

Expertise

# Investitionskontrollen zum Schutz der nationalen Sicherheit: Fluch oder Segen?<sup>1</sup>



MARKUS BRAUN, NICLAS MEYER, ANDREAS BITTEL

## Abstract

In the future, the Confederation is to possibly examine takeovers of Swiss companies and thus also security-relevant firms by foreign investors. In the summer of 2022, the Federal Council sent a corresponding draft law for consultation. While this does not seem to make

sense from an economic point of view, security concerns are certainly appropriate. Due to the current security situation in Europe, the potential acquisition of security-relevant Swiss companies by foreign investors is receiving a great deal of attention.

**Schlüsselbegriffe** Investitionsprüfung; Firmenübernahmen; Schweizer Zielfirmen; Sicherheit; Regulierungsfolgeabschätzung

**Keywords** investment control; mergers&acquisitions; Swiss target companies; security; regulatory impact assessment



**MARKUS BRAUN,** PhD in Betriebswirtschaft, ist Senior Lecturer in International Management an der ZHAW School of Management and Law, Zürich.  
E-Mail: [markus.braun@zhaw.ch](mailto:markus.braun@zhaw.ch)



**NICLAS MEYER,** PhD in Politischer Ökonomie, ist Senior Berater, BSS Volkswirtschaftlich Beratung, Basel.



**ANDREAS BITTEL** ist Wissenschaftlicher Mitarbeitender an der ZHAW School of Management and Law.

**Der Bund soll Übernahmen von sicherheitsrelevanten Firmen durch ausländische Investoren in Zukunft prüfen. Der Bundesrat hat im Sommer 2022 einen entsprechenden Gesetzesentwurf in die Vernehmlassung geschickt. Während dies aus ökonomischer Sicht nicht sinnvoll scheint, sind Sicherheitsbedenken durchaus angebracht. Aufgrund der aktuellen Sicherheitslage in Europa erlangt der potentielle Erwerb von sicherheitsrelevanten Schweizer Firmen durch ausländische Investoren eine hohe Aufmerksamkeit.**

Immer mehr Staaten regulieren Firmenübernahmen durch ausländische Investoren: Zwei Drittel aller OECD-Länder verfügen mittlerweile über Investitionsprüfungen – darunter Frankreich, Deutschland, USA, aber auch kleine Länder wie Finnland oder Österreich.<sup>2</sup> Das Instrument ist je nach Land unterschiedlich ausgestaltet. Grundsätzlich zielt es darauf ab, die öffentliche Sicherheit und Ordnung zu schützen.

Kritisch betrachtet werden nebst Auslandsinvestitionen in Unternehmen aus der Rüstungsbranche insbesondere auch Investitionen in kritische Infrastrukturen beispielsweise in den Bereichen Energie oder Telekommunikation. So stemmte Deutschland sich etwa 2017 gegen den Verkauf des Stromnetzbetreibers 50Hertz an die State Grid Corporation of China. Auch Übernahmen von Unternehmen, die Güter herstellen, die sowohl für zivile als auch für militärische Zwecke verwendet werden können (sogenannte Dual-Use-Güter), werden im Ausland häufig geprüft.<sup>3</sup>

### **Gesetzesentwurf für die Schweiz**

Auch in der Schweiz nimmt der politische Diskurs Fahrt auf, ausländische Investitionen zu prüfen. Eine Motion des Walliser Mitte-Ständerats Beat Rieder hat den Bundesrat 2018 aufgefordert die «Schweizer Wirtschaft durch Investitionskontrollen» zu schützen. Der Bundesrat hat deshalb von Mitte Mai bis Anfangs September 2022

**«Aufgrund der aktuellen Sicherheitslage in Europa erlangt der potentielle Erwerb von sicherheitsrelevanten Schweizer Firmen durch ausländische Investoren eine hohe Aufmerksamkeit.»**

eine Vernehmlassung zu einem Investitionsprüfungsgesetz durchgeführt. Die vorgeschlagene Investitionsprüfung zielt darauf ab, Gefährdungen oder Bedrohung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit abzu-

wenden, die aus der Übernahme von ausländischen Unternehmen entstehen könnten.

Im Rahmen dieses Vorentwurfs hat das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) das Beratungsunternehmen BSS und die ZHAW School of Management and Law beauftragt, die ökonomischen Kosten der Vorlage abzuschätzen (Regulierungsfolgenabschätzung).<sup>4</sup> Im Folgenden sind die wichtigsten Erkenntnisse dieser Studie aufgeführt.

Aus unserer Sicht ist klar: Ausländische Direktinvestitionen in inländische Unternehmen sind grundsätzlich positiv. Der Wohlstand der Bevölkerung und die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen hängen in der kleinen und offenen Schweizer Volkswirtschaft direkt vom Zugang zu internationalen Kapital- und Absatzmärkten sowie von der Einbindung in globale Wertschöpfungsketten ab.

### **Sicherheitspolitische Gefahren nicht zu leugnen**

Trotzdem wird sich die Schweiz mit der Realität arrangieren müssen, dass es Staaten gibt, die Direktinvestitionen einsetzen, um politische

**«Trotzdem wird sich die Schweiz mit der Realität arrangieren müssen, dass es Staaten gibt, die Direktinvestitionen einsetzen, um politische Ziele zu verfolgen. Die Instrumentalisierung von Direktinvestitionen durch die Politik ist ein klassisches Beispiel für die Ausübung von «Soft Power»»**

Ziele zu verfolgen. Die Instrumentalisierung von Direktinvestitionen durch die Politik ist ein klassisches Beispiel für die Ausübung von «Soft Power». <sup>5</sup> Dabei ist dies keine Erfindung Chinas, das mit der Belt-and-Road-Initiative politischen Druck auf andere Staaten ausübt. Bereits der Marshallplan der USA für den europäischen Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg beruhte auf diesem Prinzip – wie auch die Wandel-durch-Handel-Doktrin, die lange die Politik des Westens gegenüber Russland und China bestimmte.

Die Gefahr, dass die nationale Sicherheit und öffentliche Ordnung durch politisch motivierte Investitionen gefährdet werden könnte, erachten wir durchaus als real. Bislang sind aus der Schweiz zwar keine derartigen Gefährdungen bekannt.

Diese lassen sich in Zukunft aber nicht ausschliessen, wie die aktuelle Sicherheitslage zeigt. Die sicherheitspolitischen Verwerfungen im Zuge des russischen Angriffs auf die Ukraine sind augenfällig. Die staatlichen Verteidigungsbudgets in Europa, inklusive das der Schweiz, steigen markant. Geschützte Lieferketten in der Rüstungsindustrie unter befreundeten Staaten werden öffentlich diskutiert. Rüstungsgüter sollen von Firmen aus befreundeten Staaten stammen. Ein aktuelles Beispiel liefert dazu die Beschaffung des Kampffjets F-35A in der Schweiz. Die Frage stellt sich für die Schweiz aktueller denn je, ob in Zukunft Käufer aus nicht-befreundeten Staaten sicherheitsrelevante Schweizer Firmen erwerben können.

Allerdings bestehen in der Schweiz bereits zahlreiche Instrumente, mit denen diesem Risiko begegnet werden kann. Kritische Infrastrukturen – wie die Wasser- und Stromversorgung oder Strassen und Schienen – sind bereits heute gut geschützt, beispielsweise, weil sie sich in Staatsbesitz befinden. Jedoch sind die Bereiche Rüstung- und Dual-Use-Güter sowie sicherheitskritische IT-Dienstleistungen und die Bereiche Pharma und Gesundheitstechnologien weniger gut geschützt.

Diese potenzielle Sicherheitslücke könnte mit einer Investitionsprüfung geschlossen werden.

### **Erhebliche Rechtsunsicherheiten und wirtschaftliche Kosten**

Allerdings stehen dem potenziellen sicherheitspolitischen Nutzen enorme wirtschaftliche Kosten gegenüber: Eine Investitionsprüfung würde erhebliche Rechtsunsicherheiten für die Schweizer Unternehmen und deren ausländische Investoren schaffen: Denn die Investitionsprüfung würde genau in die kritische Phase zwischen dem «Signing» und «Closing» eines Übernahme Deals fallen, da der Genehmigungsprozess vor dem Vollzug der Übernahme abgeschlossen sein muss. Bieterprozesse könnten sich verlangsamen. Potenzielle Käufer könnten sich aufgrund neuer verfahrenstechnischer Hürden abwenden oder könnten von vorneherein beim Prozess ausgeschlossen werden.

Die Standortattraktivität und die Wettbewerbsfähigkeit dürfte unter einer Investitionsprüfung leiden. Die hürdenfreie internationale Vernetzung ist zentral für die Schweizer Industrie mit kleinem Heimmarkt. Die Schweiz ist zu klein, als dass sie in sich geschlossene Wertschöpfungsketten im Inland aufbauen könnte. Dies gilt insbesondere für die Bereiche, die eigentlich geschützt werden sollen, wie beispielsweise den Rüstungsbereich (Stichwort: «Kampffjet»).

### **Auf das Wesentliche beschränken**

Im Lichte der wirtschaftlichen Kosten ist es wichtig, eine Investitionsprüfung so zu gestalten, dass lediglich Investitionen mit einem hohen Gefährdungspotenzial gemeldet und geprüft werden. Der Vorentwurf des Bundesrats scheint dies zu leisten. Er unterscheidet zwischen privaten und staatlichen oder staatsnahen Investoren. Bei Übernahmen durch private Investoren beschränkt sich die Prüfung auf sicherheitsrelevanten Branchen. Bei staatlichen und staatsnahen Investoren hingegen werden alle Übernahmen geprüft, da hier laut Einschätzung des Bundesrates die grösste potenzielle Gefährdung der öffentlichen Ordnung und Sicherheit ausgeht.

Die Investitionsprüfung gilt nur dort, wo ausländische Investoren die Kontrolle über ein inländisches Zielunternehmen übernehmen. Minderheitsbeteiligungen

sind hingegen nicht betroffen. Zudem ist im Vorentwurf eine Bagatellschwelle vorgesehen, welche kleine Unternehmen von der Investitionsprüfung befreien würde.

Auf der Basis unserer Analyse des Investitionsgeschehen der letzten fünf Jahre gehen wir davon aus, dass die Behörden pro Jahr zwischen 23 und 45 Übernahmen prüfen müssten.

Durch eine Kalibrierung der Schwellenwerte lässt sich die Fokussierung der Investitionsprüfung potenziell noch weiter optimieren. Wir empfehlen jedoch, erst nach einer allfälligen Einführung auf der Basis gesammelter Erfahrungen Anpassungen vorzunehmen. Auch empfehlen wir eine unverbindliche Vorklärung anzubieten, um die Rechtsunsicherheit bei den betroffenen Unternehmen noch weiter abzubauen.

Voraussetzung für eine effektive Investitionsprüfung ist, dass die Kontrollbehörde mit zielführenden Kompetenzen und genügend Mitteln ausgestattet wird. Das neue Instrument muss transparent und berechenbar für die Wirtschaftsakteure ausgestaltet sein. Andernfalls droht der Worst-Case: Der potenzielle sicherheitspolitische Nutzen kann nicht realisiert werden und die Rechtsunsicherheit bei den Unternehmen und der volkswirtschaftliche Schaden steigt.

**«Der sicherheitspolitische Nutzen von Investitionsprüfungen ist nicht zu leugnen. Dem stehen allerdings hohe wirtschaftliche Kosten gegenüber.»**

### Ein politischer Entscheid

Zusammenfassend halten wir fest: Der sicherheitspolitische Nutzen von Investitionsprüfungen ist nicht zu leugnen. Dem stehen allerdings hohe wirtschaftliche Kosten gegenüber. Da sich insbesondere der Sicherheitsnutzen nicht quantifizieren lässt, können wir keine klare Empfehlung für oder gegen eine Einführung der Investitionsprüfung geben.

Einer Investitionsprüfung sollte aus unserer Sicht grundsätzlich nur eingeführt werden, sofern es gelingt,

**«Einer Investitionsprüfung sollte aus unserer Sicht grundsätzlich nur eingeführt werden, sofern es gelingt, die Investitionsprüfung ausschliesslich auf die sicherheitskritischsten Auslandsinvestitionen zu fokussieren.»**

die Investitionsprüfung ausschliesslich auf die sicherheitskritischsten Auslandsinvestitionen zu fokussieren. Kategorisch abzulehnen ist jedoch die Maximalvariante, nach derer alle Auslandsinvestitionen geprüft würden – schlimmstenfalls auch nach industriepolitischem Gutdünken, beispielsweise unter dem Vorwand Arbeitsplätze oder Technologien zu schützen. Denn auch in Zukunft – wie auch immer die Weltordnung – dann aussehen mag, wird die Schweiz auf die Einbindung in globale Wertschöpfungsketten und Kapitalmärkte angewiesen sein. Die Rüstungsindustrie bildet hier keine Ausnahme. ♦

### Endnoten

- 1 Dieser Beitrag erschien erstmals am 19. Mai 2022 in «Die Volkswirtschaft» (<https://dievolkswirtschaft.ch/de/2022/05/investitionskontrollen-fluch-oder-segen/>) und erscheint hier in aktualisierter Form.
- 2 Unctad (2019).
- 3 Meyer, Braun und Huddleston (2022).
- 4 Meyer, Braun und Huddleston (2022).
- 5 Vgl. Nye (2004); Lenihan (2018), S. 42.

### Literaturverzeichnis

- Meyer, Niclas, Braun, Markus und Huddleston, Christopher (2022). RFA zur Einführung einer Investitionsprüfung – Regulierungsfolgenabschätzung für die Vernehmlassung. Grundlagen für die Wirtschaftspolitik Nr. 34, Seco.
- Bureau van Dijk (2022). Zephyr.
- Lenihan (2018). Balancing power without weapons: state intervention into cross-border mergers and acquisitions.
- Nye (2004). Soft Power. The Means to Success in World Politics.
- Unctad (2019). National Security-Related Screening Mechanisms for Foreign Investment: An Analysis of Recent Policy Developments. Investment Policy Monitor, Special Issue.