PRESSEROHSTOFF

Ausländische Staatsfonds als Direktinvestoren

Ausgangslage

Staatliche bzw. staatlich kontrollierte Investitionsfonds („Sovereign Wealth Funds“, SWF) vorwiegend aus dem Nicht-OECD Raum sind in letzter Zeit vermehrt auch als aktive Direktinvestoren im Ausland in Erscheinung getreten. In der Schweiz hat z. B. der singapurische Staatsfonds (Government of Singapore Investment Corporation, GIC) mit seinem Beitrag von 12 Mia. CHF wesentlich zur Rekapitalisierung der UBS beigetragen, womit dieser Fonds mit 9.2% des Aktienkapitals zum grössten Aktionär der Bank werden soll.

SWF sind kein neues Phänomen, denn schon in den 1950er Jahren wurden solche Fonds z. B. von Kuwait aufgebaut. Bei den SWF handelt es sich um staatliche Investitionsvehikel, die mit Devisenreserven finanziert und getrennt von den geld- und währungspolitischen Reserven verwaltet werden. Sie weisen erhebliche Unterschiede bezüglich Transparenz, Anlageziele und Risikoneigung auf.

Die von SWF derzeit verwalteten Vermögen werden auf rund USD 2500 bis 3000 Mia. geschätzt. Dies entspricht etwa 6% der weltweiten Kapitalisierung der börsenkotierten Unternehmen. Es wird davon ausgegangen, dass die von SWF gehaltenen Mittel in den nächsten Jahren rasch anwachsen und bis im Jahr 2015 im zweistelligen USD Billionenbereich liegen werden. Zu zwei Dritteln entfallen diese Mittel auf asiatische und arabische Staaten (u. a. Vereinigte Arabische Emirate, Singapur, Saudi Arabien, China). Die SWF aus arabischen Ländern alimentieren sich durch Deviseneinnahmen aus Rohstoffverkäufen, die asiatischen Fonds vorwiegend durch Handelsbilanzüberschüsse. Etwa 16% der weltweiten SWF-Vermögen werden von SWF aus OECD-Staaten gehalten.

Bisher tätigten SWF zum grössten Teil Portfolioinvestitionen, die als Liquiditätsquelle in der Regel willkommen sind. Seit SWF vermehrt auch als Direktinvestoren auftreten, ist die Haltung in verschiedenen Zielländern kritischer geworden. Nach Jahrzehnten fortschreitender Liberalisierung der grenzüberschreitenden Investitionen sind in letzter Zeit einige grössere Staaten zu einer defensiveren Haltung übergegangen. So wurde 2006 in den USA eine Übernahme von als „strategisch“ erachteten Firmen in den Bereichen Erdölgewinnung und Hafeninfrastruktur durch staatlich kontrollierte Investoren aus China und den Vereinigten Arabischen Emiraten durch politischen Druck verhindert. Es folgte eine gesetzliche Verschärfung des unter dem Aspekt der nationalen Sicherheit durchgeführten „Screening“-Verfahrens von Auslandinvestitionen. Neu sind sämtliche Investitionsvorhaben, an denen ausländische Staaten beteiligt sind, einer solchen Durchleuchtung beim Marktzutritt unterworfen. Ähnliche Massnahmen werden namentlich in den G7-Staaten Deutschland, Frankreich und Kanada, ferner in China und Russland diskutiert oder sind z. T. getroffen worden.

Chancen und Risiken

Mit dem Auftreten der SWF als aktive Investoren sind in einer der Investitionsfreiheit verpflichteten Volkswirtschaft Chancen und Risiken verbunden. Die Schweiz als kleine, offene und auf einen starken Finanzplatz abgestützte Volkswirtschaft hat ein besonderes Interesse an einem möglichst freien, nicht-diskriminierenden und transparenten Kapitalmarkt und an einem funktionierenden „Market for Corporate Control“. Eine offene Politik der Schweiz gegenüber Investitionen aus dem Ausland sichert dem Wirtschaftsstandort Schweiz einen ausreichenden Zufluss von Kapital und Know-how, was Voraussetzung für dessen Wettbewerbsfähigkeit ist. Eine diesbezüglich offene Politik ist auch deshalb notwendig, weil sonst das Diskriminierungsrisiko für Schweizer Direktinvestitionen im Ausland zunehmen würde, was angesichts der grossen Bedeutung der Auslandinvestitionen für unsere Unternehmen und das Schweizer Volkseinkommen fatal wäre. Innerstaatliche Regulierungen dürfen deshalb nicht nach Staatsangehörigkeit oder Status der Investoren unterscheiden.

Mit Investitionen von SWF sind auch Risiken verbunden, die sich aus der z. T. mangelnden Transparenz und der Herkunft von SWF aus Staaten ergeben, in denen ein anderes Rechts- und Demokratieverständnis herrscht. Wegen der Tatsache, dass sich Technologien, Produktionsstandorte und Arbeitsplätze unter Missachtung komparativer Standortvorteile nicht nachhaltig verlagern lassen, ist der Anreiz, Investitionen aus industriepatriotischen Motiven zu tätigen, auch für SWF beschränkt. Dazu kommt, dass SWF ein starkes eigenes Interesse an offenen Investitionsmärkten haben. Verbunden mit der Tatsache, dass die Schweizer Gesetzgebung (z. B. das Aufsichtsrecht im Finanzsektor) für alle Unternehmen unabhängig von den Eigentumsverhältnissen gilt, ist das entsprechende Risiko als klein einzustufen.

Arbeiten auf internationaler Ebene

Zur Zeit werden Diskussionen zum Thema SWF auch in verschiedenen internationalen Gremien, insbesondere im IWF und in der OECD geführt. Es zeichnet sich ein Konsens ab, wonach sich der IWF schwergewichtig Fragen der Transparenz und Gouvernanz der SWF annehmen und die OECD sich auf die Vermeidung unnötig restriktiver Marktzugangsbeschränkungen in den Zielländern konzentrieren soll. Konkret steht im IWF die Erarbeitung eines nicht verbindlichen Verhaltenskodex' für SWF im Vordergrund. Die OECD strebt Empfehlungen zur Wahrung grösstmöglicher Investitionsfreiheit bei gleichzeitigem Schutz der nationalen Sicherheit an.

Die Schweiz beteiligt sich in beiden Organisationen aktiv an den Arbeiten. Ob und in welchem Zeitraum der IWF und die OECD konkrete Antworten auf diese Fragen geben können, ist offen und setzt einen Konsens auf internationaler Ebene voraus. Die internationalen Arbeiten werden nicht alle Fragen hinsichtlich SWF beantworten können. Multilateral abgestützte Richtlinien können aber als Hilfsmittel bei der Beurteilung von Risiken und eines allfälligen Handlungsbedarfs durch die einzelnen Empfängerländer dienen.

Bern, 30. Januar 2008