

# Wie wichtig sind börsenkotierte Schweizer Aktiengesellschaften für die Schweiz?

Die Forschungsstelle für Wirtschaftspolitik der Hochschule für Technik und Wirtschaft HTW Chur untersuchte im Auftrag von Economiesuisse die volkswirtschaftliche Bedeutung börsenkotierter Unternehmen in der Schweiz. Dabei zeigt sich, dass börsenkotierte Aktiengesellschaften eine wichtige Stütze der Schweizer Volkswirtschaft sind. Jeder sechste Franken wird von den weniger als 300 Unternehmen direkt erwirtschaftet. Die börsenkotierten Aktiengesellschaften bezahlen über 40% aller Unternehmenssteuern und beschäftigen direkt und indirekt rund 600 000 Arbeitskräfte in der Schweiz.

Kasten 1

## Vollständige Studie

Moser Peter, Hauser Christian, Hauser Heinz, (2009): Die volkswirtschaftliche Bedeutung börsenkotierter Schweizer Aktiengesellschaften. Studie zuhanden von economiesuisse, Verband der Schweizer Unternehmen. Die Studie ist unter [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch), Publikationen, und [www.htwchur.ch/fow](http://www.htwchur.ch/fow) erhältlich.



**Prof. Dr. Christian Hauser**  
Professor für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Internationales Management, Projektleiter am Schweizerischen Institut für Entrepreneurship der Hochschule für Wirtschaft und Technik HTW Chur



**Prof. Dr. Heinz Hauser**  
Em. Professor für Aussenwirtschaftstheorie und -politik der Universität St. Gallen, Direktor des Schweizerischen Instituts für Aussenwirtschaft und angewandte Wirtschaftsforschung (SIAW)



**Prof. Dr. Peter Moser**  
Professor für Volkswirtschaftslehre, Leiter der Forschungsstelle für Wirtschaftspolitik der Hochschule für Wirtschaft und Technik HTW Chur

Die eidgenössische Politik diskutiert zurzeit über die Abzocker-Initiative. Diese will die Form der Corporate Governance von börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften detailliert festschreiben. Betroffen von der Initiative wären einerseits 274 Schweizer Aktiengesellschaften, die in der Schweiz börsenkotiert sind, und andererseits auch einige schweizerische Gesellschaften, deren Aktien ausschliesslich an ausländischen Börsen gehandelt werden. Angesichts der etwa 340 000 in der Schweiz aktiven Unternehmen sind dies wenige. Ein solcher Zahlenvergleich kann aber die volkswirtschaftliche Bedeutung der börsenkotierten Unternehmen nicht wiedergeben.

## Mit der Studie wird eine Datenlücke geschlossen

Die offizielle Statistik weist keine Daten über die Gruppe der börsenkotierten Unternehmen aus. Das Bundesamt für Statistik (BFS) wertet ausgewählte Daten nach der Unternehmensgrösse aus. Diese definiert sich nach der Anzahl Beschäftigter und nicht nach der Gesellschaftsform oder der Kotierung an der Börse. Um diese Datenlücke zu schliessen, wurde für die vorliegende Studie die Bedeutung dieser Unternehmensgruppe aus verfügbaren Finanzdaten sowie aufgrund einer eigenen Erhebung abgeschätzt (siehe *Kasten 2*).

## Quantitative Ergebnisse der Studie

### Beschäftigung

Die börsenkotierten Aktiengesellschaften (BAG) beschäftigten im Jahr 2008 über

350 000 Mitarbeitende (in Vollzeitäquivalenten) in der Schweiz und damit insgesamt etwa 11% aller Beschäftigten (siehe *Tabelle 1*). Besonders hohe Beschäftigungsanteile weist diese Gesellschaftsform bei den Finanzdienstleistungen (46%) sowie in der Chemie- und Pharmabranche (42%) auf. Betrachtet man ausschliesslich die Aktiengesellschaften, waren bei börsenkotierten Firmen ein Fünftel aller Beschäftigten dieser Gesellschaftsform tätig.

BAG sind wichtige Rekrutierer von Hochschulabsolvierenden. Eine Hochrechnung auf die Gesamtmenge war bei dieser Frage nicht möglich. Die antwortenden 75 Unternehmen haben in der Schweiz im Jahr 2007 3507 Hochschulabsolvierende eingestellt. Damit tritt jeder fünfte Hochschulabsolvierende bei diesen Firmen die erste Stelle an.

### Bruttowertschöpfung

Die BAG produzieren am Standort Schweiz einen Umsatz von zirka 146 Mrd. Franken. Die eigene firmeninterne Bruttowertschöpfung beträgt 2008 83 Mrd. Franken, was 16% des schweizerischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) entspricht. Im Jahr 2007 lag der Anteil am schweizerischen BIP sogar bei 18%. Besonders ausgeprägt ist der Wertschöpfungsanteil bei den Finanzdienstleistungen (59%) und in der Chemie- und Pharmabranche (57%). Insgesamt ist der Anteil in der Industrie (28%) grösser als im Dienstleistungssektor (12%). Der relativ kleine Anteil bei den Dienstleistungen entsteht dadurch, dass entweder kleinere Unternehmen oder andere Gesellschaftsformen – beispielsweise Genossenschaften im Detailhandel – vorherrschen. Ausnahmen von diesem Trend im Dienstleistungssektor sind die Finanzbranche sowie die Logistik und Kommunikation.

### Exporte und Direktinvestitionen

Von ihren Standorten in der Schweiz exportieren die BAG Güter im Wert von 63 Mrd. Franken. Sie sind damit für 31% der schweizerischen Warenexporte verantwortlich. Die BAG beschäftigen über 1,2 Mio. Personen im Ausland, was die Anzahl Mitarbeitender in der Schweiz um mehr als das Dreifache übertrifft. Insgesamt arbeiten

Tabelle 1

**Beschäftigungsanteile (in Vollzeitäquivalenten), 2008**

Branche	Schweiz		BAG	
	Beschäftigte	Beschäftigte	Beschäftigte	Anteil in %
Alle Branchen	3 341 923	357 747		11%
Aktiengesellschaften (CH 2005)	1 747 638	357 747		20%
Industrie total	987 478	225 654		23%
Chemie und Pharma	108 383	45 193		42%
Maschinenindustrie	281 695	49 095		17%
Baugewerbe	286 658	12 186		4%
Dienstleistungen total	2 354 445	132 093		6%
Exkl. öffentlicher Sektor	1 662 770	132 093		8%
Finanzdienstleistungen	194 771	89 558		46%
Immobilienwesen	4276	203		5%

Quelle: BFS; Hauser, Hauser, Moser / Die Volkswirtschaft

**Kennzeichen börsenkotierter Gesellschaften**

Viele der BAG sind kapitalintensive Grossunternehmen in einer fortgeschrittenen Phase der Internationalisierung. So haben 83,5% aller BAG weltweit mehr als 250 Mitarbeitende, während bei allen Aktiengesellschaften in der Schweiz nur 1% sich in dieser Grössenklasse befindet. Die Schweiz ist für börsenkotierte Firmen der Standort ihres Headquarters, einer von mehreren Schwerpunkten ihrer F&E und ein für die Schweiz bedeutender Produktionsort. Jedoch findet der grössere Teil der Aktivitäten dieser Unternehmensgruppe im Ausland statt. Diese Dominanz von Grossunternehmen an der Börse ist nicht überraschend, da in der Regel grössere Unternehmen am Kapitalmarkt Eigenkapital aufnehmen, während kleinere Firmen sich meist durch wenige Investoren ausserhalb institutionalisierter Märkte finanzieren können.

**Hohe Produktivität**

BAG produzieren kapitalintensiv und bieten hochproduktive Arbeitsplätze. Ein Vergleich der Bruttowertschöpfung pro Vollzeitbeschäftigten zeigt, dass ein Mitarbeiter oder eine Mitarbeiterin einer BAG im Durchschnitt eine Wertschöpfung von 324 988 Franken produziert (siehe *Tabelle 2*). Das ist zweieinhalb Mal mehr als im Schweizer Durchschnitt. Besonders ausgeprägt ist dieser Produktivitätsvorsprung im Dienstleistungsbereich, da vor allem hochproduktive Dienstleistungen wie Finanzdienstleistungen, Telekommunikation und Logistik von börsenkotierten Unternehmen erbracht werden.

Die hohe Arbeitsproduktivität der börsenkotierten Unternehmen kann auf zwei Ursachen beruhen: Sie kann dank einer grösseren Kapitalausstattung oder aufgrund besser qualifizierter Mitarbeitender entstehen. Zur Kapitalausstattung wurden keine Daten erhoben; deshalb wurden die Bruttolöhne verglichen. Im Durchschnitt verdienen die Mitarbeitenden von BAG 20% mehr als die Mitarbeitenden in der Privatwirtschaft insgesamt und 13% mehr als Mitarbeitende von Unternehmen mit 50 und mehr Beschäftigten. Wenn unterstellt wird, dass alle Beschäftigten zum Grenzprodukt ihrer Arbeit entschädigt werden, lässt sich daraus schliessen, dass die Mitarbeitenden börsenkotierter Firmen aufgrund ihrer Qualifikationen etwa 20% produktiver sind als der schweizerische Durchschnitt. Somit stellt der Kapitaleffekt den wesentlichen Grund für die hohe Arbeitsplatzproduktivität dar.

Tabelle 1

**Vergleich der Bruttowertschöpfung pro Beschäftigten, 2007**

Branche	Schweiz		BAG	
	Beschäftigte	Beschäftigte	Beschäftigte	Anteil in %
Alle Branchen	122 706	324 988		265%
Industrie total	137 999	270 782		196%
Chemie und Pharma	233 341	356 238		153%
Maschinenindustrie	126 175	121 012		96%
Baugewerbe	93 239	340 226		365%
Dienstleistungen total	121 081	384 524		318%
Finanzdienstleistungen	302 355	439 678		145%

Quelle: BFS; Hauser, Hauser, Moser / Die Volkswirtschaft

Kasten 2

**Methodik**

Die Studie untersucht 249 der uns bekannten 274 börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften. Börsenkotierte Investmentgesellschaften wurden nicht einbezogen. Zwei Datenquellen wurden verwendet: zum einen Bloomberg, die Informationen aus den Geschäftsberichten von 232 der zu untersuchenden Firmen bereitstellen. Diese Daten betreffen die gesamten weltweiten Aktivitäten der Unternehmen. Um die Aktivitäten am Standort Schweiz zu erfassen, wurde im Sommer 2009 eine Befragung unter allen 249 Unternehmen durchgeführt. Dank intensivem Nachfragen sind insgesamt 84 Fragebögen retourniert worden, was einem Rücklauf von 34% entspricht. Die antwortenden Unternehmen decken 74% der Börsenkapitalisierung ab. Mit Hilfe der Umfrageergebnisse wurden Hochrechnungen für die 155 Unternehmen vorgenommen, für die lediglich Daten von Bloomberg vorlagen. Das hierfür angewandte Verfahren basiert auf der Annahme, dass Unternehmen derselben Branche und Grösse sich ähnlich verhalten. Auf diese Weise konnten die schweizerischen Aktivitäten aller börsenkotierten Unternehmen abgeschätzt werden. Die Studie macht somit Aussagen über die Gesamtheit aller börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften, wobei sich die Resultate – soweit nicht anders angegeben – auf die hochgerechneten Werte beziehen.

mehr als die Hälfte aller durch schweizerische Firmen im Ausland beschäftigten Mitarbeitenden bei börsenkotierten Aktiengesellschaften.

**Forschung und Entwicklung**

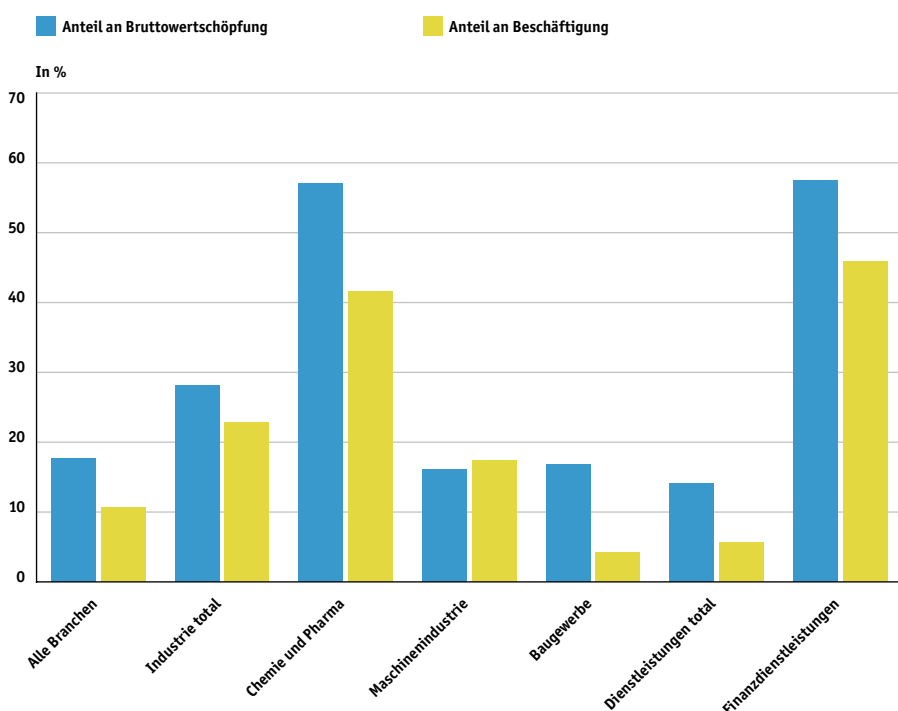
Die börsenkotierten Aktiengesellschaften sind die Hauptträger der in der schweizerischen Privatwirtschaft getätigten Forschung und Entwicklung (F&E). Sie investieren jährlich etwa 6,7 Mrd. Franken in F&E und erbringen damit 51% der F&E-Aufwendungen der Privatwirtschaft in der Schweiz. Mit 5,4 Mrd. Franken tragen die Chemie- und Pharmaunternehmen den Hauptteil dieser Aufwendungen.

**Unternehmenssteuern**

Auch für den Fiskus sind die BAG bedeutend. Die zu dieser Frage antwortenden 80 Unternehmen deklarierten, dass sie im Jahre 2007 in der Schweiz Unternehmenssteuern von 3,3 Mrd. Franken entrichtet haben. Hochgerechnet auf die Gesamtzahl aller BAG entspricht dies einem Wert von 7,5 Mrd. Franken. Damit kommt diese Unternehmensgruppe für 42% aller Ertrags- und Kapitalsteuern an Bund, Kantone und Gemeinden auf.

Grafik 1

**Anteil börsenkotierter Aktiengesellschaften an der schweizerischen Volkswirtschaft, 2008**



Quelle: BFS; Hauser, Hauser, Moser / Die Volkswirtschaft

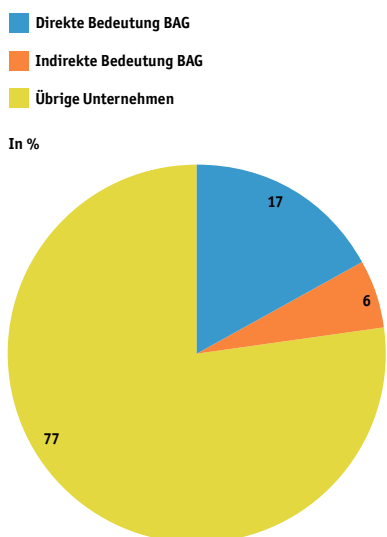
turgemäss schwierig zu quantifizieren. Basierend auf unseren Umfrageergebnissen lassen sich ein Wertschöpfungsmultiplikator von 1,4 und ein Beschäftigungsmultiplikator von 1,8 ableiten. Das bedeutet, dass allein über die Zulieferketten im Jahr 2007 6% der Wertschöpfung und 8% der Beschäftigung in der Schweiz indirekt von BAG ausgelöst werden.

**Netzwerkeffekte**

Viele BAG sind wichtige Akteure innerhalb bedeutender Cluster der Schweiz. Aufgrund ihrer ausgeprägten Forschungsorientierung und ihres Engagements in der Weiterbildung der Mitarbeitenden leisten sie einen Beitrag zur Stärkung des Forschungs- und Arbeitsplatzes Schweiz. Selbstverständlich sind diese Netzwerkvorteile nicht einseitig, sondern auch vorteilhaft für börsenkotierte Gesellschaften. Lokale Unternehmen, die qualitativ hochstehende Vorleistungen produzieren, und gut ausgebildete Arbeitskräfte tragen dazu bei, dass BAG am Standort Schweiz erfolgreich sein können. Diese produktive Symbiose zwischen Gross- und Kleinunternehmen, zwischen multinationalen und lokalen Firmen, zwischen privaten und öffentlichen Institutionen sind als Clustervorteile bekannt. Diese Effekte dürften für den Wirtschaftsstandort Schweiz von beachtlicher Bedeutung sein, lassen sich jedoch nur schwer quantifizieren.

Grafik 2

**Anteil der börsenkotierten Aktiengesellschaften (BAG) an der Bruttowertschöpfung, direkte und indirekte Effekte, 2007/08**



Quelle: BFS; Hauser, Hauser, Moser / Die Volkswirtschaft

**Internationale Ausrichtung**

Ein Vergleich des Internationalisierungsverhaltens von BAG mit dem Durchschnitt der Schweiz zeigt ein interessantes Bild. Die börsenkotierten Industrieunternehmen exportieren etwa denselben Anteil ihres Umsatzes (49%) wie die Schweizer Industrieunternehmen als Ganzes. Demgegenüber sind BAG multinational ausgerichtet, das heisst, sie produzieren weltweit an verschiedenen Standorten und bedienen entsprechend die Auslandsmärkte vermehrt von ihren ausländischen Produktionsstätten. Das zeigt sich im verhältnismässig hohen Personalbestand im Ausland: Bei BAG kommen auf jeden Mitarbeitenden in der Schweiz 4,7 Mitarbeitende im Ausland, während für die Schweiz als Ganzes auf einen Beschäftigten im Inland 0,7 Personen im Ausland bei Schweizer Firmen arbeiten. Besonders ausgeprägt ist die multinationale Orientierung der Produktion und Beschäftigung bei börsenkotierten Industrieunternehmen. Diese produzieren etwa 70% ihres weltweiten Umsatzes im Ausland. Dabei beeinflussen die drei grössten Gesellschaften – Nestlé, Novartis und Roche – dieses Resultat stark.

**Zulieferketten**

BAG sind auf vielfältige Weise mit der schweizerischen Volkswirtschaft verbunden und beeinflussen diese über verschiedene Kanäle. Diese indirekten Wirkungen sind na-

**Fazit**

Schweizerische Aktiengesellschaften, deren Aktien an den Börsen gehandelt werden, bilden einen wichtigen Pfeiler der international ausgerichteten Schweizer Wirtschaft. Obwohl lediglich jeder neunte Beschäftigte bei dieser Unternehmensgruppe arbeitet, wird jeder sechste Franken durch sie erwirtschaftet; bei den Finanzdienstleistungen und der Chemie- und Pharmabranche ist es sogar jeder zweite Franken. Die starke internationale Ausrichtung wird auch dadurch sichtbar, dass jeder dritte Exportfranken von den börsenkotierten Gesellschaften verdient wird und jeder zweite ausländische Mitarbeitende von schweizerischen Direktinvestoren bei diesen Unternehmen arbeitet. Sie sind somit vielfach Grossunternehmen in einer fortgeschrittenen Phase der Internationalisierung. Schliesslich sind börsenkotierte Unternehmen für jeden zweiten Franken an F&E-Aufwendungen und beinahe für jeden zweiten Franken an Unternehmenssteuern verantwortlich. Die Schweiz ist Standort ihres Headquarters sowie ein wichtiger Forschungsplatz. Die Produktion im Inland bleibt für die Schweiz bedeutsam, auch wenn ein grosser Teil der Produktion im Ausland stattfindet.