diese Bestrebungen voranzutreiben, solange im internationalen Wettbewerbsrecht keine Grundsätze verankert sind, die die *Zuständigkeiten der einzelnen Jurisdiktionen* voneinander abgrenzen. Dabei ist zum einen an die bereits dargelegte Gefahr zu denken, dass gewisse Staaten ihr eigenes Recht expansiv, «grenzüberschreitend», anwenden und ihre diesbezüglichen – unerwünschten – Möglichkeiten mit einem zwischenstaatlichen Informationsaustausch noch bedeutend verbessert wer-

den. Zum andern fehlt es im heutigen internationalen Wettbewerbsrecht aber auch an Regeln, die im Sinne eines «*ne bis in idem*» verhindern, dass Unternehmen für das gleiche kartellrechtliche Vergehen in mehreren sich als zuständig erachtenden Jurisdiktionen zur Rechenschaft gezogen werden. Ohne zwingende Regeln zur Abgrenzung der nationalen Zuständigkeiten oder zumindest zur Verhinderung der doppelten Bestrafung, erachten wir es als ungerechtfertigt und unangebracht, den zwischenstaatlichen Informationsaustausch in Kartellrechtsstreitigkeiten zu forcieren. Der *Verletzung rechtsstaatlicher Grundsätze*, wie «*ne bis in idem*», wird ansonsten geradezu Vorschub geleistet!

Kein Informationsaustausch ohne Kollisionsnormen

Wir plädieren dafür, dass von schweizerischer Seite alles unternommen wird, der Tendenz zur extraterritorialen Anwendung von nationalem Recht entgegenzutreten. Wir sind ferner der Ansicht, dass Vorstösse auf internationaler Ebene (insbesondere OECD) unternommen werden sollten zur Schaffung von verbindlichen Grundsätzen, wie die Zuständigkeiten in grenzüberschreitenden Kartellrechtsfällen zuzuordnen sind. Im Falle von konkurrierenden Zuständigkeiten mehrerer Jurisdiktionen sind Grundsätze erforderlich, die die doppelte Bestrafung von Unternehmen für das gleiche kartellrechtliche Vergehen vermeiden. Die Bestrebungen der OECD für einen zwischenstaatlichen Informationsaustausch in Kartellrechtsfällen sind nur unter der Bedingung zu unterstützen, dass gleichzeitig die Schaffung der erwähnten Kollisions-Grundsätze vorangetrieben wird.

Aktive Rolle der Industrie-Holding im Bereich des Wettbewerbsrechts

- Unsere Vereinigung setzt sich national und international für ein Wettbewerbsrecht ein, das in rechtsstaatlich einwandfreier Weise einen funktionierenden Wettbewerb gewährleistet.
 - Die IH-Fachgruppe Wettbewerbsrecht bietet den Mitgliedfirmen eine Plattform zum Erfahrungsaustausch und zur Erarbeitung gemeinsamer Positionen.
 - Im Bereich des internationalen Wettbewerbsrechts engagiert sich unsere Vereinigung in den Arbeitsgruppen von BIAC und UNICE.
-

Veranstaltungen

Generalversammlungen der Industrie-Holding

■ Generalversammlung vom 17. Juni 2003

- Referat: «Corporate Social Responsibility – New Challenges for Multinational Enterprises»
Gastreferentin: Maria Livanos Cattai, Secretary General, International Chamber of Commerce (ICC)
Panel: Dr. h.c. Beat Kappeler (Leiter)
Johannes Frey, Novartis
Dr. Rolf Jeker, SGS
Dr. Hans Peter Ming, Sika
Dr. Hans-Ulrich Müller, Ciba SC
Etienne Rouge, Nestlé

■ Generalversammlung vom 8. Juni 2004 mit Preisverleihung

- Preisträger: Harry K. Schmid, IASC/IASB Member 1995–2004
Referat: «The Preparer's View and IASB»
Laudatio: Prof. Dr. Carl Helbling, em. Professor für Revisions- und Treuhandwesen, Universität Zürich
Festansprache: Sir David Tweedie, IASB Chairman
«The Future of International Financial Reporting Standards»

Gerzensee-Tagung der Industrie-Holding

■ Tagung vom 31. März 2003

- Fachthema: «Audit Committee – Neue Herausforderungen an den Prüfungsausschuss des Verwaltungsrates»
Referenten: Prof. Dr. Peter Böckli, Rechtsanwalt
Malcolm Cheetham, Novartis
Alan Dangerfield, Roche
Prof. Dr. Carl Helbling, Schweizerische Treuhandgesellschaft
Dr. Arnold Knechtle, Industrie-Holding
Raymond Meile, Holcim
Prof. T. Flemming Ruud, PhD, Universität St. Gallen
Harry K. Schmid, IASB Member
Dave Schnell, Unternehmensberater

Zahlen und Fakten

Börsenkapitalisierung

Schweiz. Gesellschaften an SWX Swiss Exchange

(Hauptsegment)	30.4.2002		30.4.2003		30.4.2004	
	Mio. Fr.	%	Mio. Fr.	%	Mio. Fr.	%
Mitgliedfirmen der Industrie-Holding	508 895	49	372 633	54	482 954	56
Übriger Industriebereich	235 236	23	40 865	6	150 992	17
Übriger Dienstleistungsbereich	297 597	28	272 244	40	235 248	27
Total Börsenkapitalisierung Schweiz	1 041 728	100	685 742	100	869 194	100

Kapitalbestand

Gesamte schweiz. Direktinvestitionen im Ausland

(Buchwerte / Quelle: Schweiz. Nationalbank)	2000		2001		2002*	
	Mio. Fr.	%	Mio. Fr.	%	Mio. Fr.	%
Mitgliedfirmen der Industrie-Holding	83 706	22	89 690	21	89 839	22
Übriger Industriebereich	47 495	12	52 604	12	54 852	13
Übriger Dienstleistungsbereich	250 709	66	282 986	67	264 964	65
Total Kapitalbestand Ausland	381 910	100	425 280	100	409 655	100

Personalbestand

Gesamte schweiz. Direktinvestitionen im Ausland

(Quelle: Schweiz. Nationalbank)	2000		2001		2002*	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Mitgliedfirmen der Industrie-Holding	799 824	45	808 597	47	789 425	43
Übriger Industriebereich	281 725	16	282 793	16	302 737	17
Übriger Dienstleistungsbereich	681 274	39	633 388	37	734 577	40
Total Personalbestand Ausland	1 762 823	100	1 724 778	100	1 826 739	100

Personalbestand

Mitgliedfirmen weltweit

(Quelle: Schweiz. Nationalbank)	2000		2001		2002*	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Im Ausland	799 824	87	808 597	88	789 425	88
In der Schweiz	121 167	13	113 509	12	105 061	12
Total Mitgliedfirmen weltweit	920 991	100	922 106	100	894 486	100

Regionale Gliederung

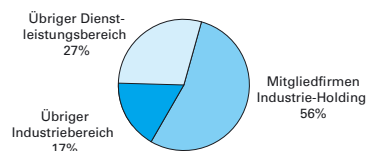
Direktinvestition Mitgliedfirmen im Ausland

(Quelle: Schweiz. Nationalbank)	2001				2002*			
	Kapital (Buchwert)		Personal		Kapital (Buchwert)		Personal	
	Mio. Fr.	%	absolut	%	Mio. Fr.	%	absolut	%
EU	35 907	40	329 614	41	31 986	36	313 534	40
Übriges Westeuropa (ohne Schweiz)	3 046	3	17 828	2	3 927	4	15 539	2
Mittel- und Osteuropa	3 138	3	45 421	6	4 189	5	48 007	6
USA, Kanada	24 867	28	155 446	19	27 442	30	150 161	19
Lateinamerika, Karibik	12 091	14	94 731	12	10 652	12	92 002	12
Asien	8 507	10	114 145	14	10 072	11	122 986	15
Australien, Ozeanien	832	1	19 006	2	682	1	15 677	2
Afrika	1 303	1	32 406	4	889	1	31 519	4
Total Mitgliedfirmen Ausland	89 690	100	808 597	100	89 839	100	789 425	100

*provisorisch

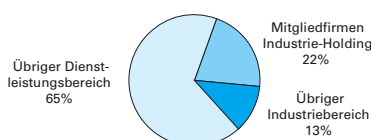
Börsenkapitalisierung SWX Swiss Exchange

Total schweiz. Gesellschaften 869 Mia. Fr. (30. 4. 2004)



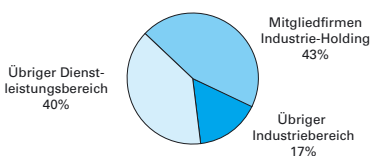
Kapitalbestand der schweiz. Direktinvestitionen

2002 Total 410 Mia. Franken



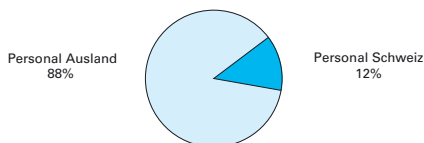
Personalbestand der schweiz. Direktinvestitionen

2002 Total 1,8 Mio. Personen



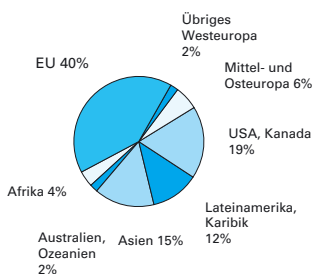
Personalbestand der Mitgliedfirmen weltweit

2002 Total 894'486 Personen



Regionale Gliederung der Personalbestände Mitgliedfirmen

2002 Total 789'425 Personen



Mitgliedfirmen sind wichtige Akteure am Kapitalmarkt

Mehr als die Hälfte der Börsenkapitalisierung sämtlicher schweizerischer Gesellschaften entfällt auf unsere 28 börsenkotierten Mitgliedfirmen. Deren 13 sind im SMI enthalten und werden somit seit Mitte 2001, bei unveränderter Primärkotierung an der SWX Swiss Exchange, nicht mehr in Zürich, sondern auf der Handelsplattform virt-x in London gehandelt.

Hohe Direktinvestitionsbestände im Ausland

Die Kapitalbestände schweizerischer Unternehmen im Ausland beliefen sich 2002 auf 410 Mia. Franken. Die Schweiz ist damit gemessen an ihrer Wirtschaftskraft mit über 100% des BIP die grösste Direktinvestorin weltweit. In den letzten Jahren waren die Flüsse der Direktinvestitionen ins Ausland konjunkturbedingt stark rückläufig.

Direktinvestitionen schaffen Beschäftigung und Einkommen

Während im Jahr 1996 1,5 Mio. Mitarbeiter bei Schweizer Unternehmen im Ausland beschäftigt waren, nahm diese Zahl bis 2002 um 20 Prozent auf über 1,8 Mio. zu. Insgesamt resultieren aus den Direktinvestitionen Beschäftigung und Einkommen für eine noch höhere Zahl von Personen im Ausland und in der Schweiz.

Mitgliedfirmen als bedeutende Arbeitgeber

Weltweit beschäftigten unsere Mitgliedfirmen im Jahr 2002 rund 895'000 Personen, wovon 105'000 in der Schweiz. Auffallend ist, dass das Verhältnis zwischen dem Ausland und der Schweiz (bei leicht sinkender Tendenz) in den letzten Jahren in etwa konstant geblieben ist.

Regionale Schwerpunkte in Europa und in den USA

Die regionale Gliederung der Mitarbeiter unserer Mitgliedfirmen im Ausland ist relativ stabil. Sie entspricht der regionalen Beschäftigungsstruktur der übrigen im Ausland tätigen schweizerischen Unternehmen. In den EU-Staaten beschäftigten unsere Mitgliedfirmen mit 314'000 Mitarbeitern mehr als doppelt soviel wie in den USA und Kanada mit 150'000 Mitarbeitern.

Arnold Knechtle
Dr. iur., Rechtsanwalt
Direktor



Peter Baumgartner
Dr. ès sc. pol. IUHEI
Stv. Direktor



Jan Atteslander
lic. rer. pol.



Christian Stiefel
Fürsprecher



Béatrice Kemmler
Sekretariat



