

# St. Gallen Business Review

Late 2022

Ist der Arbeitsplatz in einer Bank heute  
genau so attraktiv für junge Leute,  
wie er es noch vor 10 oder 20 Jahren war?

Oliver Behrens, CEO bei Morgan Stanley Europe SE

Über die Aufgaben als Staatssekretär,  
Auswirkungen des russischen Angriffskrieges  
und den Einfluss der G7 auf das Klima

Jörg Kukies, Staatssekretär im deutschen Bundeskanzleramt

Sustainable Investing in volatilen Zeiten

Mirjam Staub-Bisang, Country Manager BlackRock Switzerland

Europa hat viel aufzuholen

Andreas Goeldi, Partner bei btov Partners



# ASPIRATION

Learn.

Connect.

Thrive.

Werde jetzt Teil der  
studentischen  
Unternehmensberatung  
an der HSG seit 1988.

Scan den QR Code und  
bewirb Dich online bis zum  
30. September!

Erfahre mehr über uns!

👉 [espritsg.ch](http://espritsg.ch)  [esprit.sg](https://www.instagram.com/esprit.sg)



# Editorial

## Geschätzte Leserinnen und Leser,

gerade in Zeiten, die von Unsicherheit, Komplexität und Krisenmanagement geprägt sind, ist Aspiration, die Bestrebung und Hoffnung, ein erster Ansatz von Weitsicht, der Zuversicht und Fortschritt bedeuten kann. Die Welt sieht sich aktuell vielen Herausforderungen gegenübergestellt, die in vielerlei Hinsicht die globale Zusammenarbeit auf den Prüfstand stellen. Diese Zerreisprobe geht dabei allerdings auch mit der einmaligen Chance einher, noch enger mit jenen Ländern zusammenzurücken, die unsere grundlegendsten Werte des menschlichen Zusammenlebens teilen.

Dies bedeutet auch, Verantwortung zu übernehmen. Verantwortung als Region im Herzen von Europa mit unseren internationalen Partnern zusammenzustehen, uns mit ihnen zu solidarisieren und die Zukunft aktiv mitzugestalten. Unser Ziel als St. Gallen Business ist es dabei, vor allem einer jungen Leserschaft Impulse und Anregungen zu liefern, die zur Teilnahme an dieser Zukunftsgestaltung inspirieren sollen. Um dies zu erreichen, haben wir uns mit Vordenkenden aus Wirtschaft, Politik und Gesellschaft unterhalten und erfahren, welche Bestrebungen und Hoffnungen sie in diesen schwierigen Zeiten in sich tragen.

Dazu haben wir unter anderem mit Herrn Behrens, dem CEO von Morgan Stanley Europe, über die Entwicklung und Zukunft von Banken in Europa gesprochen, eine Einschätzung von Herrn Kukies, Staatssekretär und G7-Sherpa, zur aktuellen internationalen Lage im Rahmen der Energiekrise erhalten und mit Frau Staub-Bisang, Country Manager BlackRock Schweiz, über die Verantwortung des grössten Vermögensverwalters der Welt gesprochen – insbesondere in Hinblick auf nachhaltige Investments. Darüber hinaus laden noch viele weitere Artikel mit spannenden Interviewpartnerinnen und -partnern dazu ein, den Horizont zu erweitern und eine Antwort auf die Frage zu finden, was Ihre persönliche Aspiration ist.



Justus Sender

Marc Zbinden

Jakob Bullinger

Cosima von Wackerbarth

Reto Giezendanner

Jonathan Bröker

# Inhalt

<b>Ist der Arbeitsplatz in einer Bank heute genauso attraktiv für junge Leute, wie er es noch vor 10 oder 20 Jahren war?</b>	<b>6</b>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------

Oliver Behrens, CEO bei Morgan Stanley Europe SE

<b>Über die Aufgaben als Staatssekretär, Auswirkungen des russischen Angriffskrieges und den Einfluss der G7 auf das Klima</b>	<b>12</b>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------

Jörg Kukies, Staatssekretär im deutschen Bundeskanzleramt

<b>Sustainable Investing in volatilen Zeiten</b>	<b>17</b>
--------------------------------------------------	-----------

Mirjam Staub-Bisang, Country Manager BlackRock Schweiz

<b>Europa hat viel aufzuholen</b>	<b>22</b>
-----------------------------------	-----------

Andreas Goeldi, Partner bei btov Partners

<b>Über die Schweizer Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich und die Aussichten des Rohstoff Holz'</b>	<b>26</b>
<hr/>	
Martin Brettenthaler, CEO bei SWISS KRONO	
<b>Über systemische Fehler im Gesundheits- und Krankenkassenwesen</b>	<b>32</b>
<hr/>	
Andreas Schoenenberger, CEO der Sanitas Krankenversicherung	
<b>shareholder activism Heutzutage wichtiger als je zuvor?</b>	<b>38</b>
<hr/>	
Lars Förberg, Mitgründer & Managing Partner von Cevian Capital	
<b>Klimaklub, Krieg, Sondervermögen &amp; Mindestlohn</b>	<b>46</b>
<hr/>	
Lars Feld, Leiter des Walter Eucken Institut	

**Oliver Behrens im Interview:**

Ist der Arbeitsplatz in einer Bank heute genauso attraktiv für junge Leute, wie er es noch vor 10 oder 20 Jahren war?



Morgan Stanley

Oliver Behrens,  
CEO bei Morgan Stanley Europe SE

**A**

uf LinkedIn schreiben Sie: „Gefährlich kann man nur sich selber werden“. Was meinen Sie damit?

Was ich damit meine ist, dass man die „Füße am Boden behalten“ muss und nicht zwei Schritte auf einmal gehen soll. Man ist in großen Teilen selbst für den eigenen Erfolg oder Misserfolg verantwortlich. Es gibt viele Menschen, die gerne andere für ihren Misserfolg verantwortlich machen.

**Was nimmt Sie heute immer noch an Ihrem Job gefangen, dem Sie schon über mehrere Jahrzehnte nachgehen?**

Letztlich sind es unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die sich in diesem Umfeld engagieren. Man könnte behaupten, Bank sei langweilig oder immer dasselbe. In der Theorie mag das vielleicht richtig sein, aber die Praxis zeigt, dass dem eben nicht so ist. Allein schon darum, weil sich das Marktumfeld ständig verändert – gerade jetzt massiv. Vor sechs Monaten hätte niemand gedacht, dass bei kriegsähnlichen Zuständen die Rohstoffpreise in dieser Form durch die Decke schießen. Wenn man, wie ich, schon ein bisschen länger dabei ist und etwas Ähnliches schon gesehen hat, ist man nicht mehr so überrascht. Als ich 1987 den ersten Crash erlebt habe (gemeint ist der Börsencrash am sog. „Schwarzen Montag“ am 19. Oktober 1987, an dem z.B. der Dow Jones innerhalb eines Tages um über 22% fiel), war das natürlich auch für mich eine ordentliche Überraschung. Ich hatte mir bis dahin nicht vorstellen können, dass Wertpapiere in so kurzer Zeit so heftig an Wert verlieren können.

Wir haben für Morgan Stanley in Kontinentaleuropa eine einmalige Chance, trotz all dem Negativen, was der Brexit mit sich bringt, eine Wachstums-Story hinzulegen, Marktanteile zu gewinnen und unser Geschäft auszubauen. Wir haben die Mitarbeiterzahl mehr als verdoppelt und sind dabei noch nicht am Ende. Das ist insofern spannend, weil es eben auch ein Umfeld ist, das sehr international und divers ist. Das motiviert mich – und selbstverständlich auch viele Menschen außerhalb von Morgan Stanley – daran mitzuarbeiten.

**Sie haben mit einer Lehre zum Bankkaufmann und einem Betriebswirtschaft-Studium angefangen. Was war als junger Mann Ihre Vision und Ambition für Ihre Karriere? Und was ist heute Ihre Mission?**

Es wäre naiv oder überheblich zu behaupten, dass ich damals schon gewusst hätte, wo ich einmal „landen“ würde. Der entscheidende Faktor ist, dass man versuchen sollte, grundsätzlich das Beste zu geben und den Job zu finden, der einem Spaß macht. Man steigt als junger Mensch ins Berufsleben ein und durchläuft das im Prinzip 40 Jahre lang. Ich halte es für we-

nig zielführend und auch unrealistisch, so einen großen Zeitraum vor auszuplanen. Planen – auch langfristig – ist natürlich sinnvoll, aber ich für meinen Teil denke lieber nicht zu weit voraus, sondern packe das an, was in der nahen Zukunft vor mir liegt.

Die Schwierigkeit heutzutage liegt vielleicht auch in der Breite der Optionen. Früher war es einfacher: War der Vater Metzger, so wurde sein Sohn auch Metzger – stark vereinfacht gesprochen. Heute hast du die Chance, ganz unterschiedliche Dinge auszuprobieren – aber diese Vielzahl an Möglichkeiten kann auch sehr verwirrend sein und einen auf Abwege bringen. Es ist deshalb wichtig, sich selber zu fragen und zu analysieren, was zu einem passt. Ich bin der Überzeugung, dass man nur dann gut sein kann, wenn man für ein Thema brennt und richtig Spaß daran hat. Dann ist einem die extra Meile, die extra Stunde Arbeit oder die extra Aufgabe nicht zu schwer.

**Finden Sie, dass der Arbeitsplatz in einer Bank heute genauso attraktiv für junge Leute ist, wie er es noch vor 10 oder 20 Jahren war?**

Viele unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kommen nach einem finanzorientierten Studium hier an und arbeiten sich über die Jahre in die Feinheiten des Bankwesens ein. Aber es gibt auch ein paar Quereinsteiger – wie mich – die über eine Banklehre oder einen ganz anderen Bereich zum Banking kommen. Unabhängig vom Ausbildungsweg unterscheidet uns stärker der „Spirit“, mit dem wir unterwegs sind. Einige erleben das Investmentbanking als „zu intensiv“, andere finden es auf Dauer nicht interessant genug. Einige gehen dann in die Privatwirtschaft oder machen die Erfahrungen, dass die Arbeit bei unseren Kunden auch ziemlich spannend sein kann. Viele Menschen wollen nicht ewig im gleichen beruflichen Umfeld bleiben, usw. Jede Personalfluktuaton bedauern wir, aber wir betrachten das als notwendige und wichtige „Atemfunktion“ einer Firma.

Die persönliche Interaktion ist uns sehr wichtig, weil man dadurch ein aufeinander eingespieltes Team wird. Das heißt z.B., dass die Leute, die 5-10 Jahre miteinander arbeiten, sich sehr gut kennen und einander vertrauen. Darum können viel schneller Entscheidungen und Absprachen getroffen werden. Im Executive Board in New York liegt der Durchschnitt der Firmenzugehörigkeit bei mehr als 20 Jahren! So eine Zeitspanne kann man sich als junger Mensch, der ins Arbeitsleben startet, kaum vorstellen. Wechsel und Kontinuität sind beides gut zu bedenkende Karriereaspekte. Auch die Anforderungen an Mitarbeiter haben sich in den letzten 15 Jahren stark geändert: Digitalisierung, Technologisierung, IT- und Programmierfähigkeiten sind Kompetenzprofile, die es früher in dieser Form ja gar nicht gab.

Genauso hat sich das Setup der Banken verändert: Die meisten Banken, die früher große Bilanzen hatten und Bestandhalter von Wertpapieren waren, sind heutzutage zu Vermittlern von Risiken und Chancen geworden. An die Stelle der Finanzver-

# Die Flexibilität, auch mal ohne Krawatte ins Büro zu gehen, oder einen oder zwei Tage von zu Hause aus zu arbeiten, hat seinen Charme.

waltung ist heute doch eher ein Marktplatz getreten für die Beschaffung und Vermittlung von Eigen- und Fremdkapital.

**Der Kampf um Talente in der Branche ist in den letzten Jahren immer intensiver geworden. Was müssen Banken**

**generell anders machen, um langfristig Talente an sich zu binden und was unternimmt Morgan Stanley genau?**

Die Sorge junger Menschen ist oft, viel Zeit zu investieren, aber ihre Arbeit nicht adäquat wertgeschätzt wird. Dieser Aspekt wird immer wichtiger und muss genau kalibriert werden. Auch das Zusammenspiel zwischen neuen und älteren Mitarbeitenden muss einer gewissen Überprüfung unterzogen werden. Welche Balance ist zwischen Erfahrungskompetenz und „frischem Denken“ zu finden? Müssen wir das manchmal verzerrte, zu glamouröse Bild vom Investmentbanking stärker korrigieren, damit nicht eine überzogene Erwartungshaltung den Joballtag schwierig macht? Wie können wir die Teamarbeit so gestalten, dass junge Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter relativ früh Kundenkontakte bekommen und weiterverfolgen? Hier nehmen wir wahr, dass jüngere Mitarbeitende uns darauf sehr gutes Feedback geben. Aufgrund der Corona-Beschränkungen gab es viel weniger Termine vor Ort beim Kunden, so dass wir junge Mitarbeitende in die digitalen Meetings problemlos mitnehmen konnten. Das ist eine großartige Möglichkeit von Anfang an dabei zu sein und auch sichtbar einen Prozess zu begleiten, für den man früher nur unsichtbare Hintergrundarbeit geleistet hat.

Talent Retention ist also ein wichtiger Punkt, der nicht nur für die Einstiegsgruppe, sondern für den gesamten Personalzyklus gilt. Wir arbeiten ebenso daran, die „gelebte“ Diversität innerhalb der Firma zu erhöhen, um ein möglichst breites, buntes, diverses Team zu haben, weil wir glauben, dass dadurch die Zufriedenheit, die Dynamik, die Ideen und die Ergebnisse besser werden.

**Besonders Banken in den USA drängen ihre Mitarbeiter immer mehr dazu, wieder vom Büro aus zu arbeiten, obwohl gerade in der jetzigen Zeit alte Arbeitsmodelle hinterfragt werden und gerade bei jungen Menschen nicht mehr so viel Anklang finden. Erfordert ein „Client-facing“ Business Modell, wie das von Morgan Stanley, die Arbeit vom Büro aus oder gehen Sie auch hier neue Wege?**

Wir haben in den letzten drei Jahren gelernt, dass virtuelles Arbeiten doch besser funktioniert, als ursprünglich angenommen. Ob es ideal ist, ausschließlich virtuell zu arbeiten, bezweifle ich. Bei Kunden, die man gut kennt, funktioniert es auch, über den Bildschirm Affirmation und Emotionalität zu vermitteln. Bei

der Neukunden-Akquisition via Zoom ist es allerdings schwierig, Vertrauen aufzubauen und zu halten. Da es unser Ansatz ist, den Kunden nicht nur für ein einzelnes Projekt, sondern über einen umfassenden „Lebensabschnitt“ zu begleiten, benötigen wir persönliche Treffen und den Aufbau valider personaler Bindungen über das rein Objektive hinaus. Aber diese Bindungen werden hybrider, also persönlicher und virtueller Austausch. Die Flexibilität, auch mal ohne Krawatte ins Büro zu gehen, oder einen oder zwei Tage von zu Hause aus zu arbeiten, hat seinen Charme. Und man gewinnt Zeit, die man nicht für An- und Rückfahrt verliert – und kann diese Stunde(n) nutzen, um etwa Sport zu machen, intensiver komplexe Dinge zu durchdenken oder länger am Stück konzentriert zu arbeiten. Auf der anderen Seite halte ich ausschließliche Remote-Arbeit für nicht förderlich, weil man im Team eben auch andere Ideen hat, die über ein virtuelles Telefonat nicht entstehen.

**Ich erinnere mich an Ihre Aussage in der Spring Week, als Sie meinten, dass zukünftig die sog. „Target-Universitäten“ oder „Elite-Universitäten“ nicht mehr den alleinigen Fokus bei ihrer Personal-Akquise bekommen werden.**

**Was meinten Sie damit? Und glauben Sie, dass das auch konkrete Auswirkungen auf Morgan Stanley und dessen Recruitment Prozess hat?**

In den USA war es früher so, dass über zwei Universitäten 90% unserer neuen Mitarbeiter rekrutiert wurden. Das hat sich heute allein schon darum geändert, weil wir eben nicht nur Mitarbeitende benötigten, die Ökonomie studiert haben, sondern auch welche, die beispielsweise IT studiert haben – und zwar an ganz anderen Universitäten. Über beide – und noch andere – Kompetenzstränge kann man heute bei uns Senior-Positions erreichen. Uns ist wichtig, dass man mit Kunden sprechen kann und auch eine emotionale Ebene findet, bei der es um Interessen und Hobbys geht, um Sport, Bildungsthemen oder was auch immer. Man wird nicht zum Trusted Advisor des Kunden, wenn man nur über Bankthemen reden kann. Umgekehrt bedeutet es, dass das Eintrittskriterium nicht mehr nur vom Schwerpunkt der universitären Fächern bestimmt wird, sondern auch soziale Kompetenzen von großer Relevanz sind.

**Die Anzahl der M&A sind nach Covid-19 eingebrochen, haben sich aber schnell wieder erholt. Ähnlich erleben wir einen Einbruch nach Beginn des Krieges in der Ukraine und der steigenden Inflation.**

**Denken sie, dass die M&A-Aktivitäten sich auch ähnlich schnell erholen?**

Krieg und Pandemie sind nicht miteinander vergleichbar, obwohl beides natürlich starken Einfluss auf die Aktienmärkte hatte und hat.



## **Oliver Behrens**

ist Managing Director und Vorstandsvorsitzender von allen Gesellschaften, die für Morgan Stanley in Deutschland operativ tätig sind. Zudem ist er Vorstandmitglied der Morgan Stanley International Limited. Er trat dem Unternehmen im Januar 2015 als Vorstandsvorsitzender der Morgan Stanley Bank AG und als Country Head für Deutschland und Österreich bei.

Mit seiner über 35-jährigen Bankerfahrung berät Oliver Behrens Kunden von Morgan Stanley bei strategischen Fragen sowie generellen Themen im Bereich Corporate Finance.

Bevor er zu Morgan Stanley kam, war Oliver Behrens neun Jahre bei der DekaBank in Frankfurt am Main tätig, wo er zunächst den Geschäftsbereich Asset Management verantwortete, später ebenfalls das institutionelle Vertriebs- und Handelsgeschäft. Im Januar 2007 trat er dem Vorstand der DekaBank bei, wo er über die Jahre verschiedene Position innehatte, unter anderem die des stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden sowie des Vorstandsvorsitzenden.

Seine berufliche Laufbahn begann Oliver Behrens mit einer Banklehre bei der Deutsche Bank AG. Bis zu seinem Ausscheiden aus dem Konzern 2005 leitete er unter anderem das globale Geldmarktfondsgeschäft und das Segment Anleihefonds mit kurzer Laufzeit. Während dieser Zeit hatte Behrens außerdem führende Positionen in den Standorten in Singapur und Luxemburg inne.

# Krieg und Pandemie sind nicht miteinander vergleichbar, obwohl beides natürlich starken Einfluss auf die Aktienmärkte hatte und hat.

Am Anfang führte die COVID-19-Pandemie zu einer Art Schocksituation, in der man nicht wusste, ob es überhaupt ein Impfmittel geben wird. Als die Impfstoffe doch sehr rasch eine Notfallzulassung bekamen, beruhigte sich die Lage an den Aktienmärkten relativ schnell und führte für uns in Europa sogar dazu, dass 2021 dank unserer Kunden in jeder Hinsicht ein Rekordjahr wurde.

Die Situation in der Ukraine hat uns natürlich auch überrascht und schockiert – und zu einer gewissen Zurückhaltung veranlasst. Im Ergebnis erleben wir gerade eine Portfoliosortierung, bei der das, was perspektivisch nicht mehr dazugehören soll, für den Weiterverkauf vorbereitet wird. Entsprechend gibt es eine Menge kleinerer und mittlerer Transaktionen, die für einige Werte auch eine Korrektur um 20% nach unten bedeuten. Das muss nicht ungesund sein, obwohl es zunächst zweifellos wehtut. Aber wir wissen ja inzwischen

alle, dass die Börse weder eine Einbahnstraße ist, noch, dass es Garantien für eine positive Wertentwicklung gibt.

Wir sind eine Risikodreh Scheibe: Als größter Aktienhändler der Welt kennen wir die größten Kapitalanleger auf der Equity- oder auf der Public-Seite. Mit diesen stehen wir im täglichen Dialog und analysieren das aktuelle Marktumfeld, überraschende Bewertungen und zu erwartende Entwicklungen. Diese Bewegungen sind für unser Geschäftsmodell ideal. Es geht darum, möglichst viel Wissen darüber zu entwickeln, wo man Wertpapiere herkriegt, wann man verkauft oder kauft, anstatt auf einem größeren Bestand zu sitzen und dann mit den Märkten rauf- und runterzufahren.

Wir gehen beim Ukraine-Krieg davon aus, dass es sich im wahrscheinlichsten Szenario um eine temporäre Situation handelt, ausgelöst durch ein Ereignis, von dem man geglaubt hat, dass es sehr unwahrscheinlich sei. Man muss sich klar machen, dass wir ein nachhaltig anderes Verhältnis zu Russland haben werden, mit weitreichenden Auswirkungen auf die Wirtschaft und die politische Lage. Es gilt ebenso, die Klima-Konversion der Wirtschaft zu beschleunigen und die Zusammenarbeit in Europa zu fördern. Auch in Deutschland sieht man aktuell in der politischen Opposition, dass man schneller vorankommt, als vor der Wahl. Das hat bei allem Elend in Osteuropa auch etwas Positives.

**Wie schätzen Sie die langfristigen Folgen des Brexits in Europa auf die Finanzbranche ein? Wird Frankfurt oder Paris der neue Hub sein?**

Frankfurt und Paris sind klare Gewinner. Das ist vielleicht noch nicht ganz so ausgeprägt, wie man es sich wünschen würde, weil es zwischen den einzelnen Ländern Europas und von Drittstaaten Vereinbarungen gibt, dass man die Dinge so belässt, wie sie vor dem Brexit waren. Diese Vereinbarungen sind jedoch meistens befristet und laufen irgendwann aus. Das heißt bestimmte Beratungsdienstleistungen müssen dann innerhalb der EU erbracht werden – und Großbritannien steht dann außen vor. Historisch gesehen war der Finanzsektor nach London ausgelagert und es gibt noch genug Menschen, die denken und wollen, dass das weiterhin der Fall bleiben wird. Deshalb gibt es gerade ein gewisses Ringen – wie immer – um Details. Aber es ist klar, dass das Wachstum hier stattfinden wird. Wir haben in Frankfurt unsere Mitarbeitenden von ca. 150 Personen auf ungefähr 400 aufgebaut – und das ist noch nicht das Ende.

Jörg Kukies im Interview:

Über die Aufgaben als Staatssekretär,  
Auswirkungen des russischen Angriffskrieges  
und den Einfluss der G7 auf das Klima

Jörg Kukies,  
Staatssekretär im deutschen Bundeskanzleramt

**S**ie sind passionierter Läufer und haben die Marathonstrecke schon einige Male zurückgelegt. Wie kommen sie aktuell noch dazu, diesem Hobby nachzugehen?

Erstens mal gut recherchiert; Glückwunsch! Heute Morgen zum Beispiel nahm ich mir im Tiergarten eine halbe Stunde dafür Zeit. Für die Marathondistanzen reicht die Zeit nicht mehr, aber mal fünf bis zehn Kilometer, das bekomme ich schon noch hin. Generell würde ich aber sagen, dass die Intensität des Arbeitens im Privatsektor und meiner jetzigen Stelle in der Politik ziemlich vergleichbar sind.

**Ihr langjähriger Hintergrund in der Finanzbranche hat Sie prädestiniert für die Aufgabenbereiche Finanzmarkt und Europa als Staatssekretär. Was war Ihre Motivation für den neuen Job im Bundeskanzleramt, welchen Sie vergangenes Jahr angetreten haben?**

Erstens ist es inhaltlich ähnlich mit meiner alten Tätigkeit, weil natürlich Finanz- und Wirtschaftspolitik auch in den G7-Staaten und in dem, was ich jetzt mache, als Wirtschaftsberater des Kanzlers, sehr nah an allen Finanz- und Wirtschaftsthemen dran ist. Und natürlich ist es eine extrem spannende Rolle, die für mich bereitstand, weshalb das eigentlich keine schwierige Entscheidung war.

**Wo würden Sie dann sagen, dass die Hauptunterschiede liegen? Vielleicht Themen, in die Sie sich einarbeiten mussten, weil Sie davor nicht viel Kontakt damit hatten.**

Im Moment sind aufgrund des Krieges in der Ukraine natürlich alle Fragen rund um die Energiepolitik hochgradig relevant. Die schlimmsten Konsequenzen des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine sind selbstverständlich die katastrophalen menschlichen Auswirkungen. Es ist jedoch auch klar, dass wir uns die Frage stellen müssen, welche Auswirkungen dieser

Krieg auf die Energiemärkte, die Nahrungsmittelmärkte und somit generell auf die Versorgungssicherheit hat. Diese Frage ist ebenso von höchster Relevanz, da dadurch das tägliche Leben von Millionen Menschen negativ beeinflusst wird.

**Zurück zu Ihrer Vergangenheit in der Finanzbranche: In anderen Ländern, zum Beispiel in den USA, ist es häufiger zu beobachten, dass jemand direkt aus der Privatwirtschaft in die Politik wechselt als in Deutschland. Wie sehen Sie das; überwiegt der Vorteil, dass die Nähe zur Wirtschaft neue Sichtweisen in die Politik einbringt, oder sollte Privatwirtschaft und Politik aufgrund von potenziellen Interessenskonflikten getrennt bleiben?**

Erstmal möchte ich sagen, dass dieser Wechsel auch in Deutschland im häufiger stattfindet. So ist Stefan Wintels, der früher bei Citi war, jetzt Vorstandsvorsitzender der KfW zur Förderung öffentlicher Einrichtungen. Es gibt ganz viele Beispiele, die belegen, dass dieser Wechsel tatsächlich auch in Deutschland gelebt wird. Wenn man sich die Vitae von Personen im Deutschen Bundestag anschaut, sieht man recht viele Seitenwechsel von der Privatwirtschaft in die Politik.

**Trotz Ihrer Banker-Vergangenheit setzen Sie sich für einen höheren Sicherheitspuffer bei Banken ein. Wo stehen wir Ihrer Meinung nach aktuell bezüglich der Sicherheit des Finanzsystems vor diesem Hintergrund?**

Gerade in Europa kann man das an den vorgelegten Entwürfen, die die EU-Kommission zu Basel 3 im Bankensektor und Solvency 2 im Versicherungssektor gemacht hat, konkret anschauen. Zu den beiden Gesetzespaketen hat die deutsche Bundesregierung gesagt, dass sie generell den Gesetzgebungsprozess positiv und konstruktiv begleitet, weil aus unserer Sicht in beiden Fällen die EU-Kommission, nachdem wir und auch andere Mitgliedstaaten, viel Input geliefert haben, einen sehr ausgewogenen Vorschlag sowohl bei Banken als auch Ver-

sicherungen vorgelegt hat. Auf der einen Seite werden nämlich die Notwendigkeiten der Finanzierung der Realwirtschaft berücksichtigt. So kann durch Ausnahme- und Sonderregelungen auf die Besonderheiten des europäischen Finanzierungsmarkts eingegangen werden. Auf der anderen Seite wird darauf geachtet, dass ausreichend Kapital in den Finanzsystemen ist, um die Finanzstabilität zu gewährleisten.

**Zu einem aktuellem Thema: Neben der aktuellen Energiekrise ist natürlich immer noch der Klimawandel ein grosses Thema, worüber ebenfalls viel und intensiv diskutiert wird, insbesondere über einen Klima-Club. Diese Idee wurde insbesondere von Olaf Scholz initiiert. Wie will die deutsche Regierung sicherstellen, dass bei einem solchen Club auch grosse CO2-Emittenten wie beispielsweise Indien oder China mitziehen werden?**

Die Idee ist, dass ein solcher Klima-Club offen und inklusiv sein soll. Wir wollen keinen elitären G7-Club gründen, in dem wir dann die Dekarbonisierung der Welt alleine vorantreiben. Das ist zum Scheitern prädestiniert und würde wahrscheinlich sogar Gegenreaktionen im Rest der Welt auslösen. Von daher sagen wir immer, dass wir offen und inklusiv sein wollen und nicht abgeschottet und exklusiv. Wir haben stets im Rahmen der Diskussion um den Klima-Club gesagt, dass wir die Just Energy Transition Partnerships, die beispielsweise nach der Konferenz in Glasgow mit Südafrika beschlossen wurden, nun ausbauen müssen. Im Falle von Südafrika werden mehrere Milliarden Euro investiert, um den Pfad zu begleiten, klimaneutral zu werden. Dabei helfen beispielsweise Prozesse in Deutschland aus der Kohle mittel- bis langfristig auszusteigen und dafür die Arbeitsplätze, die dadurch wegfallen, in anderen Bereichen zu ersetzen. Das sind natürlich Themen und Prozesse, bei denen die Länder des globalen Südens Unterstützung benötigen, die wir geben wollen.

**Unterstützung bei diesem Dekarbonisierungsprozess, zum Beispiel in Form von Investitionen, soll also einen Anreiz darstellen, um Länder zu überzeugen, Mitglied im Klima-Club zu werden.**

Ganz grundsätzlich haben wir uns diesbezüglich drei Pfeiler überlegt: Der erste Pfeiler dreht sich um die ganzen Fragen, wie man mit der Emittierung von CO2 umgehen soll. Manche Länder machen das durch explizites sogenanntes Carbon Pricing, andere machen es mit indirekten Mitteln, was Anreize und Ordnungspolitik angeht. Wir sagen, wir wollen keinen Befehl geben, dass beispielsweise die Methode, die wir nutzen, nämlich eine Mischung aus CO2-Bepreisung und Ordnungsrecht, die einzige Möglichkeit darstellt. Andere Länder haben nun mal andere Prioritäten und manche Länder wollen gar keine CO2-Bepreisung machen; das ist völlig okay. Wir versuchen gemeinsam mit dem Internationalen Währungsfonds, der Weltbank und der OECD ein System zu finden, bei dem man direkte und indirekte Möglichkeiten der CO2-Bepreisung vergleichbar macht. Dieses Projekt ist also Pfeiler Nummer eins.

Pfeiler Nummer zwei nennen wir industrial decarbonisation: Das ist ein gemeinsames Projekt aller Staaten, die im Klima-Club sind, um Systeme zu entwickeln, die die gross-industriellen Emittenten von CO2, die im Norden und im Süden die z.B. die Stahl-, Zement- und Aluminiumindustrie umfassen, auf dem Weg zur CO2-Neutralität begleiten.

Der dritte Pfeiler sind die Just Energy Transition Partnerships, mit denen wir explizit sagen, dass der Norden einen wesentlichen höheren Beitrag zum CO2-Fußabdruck beigetragen hat in den letzten Jahrzehnten als der Süden. Der Ausgleich ist, dass wir jetzt den globalen Süden darin unterstützen, auf den Weg der CO2-Neutralität zu kommen. Unser Ziel ist es, in einer ersten Runde mit Senegal, Südafrika, Indonesien, Indien und Vietnam solche Partnerschaften aufzubauen und dann weiter zu expandieren.

**Wir haben im Rahmen dieser Interviewserie auch mit Lars Feld über den Klima-Club gesprochen und da ging es um die Vorstellung, dass – je grösser die Bewegung wird – es ökonomische Nachteile mit sich bringt, nicht dem Klima-Club beizutreten. Das könnte somit zu einem geopolitischen Druckmittel werden. Ihre Beschreibung der drei Säulen wirkt jedoch nicht so, als würde der Klima-Club auf Druck aufbauen.**

Genau, das ist eindeutig nicht der Fall. Wir wollen positive Anreize setzen und keinen negativen Druck ausüben. Ich glaube, dass alles andere ein Rezept wäre, das außerhalb der G7-Staaten nicht gut ankäme. Meine persönliche Erfahrung aus vielen Gesprächen mit Regierungen von verschiedensten Staaten, die nicht Teil der G7 sind, ist, dass häufig der Vorwurf kommt, dass man zu sehr mit direktem oder indirektem Druck auftritt, obwohl in der Vergangenheit der grösste Teil des CO2-Fußabdrucks aus den Industrialisierungsprozessen kommt, die überwiegend im Norden stattgefunden haben. Wenn man mit Druck und nicht mit positiven Anreizen arbeitet, missachtet man diesen Umstand.

**Was waren für Sie besonders wichtige Themen beim G7-Gipfel in Elmau?**

Der erste Punkt ist natürlich das Thema der russischen Invasion in die Ukraine. Das war auch in Elmau das Thema Nummer eins, weil es jetzt nicht nur um die Frage geht, wie wir die Ukraine militärisch unterstützen können, sondern auch um die Frage, wie wir es der Ukraine ermöglichen, auch wirtschaftlich diesen Krieg durchzustehen.

Es ist völlig klar: In jeder Kriegswirtschaft explodieren die Ausgaben und schrumpfen die Einnahmen durch die Kontraktion des wirtschaftlichen Handelns. Wenn die Ukraine im Krieg weiter bestehen will, müssen wir natürlich auch dafür sorgen, dass die sozialen Infrastrukturen bestehen bleiben im Land, dass wir die Ukraine unterstützen, die Energie- und die Elektrizitätsversorgung, die Straßen und Schienen aufrechtzuerhalten. Das muss alles weiter funktionieren und dafür braucht die Ukraine unsere Unterstützung. Zumindest wenn wir sie nicht dazu zwingen wollen, den Pfad der Monetarisierung von Staatsdefiziten zu gehen, was dann zu Zweitrundeneffekten wie Inflation führen würde, die den Konsens in der eigenen Gesellschaft erschweren würden. Von daher wollen wir nicht nur militärische Unterstützung leisten, sondern auch die bestehende ökonomische und fiskalische Zusammenarbeit mit der Ukraine weiter ausbauen. Dies ist unserer Meinung nach von höchster Priorität.

Der Klima Club war dann eine weitere sehr wichtige Fragestellung. Wir realisieren natürlich, dass Russland durch den Export von fossilen und massiv klimaschädlichen Energiesorten überwiegend an uns, die Europäische Union und den Rest der Welt, Abhängigkeiten schaffen konnte und damit einen solchen

Krieg führen kann. Das muss schnellstmöglich beendet werden. Wir wollen klimaneutral werden und der Ausbau der erneuerbaren Energien, den wir vorhaben, ist die beste Möglichkeit, unabhängig von russischen Öl-, Gas- und Kohlelieferungen zu werden. Zusätzlich haben wir uns innerhalb der G7-Staaten vorgenommen, eng zu kooperieren, um den Zwischenschritt, bis wir erneuerbar sind, gemeinsam besser durchstehen, als in dieser Abhängigkeit von Russland.

**Als möglichen Zwischenschritt ist aktuell häufig Gas aus den USA eine Option. Jedoch wird dies häufig durch Fracking gewonnen, was mindestens sehr umstritten und ebenfalls nicht nachhaltig ist. Wie sehen Sie diesen Zwischenschritt zur Klimaneutralität?**

Es gibt auf der ganzen Welt kaum ein Land, das bei der Produktion von Gas und Öl mehr klimaschädliches Methan freisetzt als Russland. Da muss man den ersten Punkt machen. Die Russische Föderation erlegt Gazprom so gut wie keine Umweltauflagen auf, von daher ist der Vergleich immer auf einer relativen Basis. Wenn man diese Substitution vollständig vollziehen würde, wäre die Klimabilanz somit dennoch positiv. Aber wir wollen das ja gar nicht. Wo möglich wollen wir Gas durch einen beschleunigten Ausbau erneuerbarer Energien und durch einen effizienteren Energieverbrauch einsparen. Von den 158 Milliarden Kubikmeter Gas, die die Europäische Union derzeit aus Russland importiert, können die USA im nächsten Jahr ungefähr 15 Milliarden Kubikmeter als Substitute zur Verfügung stellen, weil deren Exportkapazitäten begrenzt sind, weil die USA auf diese Situation gar nicht vorbereitet sein konnte. Keiner hat damit gerechnet und der Bau neuer Exportterminals dauert nun mal einige Jahre. Von daher wird der weitere Substitutionseffekte in Richtung erneuerbare Energien auf der ganzen Welt passieren müssen. Und das ist die feste Überzeugung der deutschen Bundesregierung; wenn ich so die Diskussion um Ölsanktionen sehe, sind andere Regierungen Europas, um es mal so auszudrücken, auch zu der Erkenntnis gekommen, dass ein abrupter Lieferstopp von russischem Öl und Gas schlichtweg nicht machbar ist in der kurzen Frist. Aber wir arbeiten mit dem Bau von neuen LNG-Terminals daran. So hatten wir auch den Emir von Katar zu Besuch, haben intensive Diskussionen mit dem kanadischen Premierminister geführt oder waren in Senegal, um mit dem senegalesischen Präsidenten darüber zu sprechen, welche Möglichkeiten wir haben, in diesem Bereich zusammenzuarbeiten. Es wird daher nicht nur auf das Gas aus USA ankommen, sondern es wird ein breiteres Thema sein. Aber die höchste Priorität liegt auf dem Ausbau der Erneuerbaren.

**Wo sie gerade den Besuch im Senegal angesprochen haben: Die Folgen des Krieges sind nicht nur im Energiesektor, sondern auch im Bereich der Commodities spürbar, insbesondere bei Getreide. Viele Getreideimporte aus der Ukraine sind nicht mehr lieferbar. Die Dürre am Horn von Afrika verschärft dabei dieses Problem noch weiter. Inwiefern kann und soll die internationale Gemeinschaft die betroffenen Länder stärker unterstützen? Denn historisch betrachtet und zurück auf den arabischen Frühling blickend, handelt es sich um ein ausserordentlich wichtiges Thema.**

Wir haben gerade in den G7 das Bündnis für globale Ernährungssicherheit ausgerufen und das wird eine der ganz entscheidenden Fragen für die G7-Staaten sein. Die Entwicklungs- und Aussenminister diskutieren intensiv, wie wir helfen können. Als Bundesrepublik Deutschland haben wir circa eine halbe Milliarde Euro zusätzlich zur Verfügung gestellt für diesen Prozess. Es ist nicht so, dass nicht genug Nahrungsmittel auf der Welt hergestellt werden; das ist eine entscheidende Erkenntnis. Natürlich sind im Moment die Lieferwege gestört, weil Russland durch die brutale Invasion und damit verbundene Seeblockaden die Häfen der Ukraine beeinträchtigt und massiv bedroht hat. Das unter Vermittlung der Vereinten Nationen erzielte Abkommen zur Aufhebung der faktischen Blockade der ukrainischen Schwarzmeerhäfen durch Russland muss jetzt unbedingt umgesetzt werden. Außerdem müssen wir weiter nach Alternativen suchen. Wir versuchen die Ukraine über den Landweg zu unterstützen, aber logistisch funktioniert das nur sehr, sehr mühsam. Von daher müssen wir Lieferketten aus der ganzen Welt zusammensuchen. Dieser Prozess er läuft gerade und funktioniert teilweise schon. Wir müssen einfach die Märkte offen halten im Rest der Welt.

**Abschliessend eine Frage, die ein bisschen in Richtung Zukunft gerichtet ist: Wir haben vorhin schon ein bisschen über die politischen Mandate von Ex-Managern in den USA geredet. Können Sie sich zukünftig vorstellen, auch einen Ministerposten zu übernehmen oder sind Sie momentan in Ihrer aktuellen Rolle zufrieden?**

Ich bin momentan völlig glücklich und voll ausgelastet.





Mirjam Staub-Bisang im Interview:

# Sustainable Investing in volatilen Zeiten

**S**ie sind promovierte Rechtsanwältin, aber haben dennoch früh begonnen, in der Finanzbranche zu arbeiten und Ihren Fokus auf Sustainable Investing zu legen. Was hat Sie dazu bewogen?

Im Zuge mit meiner Anwaltsprüfung absolvierte ich ein Praktikum in einer Anwaltskanzlei. Hierbei merkte ich schnell, dass ich vergleichsweise wenig Enthusiasmus für juristische Debatten aufbringe. Ein Praktikum an einem Gericht hätte mir womöglich einen anderen Eindruck der juristischen Tätigkeit gegeben. Hinzu kommt, dass es mich ins Ausland zog, was als Schweizer Anwältin nur im begrenzten Rahmen möglich ist. Als sich die Möglichkeit auftat, bei einer Investmentbank in London zu arbeiten, habe ich ja gesagt und bin so zu meinem ersten Job in der Finanzbranche gekommen. Rückblickend war es sicherlich eine harte, aber beruflich umso prägendere Zeit. Der Anspruch, wie auch die Arbeitszeiten waren hoch, gleichzeitig aber war auch der Teamspirit enorm und die Arbeit spannend. Kunden dabei zu helfen, ihre Unternehmen an den Kapitalmarkt zu bringen oder mittels Ver- und Zukäufen zu gestalten und ihre Geschäftstätigkeiten zu expandieren, fand und finde ich auch heute noch spannend. Das hat auch meine weitere berufliche Laufbahn in der Finanzindustrie geprägt.

**Und wie kamen Sie zum Thema Nachhaltigkeit und Sustainable Investments? Das Thema war damals noch sehr jung.**

Kurz nach der Finanzkrise waren nachhaltige Anlagen noch ein Nischenthema. Zu diesem Zeitpunkt war ich Teil der Gruppe Young Global Leaders am World Economic Forum. Da war ich umgeben von jungen Menschen, die alle bestrebt waren, neben dem beruflichen Erfolg auch einen gesellschaftlichen Impact zu erzielen – sei es mittels Tätigkeiten in NGOs oder im Rahmen ihrer Aufgaben in Unternehmen. Dabei merkte ich schnell, dass die Arbeit in NGOs nicht meine Welt ist und ich eher kommerziell orientiert bin. So stellte ich mir die Frage, wie ich Impact und Business verbinden kann. Ich begann, zu nachhaltige Anlagen zu recherchieren. Viel gab es zu diesem Zeitpunkt noch nicht, denn, wie gesagt, noch war es lediglich ein Nischenthema. So beschloss ich, ein Buch zu nachhaltigen Anlagen zu schreiben, um das Thema einfach und verständlich interessierten Personen aus der Finanzindustrie und der Akademie zugänglich zu machen. Und damit hatte ich auch meine weitere Bestimmung gefunden. Ich fand die Tätigkeit in diesem Themengebiet erfüllend und «purposeful». Das setzt sich bis heute fort.

**In der Schweiz haben sich die Gelder für nachhaltige Investments in den letzten fünf Jahren mehr als verzehnfacht. Anleger besitzen jedoch nur beschränkt die Möglichkeit, ihre Investitionen auf Nachhaltigkeitsstandards zu überprüfen, während institutionellen Investoren auf weitreichende Ressourcen zurückgreifen können. Welche**

**Massnahmen bedarf es aus Ihrer Sicht, um die getätigten Nachhaltigkeitsinvestitionen zu verifizieren?**

Schon vor über zehn Jahren wurde insbesondere im deutschsprachigen Raum mit der Verleihung von bestimmten Nachhaltigkeits Siegeln an Fonds und Banken begonnen. So wird auch seit 2015 das heute etablierte FNG-Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen e.V. verliehen – ein Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds im deutschsprachigen Raum. Solche Siegel und Labels erlauben Privatanlegern ihre Fondsanlagen bezüglich Nachhaltigkeit zu beurteilen. Dennoch fehlten in der Vergangenheit in der Breite zuverlässige und vergleichbare Nachhaltigkeitsdaten. Entsprechend waren auch die Nachhaltigkeitsratings oft nicht reliabel. Eindrücklicher ist aber die jüngere Entwicklung: 2011 publizierten lediglich 20% Prozent S&P 500 Unternehmen einen Nachhaltigkeitsbericht, 2021 waren es bereits über 90%. Wenn Firmen diese Daten erheben und sich darauf basierend konkrete Ziele setzen, dann setzt dies auch konkrete Veränderungen in Gang. Ganz nach dem Motto: «What gets measured gets managed».

Allgemein müssen aber Regierungen den Weg weisen und marktübergreifend eine einheitliche Taxonomie für Nachhaltigkeit, Regulierung und Offenlegung bereitstellen. Das hat zum Teil bereits stattgefunden. Auf europäischer Ebene wurden mit der Regulierung im Rahmen des 2018 lancierten Sustainable Finance Action Plan der EU enorme Fortschritte gemacht. So gibt es heute eine solche Taxonomie, die qualifiziert, welche Wirtschaftstätigkeiten und Anlagevehikel nachhaltig sind und welche nicht. Das hilft Investoren und Bankkunden eine gewisse Orientierung zu geben, aber vor allem auch, Greenwashing zu bekämpfen. Auch in der Schweiz wird das Greenwashing bei Finanzprodukten mittels Transparenzvorgaben aktiv bekämpft. Dies mittels Selbstregulierung seitens Branchenverbänden in der Finanzindustrie. Dabei wird die EU-Regulierung sinngemäss übernommen, ein strengerer «Swiss Finish» wird aber nicht angestrebt. Vielmehr soll in der Schweiz mit der kürzlichen Lancierung der «Swiss Climate Scores» für Klimatransparenz bei Finanzanlagen gesorgt werden.

**Derzeit mangelt es an einem einheitlichen Nachhaltigkeitsbegriff. Trotzdem stehen ESG-Anlageprodukte häufig in der Kritik und werden als Greenwashing interpretiert. Das Bekenntnis zu ESG-Kriterien erfuhr sich in junger Vergangenheit grosser Beliebtheit. Dabei erlangte vor allem der Buchstabe «E» für Umwelt eine grosse Bedeutung. Werden dabei die anderen Nachhaltigkeitsbereiche «Social» (S) und «Governance» (G) vergessen? Und falls ja, wie schafft man es, mehr Aufmerksamkeit auch auf diese Themen zu lenken.**

Zum Punkt «Environment» lassen sich belastbare Daten erheben. Insbesondere institutionelle Investoren sind aufgrund ihrer treuhänderischen Verantwortung sehr darauf bedacht, ihre

Anlageentscheidungen auf der Grundlage möglichst zuverlässiger Daten zu treffen. So lässt sich beispielsweise der Energieverbrauch oder der CO<sub>2</sub>-Ausstoss eines Unternehmens beziffern. Direkte und indirekte, sogenannte Scope 1 und 2 CO<sub>2</sub>-Emissionen lassen sich heute relativ zuverlässig für Unternehmen erheben. Beim Aspekt «Social» ist es aktuell schwieriger. Ich habe bereits vor zehn Jahren darüber im Zusammenhang mit dem Thema Social Impact in meinem ersten Buch geschrieben. Dort habe ich einen Ansatz, der auch heute noch im Bereich Mikrofinancing gebraucht wird, vorgestellt: den sogenannten Progress out of Poverty Index.

Diese Erhebungen sind aktuell aufwändig, da man mit individuellen Befragungen arbeitet. Die resultierenden Daten sind meist qualitativ und weniger quantifizierbar. Zum Thema «Diversity» hingegen lassen sich Daten einfacher erheben, beispielsweise, inwiefern Frauen im Verwaltungsrat oder in Managementpositionen vertreten sind oder ob anderweitige Diversitätsquoten eingehalten werden. Diversität in Entscheidungsgremien führt dazu, dass bessere Entscheide gefällt werden, das ist mittlerweile vielfach wissenschaftlich belegt. Bessere Entscheide wiederum tragen zur langfristigen Wertschöpfung von Unternehmen bei.

Diese Überlegungen prägen auch unser Abstimmungsverhalten als treuhänderischer Aktionär zahlreicher Unternehmen weltweit. Seit einigen Jahren machen wir unser Abstimmungsverhalten im Rahmen unserer Investment Stewardship Tätigkeiten auch öffentlich, stets mit der Verpflichtung eines konstruktiven, langfristig ausgerichteten Dialoges für Wertschöpfung, wobei Diversität im Board von Unternehmen eine wesentliche Rolle spielt. Konkret arbeiten wir bei Abstimmungen bei bestimmten Fragen mit standardisierten Mechanismen und erheben beispielsweise die Anzahl Frauen in den zu wählenden Gremien. Ist der Frauenanteil unzureichend, wird gegen den Vor-

sitzenden des Nomination Committee gestimmt. So wird Diversität zum Thema in Führungsgremien. Dasselbe gilt beispielsweise für das «G» in ESG hinsichtlich der Vergütung. Auch hier behalten wir uns das Recht vor gegen den Vorsitzenden des Compensation Committee zu stimmen, sollten die Anreizsysteme nicht auf die langfristige Wertschöpfung im Unternehmen ausgerichtet sein.

**BlackRock ist der weltweit grösste Verwalter von Index Fonds und ist in vielen Unternehmen mit einem signifikanten Anteil investiert. Dies ermöglicht es Ihnen, Forderungen an das Management zu stellen. Vor allem beim Thema Nachhaltigkeit, welches bei BlackRock grossgeschrieben wird, wünschen sich einige Finanzexperten ein aktiveres Engagement von BlackRock. Andere Vermögensverwalter wie Allianz Global Investors haben bereits Vorstösse gemacht und wollen nur noch in Unternehmen investieren beziehungsweise investiert bleiben, welche Managementgehälter an ESG-Kriterien knüpfen.**

**Könnten sie sich vorstellen, selbst ähnliche Initiativen zu ergreifen und noch aktiver die Interessen der breiten Investorenbasis zu vertreten?**

Persönlich begrüsse ich solche Vorstösse. Sie zeigen, dass auch weitere grosse Vermögensverwalter daran glauben, mit dem Fokus auf Nachhaltigkeit langfristig eine höhere risikoadjustierte Rendite erzielen zu können. Bei BlackRock haben wir im Rahmen der erwähnten Investment Stewardship Tätigkeiten fünf Engagement-Kriterien: Klima und Natural Capital, Anreize, die sich an der Wertschöpfung orientieren, die Qualität und Effektivität des Verwaltungsrates, Strategie, Purpose und finanzielle Resilienz und nicht zuletzt der Faktor Humankapital. Wir selektieren nach diesen Kriterien, weil wir als grossenteils indexierter – also passiver – Investor nicht die Möglichkeit haben, in ausgewählte Unternehmen zu investieren oder Anteile zu verkaufen. Wir müssen dementsprechend in die Unternehmen investieren, die ein Index vorgibt. Entsprechend können wir als treuhänderischer Vermögensverwalter nur Wert schaffen, indem wir als Aktionär unsere Engagement-Prioritäten zum Ausdruck bringen. Dabei nehmen wir stets eine langfristige Perspektive ein. Wir glauben, dass ein gutes ESG-Management genau zu dieser langfristigen Wertschöpfung für unsere Kunden beiträgt.

**Der Markt für nachhaltige Anlagen hat sich in den letzten Jahren überdurchschnittlich entwickelt. Sehen Sie die Gefahr für eine Blase? Wird, wie beispielsweise bei der Dot-comblase, im Lichte des Trends Geld in Firmen investiert, welche dieses überhaupt nicht wert sind?**

Im Moment erhalten nachhaltige Anlagen zwar eine Menge Medienaufmerksamkeit, machen aber einen noch geringen Anteil des global investierten Vermögens aus. Nachhaltige Anlagen haben inzwischen die Schwelle von rund vier Billionen US-Dollar erreicht, das sind rund fünf Prozent des global verwalteten Vermögens. Je nach Definition nachhaltiger Anlagen kann dieser Anteil auch variieren.

Ich bin überzeugt, dass dies erst der Anfang ist. Die tectonische Kapitalverschiebung hin zu nachhaltigen Anlagen nimmt weiter an Fahrt auf. Sei dies durch Kapital für innovative Vorhaben im Energiesektor oder Vermögen, das aus traditionellen Indexprodukten in nachhaltige Portfolios und Produkte umgeschichtet wird. Entsprechend ist davon auszugehen, dass sich langfristig auch die gesamte Wirtschaft nachhaltiger aufstellen wird. Wir haben heute Netto-Null-Commitments, die rund 90% des CO<sub>2</sub>-Ausstosses weltweit betreffen. Das bildet mehr oder weniger die gesamte Wirtschaft ab. Die Netto-Null-Commitments der Investoren hingegen decken stand Ende 2021 über 40% der gesamten Wirtschaft ab. Wenn wir wollen, dass alle Portfolios 2050 CO<sub>2</sub>-neutral sind, geht das nur mittels einer Dekarbonisierung über alle Sektoren hinweg. So wird insbesondere auf die tausend grössten CO<sub>2</sub>-Emittenten Druck ausgeübt, die zusammen 90% der weltweiten CO<sub>2</sub>-Emissionen verursachen. Das Engagement hört an dieser Stelle aber nicht auf. Durch Scope 3 werden CO<sub>2</sub>-Emissionen entlang der gesamten Wertschöpfungskette einbezogen, das heisst inklusive Zulieferer und Kunden. Wenn sich beispielsweise ein Automobilhersteller auf Druck von Investoren zu Netto-Null-Zielen bis 2050 verpflichtet, dehnt er diese Verpflichtung auch auf seine Zulieferer aus. Bei der Umsetzung seiner Commitments fragt sich – in unserem Beispiel der Automobilhersteller – woher seine

Emissionen initial kommen und blickt dabei auf seine gesamte Lieferkette. Somit übt der Automobilhersteller Druck auf seine Zulieferer aus, Emissionen zu senken. Die Zulieferer machen wiederum Druck auf ihre Rohstofflieferanten und so setzt sich der Druck, Emissionen zu senken weiter fort.

Der Druck der Investoren, gekoppelt mit entsprechenden regulatorischen Massnahmen, wird einen umfassenden Dekarbonisierungsprozess losstrecken. Hier bin ich optimistisch, da ich gesehen habe, was sich in den letzten zwei Jahren bereits getan hat. Allein durch die erwähnten Netto-Null-Commitments und den dementsprechenden Ripple Effekte auf die Wirtschaft. So zeigt beispielsweise die Science Based Targets Initiative (SBTI), wie wissenschaftsbasierte Dekarbonisierungspfade individuell für verschiedene Wirtschaftszweige und Sektoren definiert werden können. Unternehmen können Daten einspeisen und erhalten darauf aufbauend einen Dekarbonisierungspfad vorgeschlagen. Hierdurch wird es für Investoren einfacher, sogenannte Paris Aligned Portfolios zusammenzustellen und nur in Unternehmen zu investieren, die auf CO2-Neutralität bis spätestens 2050 hinarbeiten.

**Sehen Sie diesen Case auch für Öl- oder Zementunternehmen? Müssen Geschäftstätigkeiten solcher Unternehmen nicht zwangsläufig mit CO2 Air Capture kompensiert werden?**

Nehmen wir das Beispiel Zement, hier wird bereits heute bei der Herstellung mit CO2 Air Capture gearbeitet. Das ist zwar teuer, aber immerhin existiert diese Technologie. Ist der Konsument dazu bereit, den teureren Zement zu kaufen, dann wird das nachhaltige Geschäft auch wirtschaftlich. Beim Thema Öl, generell bei fossilen Energien, sehen wir aufgrund der aktuellen geopolitischen Lage, dass wir womöglich nicht so schnell auf diese Energieträger verzichten können. Wir dürften einen kurzfristigen Anstieg des Verbrauchs fossiler Energieträger sehen, um Energiesicherheit herzustellen und die Abhängigkeit von Russland zu reduzieren. Nichtsdestotrotz dürfte die geopolitische Krise auch zur Folge haben, dass Investitionen in erneuerbare Energien forciert werden, um Energieunabhängigkeit von Russland zu erlangen, aber auch die erwähnten Netto-Null-Commitments zu erreichen. Kurzfristig dürfte der CO2-Ausstoss also wieder steigen, mittelfristig bis langfristig aber wird der Fokus auf CO2-ärmeren Energiequellen liegen. Durch den Ukrainekrieg ist eine gestiegene Nachfrage nach den Erneuerbaren zu verzeichnen, wobei die hohen Energiepreise die Produktion erneuerbarer Energien relativ gesehen wirtschaftlicher machen. Da weitestgehend davon ausgegangen wird, dass diese Krise leider anhält, wird schnell und mit viel Nachdruck umgerüstet. Das hilft womöglich auch einige Stufen im Transformationsprozess zu überspringen.

**Damit Unternehmen letztlich vollends grün werden können, sind seitens der Unternehmen massive Investitionen nötig. Wie sollten Investoren Ihrer Meinung nach hiermit umgehen?**

In diesem Zusammenhang fällt mir sinngemäss ein treffendes Zitat eines Verwalters von einem kanadischen Pensionsfonds ein: «Selling coal assets will get them off my balance sheet but not out of the world». Betrachtet man die M&A-Aktivitäten der Energiekonzerne über die letzten Jahre, zeigt sich,

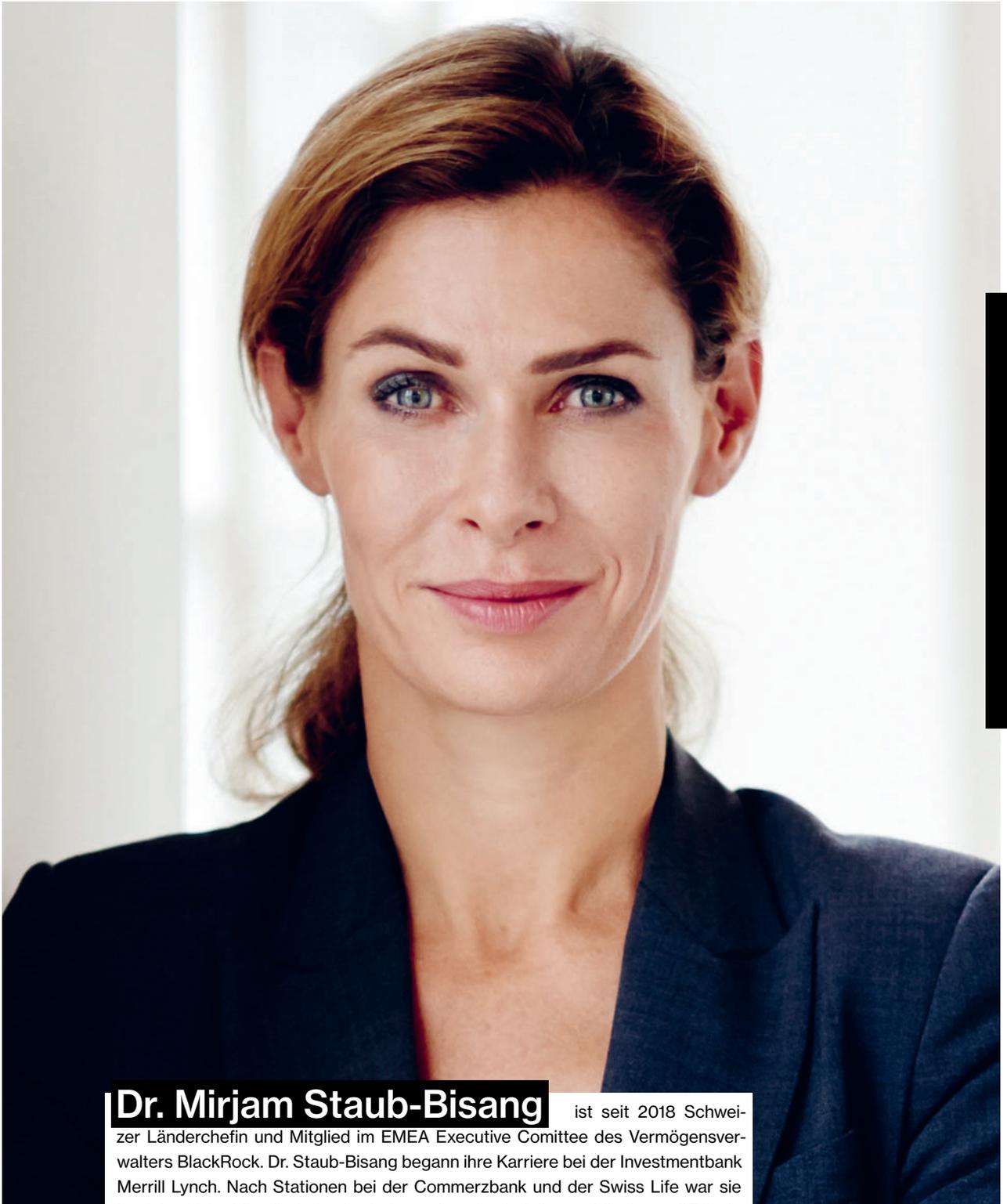
dass CO2-intensive Anlagen wie beispielsweise Kohle-Assets in grossem Ausmass abgestossen wurden. Damit sind diese aber nicht aus der Welt geschaffen, im Gegenteil, sie verschmutzen die Umwelt weiterhin, nur mit neuen Eigentümern. Deshalb bin ich davon überzeugt, dass es für Investoren der richtige Weg ist, nicht allein auf Desinvestition zu drängen. Vielmehr ist es langfristig wichtig, Energieunternehmen einen Weg aufzuzeigen, wie sie CO2-intensive Assets mittelfristig herunterfahren können und gleichzeitig in andere, nachhaltige Assets investiert werden kann. Wir bei BlackRock setzen daher auf Dialog für einen klaren Dekarbonisierungspfad statt telquel auf Ausschluss.

**Beim Thema Risikoanalyse werden sehr häufig Bedenken hinsichtlich der Nachvollziehbarkeit von Entscheidungen vorgebracht. Nun hat BlackRock eine bekannte Risikomanagementsoftware, die mittlerweile auch zur Modellierung von Klimarisiken für Finanzanlagen verwendet wird. Wie wird bei BlackRock sichergestellt, dass entsprechende Risikoanalysen auch noch nachvollziehbar sind?**

Zunächst muss man verstehen, dass Aladdin eine Technologieplattform ist, die selbst keine Portfolioentscheidungen trifft und auch nicht treffen kann. Durch die offene Architektur der Plattform und die verschiedenen Tools können Kunden auf Aladdin aufbauen, um ihre individuellen Bedürfnisse und Arbeitsabläufe zu unterstützen. Portfolios von Portfoliomanagern werden in Aladdin also eingespeist. Unter Zuhilfenahme externer Daten können so unterschiedliche Szenarien berechnet werden. Die Portfoliomanager können schliesslich auswählen, mit welchen Daten sie arbeiten. Zwei Portfoliomanager entscheiden dabei trotz gleicher Datengrundlage vermutlich nicht gleich. Grundsätzlich muss man sich die Plattform also wie eine Werkbank für Portfoliomanager vorstellen, die Risikoanalysen mit umfassenden Portfoliomanagement-, Handels- und Operations-Tools verbindet. Was Portfoliomanager damit machen, ist ihnen aber selbst überlassen. Für die Portfoliomanager ist dabei genau nachvollziehbar, was das System tut.

**Wie sieht das mit der Anwendung bezüglich Klimadaten aus?**

Wie eingangs erwähnt, gibt es heute kaum ein Thema, zu dem uns Kunden mehr Fragen stellen als zu den Auswirkungen des Klimarisikos auf ihr Portfolio. Deshalb haben wir 2020 Aladdin Climate vorgestellt, um Anlegern zu helfen, die Auswirkungen von Klimarisiken auf ihre Anlageportfolios zu verstehen. Aladdin Climate kann also in die Arbeitsabläufe von Anlegern integriert werden und kombiniert Analysen zu physischen Klimarisiken ebenso wie Übergangsriskiken für umfassende Klimarisikoplanalysen. Die physischen Klimarisiken und deren Auswertungen sind für Portfoliomanager wichtig, da derartige Extremereignisse tiefgreifende Auswirkungen auf Portfolios haben können. Das wird momentan von den Märkten noch kaum reflektiert. Weiter glaube ich, das datengestützte Verständnis von den Auswirkungen der Klimarisiken auf Anlageportfolios ist entscheidend für die Unterstützung eines erfolgreichen globalen Übergangs zu einer Netto-Null-Wirtschaft, denn wie eingangs erwähnt «what gets measured gets managed».



**Dr. Mirjam Staub-Bisang** ist seit 2018 Schweizer Länderchefin und Mitglied im EMEA Executive Committee des Vermögensverwalters BlackRock. Dr. Staub-Bisang begann ihre Karriere bei der Investmentbank Merrill Lynch. Nach Stationen bei der Commerzbank und der Swiss Life war sie im Jahr 2005 Mitgründerin der Independent Capital Group AG, deren CEO sie bis zum Jahr 2018 war. Ihre Kernexpertise liegt im Bereich Sustainable Investing, worin sie BlackRock als Senior Advisor über ihre Tätigkeit als Länderchefin der Schweiz hinausgehend unterstützt. Sie ist Autorin des Standardwerks «Sustainable Investing for Institutional Investors», sowie Co-Autorin des Buchs «Infrastructure as an asset class». Dr. Staub-Bisang ist promovierte Rechtsanwältin und hält einen MBA der INSEAD.

Unternehmertum und Ambition:

# Europa hat viel aufzuholen



**Andreas Goeldi,**  
Partner bei btov Partners

**U**nternehmertum ist die wichtigste Triebfeder unserer Wirtschaft. Menschen, die es wagen, die Sicherheit eines Angestelltenjobs zu verlassen und ihre eigene Firma zu gründen, sind wahrscheinlich die grösste Quelle von Innovation, Wachstum und Kreativität.

Gründerinnen und Gründer brauchen neben Ideen, Marktkenntnissen und Führungsqualitäten vor allem zwei Dinge: Risikobereitschaft und Ehrgeiz. Und gerade darin unterscheiden sich unternehmerische Projekte am meisten. Natürlich sind ein Friseur, der seinen eigenen Salon aufmacht, oder eine Designerin, die ihre eigene kleine Agentur startet, Unternehmer. Aber sind sie das in der gleichen Art und Weise wie die Softwareunternehmerin, die ein global führendes Produkt schaffen will, oder der Biotech-Professor, der eine möglicherweise weltverändernde Innovation aus seinem Labor als Uni-Spin-Off auf den Markt bringen möchte?

### **KMUs reichen nicht für starkes Wachstum**

Kleinunternehmen sind selbstverständlich essenziell für jede Volkswirtschaft. Unternehmertum dieser Art sollte darum unbedingt gefördert werden. Die Unterschiede zwischen Ländern zeigen deutlich, welchen Unterschied die institutionellen Rahmenbedingungen machen können. Während in Deutschland die Zahl der Neugründungen seit Jahren rückläufig ist, schwingen sich die Gründungsstatistiken in der Schweiz von Rekord zu Rekord. Doch auch in der unternehmerischen Schweiz werden vorwiegend Klein- und Kleinstunternehmen gegründet. Laut dem Bundesamt für Statistik sind über die Hälfte der Neugründungen Einzelunternehmen, und 82% der neuen Firmen weisen zunächst nur einen Arbeitsplatz auf.

Während jede neue Firma für die Wirtschaft wünschenswert ist, reicht das als Wachstumsturbo nicht. Ein Blick in andere Weltregionen zeigt, wo Europa eine grosse Lücke aufweist: Von den global 10 wertvollsten börsennotierten Firmen der Welt sind 9 in den USA, eine in Taiwan zu Hause. Sieben sind im Informationstechnik-Sektor aktiv. Ebenfalls sieben wurden in ihrer

frühen Wachstumsphase durch Venture Capital finanziert. Neun dieser Top-10-Firmen sind weniger als 50 Jahre alt.

Europa hat dem nichts Vergleichbares entgegenzusetzen. Unsere Ranglisten werden von traditionsreichen Konzernen angeführt, die zum Teil deutlich über hundert Jahre alt sind. Natürlich können auch etablierte Firmen innovativ sein, aber die Markterfolge sprechen für sich: Europa ist im globalen Ranking mit Traditionskonzernen wie Nestlé, LVMH oder Roche vertreten, alle um Rang 20 herum. Unser erfolgreichster Technologiekonzern ist der holländische Chip-Equipment-Hersteller ASML auf derzeit Platz 33. Auf Platz 102 findet sich mit SAP die erfolgreichste europäische Softwarefirma. Woran liegt dieser dramatische Rückstand?

### **Was fehlt in Europa?**

Natürlich hat Europa mit einigen strukturellen Nachteilen zu kämpfen. Der immer noch fragmentierte Markt mit seinen zahlreichen Sprachen, unterschiedlichen Rechtssystemen und verschiedenen Geschäftskulturen macht das Skalieren eines aggressiv wachsenden Startups relativ schwierig. Zudem ist der Reflex der europäischen Politik, immer erst einmal alle neuen Technologien reglementieren zu wollen – derzeit gerade zu sehen bei künstlicher Intelligenz und Onlinediensten – wenig geeignet, neuen Technologiefirmen genug Freiraum zu gewähren.

Aber ein Schlüsselproblem liegt woanders. Ich hatte in meiner Karriere das Glück, mehrere Startups sowohl in Europa als auch in den USA mit aufbauen zu dürfen. Auf beiden Seiten des Atlantiks finden sich gute Ideen, innovative Technologien und talentierte Mitarbeitende. Man könnte sogar argumentieren, dass europäische Technologie im Durchschnitt innovativer und raffinierter ist – eine gute Illustration ist die Stärke der europäischen Forschung in Themen wie KI.

Ein Unterschied ist aber äusserst ausgeprägt: Das Niveau von Ehrgeiz und Risikofreude. Und das reflektiert sich schon in jungen Jahren. In meiner Erfahrung beschäftigen sich talentierte Studierende an der HSG oder ETH immer noch vor allem mit

der Frage, bei welchem Grosskonzern oder welcher Beratungsfirma sie nach dem Studium anfangen wollen. Am MIT, in Harvard und in Stanford ist hingegen das primäre Thema, welche Startup-Idee man umsetzen will. Wenn man mit HSG-Studierenden spricht, sehen viele ihren Wunschjob «in der Strategieentwicklung» – was auch immer das heissen soll. Junge MIT-Ingenieure sind derweilen damit beschäftigt, ihre persönlichen Softwareprojekte vorwärtszutreiben, um daraus ein verkaufbares Produkt zu bauen. Weltweit dominante Firmen wie Microsoft, Google oder Meta sind aus genau dieser Mentalität entstanden.

Es gibt immerhin Zeichen, dass sich die Dinge langsam bessern in Europa. Studentische Initiativen wie START Global, dass eine europaweit führende Unternehmertumskonferenz organisiert, erfahren einen grossen Aufschwung. Ein Startup zu gründen ist inzwischen nicht nur ein plausibler Karriereweg geworden, sondern gilt sogar als «cool».

### Gross zu denken fällt immer noch schwer

Der Unterschied an Ambition setzt sich fort bei den Gründerteams von Startups. In meinem Beruf als Venture-Capitalist sehe ich jedes Jahr tausende von Pitchdecks und spreche mit hunderten von Startups. Auf der positiven Seite ist zu vermerken, dass einige junge europäische Firmen inzwischen sehr gesunden Ehrgeiz für globales Wachstum entwickeln. Ein grosser Prozentsatz denkt aber immer noch viel zu klein. Erst einmal soll der nationale Markt erobert werden, bevor man sich traut, überhaupt grösseren Ehrgeiz zu entfalten. Die Frage nach internationalen Expansionsplänen bleibt oft unbeantwortet, und die Krönung der unternehmerischen Ambition ist es, nach ein paar Jahren soliden Wachstums profitabel zu werden. Das angestrebte Resultat ist ein gesundes KMU, nicht das nächste Google.

Ganz anders amerikanische Startups: Da stellt sich gar nicht erst die Frage, ob man das global dominante Produkt in seiner Kategorie bauen will. Natürlich will man das. Und selbstverständlich braucht man dafür viel Kapital, vielleicht sogar hunderte von Millionen Dollar. Ist das risikoreich? Klar. Aber die Vorbilder für junge amerikanische Gründerinnen und Gründer sind Elon Musk, Bill Gates, Steve Jobs und Mark Zuckerberg, nicht der mittelständische KMU-Firmenbesitzer aus dem Bekanntenkreis.

### Put the Venture in Venture Capital

Natürlich sind die Risikofinanzierer in Europa mitschuldig an dieser Lücke. Europäische Venture Capitalists sind im Durchschnitt deutlich konservativer als ihre amerikanischen Kollegen. Oft kümmern sie sich mehr um die Reduktion von Verlustpotential als um die maximal erzielbare Upside und fördern dementsprechend lieber risikoärmere Startups.

Ein Teil des Problems ist das Selbstverständnis der Branche: In Europa wird VC meist gesehen als Ableger der Finanzbranche. In den USA versteht sich die VC-Branche sehr viel eher als der Finanzarm der Technologiebranche, und VCs mit einem Background als Gründer oder Startup-Mitarbeiter sind der Normalfall. Grosse, risikoreiche Wetten mit hohem Ambitionslevel einzugehen fällt wahrscheinlich leichter, wenn VCs nicht nur finanzielle Aspekte verstehen, sondern auch Technologie und Märkte aus der Nähe kennen.

Hinzu kommt, dass die Geldgeber europäischer VC-Firmen oft sehr viel risikoscheuer sind als ihre amerikanischen Gegen-

stücke und viel weniger Kapital in VC stecken. Es ist beispielsweise immer noch sehr unüblich, dass europäische Pensionskassen in VC investieren. Das Resultat ist ein Mangel an Risikokapital, insbesondere für die späteren, kapitalintensiven Wachstumsphasen. Es gibt in Europa kaum VC-Firmen, die eine Finanzierungsrunde über hundert Millionen Euro anführen könnten. Die Lücke wird gefüllt durch internationales Kapital, insbesondere aus den USA. Die meisten amerikanischen Top-VC-Firmen haben inzwischen europäische Ableger gegründet und investieren fleissig in die besten Startups hierzulande.

Auch wenn diese Tatsache in der Politik oft zu einem Aufschrei führt, ist die Präsenz amerikanischer VCs in Europa sehr wünschenswert. Sie bringen nicht nur Kapital mit, sondern auch Expertise, die dem europäischen Ökosystem etwa drei Dekaden Erfahrung voraus hat. Das «amerikanische Denken» in VC ist auch geeignet, den Ambitionslevel auf unserem Kontinent zu fördern. Internationale Top-VCs investieren nicht in Startups, um den Marktführer in Deutschland zu schaffen. Sie drängen ihre Startups sofort in Richtung globale Dominanz.

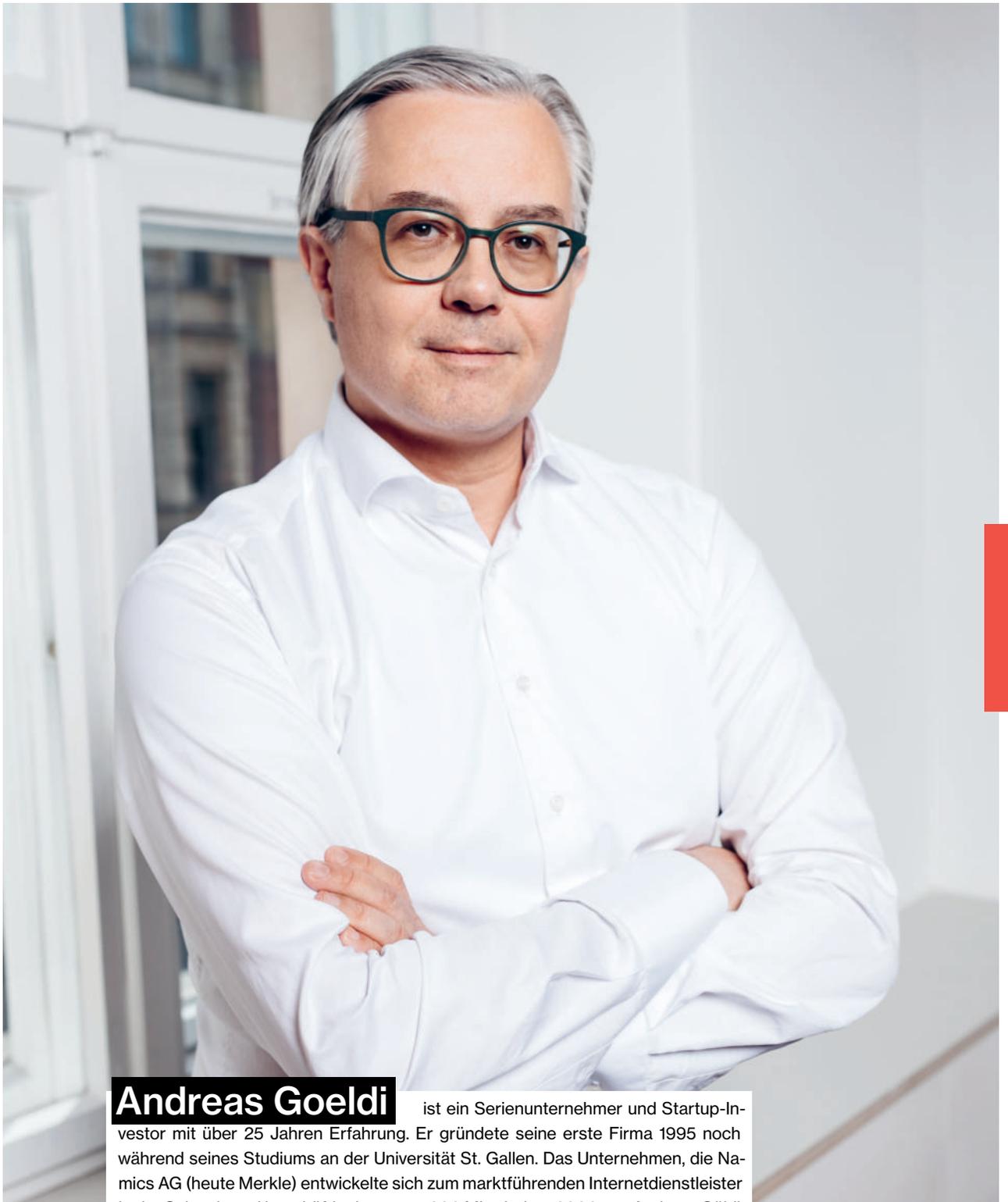
Erste Resultate sind zu sehen: Bis 2016 produzierte Europa gerade mal 50 «Unicorns» – Startups, die eine Bewertung von mehr als einer Milliarde Euro erreicht haben. Im Jahr 2021 allein waren es fast 100 neue Startups, die dieses Erfolgsniveau schafften. Freilich war das auch eine Funktion eines überhitzten Marktes, aber es ist auf allen Ebenen zu beobachten, dass das europäische Startup-Ökosystem sehr viel ehrgeiziger und erfolgreicher wird.

### Volle Fahrt voraus auch für Europa

Es gibt also viele Gründe für Optimismus. Europa hat starke Grundlagen für mehr und vor allem für ehrgeizigeres Unternehmertum. Dank der schnell voranschreitenden Digitalisierung ist es für europäische Firmen sehr viel einfacher geworden, schon früh global zu expandieren. Die zunehmend häufigeren europäischen Erfolgsgeschichten sind auch geeignet, bessere Vorbilder zu schaffen, an denen sich junge unternehmerische Talente orientieren können.

Erfolge im Unternehmertum passieren nicht über Nacht. Wir werden Geduld brauchen, bis wir das nächste europäische Technologiestartup sehen, das eine global führende Rolle spielt, aber die nötigen Zutaten sind vorhanden.

# Es gibt also viele Gründe für Optimismus. Europa hat starke Grundlagen für mehr und vor allem für ehrgeizigeres Unternehmertum.



**Andreas Goeldi** ist ein Serienunternehmer und Startup-Investor mit über 25 Jahren Erfahrung. Er gründete seine erste Firma 1995 noch während seines Studiums an der Universität St. Gallen. Das Unternehmen, die Namics AG (heute Merkle) entwickelte sich zum marktführenden Internetdienstleister in der Schweiz und beschäftigt heute ca. 600 Mitarbeiter. 2006 zog Andreas Göldi in die USA für ein Masterstudium am MIT und lebte insgesamt 12 Jahre in Boston. Während dieser Zeit baute er zwei weitere Venture-Capital-finanzierte Softwareunternehmen als Chief Technology Officer mit auf. 2018 zog Göldi zurück in die Schweiz und wurde Partner bei der Venture-Capital-Firma btov Partners. Dort investiert er primär in frühphasige Startups in den Bereichen künstliche Intelligenz, Business-Software und Cloud-Infrastruktur.

**Martin Brettenthaler im Interview:**  
**Über die Schweizer Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich und die Aussichten des Rohstoff Holz'**



**Martin Brettenthaler,**  
CEO bei SWISS KRONO

**W**

**as motiviert Sie morgens aufzustehen und zur Arbeit zu gehen?**

Ich will jeden Tag dazulernen und das, was ich gemeinsam mit unserem Team mache, jeden Tag ein wenig besser machen. Das ist meine Basismotivation. Wir sehen uns bei SWISS KRONO alle als „Players and Learners“. Players und Learners haben Freude an neuen Herausforderungen, wollen diese gemeinsam überwinden, beklagen sich nicht, suchen nicht nach Schuldigen, sondern sind offen für neue Themen und Sichtweisen.

**Sie absolvierten ein Studium an der Universität St. Gallen. Wie hat es sich ergeben, dass Sie heute CEO eines führenden Holzwerkstoffherstellers sind?**

Ich denke, dass meine Offenheit gegenüber Neuem sowie meine Neugier meinen beruflichen Werdegang stark geprägt haben. Da meine Familie hauptsächlich in der Medizin tätig war, hatte ich vor meinem Studium nur wenige Berührungspunkte mit wirtschaftlichen Fragestellungen oder dem Unternehmertum. Auch kannte ich die Schweiz als Salzburger vor meinem Studienbeginn in St. Gallen kaum. Dies hatte den grossen Vorteil, dass ich meinen Weg unbefangen beschreiten konnte. Während meiner Studienzeit hörte ich immer wieder von den schillernden und allseits bekannten Unternehmensnamen. Daraufhin habe ich mir das Ziel gesetzt, während meines HSG-Zwischenjahres bei den entsprechenden Unternehmen Praktika zu absolvieren, was ich dann beispielsweise bei McKinsey, Procter & Gamble und Goldman Sachs machen konnte. Das hat mir sehr viele Perspektiven und Einblicke ermöglicht, die ich auch heute – mehr als 25 Jahre später – nicht missen möchte. Danach habe einen Berufseinstieg in der Beratung bei der Boston Consulting Group gemacht, was ich jedem Berufseinsteiger nach wie vor sehr empfehlen kann.

Im Laufe meiner Zeit als Unternehmensberater habe ich dann allerdings festgestellt, dass ich gerne etwas machen würde, was mit konkreteren Produkten und konkreteren Menschen zu tun hat. Überdies wollte ich in einem etwas heterogeneren Umfeld mit Menschen aus verschiedenen Bevölkerungsschichten und mit verschiedenen Hintergründen zusammenarbeiten. Der konkrete Eintritt in die Holzwerkstoffindustrie war dann eher ein Zufall. Über einen Kollegen von BCG erhielt ich das Angebot, gemeinsam mit ihm in die Firma seines Vaters einzutreten, bei der damals der Generationenwechsel stattfand. Ich nahm dieses Angebot an und so entwickelte sich der weitere Verlauf meiner beruflichen Karriere. Später habe ich mit einem anderen Partner einen Management Buyout eines Teils dieser

Unternehmensgruppe gemacht, welchen wir entwickelt und anschliessend verkauft haben. Der Holzwerkstoffbranche bin ich seither treu geblieben. Jetzt bin ich seit sechs Jahren CEO der SWISS KRONO Group, einem weltweit tätigen führenden Player der Holzwerkstoffbranche. Wir beschäftigen 5'100 Mitarbeiter und realisieren mit Möbelplatten, Fussböden und Holzbauprodukten einen Umsatz von über CHF 2.3 Mrd.

**Inwieweit unterscheidet sich ihre jetzige Tätigkeit in der Holzwerkstoffbranche zu Ihren vorherigen beruflichen Erfahrungen und wie erlebten Sie diese Umstellung?**

In der Unternehmensberatung hat man den Luxus, insbesondere als junger Berater, dass man sich zu fast 100% auf eine Problemstellung bzw. ein Projekt konzentrieren kann. In der Industrie ist das anders – neben vielen Projekten steht vor allem das Tagesgeschäft mit täglichen Umsätzen und monatlichen finanziellen Ergebnissen im Zentrum. Die meines Erachtens entscheidende Fähigkeit besteht im Finden der richtigen Balance zwischen optimaler Exekution (die kurzfristige Ergebnisse bringt) und paralleler Arbeit an Strategie und Strukturen (die die langfristige Wettbewerbsfähigkeit sicherstellen).

Der zweite Unterschied ist das im Vergleich zur Unternehmensberatung härtere Umfeld im Markt. Permanent müssen die eigenen Strukturen hinterfragt und optimiert werden und der Wettbewerbsdruck ist zwar gesund, aber hart. Schlechte Marktleistung oder eine ungenügende Kostenposition kann man nicht mit schönen Folien und markigen Worten wegargumentieren, sondern damit geht man unter. In Osteuropa, wo wir als Unternehmen sehr präsent sind, zeigt sich dies besonders. Dort muss man das Gespür haben, die richtigen Chancen zur richtigen Zeit mit dem nötigen Pragmatismus zu nutzen.

**Trotz der anhaltenden Corona-Pandemie konnten sie im Geschäftsjahr 2020/21 erstmals mehr als 6 Millionen Kubikmeter an Holzwerkstoffen produzieren und einen Rekordumsatz von 2,1 Milliarden Franken erwirtschaften, der in 2021/22 weiter gesteigert werden konnte. Wie begründen Sie diesen Erfolg?**

Grundsätzlich bemessen wir Erfolg nicht an Umsatz oder Ausstoss, sondern daran, was unter dem Strich als Gewinn verbleibt. Denn nur das ermöglicht uns dann Investitionen in die Zukunft. Glücklicherweise haben wir uns bei diesen Ergebniszahlen aber auch erfolgreich entwickelt. Unser Erfolg begründet sich als Unternehmen der Prozessindustrie auf einem sehr ausgeprägten Effizienzfokus und einem Auge für das Detail. Wir besitzen aufgrund der Struktur eines Familienunternehmens eine grundsätzlich langfristige Sichtweise. Die Werke,

die wir bauen, benötigen hohe Investitionen. Eine neue Produktionslinie für Rohplatten kostet etwa eine Viertermilliarde Euro. Das sind damit natürlich sehr langfristige Investitionen, die sehr sorgfältig geprüft, geplant und umgesetzt werden müssen.

Neben unserem Kostenbewusstsein und langfristig angelegten Denken gehört aber auch der entsprechende Mut dazu, in wirtschaftlich schwierige Destinationen zu expandieren. Dies wiederholte sich immer wieder in unserer Unternehmensgeschichte und bildet die Grundlage unseres unternehmerischen Erfolgs. In den letzten Jahren erlebten wir ausserdem – in Verbindung mit den tiefen Zinsen – eine global sehr gute Baukonjunktur. Von dieser erhöhten Bauaktivität profitierten wir als Unternehmen und konnten diese Chance nutzen. In den letzten Monaten hat sich die Stimmung und auch die Auftragslage stark eingetrübt – wir werden sehen, wie sich 2023 entwickeln wird.

**Sie haben sich in der Vergangenheit mehrmals als Vertreter von mittelständischen Unternehmen politisch geäussert. Wie schätzen sie die momentane Situation der KMU bzw. des Mittelstandes ein? Was erwarten Sie für die Zukunft und was muss hierfür getan werden?**

Unser Wohlstand in der Schweiz ist nicht gottgegeben, sondern von früheren Generationen hart erarbeitet worden. Er ist auf verschiedene Stärken und Gegebenheiten zurückzuführen, die wir nicht aus den Augen verlieren sollten. Es erscheint mir grundsätzlich notwendig – und dies ist in den letzten Monaten noch wichtiger geworden – dass man sich auf diese Erfolgsfaktoren der Schweiz besinnt, und diese schützt und verteidigt. Dazu gehören ein funktionierendes Rechtssystem, unser liberales Wirtschaftsmodell und die hohe Bedeutung der Eigenverantwortung. Aus vielerlei Ecken ist dieses Wertesystem aber unter Beschuss. Von staatlicher Seite will man immer mehr regulieren, vorschreiben sowie Leistungen zur Verfügung stellen. Auch die Rechtssicherheit hat sich nicht unbedingt verbessert. So sind zum Beispiel die Oligarchensanktionen in Zusammenhang mit dem furchtbaren Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine politisch nachvollziehbar und richtig, rechtsstaatlich aber ebenso problematisch. Das Anspruchsdenken – gegenüber dem Staat aber vor allem auch gegenüber den Arbeitgebern – nimmt leider immer mehr zu – gerade auch bei der jungen Generation. Der Arbeitsmarkt ist zurzeit leergefegt, man findet kaum qualifiziertes Personal und entsprechend zeigen sich Unternehmen flexibel, um alle möglichen Wünsche der Arbeitnehmer zu erfüllen. Diese Situation kann aber rasch drehen und wer sich dann zu sehr an die heute praktizierte Flexibilität der Arbeitgeber hinsichtlich Home-Office, Work-Life-Balance und Teilzeitarbeit gewöhnt und das alles für wohlervorbene, immerwährende Rechte gehalten hat, wird dann möglicherweise ein unschönes Erwachen erleben.

Ich setze mich daher für einen liberalen Wirtschaftsstandort mit möglichst wenig Staatsintervention und -aktivität ein – das ist zurzeit zwar nicht überall populär, aber meines Erachtens daher umso dringender. Genau so wichtig ist es, der Bevölkerung auch unangenehme Wahrheiten zuzumuten, statt mit Slogans à la „Wir schaffen das“ reale Probleme zuzudecken. Die Politik ist leider nur sehr eingeschränkt in der Lage, Fehlentscheide der Vergangenheit zügig und konsequent zu korrigieren. So müsste man meines Erachtens beispielsweise sowohl in Deutschland als auch in der Schweiz endlich Klartext sprechen und festhalten, dass die Energiewende, so gut sie auch gemeint und so

engagiert auch deren Umsetzung verfolgt worden war, gescheitert ist und grundsätzlich neu ausgerichtet werden muss.

**Swiss Krono betreibt mit etwa 480 Mitarbeitenden einen grossen Fertigungsstandort in der Schweiz. Wie beurteilen Sie die langfristige Wettbewerbsfähigkeit des Standorts und des gesamten Landes?**

Ich mache mir um die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz grundsätzlich wenig Sorgen, sofern man die bereits erwähnten Aspekte schützt. In unserer Branche, der Bauzuliefererbranche, ist eine lokale Produktion wichtig. Insbesondere durch die steigenden Transportkosten und verursachten Emissionen muss man nah am Kunden bzw. seiner Baustellen sein. Unser Schweizer Werk kann und muss aber auch

nicht mit den Werken in Osteuropa herstellkostenmässig konkurrieren, wenn es gelingt, durch hohe Produkt- und Dienstleistungsqualität sowie durch hohe Flexibilität besonderen Kundennutzen zu generieren. Dies gelingt uns soweit offensichtlich ganz gut. Für jedes Land muss man sich hinsichtlich seines Organisations- und Technologiesgrades an den jeweiligen Gegebenheiten des Landes orientieren. Der Automatisierungsgrad ist hierbei zum Beispiel relevant: Unser Werk in Menznau im Kanton Luzern besitzt einen sehr hohen Automatisierungsgrad. In Osteuropa automatisiert man (noch) weniger, da dort die Arbeitskräfte günstiger sind.

Für den Schweizer Wirtschaftsstandort ist neben den erwähnten Rahmenbedingungen meines Erachtens vor allem eine gut gemischte Wirtschaft wichtig. Neben den Stars (Pharmaindustrie, Finanzwesen, Dienstleistungen) braucht es neben Nestlé, Roche und Novartis zum Beispiel auch Prozessindustrie (Papierindustrie, Holzwerkstoffe, Chemie), damit man im Land keine ökonomische Monokulturen bewirtschaftet. Diversität schafft hier Resilienz und grössere Unabhängigkeit von einzelnen Branchentrends. Für die Industrie wiederum sind v.a. eine gute Energieversorgung und Rahmenbedingungen im Sinne eines Level Playing Fields wichtige Voraussetzungen. Ein „Swiss Finish“ (höhere Regulierung, tiefere Grenzwerte oder höhere Abgaben), unter der falschen Einschätzung, man könne das tun, denn die Schweiz könne sich das leisten und muss vorangehen, lehne ich ab. Ein solches Swiss Finish führt zu höheren Kosten für Produkte aus der Schweiz im Vergleich zu denen unserer Wettbewerber. Und das kann sich mittelfristig keine Branche leisten.

**Trotz der anhaltenden Corona-Pandemie konnten sie im vergangenen Geschäftsjahr erstmals mehr als 6 Millionen Kubikmeter an Holzwerkstoffen produzieren und einen Rekordumsatz von 2,1 Milliarden Franken erwirtschaften. Wie begründen Sie diesen Erfolg?**

# Für den Schweizer Wirtschaftsstandort ist neben den erwähnten Rahmenbedingungen meines Erachtens vor allem eine gut gemischte Wirtschaft wichtig.

Unser Erfolg begründet sich als Prozessindustriunternehmen auf einem sehr ausgeprägten Effizienzfokus und einem Auge für das Detail. Wir besitzen aufgrund der Struktur eines Familienunternehmens eine sehr langfristige Sichtweise. Die Werke, die wir bauen benötigen hohe Investitionen. Eine neue Produktionslinie für Rohplatten kostet etwa eine Viertelmilliarde Euro. Das sind damit sehr langfristige Investitionen, die sehr sorgfältig geprüft, geplant und umgesetzt werden müssen.

Neben unserem Kostenbewusstsein und langfristig angelegten Denken gehört aber auch der entsprechende Mut dazu, in wirtschaftlich schwierige Destinationen zu expandieren. Dies wiederholte sich immer wieder in unserer Unternehmensgeschichte und bildet die Grundlage unseres unternehmerischen Erfolgs. In den letzten Jahren erlebten wir ausserdem – in Verbindung mit den tiefen Zinsen – eine global sehr gute Baukonjunktur. Von dieser erhöhten Bauaktivität profitierten wir als Unternehmen und konnten diese Chance nutzen.

**Sie absolvierten ein Studium an der Universität St. Gallen. Wie hat es sich ergeben, dass Sie heute CEO eines führenden Holzwerkstoffherstellers sind?**

Ich denke, dass meine Offenheit gegenüber Neuem sowie meine Neugier meinen beruflichen Werdegang stark geprägt haben. Da meine Familie hauptsächlich in der Medizin tätig war, hatte ich vor meinem Studium nur wenige Berührungspunkte mit wirtschaftlichen Fragestellungen oder dem Unternehmertum. Auch kannte ich die Schweiz als Salzburger vor meinem Studienbeginn in St. Gallen kaum. Dies hatte den grossen Vorteil, dass ich meinen Weg unbefangen beschritten habe. Während meiner Studienzzeit hörte ich immer wieder von den schillernden und allseits bekannten Unternehmensnamen. Daraufhin habe ich mir das Ziel gesetzt, eines Tages bei den entsprechenden Unternehmen Praktika zu absolvieren, was ich dann beispielsweise bei McKinsey, Procter & Gamble und Goldman

Sachs machen dürfen. Danach habe einen Berufseinstieg in der Beratung gemacht, den ich nach wie vor sehr empfehlen würde.

Im Laufe meiner Zeit als Berater habe ich dann allerdings festgestellt, dass ich gerne etwas machen würde, was mit der Produktion von physischen Produkten einhergeht. Überdies wollte ich in einem etwas heterogeneren Umfeld mit Menschen aus verschiedenen Bevölkerungsschichten und mit verschiedenen Hintergründen zusammenarbeiten. Der konkrete Eintritt in die Holzwerkstoffindustrie war dann eher ein Zufall. Über einen Kollegen von BCG erhielt ich das Angebot, gemeinsam mit ihm in die Firma seines Vaters einzutreten, bei der damals der Generationenwechsel stattfand. Ich nahm dieses Angebot an und so entwickelte sich der weitere Verlauf meiner beruflichen Karriere. Später habe ich mit einem anderen Partner einen Management Buyout eines Teils dieser Unternehmensgruppe gemacht, welchen wir entwickelt und anschliessend verkauft haben. In der Holzwerkstoffbranche bin ich seitdem geblieben. Seit sechs Jahren bin ich nun CEO der SWISS KRONO Group.

**Inwieweit unterscheidet sich ihre jetzige Tätigkeit in der Holzwerkstoffbranche zu Ihren vorherigen beruflichen Erfahrungen und wie erlebten Sie diese Umstellung?**

Insbesondere in der Unternehmensberatung wird man teilweise an kurzfristigen Faktoren gemessen. Jedes Monatsergebnis wird evaluiert. Natürlich muss man auch langfristige Strategien entwickeln aber die Basis ist überwiegend ein solides Geschäft mit einem kurzfristigeren Horizont.

Der zweite Unterschied ist der teils im Vergleich zum Industriesektor im industriellen Umfeld direktere, härtere und unverblümtere Marktumgang. Dies gilt speziell für Linienfunktionen mit Ergebnisverantwortung. In Osteuropa, wo wir als Unternehmen sehr präsent sind, zeigt sich dies besonders. Dort muss man das Gespür haben, die richtigen Chancen zur richtigen Zeit zu nutzen und hierbei mit einem gewissen Pragmatismus vorzugehen.



**Ein Ausbau der Holzbauquote gewinnt europaweit an Bedeutung. Als bedeutender Produzent von Span- und OSB-Platten profitieren sie von diesem Trend. Inwiefern kann diese Entwicklung hinsichtlich der Rohstoffknappheit erfolgreich bewerkstelligt werden? Wo soll zukünftig der benötigte Rohstoff herkommen?**

Man muss diese Frage differenziert betrachten, da es verschiedene Holzarten und überdies auch lokal unterschiedliche Situationen hinsichtlich Holzverfügbarkeit gibt.

Richtig ist, dass es massiven Druck auf alle Holzsortimente gibt. Im letzten Jahr gab es beachtliche Kostenexplosionen bei Bauholz oder Sägereiholz. Aufgrund der weltweit sehr starken Baukonjunktur bewirkte diese Entwicklung einen starken Export von deutschen Sägeschnittholz mehrheitlich in die USA.

Der zweite Effekt ist die laufende Energiewende. Durch den Ausstieg aus fossilen Energieträgern entsteht eine höhere Nachfrage nach Biomasse zur Erzeugung thermischer Energie.

Der dritte Effekt ist der Ukrainekrieg, welcher die derzeitige Situation weiter verschärft. Hier bedarf es einer Unterscheidung zwischen den Sortimenten. Zum Beispiel beklagen Parkettproduzenten aufgrund fehlenden Eichenholzes aus der Ukraine Lieferengpässe. Des Weiteren kommen Importverbote für Rundholz aus Belarus und Russland in Folge der EU-Sanktionen hinzu, welche das Rundholzangebot in Europa weiter reduzieren.

Das vierte ressourceneinschränkende Problem ist der Klimawandel. Um diesem zu begegnen, wird vielerorts der Holz- und Nachforstungsbestand geändert. Konkret wird der Rohstoff für die Holzindustrie (überwiegend Kiefer und Fichte) durch Tiefwurzler wie die Buche ersetzt. Diese Baumarten sind insgesamt klimaresistenter. Allerdings ist Buche für die Holzindustrie ein deutlich weniger ergiebiger Rohstoff.

All diese Gründe führen dazu, dass es grundsätzlich einen starken Druck auf den Rohstoff Holz gibt. Gerade im energetischen Bereich gibt es teils massive Marktverzerrungen. Andererseits gilt es aber auch festzuhalten, dass der europäische Wald keineswegs verschwindet. In der Schweiz wächst jedes Jahr deutlich mehr Holz nach als geerntet wird: Bei 8 Millionen Festmetern nachwachsenden Stämmen werden nur circa 5-6 Millionen Festmeter Holz geerntet.

Aus Sicht unserer Branche ist ein Level-Playing-Field (d.h. keine Verzerrung durch Subventionen) zu schaffen und das sogenannte „Kaskadenprinzip“ ins Zentrum zu stellen: Holz soll so lange stofflich und materiell verwendet werden (in Holzbauprodukten, Möbeln, Karton und Papier, etc.), bis es in der letzten Recyclingstufe dann thermisch verwertet werden kann. Dies wäre auch aus CO<sup>2</sup>-Gesichtspunkten das Beste.

**Ihr Unternehmen besitzt eine negative CO<sup>2</sup>-Bilanz und gilt somit als industrielles Vorzeigebispiel. In welcher Hinsicht kann der Rohstoff Holz Ihrer Meinung nach ein effektives Mittel zur Bekämpfung des Klimawandels sein?**

Fast ein Drittel der CO<sup>2</sup>-Emissionen in Europa entstehen durch den Bausektor und den Gebäudepark. Dies inkludiert den Bau und Betrieb von Gebäuden. Entsprechend gibt es dort massives Potenzial. Das zweite Drittel in Europa bildet der Verkehr und das verbleibende Drittel die Industrie. Gerade die Industrie hat bereits viel in positiver Weise verändert. Bei Gebäuden besteht nach wie vor Handlungsbedarf. Hierbei gibt es verschiedene Ansatzpunkte. In den letzten Jahren wurde vermehrt

versucht, den Energieverbrauch für Heizzwecke zu minimieren, indem auf qualitativ bessere Dämmungen geachtet wurde. Überdies wird versucht, Baustoffe einzusetzen, die einen geringeren Anteil grauer Energie besitzen. Entsprechende Rohstoffe sind energieeffizienter in der Herstellung und verursachen somit weniger Emissionen. Holz ist in diesem Sinne ideal, da es im Prozess des Wachstums durch die Photosynthese CO<sup>2</sup> bindet. Nachdem es dann geerntet und verbaut wird, kann das CO<sup>2</sup> gebunden werden, sofern auch die Forstwirtschaft nachhaltig wirtschaftet. Dieser Senkungseffekt bleibt dann solange bestehen, bis das Holz letztendlich am Ende des Lebenszyklus verbrannt wird. Dieser Prozess führt zu einer erheblichen Reduktion von Klimagasen in der Atmosphäre. Beispielsweise haben wir als SWISS KRONO Group mit allen unseren Werken weltweit jedes Jahr ein Emissionsvolumen von ca. 3,1 Millionen Tonnen CO<sup>2</sup>-Äquivalenten (in Scope 1, 2 und 3). Das ist sehr viel. Die gesamte Schweiz verursacht etwa CO<sup>2</sup>-Emissionen von etwa 47 Millionen Tonnen. Dem gegenüber binden unsere Produkte jährlich aber ca. 6 Millionen Tonnen CO<sup>2</sup>-Äquivalente pro Jahr, die solange aufrecht bleibt, solange die Produkte im Einsatz sind. Somit besitzt Holz einen enormen Kompensationseffekt – würde man in Europa alle Gebäude, die man technisch mit Holz bauen kann, mit Holz errichten, so könnten die CO<sup>2</sup>-Emissionen in Europa wesentlich reduziert werden.

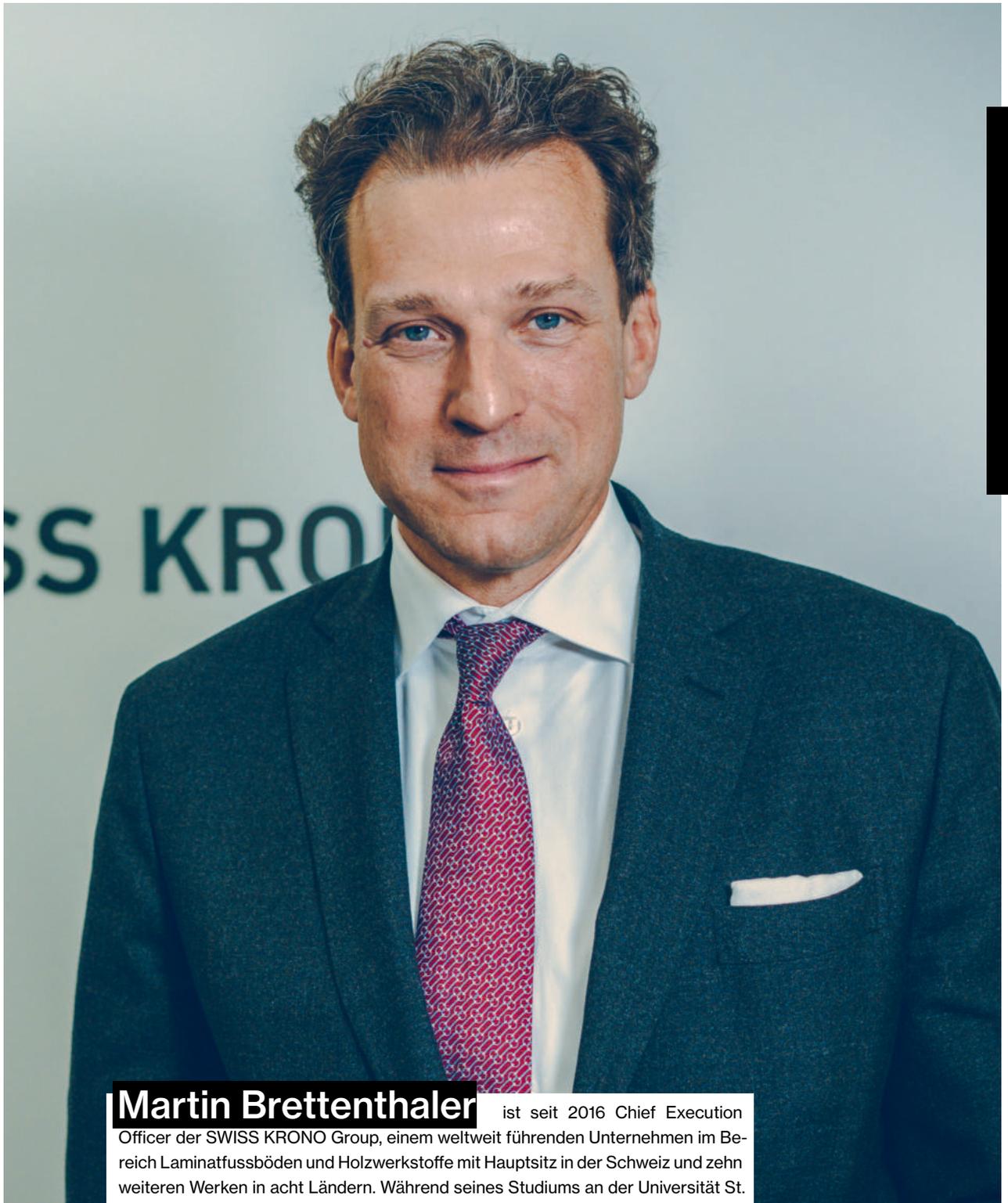
Zudem muss weniger Energie aufgewendet werden, um aus einem Baum einen Werkstoff zu machen, als es bei Stahl oder Zement der Fall ist. Da die benötigte Energie mit tieferen Energiebändern erzeugt wird, können im Gegensatz zu Zement auch Biomasse oder Produktionsabfälle eingesetzt werden.

Insgesamt sind wir sicherlich auf dem richtigen Weg und verfügen über den Werkstoff der Zukunft. Nicht nur klimatechnisch ist der Rohstoff hoch attraktiv, sondern entwickelt sich auch in statischen Gesichtspunkten weiter. In den letzten 20 Jahren wurden Holzwerkstoffe deutlich leistungsfähiger: Holz kann nun für zahlreiche neue Anwendungsbereiche wie dem Bau von Hochhäusern genutzt werden.

**Die Verantwortung für über 5000 Mitarbeitende zu haben, ist gerade in schwierigen und unsicheren Zeiten nicht einfach. Können Sie aus Ihren Erfahrungen einen Rat, insbesondere für junge Menschen formulieren, den Sie gerne zu früherem Zeitpunkt bekommen hätten?**

Meine wesentliche Erkenntnis aus der jüngst doch sehr turbulenten Zeit ist, dass man erst in einer Krise wirklich sieht, wie gut ein Team funktioniert und wie gut die einzelnen Elemente interagieren. Wenn man erst in der Krise damit beginnt, schlagkräftige Teams zu formen und eine starke Unternehmenskultur zu etablieren, ist es zu spät. Mein Rat an jeden sowohl im Beruflichen als auch im Privaten ist daher: Do your housekeeping when the sun is shining! Wenn irgendwelche Themen auftauchen, sollte man diese sofort thematisieren und angehen. Wenn was nicht passt, dann passt es nicht

und man sollte es ändern.



**Martin Brettenthaler** ist seit 2016 Chief Execution Officer der SWISS KRONO Group, einem weltweit führenden Unternehmen im Bereich Laminatfußböden und Holzwerkstoffe mit Hauptsitz in der Schweiz und zehn weiteren Werken in acht Ländern. Während seines Studiums an der Universität St. Gallen absolvierte Brettenthaler Praktika bei Goldman Sachs, Proctor & Gamble sowie McKinsey. Nach seinem Studienabschluss entschied er sich für einen Einstieg bei der Boston Consulting Group als Unternehmensberater. Anschliessend erlangte Brettenthaler erste Berührungspunkte mit der Holzwerkstoffindustrie durch die Tätigkeit als Chief Operating Officer in dem Familienunternehmen eines BCG-Kollegen. Seitdem ist er in dieser Branche tätig und befindet sich nun seit mehr als sechs Jahren als Geschäftsführer bei SWISS KRONO.



Andreas Schoenenberger im Interview:  
Über systemische Fehler im Gesundheits- und Krankenkassenwesen

Andreas Schoenenberger,  
CEO der Sanitas Krankenversicherung

**D**ie steigenden Gesundheitskosten rangieren im Schweizer Sorgenbarometer regelmässig weit oben; was unternimmt Sanitas, um den steigenden Prämien entgegenzuwirken? Würden Sie sagen, dass Sie dabei erfolgreich sind?

Zu unseren Kernaufgaben als Krankenversicherung gehört, die beanspruchten Leistungen genau zu prüfen. Wir vergüten nur Leistungen, die wirksam, zweckmässig und wirtschaftlich sind (WZW-Kriterien). Dank der konsequenten Kontrolle von Rechnungen für Leistungen der Grund- und Zusatzversicherungen sparen wir jährlich rund 200 Millionen Franken ein. Darüber hinaus helfen uns ausgeklügelte Modelle, allfällige Betrugsfälle leichter zu identifizieren. Von diesen Einsparungen profitieren unsere Kundinnen und Kunden direkt bei ihren Prämien, denn tiefere Leistungskosten wirken sich positiv auf diese aus.

Unsere Versicherungsmodelle (zum Beispiel Managed Care) erlauben unseren Kundinnen und Kunden eine gewisse individuelle Führung, welche sich wiederum positiv auf die Kostenentwicklung auswirkt. Das heisst im konkreten Fall, dass unsere Versicherten sich bei gewissen Produkten immer zuerst an den Hausarzt wenden. Dies spart Kosten und verhindert unnötig teure Notfallsituationen.

Schliesslich unterstützen und befähigen unsere verschiedenen Gesundheitsservices – analog wie digital – unsere Kundinnen und Kunden darin, ihre Gesundheit zu erhalten beziehungsweise diese zu verbessern. Unsere Services behandeln dabei Themen wie eine ausgewogene Ernährung oder regelmässige körperliche Aktivitäten, welche sich nachweislich positiv auf die Gesundheit auswirken und das Krankheitsrisiko senken.

**Gibt es Ihrer Meinung nach systemische Fehler im Gesundheits- und Krankenkassenwesen, die für den Anstieg der Prämien (mit-)verantwortlich sind?**

Im Gesundheitswesen gibt es viele Baustellen, die angegangen werden müssen. Dabei scheinen mir folgende Themenbereiche relevant:

Weniger Regulierung und mehr Wettbewerb: Es ist schon sehr viel reguliert in der Schweiz. Missbräuche zu bekämpfen, ist wichtig. Es braucht aber auch mehr Freiräume für Wettbewerb. Wir wünschen uns zum Beispiel bei der Produktgestaltung mehr Möglichkeiten, um Dinge auszuprobieren. Das ist für Innovationen zentral. Wettbewerb und Innovation zusammen generieren letztlich auch bessere Preise. Darum müssen wir sicherstellen, dass es keine Überregulierung gibt.

Fehlende Kostentransparenz und Eigenverantwortung: Noch immer haben wir im Gesundheitswesen viel zu wenig Transparenz. Denn wäre die vorhanden, stiege auch die Eigenverantwortung der Versicherten. Bei der Qualität dürfen wir nicht sparen, aber man könnte beim Umfang der Services abspecken. Möglich wäre dies mit besagter Kostentransparenz und Eigenverantwortung. Wenn die Leute genau wissen, was eine medizinische Leistung und der Service kosten, sind sie eher bereit, auf etwas zu verzichten. Heute wissen die Versicherten gar nicht, was im Gesundheitswesen wie viel kostet.

Digitale Fernberatung und Fernunterstützung: Sie sind in der Zukunft ein zentrales Element. Erstens möchten die meisten Menschen nach einem Eingriff möglichst rasch nach Hause. Die Digitalisierung hilft, dieses Ziel zu erreichen, indem man Patientinnen und Patienten auch zuhause medizinisch begleiten kann. Zweitens sind solche Systeme auch kostengünstiger, da man nicht eine teure Spitalinfrastruktur zur Verfügung stellen muss.

Digitalisierung: Die Pandemie hat ganz klar einen Schub gebracht im Hinblick auf die vermehrte Nutzung der digitalen Möglichkeiten. Im aktuellen Monitor «Datengesellschaft und Solidarität», welchen unsere Stiftung jährlich publiziert, wird deutlich, dass Corona das Vertrauen in digitale Lösungen im Gesundheitsbereich gesteigert hat – etwa in Bezug auf das elektronische Patientendossier. Eigene Gesundheitsdaten mit Zusatzgeräten aufzuzeichnen, ist in der Schweiz noch wenig üblich – aber es nimmt im Unterschied zum übrigen Tracking stetig zu. Den Puls, die Herzfrequenz oder beispielsweise den Blutdruck tracken heute doppelt so viele Personen wie vor fünf Jahren. Zudem befürwortet eine grosse Mehrheit, dass medizinische Datensammlungen grundsätzlich zu einer besseren Versorgung und tieferen Gesundheitskosten beitragen. Aber über die Hälfte der Daten-Teilenden will dafür belohnt werden, beispielsweise mit dem Vorrang für neu entwickelte Medikamente.

**Denken Sie, eine (staatlich organisierte) Einheitskasse wäre eine mögliche Lösung, um die Gesundheitskosten unter Kontrolle zu bringen?**

Nein, Sanitas lehnt sowohl eine nationale als auch eine kantonale Einheitskasse ab. Die Versicherten können heute ihre Krankenversicherung wählen und profitieren von Entscheidungsfreiheit und attraktiven Rabatten bei der Grundversicherung. Eine Einheitskasse würde nicht nur zu einer Vereinheitlichung der Angebote führen, sondern der Kasse auch jeden Anreiz nehmen, ihre Angebote für die Kundinnen und Kunden innovativ weiterzuentwickeln – beispielsweise in Richtung integ-

rierte Versorgung. Wer mit der Kasse nicht zufrieden ist, würde sie auch nicht wechseln können. Das ist ein grosser Nachteil für die Versicherten.

**Es zeigt sich, dass durch regelmässige Vorsorgeuntersuchungen die Krankenkassen mittel- bis langfristig weniger stark belastet wären, jedoch ergibt sich der Eindruck, dass es eine gewisse Zurückhaltung von Seiten der Krankenkassen gegenüber der Finanzierung dieser Angebote gibt. Täuscht dieser Eindruck oder gibt es Gründe dafür?**

Unser Ziel ist es, unsere Kundinnen und Kunden im Krankheitsfall zu unterstützen. Gleichzeitig wollen wir als Gesundheitspartnerin unsere Versicherten befähigen, ihre Gesundheit selbstständig zu fördern und nachhaltig zu stärken. Unsere Zusatzversicherungen unterstützen mit entsprechenden Vergütungen einen gesunden Lebensstil. Zudem finanzieren wir in Kooperation mit Partnerunternehmen gezielt Programme, um Kundinnen und Kunden bei der Erhaltung ihrer Fitness oder im Umgang mit ihren chronischen Krankheiten zu unterstützen.

Die Grundversicherung wiederum übernimmt gemäss KLV (Krankenpflege-Leistungsverordnung) neben prophylaktischen Impfungen auch eine ganze Reihe von Massnahmen zur Früherkennung von Krankheiten wie gynäkologische Vorsorgeuntersuchungen oder auch Vorsorgeuntersuchungen bei erhöhtem familiären Risiko oder ab 50 Jahren (zum Beispiel Darmspiegelung, Mammografie).

**Präventive Massnahmen sind allerdings oftmals mit Persönlichkeitsdaten verknüpft. Haben Sie Verständnis dafür, wenn Personen es für problematisch halten, Gesundheitsdaten mit der Krankenkasse zu teilen? Was entgegnet Sie diesen Sorgen?**

**Bis zu welchem Grad sind Menschen ihrer Meinung nach dazu bereit, die personenbezogenen Daten für eine individuelle Diagnose auszuwerten?**

Die Gesundheitsdaten unserer Kundinnen und Kunden sind besonders schützenswerte Daten und unterliegen im Hinblick auf den Datenschutz besonders strengen Anforderungen.

Mit unserem Sanitas Portal stellen wir unseren Versicherten einen Service zur digitalen Betreuung des Versicherungsverhältnisses zur Verfügung und entsprechen damit einem Bedürfnis. Die dafür erforderlichen Daten werden stets auf bestehenden gesetzlichen Grundlagen erhoben und bearbeitet.

Insbesondere werden Daten für die Nutzung unserer Services – wie in den Datenschutzbestimmungen ausdrücklich festgehalten – nur mit ausdrücklicher Einwilligung der Versicherten erhoben und ausgewertet. Diese Daten werden ausschliesslich zu den in den Datenschutzbestimmungen ausgewiesenen Zwecken bearbeitet. Der Kunde oder die Kundin stellt diese Daten freiwillig zur Verfügung, um zusätzlich angebotene Services nutzen zu können (wie zum Beispiel die Funktion «Impfbüchlein» u.a.). Er oder sie kann die Einwilligung jederzeit widerrufen.

**Die digitale Transformation ist allmählich auch in der Gesundheitsbranche angekommen.**

**Wie wichtig ist es für Krankenversicherer, ebenfalls Technologien einzuführen, um junge Kunden anzusprechen, aber auch sich selbst von Bürokratie und veralteter Hardware zu befreien?**

Die Digitalisierung ist in der Tat in der Gesundheitsbranche angekommen. Dennoch gibt es noch einige Hürden – ich denke da an die Einführung des Elektronischen Patientendossiers (EPD). Grundsätzlich sehe ich bei der Digitalisierung folgende vier Dimensionen: Erstens: Digitalisierung der Kundenschnittstelle; zweitens: Digitalisierung der Leistungserbringung und der Patientenfunde; drittens: Digitalisierung und Automatisierung der eigenen Systeme und Prozesse und viertens die Nutzung von Daten, Analytics sowie Künstlicher Intelligenz (KI), um neue Erkenntnisse zu gewinnen.

Die Digitalisierung bringt eine umfassende Veränderung der Art und Weise, wie in Zukunft das Gesundheitswesen funktionieren wird. Dazu braucht es zwingend die richtigen Rahmenbedingungen und den Freiraum für Innovation. Ist dies gegeben, werden sich neue Modelle in den verschiedenen Bereichen des Gesundheitswesens herausbilden.

Mit Blick auf junge Kundinnen und Kunden setzen wir als Krankenversicherung neue digitale Kanäle und Formate gezielt ein, um mit ihnen in Kontakt zu treten.

Bei der digitalen Transformation geht es auch immer darum, die Kultur so zu verändern, dass sie die digitale Arbeitsweise unterstützt und hilft weiterzuentwickeln.

Die volle Digitalisierung des Gesundheitswesens birgt hohes Effizienzpotential. Unsere Vision ist es, unsere Kundinnen und Kunden mit digitalen Tools so zu unterstützen, dass sie ihre Gesundheit selbstbestimmt fördern können. Ich glaube fest daran, dass die Gesundheitserhaltung immer mehr zum Lifestyle und noch stärker an Bedeutung gewinnen wird. So sehe ich neben dem heutigen noch immer stark ortsbezogenen Gesundheitswesen die Entwicklung eines zweiten, effizienteren und günstigeren Ansatzes: Diesen bezeichne ich gerne als «digital mobile medicine». Darunter verstehe ich den Einsatz von kleinen mobilen Geräten wie Smartphone, Wearables sowie spezifischen Hilfsmitteln beispielsweise für die Blutentnahme bei chronisch erkrankten Personen, die eine zeit- und ortsunabhängige Diagnose ermöglichen.

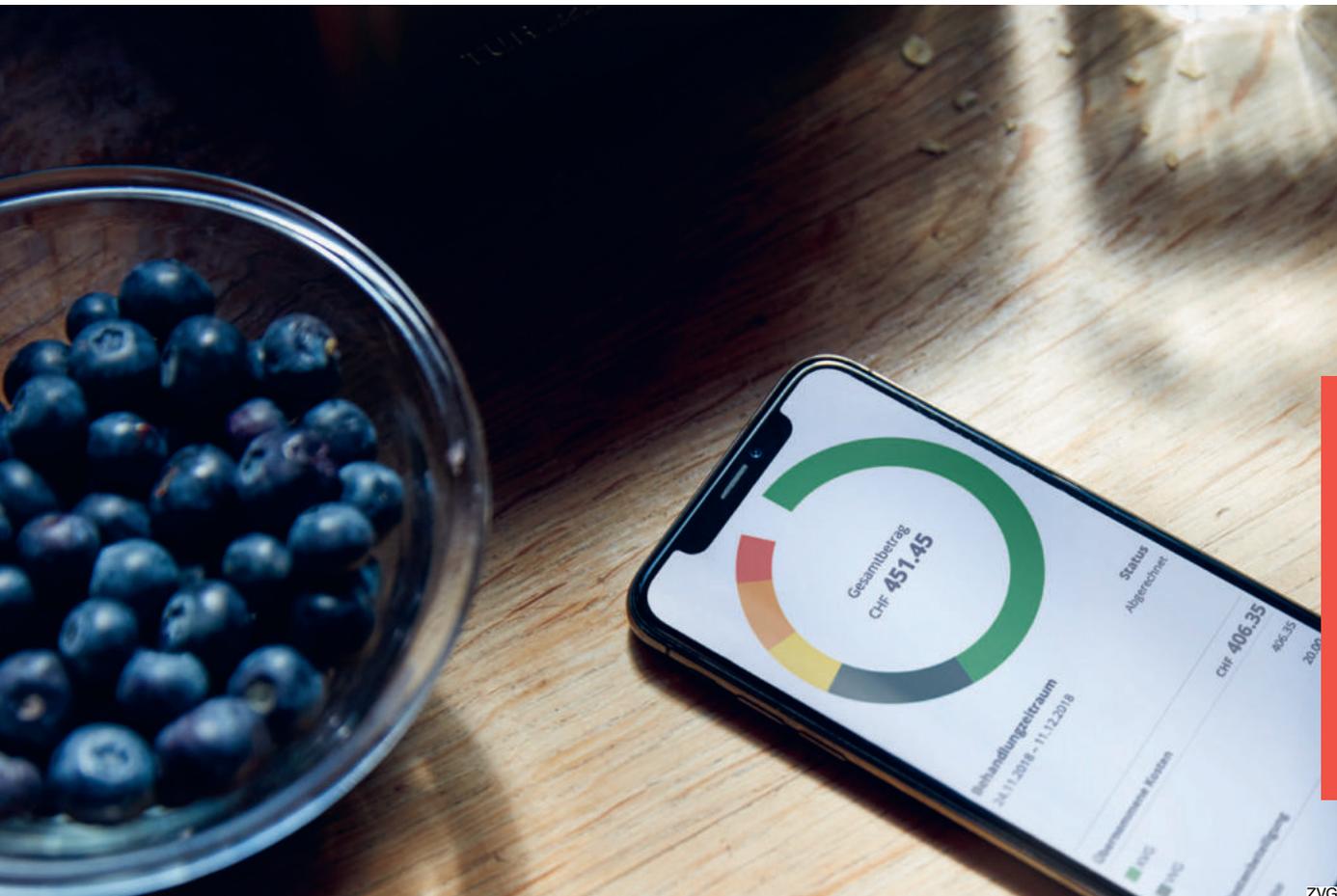
**Sanitas belohnt Personen über eine Handyapplikation mit Gutscheinen, wenn sich diese bewegen und ihre Daten teilen. Liegt die Belohnung für sportliche Aktivität nicht ausserhalb des Aufgabenbereichs einer Krankenversicherung?**

Das Wohl unserer Kundinnen und Kunden ist zentral. Im Kern unserer Vision wollen wir unseren Kundinnen und Kunden quasi von der Wiege bis zur Bahre als Gesundheitspartnerin an der Seite stehen und sie befähigen, ihre Gesundheit selbstbestimmt zu verbessern, beziehungsweise zu erhalten und zu fördern.

Alle unsere Produkte, digitalen oder analogen Angebote, Services und Inhalte zielen darauf ab, bei unseren Versicherten spürbar zu sein und einen Wandel in ihrem Verhalten hin zu einem gesünderen Lebensstil zu bewirken. Über unsere Zusatzversicherungen motivieren wir sie, sich mehr zu bewegen und sich gesund zu ernähren. Rund um diese und weitere Themen bieten wir ihnen mit unseren Apps und via unseren diversen Kommunikationskanälen – dem Kundenmagazin, unserem Online-Magazin, Newslettern und Social-Media-Aktivitäten – viele spannende Inhalte, welche einen gesunden Lebensstil fördern. Dies hilft den einzelnen Kundinnen und Kunden wie der Gesamtbevölkerung. Als Krankenversicherung möchten wir einen positiven Beitrag zum Gesundheitswesen beitragen. Dafür wollen wir nahe bei unseren Kundinnen und Kunden sein und wenn im-



ZVG



ZVG



**Dr. Andreas Schönenberger** ist seit 2019

CEO der Sanitas Krankenversicherung und Verwaltungsrat der Ascom Holding und der Greater Zurich Area. Vorher war er Verwaltungsrat der Sanitas Krankenversicherung sowie CEO und anschliessend Verwaltungsrat bei Salt (Telekom), leitete Google Schweiz als Country Manager, arbeitete in der Strategieberatung bei The Boston Consulting Group und der Monitor Group und war in der Forschung bei der ABB tätig. Andreas Schönenberger hat einen Dokortitel in theoretischer Physik der ETH Zürich sowie ein MBA der London Business School.

# An unternehmerisch denkenden Personen fehlt es im Gesundheitswesen nicht, sondern an den offeneren Rahmenbedingungen mit weniger Regulierung.

mer möglich früh involviert werden und nicht erst nachgelagert in der Abwicklung einer medizinisch erbrachten Leistung.

Des Weiteren entstehen auch mit Hilfe von Wearables und digitalen Tools neue Möglichkeiten, gesundheitsrelevante Informationen wie zum Beispiel eine ungesunde Lebensweise oder Anzeichen einer möglichen Erkrankung früh zu erkennen und entsprechende Massnahmen zugunsten der Kundinnen und Kunden zu starten. Diese Selbstvermessung mit mobilen digitalen Geräten und die digitale Anbindung (Chat, E-Mail, Tel etc.) an Leistungserbringer mittels Datenaustausch (Puls, Blutdruck etc.), Fotos (Dermatologie etc.) bilden zukünftig dafür die Basis.

**Betrachtet man die Werbung von Sanitas bekommt man den Eindruck, dass sich Sanitas von**

**einer Krankenversicherung zu einem allgemeinen Gesundheitsbegleiter entwickeln möchte. Als was versteht sich Sanitas selbst?**

Wir sind als verlässliche Gesundheitspartnerin für unsere Kundinnen und Kunden da und in erster Linie sind wir eine Versicherung. Wir möchten unsere Versicherten aber auch befähigen, ihre Gesundheit dank einfachstem Zugang zum Gesundheitswesen selbstbestimmt zu fördern, helfen ihnen unkompliziert im Krankheitsfall und sorgen mit innovativen Produkten und Services für ein modernes Gesundheitswesen. Als Krankenversicherung gehört es zu zudem zu unserer Aufgabe, der Schweizer Bevölkerung zu zeigen, wie sie ihre Gesundheit proaktiv beeinflussen, planen und managen kann. Mit der nunmehr dritten Ausgabe des Sanitas Health Forcecast, welche im Juni erscheint, möchten wir die Leserinnen und Leser für ihre Gesundheit sensibilisieren und mit provokanten Fragen persönliche Gedanken und grundsätzliche Diskussionen anstossen.

**Neben den klassischen Krankenversicherungsangeboten arbeitet Sanitas auch mit einigen Start-ups im Bereich Healthcare zusammen und investiert auch teilweise in Unternehmen wie zum Beispiel Humanoo. Was sind dabei für Sie wichtige Kriterien bei der Bewertung eines Unternehmens? Und gibt es aktuell einen Bereich, den Sie für besonders vielversprechend erachten?**

Unser Ziel ist es, Produkte und Services zu entwickeln, die den Zugang zum Gesundheitswesen bestmöglich erleichtern und unseren Versicherten unkompliziert helfen. Dabei arbeiten wir auch gerne mit innovativen und spannenden Start-ups zusammen – immer unter der Voraussetzung, dass diese in unser Gesamtkonzept und insbesondere zu unseren «Customer Journeys» – das sind beispielsweise die «Acute Journey, Chronic Journey oder Mental Journey» – passen.

Mit dem Einsatz von Humanoo leisten wir einen konkreten

Beitrag zur Gesundheitsförderung der Bevölkerung. Das Unternehmen betreut sowohl einige grosse, bekannte Unternehmensmarken als auch Krankenversicherer und hilft durch mehr als 3000 Coaching-Sitzungen in fünf Sprachen dabei, mental und körperlich gesund zu bleiben oder es zu werden. Dabei erreicht Humanoo Aktivierungs- und Retention-Raten, die deutlich höher sind als der Marktstandard. Auch das überzeugt uns davon, dass Humanoo nachhaltig viel Positives für die Gesundheit der Bevölkerung bewirken und damit auch unsere Leistungskosten senken kann.

**Sanitas investiert mit grossen Summen an den Kapitalmärkten. Was für Kriterien spielen dabei eine Rolle? Werden auch Nachhaltigkeitsüberlegungen berücksichtigt?**

Das Thema Nachhaltigkeit ist für uns zentral. Wir verstehen uns als verantwortungsbewusstes Unternehmen und möchten einen aktiven Beitrag zur Nachhaltigkeit leisten. Dies widerspiegelt sich auch in unseren Anlagen. Seit 2020 sind die ESG-Grundsätze für uns massgebend und wir beachten dabei die internationalen Benchmarks für Geldanlagen (MSCI).

Zusätzlich investieren wir seit diesem Jahr gezielt in Infrastrukturanlagen, welche den Energiewandel fördern. Dies sind konkret Investitionen in Solaranlagen, Windparks und dergleichen.

**Inwiefern hat sich die Covid-19-Pandemie auf das Geschäft der Krankenkassen ausgewirkt? Verzeichnete Sanitas einen starken Anstieg an Leistungsansprüchen?**

2020 waren die Leistungskosten wegen des Lockdowns und der Verschiebung zahlreicher, nicht dringlicher Operationen leicht rückläufig. 2021 stiegen sie aber bereits wieder und der Trend hält auch in 2022 an. Neben dem demographischen Wandel spielen dabei Themen wie teure neue Therapieformen und Medizin, die Spitalinfrastruktur, aber auch die Mengenausweitung eine zentrale Rolle. Für viele der heute verfügbaren Verfahren ist nicht klar, ob sie in der gegebenen Situation auch wirksam, zweckmässig und wirtschaftlich sind.

**Wo sehen Sie die grössten Herausforderungen für die Gesundheitsversorgung in den nächsten 10 bis 15 Jahren? Denken Sie, das Schweizer Gesundheitswesen und Sanitas sind für diese Herausforderungen gewappnet?**

Im Krankenversicherungsbereich ist eine grosse Dynamik zu spüren. Denn die Rolle der Krankenversicherungen erweitert sich von einem auf die Abwicklung der Leistungskosten fokussierten Unternehmen zu einem kundenorientierten Unternehmen, welches die Versicherten zusätzlich zur Kernaufgabe als Versicherer in der Prävention oder im akuten und chronischen Krankheitsfall unterstützt. Hier sehen wir grosses Erweiterungspotenzial.

An unternehmerisch denkenden Personen fehlt es im Gesundheitswesen nicht, sondern an den offeneren Rahmenbedingungen mit weniger Regulierung. Denn aufgrund der hohen Regulierungsdichte ist der Freiraum für unternehmerisches Handeln und Innovation zu eingeschränkt und wenig wirklicher Wettbewerb möglich. Ich bin überzeugt, dass mehr Innovation und damit eine grössere Vielfalt an Produkten und Services möglich wären und auch eine bessere Qualität und tiefere Kosten, wenn wir mehr Wettbewerb hätten.

Lars Förberg im Interview:

# shareholder activism

Heutzutage  
wichtiger  
als je zuvor?

Lars Förberg,  
Mitgründer & Managing Partner  
von Cevian Capital

## **W**elche Werte sind für Sie bei Ihrer Arbeit bei Cevian Capital von grundlegender Bedeutung?

Wir wollen in Unternehmen investieren, die gut und solide sind, aber besser sein könnten, als sie heute sind. Solche Unternehmen wollen wir dann verbessern. Das ist der Kern unserer Strategie. Sich Unternehmen zuzuwenden, die sich in den Branchen, in die wir investieren wollen, durch eine Reihe von Massnahmen weiterentwickeln könnten und bei denen Verbesserungspotenzial besteht. Dabei kann es sich um strategische, strukturelle, operative oder führungsbezogene Veränderungen handeln. Das sind die vier Bereiche, auf die wir uns konzentrieren.

Was bedeutet es, ein Unternehmen zu verbessern? Für uns geht es nicht darum, das äussere Erscheinungsbild des Unternehmens zu ändern. Es geht vielmehr darum, die Grundlagen des Unternehmens zu stärken. Sicherzustellen, dass die Produkte und Dienstleistungen attraktiv sind und von Kunden gefragt sind. Das treibt Wachstum an, was für Aktionäre und andere Stakeholder wertvoll ist. Es handelt sich also um einen fundamentalen, nachhaltigen Ansatz. Und das steht im Gegensatz zu dem, was häufig auf dem Kapitalmarkt zu sehen ist. Nämlich einem übermässigen Fokus auf Quartalsergebnisse und kurzfristige Performance.

**Was war Ihre persönliche Motivation, sich nicht auf Unternehmen zu konzentrieren, die bereits ein felsenfestes Wachstumspotenzial haben, sondern sich aktiv an Unternehmen zu beteiligen, die in der Vergangenheit oft Fehlentscheidungen getroffen haben oder durch Optimierung noch wertvoller werden könnten?**

Das geht zurück auf den Anfang meiner Karriere nach meinem Studium an der Stockholm School of Economics. Während eines Austauschjahres in den USA habe ich viel über Corporate Governance und Leveraged Buyouts gelesen. Damals gab es das Wort Private Equity noch gar nicht, sondern es wurde einfach Leveraged Buyouts genannt. Als ich nach Schweden zurückkam, habe ich mich dann bei einem Unternehmen namens Nordic Capital beworben. Die Branche war in Skandinavien damals völlig neu, und das Unternehmen war gerade erst gegründet worden. Meine erste Aufgabe dort war es, das Schild mit der Aufschrift Nordic Capital eigenhändig an die Tür zu hängen. In den ersten fünf Jahren bestand Nordic Capital nur aus den beiden Gründern und mir, und wurde dann später zu dem, was man heute eine Private Equity Firma nennt. Wie sie wissen, geht es bei Private Equity vor allem darum, Unternehmen zu kaufen, denen man zu einem Wertzuwachs verhelfen kann und genau das habe ich in dieser Zeit gelernt.

Als ich dann meinen heutigen Geschäftspartner kennenlernte, hatten wir die Idee, diesen Ansatz auf Public Markets anzuwenden, weil wir diese Märkte als recht unberechenbar und kurzfristig orientiert sahen, und darin die Geschäftsmöglichkeit erkannten, einen Private Equity-Ansatz auf börsennotierten Unternehmen anzuwenden. Es gab also eine Art Marktlücke. Public Markets sind häufig kurzfristig ausgerichtet, und nur wenige Aktionäre verhalten sich als Eigentümer und engagieren sich wirklich. Man denkt kurzfristig, wo der Aktienkurs in einem halben Jahr sein wird, anstatt sich zu fragen, wie hoch der Wert des Unternehmens in fünf oder zehn Jahren sein könnte. Wir dachten damals, dass wir mehr Wert schaffen könnten, wenn wir einen Fonds auflegen und ihn als Eigentümer führen und dabei längerfristig denken, als dies bei einer passiven Strategie der Fall ist.

**Ich glaube, keine andere bekannte Investmentgesellschaft arbeitet vergleichbar mit Ihnen.**

Nicht viele, das ist richtig. Schauen Sie sich die Kapitalmärkte insgesamt an. Vor dem 2. Weltkrieg gab es viele Unternehmen, die sich im Besitz der Gründer befanden. Seit den 60er und 70er-Jahren kamen diese Unternehmen mehr und mehr in den Besitz von institutionellem Kapital. Warum war das so? Weil das institutionelle Kapital wuchs, vor allem durch Rentenreformen und andere Massnahmen. Ein wachsender, heute sogar mehrheitlicher Anteil dieses Kapitals ist passiv angelegt. Eine Konsequenz davon war eine schlechtere Überwachung der Unternehmensführung durch die Eigentümer. Das wiederum hat dazu geführt, dass manche Unternehmen einen falschen Weg eingeschlagen haben. In solchen Situationen fehlt das Korrektiv, wenn Manager zuerst an ihr eigenes Wohl anstatt an jenes des Unternehmens denken.

Diese Lücke versuchen wir zu füllen, genauso wie Private Equity versucht, diese Lücke auf der privaten Seite zu füllen, indem es eine Eigentümerrolle bei privaten Unternehmen übernimmt.

**In diesem Jahr feiert Cevian Capital sein 20-jähriges Bestehen. Was waren einige der wichtigsten Lektionen, die Sie in dieser Zeit gelernt haben? Und was könnten andere von ihnen lernen?**

Ein zentraler Punkt ist für uns das Lernen. Das war auch die Basis für die Gründung von Cevian. Wenn man seine Hausaufgaben macht, sich auf etwas einlässt, an etwas glaubt und Überzeugung dafür hat, dann kann man sich darauf ganz gut verlassen. Das kann man auch dann nutzen, wenn es dem widerspricht, was andere Menschen denken oder wollen. Man kann ein Herausforderer sein und sollte den Mut haben, ein Herausforderer zu sein. Manchmal ist das aber auch sehr schwierig, weil man vielleicht Gegenwind hat. So war das zu Beginn un-

serer Arbeit. Wir hatten das Establishment gegen uns und man hat versucht, uns in verschiedene Schubladen zu stecken, in die wir nicht gehörten. Manche sagten damals, wir seien „kapitalistische Aktivisten“ die kurzfristig in ein Unternehmen einsteigen und Geld aus ihm herausholen wollen – sie wollten uns mit solchen unwahren Bezeichnungen fernhalten.

Ein weiterer Punkt ist, dass wir bei fast jedem Unternehmen, in das wir investieren, eine andere Meinung über die generelle Ausrichtung des Unternehmens haben als die amtierende Geschäftsführung. Natürlich ist es nicht leicht, für eine solche Meinung einzustehen. Man muss seine Hausaufgaben machen, und man darf nicht schlampig sein. Alle Grundlagen sollten abgedeckt sein, und man muss verstehen, worüber man spricht. Wenn man weiss, wovon man spricht, und dies auf eine durchsetzungsfähige, aber konstruktive Weise tut, dann kann man oft erreichen, was man will und sich dabei Respekt verschaffen. Wenn man sich also Schwierigkeiten stellt, erhält man auch Respekt dafür. Ich bin der Auffassung, dass sich das auf viele Menschen und Situationen übertragen lässt. Sie als Student, denken Sie darüber nach:

Was will ich tun oder wie will ich es tun? Sie sollten Antworten nicht als gegeben hinnehmen. Denken Sie darüber nach, was das Richtige ist. Denn das Richtige zu tun, ist unglaublich befriedigend. Das hat auch viel damit zu tun, sich auf seinen Instinkt zu verlassen, was enorm wichtig ist. Man kann und sollte diese innere Stärke aufbauen.

**Um auf das passive Kapital zurückzukommen, das Sie bereits erwähnt haben, wir können feststellen, dass Indexfonds vor allem bei der jüngeren Generation beliebt sind. Was würden Sie jüngeren Menschen sagen, die bisher hauptsächlich in Indexfonds investieren? Würden Sie sie ermutigen, die Kapitalmärkte und börsennotierte Unternehmen anders zu betrachten?**

Meine Meinung zu Indexfonds ist differenziert. Ich denke, sie haben eine ganze Reihe von Vorteilen, weil sie eine Investitionsmöglichkeit für viele Menschen zu niedrigen Kosten bieten. Es gibt aber auch viele Fonds, die vorgeben, gut in der qualitativen Auswahl von Aktien zu sein und aufgrund einer Analyse entscheiden, in welche Unternehmen sie investieren. Häufig sind es jedoch bloss „Indexanhängern“. Sie bringen keinen grossen Mehrwert, aber sind teuer. Ich glaube an einen Kapitalmarkt, auf dem es einerseits billige Indexfonds geben muss und andererseits aktiv gemanagte Fonds, die ihren Investoren einen überdurchschnittlichen Wertzuwachs bringen aufgrund ihrer Aktienselektion. Alles, was dazwischen liegt, bietet keinen Mehrwert.

Um auf Ihre Frage zurückzukommen: Es hängt davon ab, was Sie mit Ihren Investitionen erreichen wollen. Zunächst einmal werden Sie als Studierender nicht so viel Geld zur Verfügung haben. Es ist mehr eine Frage des Testens und Lernens. Und wenn Sie lernen wollen, halte ich es für sinnvoll, zu versuchen, ein paar Unternehmen zu verstehen und etwas Geld in diese zu investieren. Aber man sollte die Grundlagen der Unternehmen begreifen. Das Wichtigste ist, ein Bild davon zu haben, wie das Unternehmen Ihrer Meinung nach in Zukunft aussehen wird. Wo wird dieses Unternehmen Ihrer Auffassung nach in fünf oder zehn Jahren stehen? Denken Sie längerfristig und beachten Sie dabei verschiedene Szenarien. Treffen Sie Annahmen auf der Grundlage einer Branchenanalyse. Letztlich können Sie Ihre Analyse aber nicht vom Aktienkurs abkoppeln. Manchmal müs-

sen Sie einsehen: Den derzeitigen Preis für dieses Unternehmen zu zahlen, ist nicht sinnvoll. Verstehen Sie demzufolge zum einen die Zukunft eines Unternehmens und zum anderen den Unterschied zwischen Wert und Preis. Wenn der Preis niedriger als der Wert ist, sollten Sie investieren, aber niemals andersherum.

Viele Menschen sind in gewisser Weise einfach Trendfolger. Sie wollen in das investieren, was schon erfolgreich ist, und nicht in das, was in der Zukunft erfolgreich sein könnte. Wenn man diesen Ansatz wählt, investiert man möglicherweise in eine Blase. An der Universität lernt man in der Mikroökonomie, dass, wenn der Preis steigt, die Nachfrage sinken sollte. Aber an der Börse ist oft das Gegenteil der Fall. Wenn ein Kurs steigt, denken viele Anleger, dass sie die Aktie kaufen sollten. Vergleichen Sie es mit einer Tasche von Louis Vuitton oder Chanel. Die Leute denken: Je höher der Preis, desto besser das Produkt – aber oft ist das nicht der Fall.

**Kehren wir zu den Indexfonds zurück. Seit Jahren erleben wir einen exponentiellen Anstieg der ETF-AUM. Dahinter stehen oftmals grosse Investoren wie BlackRock oder Vanguard. Inwieweit sollten diese Anleger, die oft erhebliche Anteile an vielen Unternehmen weltweit halten, aktiver an der Wertsteigerung des Investments arbeiten? Sowohl im Hinblick auf den Wert für die Aktionäre als auch auf den Wert für andere Interessengruppen wie die Gesellschaft, die Umwelt und die Arbeitnehmer?**

Wenn ich darüber spreche, dass Indexfonds gut für Anleger und in gewissem Sinne auch für die Gesellschaft sind, dann sage ich das wegen der geringen Kosten. Aber es gibt ein grosses Problem damit, wie diese Investmentgesellschaften geführt werden. Viele passive Fonds wissen nicht, was die Unternehmen, in die sie investieren, überhaupt tun. Sie besitzen Anteile an Abertausenden von Unternehmen und es ist für sie unmöglich, sich so zu engagieren wie jemand, der sein ganzes Herz und Vermögen in ein einziges Unternehmen oder einen Fonds mit etwa zehn Positionen steckt. Die Arithmetik ist einfach gegen sie. Es gibt keine Möglichkeit, sich zu engagieren, sondern sie haben meistens nur Richtlinien und Kästchen zum Ankreuzen, die sie auf alle ihre Unternehmen anwenden, ohne wirklich zu hinterfragen, ob das sinnvoll ist oder nicht. Sie stellen tonnenweise Leute ein, um dieses Problem zu vermeiden und ihre Unternehmen zu verstehen. Aber, wie gesagt, die Arithmetik ist gegen sie. Sie sind besser als früher, aber sie sind noch lange nicht gut genug, um als verantwortungsvolle Eigentümer zu agieren.

**Insbesondere ESG-Themen werden für viele Investoren und passive Kapitalmärkte immer wichtiger. Hoffen Sie, dass Ihre Initiative zur Verknüpfung der Managementvergütung mit ESG-Zielen, die Sie Anfang des Jahres gemeinsam mit Allianz Global Investors ins Leben gerufen haben, weitere Unterstützer findet und Unternehmen dazu ermutigt, Nachhaltigkeit als grundlegenden Bestandteil der Wertschöpfung zu betrachten?**

ESG ist wichtig. Es ist essenziell für die Gesellschaft, aber auch für jedes einzelne Unternehmen, um in Zukunft erfolgreich zu sein. Für Kunden, Mitarbeiter und Aktionäre ist es relevant, dass das Unternehmen, mit dem sie zu tun haben, sich ethisch korrekt verhält. Daher ist es gut, dass ESG-Themen ein wichtiger Faktor geworden sind. Das Problem mit ESG ist jedoch die

grosse Menge an "Box-Ticking" und "Greenwashing", wo der Fokus darauf liegt, das zu tun, was richtig scheint, und nicht das, was wirklich richtig ist. Vor allem Umweltziele sind langfristige Ziele, und man muss Pläne aufstellen, wo man im Jahr 2030 oder 2040 stehen will. Das Problem bei diesen Plänen ist, dass die Ziele so weit in der Zukunft liegen. Das hat den Effekt, dass das Management, das diese Pläne umsetzen soll, nie zur Rechenschaft gezogen werden kann. Wir wollen deshalb klare Ziele, die transparent sind, die auf Fakten beruhen und die man aufschlüsseln kann. Indem man klare Zwischenziele festlegt, kann man Manager für die Erfüllung der notwendigen ESG-Ziele verantwortlich machen. Nehmen Sie zum Beispiel die Dekarbonisierung bis 2030 und schlüsseln Sie sie dann auf. Wann und welche Meilensteine wollen Sie auf dem Weg zur CO<sub>2</sub>-Neutralität erreichen? Diese Drei- oder Fünfjahresziele können dann leicht mit dem Vergütungssystem kombiniert werden.

**Andererseits hält Cevian beispielsweise immer noch Investitionen in der Stahlindustrie, die offensichtlich weit davon entfernt ist, klimaneutral zu sein. Widerspricht das nicht dem Ansatz, in Unternehmen zu investieren, die Wert auf ESG-Ziele legen?**

Es gibt keinen Widerspruch zwischen ESG und Investitionen in Stahl oder Waffen. Ich betrachte dies in Bezug auf das, was die Gesellschaft braucht und was ich selbst benutze. Ich fahre ein Auto, ich wohne in einem Gebäude, das einen ökologischen Fussabdruck hinterlässt, und ich möchte in einem Land leben, in dem es keinen Krieg gibt. Deshalb braucht es Autos, Baustoffe und Verteidigungsausgaben. Darum halte ich diese Bereiche nicht per se für problematisch. Ich denke, wir können daran arbeiten, den negativen Fussabdruck, den Stahl oder Baumaterialien auf die Umwelt haben, zu verringern. Aber einfach zu sagen, man investiert nicht in diese Sektoren, ist nicht konstruktiv. Konstruktiver ist es, zu versuchen, diese Unternehmen zu verändern und zu verbessern. Dennoch gibt es Branchen, in die wir nicht investieren. Und das sind Branchen, die mit Sucht zu tun haben. Zum Beispiel die Tabakindustrie.

**Bisher haben Sie mit Investitionen in Technologiewerte wenig Aufsehen erregt. Dabei waren es in den letzten Jahren oft die Aktien, die stark zugelegt haben. Sehen Sie derzeit zu wenig Optimierungsbedarf bei einzelnen Unternehmen in diesem Sektor?**

Wir müssen uns fragen, in welchen Unternehmen wir eine Rolle als engagierte Aktionär spielen können. Nehmen wir ein Biotech-Unternehmen als Beispiel. Ein neues Molekül in der klinischen Entwicklung kann wirksam sein oder nicht. Wir von Cevian können daran nichts ändern und können das Unternehmen daher auch nicht verbessern. Nehmen Sie stattdessen ein etabliertes Unternehmen wie z.B. ABB oder Siemens. In diesem Fall handelt es sich um fundamental gute Unternehmen, die mit der Zeit etwas zu schwerfällig geworden sind. Nicht mehr sehr unternehmerisch, zu kompliziert aufgestellt und zu wenig innovativ, um weiter zu wachsen. Wir bei Cevian verstehen es als unseren Ansatz, das zu ändern, indem wir versuchen, einem Unternehmen wieder Unternehmergeist zu verleihen. Wir schrecken jedoch nicht vor neuen Technologien zurück. ABB, eine bedeutende Beteiligung für uns, hat fantastische Technologien. Und Ericsson, wo wir der zweitgrösste Aktionär sind, ist führend in

modernsten Technologien wie 5G-Netzwerken. Wenn man sich ganz neue und aufstrebende Technologieunternehmen ansieht, ist das ein Sektor, in den wir normalerweise nicht investieren, auch wenn wir nichts per se gegen diesen Sektor haben.

**ThyssenKrupp ist eine weitere interessante Investition, denn Sie haben 50% Ihrer Anteile veräussert, und ich glaube, es war eine der wenigen Investitionen, die Sie mit einem Verlust verkauft haben, richtig?**

**Unsere Frage lautet: Sie haben so lange versucht, einen Wandel herbeizuführen, und natürlich hat es Veränderungen gegeben. Es hat sich einiges getan bei ThyssenKrupp Elevator. Aber insgesamt würden wir behaupten, es ist nicht alles passiert, was Sie sich wahrscheinlich gewünscht hätten. Was würden Sie sagen, war das Problem im Fall ThyssenKrupp?**

Zum Zeitpunkt des Investments dachten wir, dass wir uns mit der Geschäftsführung über eine strategische Neuausrichtung des Unternehmens einig waren. Mit der Zeit haben wir dann verstanden, wie stark die Unterschiede in den Ansichten wirklich waren, und zwar nicht nur am Rande, sondern in Bezug auf die Kernfrage, wie das Unternehmen zu leiten ist. Das Prinzip der früheren Führung von ThyssenKrupp war zu versuchen, Synergien zwischen dem Bau von Zementfabriken, dem Bau von Aufzügen, der Stahlproduktion und dem U-Bootsbau zu erzielen. Eine solch breit angelegte Strategie erschafft einen sehr, sehr komplexen Konzern. Und diese komplexen Konzerne funktionieren nicht in einem globalen Umfeld, in dem sich alles immer schneller entwickelt. ThyssenKrupp hat sich zu langsam bewegt und den Rückstand gegenüber der Konkurrenz nie aufgeholt, die Gewinne lagen durchwegs unter der Hälfte derer der Wettbewerber. In einer solchen Situation mit einer falschen Struktur, einer mangelhaften Strategie und massiven Leistungsdefiziten Veränderung generell abzulehnen, war höchst problematisch. Es gab eine Art unheilige Allianz, die versucht hat, ThyssenKrupp so zu belassen, wie es war, obwohl es für alle Stakeholder – Kunden, Mitarbeiter und Aktionäre – schlecht war. Das klare gemeinsame Ziel muss sein, das Unternehmen zu stärken und voranzutreiben.

**Interessant ist, wie Sie während Ihrer Investitionen mit den Medien interagieren, denn bei manchen Investitionen hat man das Gefühl, dass Sie nur mit der Geschäftsführung kommunizieren. Es gibt nicht viele öffentliche Informationen oder Artikel darüber, was sie ändern sollen. Aber manchmal, z. B. bei ThyssenKrupp, sehen wir ein grosses öffentliches Engagement, bei dem Sie versuchen, andere Aktionäre zu gewinnen oder die Medien zu verwenden, um die Menschen von Veränderungen, die es geben sollte, zu überzeugen. Wie würden Sie den Entscheidungsprozess beschreiben, wann Sie die öffentlichen Medien nutzen, um Druck auf das Unternehmen auszuüben und wann nicht?**

Normalerweise treten wir in den Verwaltungsrat eines Unternehmens ein, arbeiten mit den anderen Mitgliedern und der Geschäftsführung zusammen und sorgen so für Veränderung, die von innen heraus umgesetzt wird. Es gibt aber auch Situationen, in denen wir nicht im Verwaltungsrat sitzen oder eine andere Meinung haben. Und wenn Sie das Beispiel ThyssenKrupp nehmen, das Sie gerade erwähnt haben, dann war uns

klar, ein Wandel war notwendig. Aufgrund der schwachen Unternehmensführung hatten wir in dieser Situation einfach das Bedürfnis, anderen Leuten klarzumachen, wie schlecht es um ThyssenKrupp bestellt war, und dadurch Druck auf Veränderungen auszuüben, was auch gelungen ist. Aber es geht nicht darum, antagonistisch zu sein, nicht darum, aggressiv zu sein, und es geht nicht darum, Dinge zu personalisieren. Es geht darum, Fakten darzulegen, denn ich denke, Fakten sind das Wichtigste.

**Vor allem, weil man als normaler Investor wahrscheinlich nicht den Überblick hat, den man als Verwaltungsrat hat. Es ist also immer interessant, einen anderen Ansatz zu sehen.**

Leider bestehen Verwaltungsräte nicht immer nur aus den engagiertesten Leuten. Es ist interessant, wie viele Verwaltungsräte börsenkotierter Unternehmen ziemlich dysfunktional sind, wenn man sie mit denen von privaten Unternehmen, der Geschäftsführung oder mit irgend etwas anderem im Unternehmen vergleicht. In den Verwaltungsräten von Unternehmen geht es manchmal recht politisch zu, und die Leute kümmern sich mehr um ihren eigenen Ruf als um das Interesse des Unternehmens.

**Würden Sie sagen, dass die Vorschriften geändert werden sollten oder dass es zum Beispiel mehr Regeln geben sollte, an die sich die Verwaltungsratsmitglieder halten müssen?**

Nicht mehr Regeln. Aber wenn Sie Deutschland als Beispiel nehmen: Viele Aufsichtsratsmitglieder verstecken sich hinter ihrer Interpretation der Gesetzgebung. Sie fühlen sich nicht wirklich für das Unternehmen verantwortlich, sondern sagen: Wir überwachen lediglich, wir sind nicht proaktiv, wir können nur reaktiv sein. Das ist problematisch. Aber auch ausserhalb Deutschlands sehen viele Verwaltungsräte ihre Rolle eher als eine ehrenamtliche Aufgabe und haben das Gefühl, sie können das Management ein wenig beraten. Ich erwarte von Verwaltungsratsmitgliedern, dass sich jeder Einzelne für die Richtung des Unternehmens verantwortlich fühlt. Ich höre zum Beispiel viele Verwaltungsratsmitglieder das Wort "sie" statt "wir" benutzen, wenn sie über das Unternehmen sprechen. Sie sprechen über die schlechten Strategien des Unternehmens, anstatt sich stärker zu engagieren und sicherzustellen, dass sich etwas verbessert. In den 25 Jahren, in denen ich in Verwaltungsräten bin, hat sich dennoch schon viel verändert. Damals herrschte noch mehr Selbstgefälligkeit, heute sind die Verwaltungsräte allgemein professioneller geworden. Auch wenn es weiterhin Bedarf an mehr Engagement gibt.

**Eine weitere Sache, die wir sehr interessant fanden, ist die Beziehung zu Ihrem Mitbegründer Christer Gardell. Er wird in Artikeln und anderen Veröffentlichungen oft als aggressiv charakterisiert. Sie hingegen werden immer als eher ruhig dargestellt.**

**Wie lässt sich dieses Verhältnis beschreiben?**

Nun, ich würde nicht sagen, dass es negativ ist, wenn Menschen unterschiedlich sind. Wir berücksichtigen das auch, wenn wir ein Team zusammenstellen. Sei es in Bezug auf die Persönlichkeit, des Geschlechts, die Herkunft oder des beruflichen Hintergrunds. Ich glaube an Diversität. Auch Christer und ich haben gemeinsame Eigenschaften. Wir denken in vielen Situationen ähnlich. Allerdings unterscheiden wir uns in unseren Stilen und Persönlichkeiten, was durchaus hilfreich ist. Wir haben angefangen zusammenzuarbeiten, weil wir uns gegenseitig schätzen und uns gut kennen. Wir haben konstruktive und offene Diskussionen. Relevant ist, dass wir in diesen 20 Jahren bei grossen, grundlegenden Themen im Grunde nie unterschiedliche Meinungen hatten.

**Wenn ich richtig informiert bin, stimmen Sie sich immer gemeinsam über Investitionsentscheidungen ab. Aber kann es dann überhaupt unterschiedliche Standpunkte geben, um zu einem Investitionsentscheid zu kommen? Wie muss ich mir das vorstellen?**

Wichtig ist, dass die Diskussion offen geführt wird. Manchmal werde ich gefragt, was die Meinung von Cevian zum Beispiel zum Thema Inflation ist. Ich antworte dann immer: Es gibt keine Meinung von Cevian. Wir wollen keinen „cevianischen“ Standpunkt haben. Ich möchte, dass jeder Kollege im Investmentteam seine eigene Ansicht vertritt. Ich möchte keine „cevianische“ Sichtweise haben. Und das gilt für alles. Jeder solle zu jedem Unternehmen, in das wir investieren, eine eigene Meinung haben und auch eine Meinung dazu haben, welche Strategie wir verfolgen sollten. Das bedeutet weder Streit, noch ist es ein Problem. Es geht nur darum, dass man zu seiner eigenen Meinung kommen muss. Und es ist kein Recht, sondern eine Verpflichtung für jedes Mitglied unseres Teams, seine Ansicht zu vertreten. Wenn jemand eine andere Auffassung hat, z.B. bei einer Investitionsentscheidung, muss sie oder er diese äussern. Niemand kann zwei Jahre später kommen und sagen: "Das habe ich mir schon immer gedacht". Ich denke, das ist für Christer und mich eine gute Sache. Wir haben nie zueinander gesagt: "Das war deine Schuld", "Das habe ich mir gedacht" oder "Das habe ich gesagt", wir haben nie negativ über die Vergangenheit gesprochen, sondern immer konstruktiv in die Zukunft geschaut.

**Das scheint ein wichtiger Aspekt zu sein.**

Das ist es auch. Es ist schwieriger, hinter einer anderen Sichtweise zu stehen. Es ist nicht einfach, vor allem, wenn man neu in einem Team ist. Man ist Junior, man hat seinen ersten Job. Wenn man dann ein oder zwei Jahre dabei ist, ist es etwas einfacher. Gleichzeitig bleibt es schwierig. Vor allem, wenn andere Leute starke Meinungen haben. Wenn man eine differente Auffassung vertritt, hört man schnell Argumente gegen sich. Dann muss man natürlich darauf achten, dass die Meinung, für die man einsteht, etwas ist, an das man glaubt. Ich muss Ansichten vertreten, an die ich glaube. Aber es ist auch völlig in Ordnung, zu sagen: "Ich habe keine Meinung" oder "Ich weiss es nicht genau". Ebenso ist es auch völlig in Ordnung zu sagen: "Das fühlt sich nicht richtig an". Dennoch muss man auch lernen, sich selbst zu vertrauen. Mit der Zeit erkennt man schnell, dass man nicht nur seinen Verstand benutzen kann. Sie müssen Ihren Verstand, Ihren Bauch und Ihr Herz nutzen. Und wenn man gegen sein Bauchgefühl handelt, kommt es oft nicht gut.

## Es ist interessant, wie viele Verwaltungsräte börsenkotierter Unternehmen ziemlich dysfunktional sind

Ich denke,  
dass Europa  
ein fantasti-  
scher Konti-  
nent ist.  
Es ist schön,  
in diversen  
Sprachen zu  
arbeiten.

**Auch hier geht es also darum, sich selbst zu kennen und davon überzeugt zu sein oder eben nicht überzeugt zu sein.**

Genau, man sollte überzeugt sein, weil man überzeugt sein muss. Wenn man aber unsicher ist, sollte man sich trauen, unsicher zu sein. Fordern Sie sich selbst in ihren Überzeugungen heraus. Es ist einfach, sich auf die Seitenlinie zu stellen und nur zu kommentieren. Es ist besser, sich eine eigene Meinung über eine Sache zu bilden. Es ist dasselbe wie bei politischen Fragen. Es ist leicht, sich ständig darüber zu beschweren, wie unsere Länder oder Unternehmen geführt werden. Aber wie würden Sie es selbst tun?

**Wir möchten ein wenig näher auf das eingehen, was Sie tun, was für Sie selbst eine Rolle spielt, bei Ihrer Arbeit für die Human Practice Foundation als Mitbegründer und, wie wir annehmen, als aktiv Engagierter in Projekten und vielem mehr. Würden Sie sagen, dies ist etwas, was Ihnen persönlich hilft, eine andere Sichtweise zu haben und sich daran zu erinnern, dass es verschiedene Dinge und verschiedene Orte auf der Welt gibt und wir möglicherweise glücklich sein sollten, in Europa zu leben und hier geboren zu sein?**

Ich weiss nicht, ob ich das so sagen würde. Ich mag Menschen, die sich für viele Dinge interessieren, und das möchte ich auch selbst. Allerdings verbringe ich viel Zeit mit der Arbeit und der weiteren Entwicklung von Cevian, was sehr spannend ist. Aber das bedeutet nicht, dass ich mich nur als Gründer von Cevian identifiziere und, dass das meine Persönlichkeit ist. Meine Identität ist hoffentlich breiter als das. Aber auch bei meiner philanthropischen Arbeit ist es spannend und befriedigend zu sehen, was mit unternehmerischem Denken und effizienten Prozessen erreicht werden kann.

**Wir fanden das interessant, weil man manchmal Leute sieht, die sich nicht einsetzen oder nicht versuchen, etwas beizutragen, und unserer Meinung nach ist es wichtig, etwas zurückzugeben.**

Es kommt auch darauf an, wo man in seinem Leben steht. Ich habe heute mehr Zeit, und meine Kinder sind nicht mehr zu Hause, also ist es einfacher. Und natürlich verfüge ich jetzt über mehr finanzielle Mittel, die ich für gute Zwecke einsetzen kann. Ausserdem habe ich schon früher einige politische Projekte verfolgt, auch wenn sie eher unter dem Radar und anonym waren.

**Interessant. Nun, wenn wir über Politik sprechen und ich meine die Schweiz als ein neutrales Land, da haben wir uns gefragt, warum Sie sich entschieden haben, in die Schweiz zu ziehen?**

Wanderlust. Ich bin international orientiert, und es ist spannend, in einem anderen Land und mitten in Europa beheimatet zu sein. Zürich ist ein toller Ort zum Leben. Nette Leute, eine weltoffene Gesellschaft, viel Natur, die wunderbaren Berge. Ich denke, dass Europa ein fantastischer Kontinent ist. Es ist schön, in diversen Sprachen zu arbeiten. Es ist bereichernd, verschiedene Dinge zu sehen. Darüber hinaus arbeitete ich hier mit einem vielfältigen Kollegium, bestehend aus Menschen unterschiedlichster Herkunft. Das finde ich grossartig. Und wenn es mich hin und wieder zurück nach Schweden in die Schären zieht, ist es nicht weit.



**Lars Förberg** ist Co-Founder und Managing Partner von Cevian Capital, dem größten aktivistischen Hedgefonds Europas. Nach seinem Studium in Stockholm und den USA arbeitete Förberg zusammen mit seinem heutigen Co-Founder Christer Gardell bei der schwedischen Investmentgesellschaft AB Custos. Zusammen gründeten sie 2002 Cevian Capital. Mit 15 Milliarden Euro an verwaltetem Vermögen engagiert sich Cevian bei großen europäischen Unternehmen und versucht durch eine Neuausrichtung von Unternehmensstrategien Wert zu kreieren.



Lars Feld im Interview:

# Klimaklub, Krieg, Sonder- vermögen & Mindestlohn

**H**err Feld, die letzten wie auch die zukünftigen Jahre stellen für die Staatsfinanzen vieler Länder eine Herausforderung dar: Es sind Investitionen in den Klimaschutz und die Digitalisierung nötig, die Rückzahlung von Corona-Schulden steht an und die momentane geopolitische Lage zwingt viele Staaten zu höheren Ausgaben in ihren Sicherheitsapparat. Wie soll ein Staat diese Ausgaben stemmen, ohne neue Schulden aufnehmen oder die Steuern erhöhen zu müssen?

Die öffentlichen Haushalte in Deutschland haben im Zeitablauf relativ hohe Spielräume für öffentliche Investitionen. Herausforderungen wie den Klimawandel, den technischen Fortschritt im Zuge der Digitalisierung und vor allem den demografischen Wandel, den wir in Deutschland und der Schweiz stärker verspüren als andere Länder, muss man im Rahmen der normalen finanziellen Möglichkeiten bewältigen.

Ausserdem geht es dabei nicht nur um staatliche Investitionen, nicht einmal bei der Digitalisierung, bei der nicht zuletzt der Datenschutz oder das Planungsrecht für Investitionen eine Rolle spielen. Beim Thema Demografie geht es um Transfers. Dadurch geraten die Sozialsysteme unter Druck. Transfers sollten aber nicht über Staatsschulden finanziert werden. Was im Klimaschutz für die Transformation der Wirtschaft zur Klimaneutralität erforderlich ist, muss vor allem über private Investitionen geleistet werden. Unternehmen und private Haushalte tätigen 90 Prozent der Investitionen in Deutschland. Der Staat sollte beim Klimaschutz vor allem eine hinreichend hohe CO<sub>2</sub>-Bepreisung durchsetzen, um den externen Effekt zu internalisieren, begleitet durch internationale Vereinbarungen, damit andere Staaten bei einem Klimaklub mitmachen. Dadurch nimmt der Staat Geld ein, das er wieder an die Bürgerinnen und Bürger zurückgeben kann, um ungünstige Verteilungseffekte der CO<sub>2</sub>-Bepreisung zu korrigieren. Somit sollte nicht mit relevanten Mehrausgaben für diesen wichtigen Teil der Klimapolitik gerechnet werden.

Begleitend gilt es, Innovationen für Klimaneutralität gerade im technologischen Bereich sicherzustellen. Da ist der Staat nicht nur in der Grundlagenforschung, sondern auch in der angewandten Forschung und der Schnittstelle zu den Unternehmen gefragt. Hauptsächlich bleiben es aber die Unternehmen, die für die Klimaneutralität investieren müssen. Beim Klimaschutz kann der Staat nicht die Investitionen übernehmen, die private Unternehmen durchzuführen hätten, um daraufhin ordentliche Gewinne einzustreichen. Es kann nicht sein, dass der Staat Kosten der Unternehmen übernimmt, diese aber die Gewinne realisieren. Bei Subventionen für den Klimaschutz sollte sich der Staat daher zurückhalten.

Im Hinblick auf aussenpolitische Herausforderungen habe ich im Jahr 2019 bei einem Vortrag am Schweizer Institut für Auslandsforschung bereits darauf hingewiesen, dass diese die Wirtschaftspolitik vor die grössten Herausforderungen stellen werden. Jetzt zeigt sich dies, wenn auch von Seiten Russlands und nicht von Seiten Chinas, wie ich es erwartet hätte. Das stellt uns vor die Frage, was finanzpolitisch zu tun ist. Und die Lösung, die Deutschland angesichts des Ukraine-Kriegs wählt, ist ein Sondervermögen von 100 Milliarden Euro für die Bundeswehr,

das im Grundgesetz verankert wird und damit nicht unter die Schuldenbremse fällt.

**Sie haben angesprochen, dass der Klimaschutz nur dann funktionieren kann, wenn man mit anderen Staaten zusammenarbeitet und wenn Beschlüsse auch flächendeckend umgesetzt werden. Gleichzeitig haben wir aber aktuell eine sehr angespannte geopolitische Lage. Sehen Sie nicht das Problem, dass eine Umsetzung, welche alle grossen Akteure verpflichtet, momentan kaum umsetzbar ist?**

Betrachtet man die globalen Hauptemittenten, ist Russland für einen Klimaklub weniger bedeutsam. Zunächst ist es erforderlich, die Partner in der Europäischen Union von der Richtigkeit dieser Klimaschutzpolitik zu überzeugen, auch von einer CO<sub>2</sub>-Bepreisung für alle Sektoren und nicht nur für die jetzt schon im EU-Emissionshandel erfassten Branchen. In einem zweiten Schritt sind vor allem mit den USA und China Vereinbarungen zu treffen. Die drei grossen Wirtschaftsräume, die in ihren Wertschöpfungsketten jeweils eng miteinander verknüpft sind, müssen zusammenarbeiten. Letztlich haben dann andere Staaten wie Südafrika, Indien und Brasilien einen Anreiz beizutreten. Klimaklub heisst auch immer, dass Vorteile auf der Handelsseite für Nichtmitglieder unerreichbar sind. So können Anreize gesetzt werden, dem Klimaklub beizutreten. Aufgrund des Krieges von der Idee eines Klimaklubs abzuweichen, halte ich für falsch. Das würde bedeuten, beim Klimaschutz zu scheitern. Deutschland allein wird das nicht stemmen können. Wir können unsere ganze Wirtschaft auf Klimaneutralität umstellen, in der Welt damit aber nichts ändern.

**Dabei würde der Anteil Deutschlands an den globalen Emissionen mit 2% wohl auch nicht bedeutend genug sein.**

Deutschland ist viel zu klein. Ausserdem diskutieren wir immer wieder nur über erneuerbaren Energien. Die können für den Stromverbrauch genutzt werden und vielleicht schaffen wir es irgendwann, Strom vollständig durch erneuerbare Energien zu generieren. Strom macht jedoch nur rund ein Viertel der Klimabilanz Deutschlands aus. Das heisst, wir werden irgendwann intensiver über «Carbon Capture» reden müssen. Auch über die Frage, ob man zusammen mit «Carbon Capture» synthetische Kraftstoffe herstellen kann, sodass eine Kreislaufwirtschaft entsteht. Das sind alles Themen, die heute technisch schon möglich, aber noch nicht wettbewerbsfähig und zu teuer sind. Allerdings würden sie mit entsprechenden CO<sub>2</sub> Preisen wettbewerbsfähiger werden.

**Würden Sie sagen, der Staat solle sich also darauf konzentrieren, hauptsächlich Rahmenbedingungen für Innovationen zu schaffen?**

Ich bin, was die Schnittstelle zwischen Innovationspolitik und Industriepolitik anbetrifft, durchaus pragmatisch. Wenn man in Deutschland ein Fraunhofer Institut gründet, das angewandte Forschung in bestimmten Technikbereichen betreibt, dann

trifft man eine gewisse industriepolitische Entscheidung. Das ist dann nicht mehr technologieoffen. Aber bis zu dieser Entscheidung muss man für die vielen Technologien offen sein und nicht nur auf eine setzen. Es kommt auf Innovation an und da reicht es nicht aus, wenn der Staat meint, er habe die richtigen Technologien identifiziert, sondern er muss technologieoffen bleiben und die richtigen Rahmenbedingungen für Innovationen setzen. Vor drei Jahren, als wir Industriepolitik in Deutschland intensiv diskutiert haben, da hat niemand gedacht, dass wir die wichtigste Neuerung in den Jahren 2020 und 2021 durch die Impfstoffproduktion bekommen.

**Sie haben das Sondervermögen für die Bundeswehr bereits kurz angesprochen. Wieso sind „sofort“ 100 Milliarden Euro für die Bundeswehr vorhanden, welche dann bei Sozialthemen gekürzt werden müssen, wenn zusätzliches Geld für Sozialthemen vorher aber nie vorhanden waren? Handelte es sich hierbei um eine überstürzte Reaktion?**

Ich würde nicht sagen, dass es eine überstürzte Entscheidung war. Die deutsche Politik trifft zwar selten so schnelle Ad-hoc-Entscheidungen wie in diesem Fall. Und mit der ebenso rasch beschlossenen Energiewende wurde eine wirklich teure, übereilte Lösung gewählt. Ich hoffe aber, dass mit diesem Sondervermögen und der Veränderung in der Verteidigungspolitik, die sich mit dem Ukrainekrieg ergeben hat, kontinuierlich bessere und weniger teure Lösungen zustande kommen. Es reicht zudem nicht aus, der Bundeswehr mehr Geld zu geben. Die Bundeswehr braucht zusätzlich Reformen. Insbesondere das Beschaffungswesen ist seit Jahren reformbedürftig. Da ist die Verteidigungsministerin gefordert, ein entsprechendes Konzept vorzulegen.

Mit dem Ukrainekrieg steht in gewisser Form eine Zeitenwende an. Wir sind in Europa davon ausgegangen, nur noch eine lange, friedliche Phase der Kooperation, manchmal auch mit schwierigen Partnern vor uns zu haben. Dass sich das bewerkstelligen lässt und autoritäre Regime wie das russische oder das chinesische Regime in das Weltgefüge einbinden lassen, war die lange vorherrschende Vision. Francis Fukuyamas Idee vom „Ende der Geschichte“ war von der Vorstellung geprägt, am Ende dieser vielen Konflikte zu sein. Das hat sich nicht bewahrheitet. Einen Angriffskrieg auf ein demokratisches und rechtsstaatliches Land in Europa ist ein Angriff auf den Westen. Deutschland als wirtschaftlich zweitstärkstes Land der NATO, das am meisten abgerüstet hat und die Friedensdividende am stärksten genutzt hat, ist weit davon entfernt, mit der Verteidigungspolitik an der zweiten Stelle zu stehen. Deutschland hat die Bundeswehr immer mehr in ihrer Bedeutung, ihrer Ausstattung und in ihrer Verteidigungsfähigkeit zurückgedrängt. Es ist jetzt schon absehbar, dass es für Putin ein Irrsinn war, in die Ukraine einzumarschieren. Bei einem solchen Irrsinn ist aber ein nächster Angriffskrieg nicht ausgeschlossen. Dann wäre der Verteidigungsfall für die NATO gegeben. Darauf muss sich das Verteidigungsbündnis jetzt vorbereiten. Weil die USA zudem einen Schwerpunkt in Asien gegenüber China setzen müssen, ist Deutschland in Europa gefordert, eine grössere Rolle zu übernehmen. Dafür ist ein solches Sondervermögen da. Konsequenz zu sagen, wir werden viel Geld investieren, ist ein Element der Abschreckung und ein Grund dafür, warum relativ schnell gehandelt wurde. In so einer Situation geht es auch immer um das politische Moment, relativ schnelle Entscheidungen zu treffen, bevor alles zerredet wird. Mit der Grundgesetzänderung sorgt

man dafür, dass die überjährige Finanzierung der Bundeswehr möglich ist und bindet die Opposition ein, die dann ihrerseits wiederum darauf drängen wird, die Mittel nur für die Bundeswehr einzusetzen.

Gleichwohl stehen irgendwann Tilgungszahlungen für die höhere Verschuldung der Jahre 2020, 2021 und 2022 an, die ab der zweiten Hälfte des Jahrzehnts zu zahlen sein werden und die haushaltspolitischen Spielräume der zukünftigen Regierungen einschränken. Man wird also diskutieren müssen, wie man das strukturelle Finanztableau zum Ausgleich bringt. Unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung kommt der Bund dabei nicht am Sozialhaushalt vorbei, weil dieser über 40% des Bundeshaushalts ausmacht.

**Wie schätzen Sie, werden die Tilgungszahlungen den Bundeshaushalt zukünftig beeinträchtigen?**

Wir werden im Normalfall weiter einen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes haben. Selbst in einer reichen Volkswirtschaft wie Deutschland bedeutet 1% reales BIP-Wachstum eine Einkommensverdoppelung in rund 70 Jahren. Wir haben also Einnahmesteigerungen und müssen dafür sorgen, dass die Ausgabensteigerungen geringer ausfallen. Am einfachsten ist dies bei den Renten. In der nächsten Legislaturperiode wird der Druck, sich um eine Verlängerung des gesetzlichen Renteneintrittsalters zu kümmern, umso grösser sein. Die Tilgungszahlungen werden wahrscheinlich über 30 Jahre zu leisten sein und voraussichtlich 2027 einsetzen. Somit kommen sie genau zu dem Zeitpunkt, in dem man aufgrund der demografischen Entwicklung eine Korrektur brauchen wird. Der finanzpolitische Druck für ein höheres gesetzliches Renteneintrittsalter wird somit sehr gross sein.

**Sie haben in der Vergangenheit die Politisierung des Mindestlohnes kritisiert. Nun steht die Erhöhung auf 12€ an. Wie würden Sie einer im Niedriglohnsektor tätigen Person die Kritik an einer Erhöhung nachvollziehbar erklären?**

In der Lohnpolitik wird vor allem aufgrund des Drucks, der von der Gewerkschaftsseite kommt, vernachlässigt, dass Löhne Kosten sind. Das heisst, für Unternehmer und Unternehmerinnen muss sich der Aufwand rechnen. Für die Dienstleistungsbranchen und für Ostdeutschland sind 12€ ein gewaltiger Schritt nach oben. Es wird dort eine Reihe von Unternehmen, vor allem im Gastgewerbe geben, die das nicht tragen können und schliessen müssen. Gleiches gilt für andere Dienstleistungen wie Friseur und Ähnliches. Ob daraus Arbeitslosigkeit entsteht, hängt davon ab, wie der Arbeitsmarkt insgesamt aussieht und ob er in solchen Unternehmen freigesetzte Arbeitnehmerinnen und Arbeiter in anderen Beschäftigungen auffängt. Bestimmte Dienstleistungen werden wie bei der Einführung des Mindestlohns ganz wegfallen.

# Selbst in einer reichen Volkswirtschaft wie Deutschland bedeutet 1% reales BIP-Wachstum eine Einkommensverdoppelung in rund 70 Jahren.

Dazu gibt es verschiedene Untersuchungen. Die Mehrzahl dieser Studien zeigt, dass insgesamt etwa 80'000 bis 100'000 Arbeitsplätze bei Einführung des Mindestlohns verloren gegangen sind. Angesichts der guten konjunkturellen Entwicklung war dies nicht einschneidend und die Arbeitslosigkeit ist insgesamt nicht angestiegen. Unternehmen, die nicht produktiv genug waren, um diesen Mindestlohn zu finanzieren, haben geschlossen und die Beschäftigten aus diesen Unternehmen sind in produktivere Beschäftigung gegangen. Ausweichreaktionen für die Unternehmen am Arbeitsmarkt sind somit damals schon genutzt worden. Die weiteren Erhöhungen nach 2015 waren dann moderat und arbeitsmarktgerecht. Es ist jedoch fraglich, ob bei dem stärkeren Anstieg auf 12€ diese Möglichkeiten noch im gleichen Masse bestehen. Es besteht die Gefahr eines Anstiegs der Arbeitslosigkeit.

Wie ich das Betroffenen erklären würde? Wenn man sagt, Menschen werden arbeitslos, dann höre ich „das ist letztes Mal nicht passiert“. Wenn man sagt, wir zeigen in den Studien, wieviel Arbeitsplätze nicht entstanden sind, sondern verloren gegangen sind, dann höre ich „man sieht das doch gar nicht“. Differenzierende kausale Effekte und die absoluten Zahlen in deskriptiven Statistiken sind für viele Beobachter zwei unterschiedliche Dinge. Das ist schwer zu vermitteln.

**Wo wir gerade bei der Politisierung sind.**

**Was halten Sie von Mitteln wie Enteignung und Mietendeckel zur Linderung der Wohnungsnot in Städten wie zum Beispiel Berlin? Gäbe es dafür bessere Mittel?**

Lassen Sie mich mit der Mietpreisbremse starten. Sie behindert Investitionen in neue Gebäude und grundsanierte Wohnungen nicht und belastet damit das Angebot an Mietwohnungen weniger. Dass dann hauptsächlich teurere Wohnungen entstehen, ist für die Mietentwicklung kontraproduktiv, aber für die energetische Gebäudesanierung förderlich. Daher sollte die Mietpreisbremse nur temporär bleiben, weil sie ansonsten die Probleme verschärft.

Der Wohnungsbestand ist in Deutschland weiterhin stark reguliert. Wenn sie sich die Mietpreisentwicklung anschauen, ist die Entwicklung bei den Bestandsmieten bei Weitem nicht so dynamisch wie die Neubauvermietung in den sieben grössten deutschen Städten. Das zeigt, wie häufig dieses Thema als soziale Frage verzerrt politisiert wird.

Der Mietendeckel war verfassungswidrig. Das Land Berlin hatte keine Kompetenz zur Regulierung. Auf einem anderen Weg mit Enteignungen zu operieren, ist meines Erachtens ebenfalls grundgesetzwidrig. Ökonomisch führt ein solcher Mietendeckel zu dem Versuch von Vermietern, rechtzeitig ihre Wohnungen abzustossen. Wenn das nicht gelingt, werden sie nicht mehr investieren und es kommt zum Verfall der Wohnungen im Zeitablauf.

Der Allokationsmechanismus, der dann zustande kommt, ist ein weiteres Problem. Man zahlt teure Abstandszahlungen für Küchen, die unbrauchbar sind. Oder es kommt zu statistischer Diskriminierung von Familien mit Kindern, Ausländerinnen und Ausländern und so weiter. Da scheint mir der Preismechanismus attraktiver. Dieser ist deutlich freiheitsfreundlicher und antiskriminierend.

Wenn man wie in Berlin weiter über Mietendeckel und Enteignungen spricht, werden sich viele Investoren überlegen, ob sie weiter Wohnungen bauen sollen. Viele bauen dann eher Gewerbe- oder Logistikimmobilien. Das ist ein grosses Problem für die Stadt

Berlin. Hamburg betreibt eine bessere Wohnungspolitik und setzt stark auf Neubau, das allerdings auch so reguliert, dass eine grössere Durchmischung in den Wohnquartieren realisiert wird.

**In Ihrer Arbeit beschäftigen Sie sich ausserdem viel mit dem Thema Steuerwettbewerb. Die beschlossene, globale Mindeststeuer soll vor allem grossen, internationalen Konzernen die Steuerflucht schwer machen.**

**Glauben Sie, dass die Umsetzung die grösstenteils im Fokus stehenden Tech-Konzernen in den USA tatsächlich treffen werden?**

Zuerst muss ich sagen, zur Besteuerung der Digitalkonzerne herrscht aus europäischer Sicht eine gewisse Illusion. Wir haben in der internationalen Besteuerung immer noch das Grundprinzip, Konzerne dort zu besteuern, wo sie ansässig sind. Bisher ist man auch nicht bereit, vollständig auf das Quellenprinzip überzugehen, weil ein Umstieg massive Verschiebungen in der Einnahmesituation für die Länder weltweit zur Folge hätte. Die Digitalkonzerne konnten die Besteuerung im Sitzland USA umgehen, indem sie Mechanismen in Irland, Bermuda und insbesondere den Niederlanden genutzt haben, die nahezu zu einer Nullbesteuerung geführt haben. Die dazu genutzten Regeln basieren auf Ausnahmen, die für die Forschungsförderung existieren. Ein Mechanismus, der eingesetzt worden ist, sind Lizenzboxen. Dadurch konnte man die Gewinne buchhalterisch nach Bermuda verschieben. Das hat sich in den USA schon unter Donald Trump mit dem „tax cuts and jobs act“ geändert, der eine Mindestbesteuerung eingeführt hat. Dies hat zu kräftigen Kapitalflüssen aus Steueroasen in die USA geführt. Unverändert zahlen grosse Tech-Konzerne aufgrund der Forschungsförderung in den USA weiterhin wenig Steuern, auch wenn sie vor Ort nun stärker besteuert werden. Das ist die Ausgangssituation, mit der die OECD-Verhandlungen gestartet sind. Die Amerikaner haben sich dabei mit der Mindeststeuer durchgesetzt, die ungefähr dem entspricht, was sie sowieso schon haben. Deren Aufwand ist somit gering und alle anderen Staaten sollen nun nachziehen. Die Tech-Konzerne werden davon jedoch kaum betroffen sein. Staaten wie die Schweiz oder Irland mit einer niedrigeren Steuerbelastung werden sich jedoch neu ausrichten müssen. Letztendlich bleibt irgendeine Form von Steuerwettbewerb in solchen Systemen immer übrig.

Die vielen Diskussionen auf Weltebene, ob das jetzt bei der OECD oder den G20 ist, sind für mich scheinheilig. Viele Steueroasen sind protegierte Gebiete der Briten oder Amerikaner. Die Virgin Islands, die Cayman Islands, Bermuda oder Singapur sind letztendlich von den Briten oder Amerikanern geschützte Gebietskörperschaften. Dann kommt es zu Verhandlungen zur Beschränkung des Steuerwettbewerbs, aber in ihren Protektoraten nehmen sie keinen direkten Einfluss, um den Steuerwettbewerb zu unterbinden. Wenn sie das nicht machen, was machen sie dann? Sie sorgen dafür, dass die Kosten der Niederlande, der Schweiz, Belgiens und weiterer europäischer Länder mit besonderen Regeln zur steuerlichen Begünstigung im Steuerwettbewerb angehoben werden. Das ist ein typisches Spiel des „Raising Rivals' Costs“ im internationalen Wettbewerb.

**Wie würden Sie das aktuelle Verhältnis zwischen Politik und Wissenschaft beschreiben? Handeln Politikerinnen und Politiker Ihrer Meinung nach zu sehr mit dem Blick auf die als Nächstes anstehenden Wahlen?**

Mittlerweile habe ich viel Erfahrung in der Politikberatung gesammelt und ich glaube, wir haben durchgehend das Problem, füreinander zu wenig Verständnis zu haben. Das zeigt sich besonders in Krisensituationen, wenn moralische und emotionale Aspekte hochkochen. Verständnis ist eine Form von Rationalität, die bei hochemotionalen Debatten schwer aufrecht zu erhalten ist. Die Mechanismen in der Wissenschaft und der Politikberatung sind ganz andere als diejenigen der Politik. Politik will immer klare Botschaften aus der Wissenschaft. Das können Wissenschaftler aber nicht bieten. Es gibt Unsicherheit bei den vorliegenden Forschungsergebnissen. Harry Truman hat sich bereits einen einarmigen Ökonomen gewünscht, der nicht immer „on the one and on the other hand“ sagen kann. Umgekehrt haben Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler kein Verständnis für die Politik und den Zwängen, denen sie unterliegt. Manchmal muss die Politik etwas machen, obwohl man am besten nichts tun würde, einfach aufgrund des politischen Drucks. Deshalb glaube ich, es wäre vernünftig, wenn alle Ökonominnen und Ökonomen eine solide Ausbildung in politischer Ökonomie bekämen.

**Ihre Expertise ist von der Politik zu grossen Teilen sehr geschätzt. Könnten Sie sich in der Zukunft vorstellen, ein politisches Mandat auszuüben, um direkten Einfluss bei wirtschaftspolitischen Themen haben zu können?**

Ich fühle mich in der Rolle, in der ich gerade bin, sehr gut aufgehoben. Ausserdem kenne ich die politischen Mechanismen nicht nur analytisch, sondern auch aus erster Hand gut genug. Deshalb weiss ich, welchem Druck die Politiker ausgesetzt sind. Es ist ein Knochenjob. Dieser wird dann ausserdem im Vergleich zu ähnlichen Positionen in der Wirtschaft relativ gering vergütet. Permanent in der Öffentlichkeit zu stehen und persönlich angegriffen zu werden, muss zum Hinterfragen der Motivation für diesen Job führen. Es muss viel intrinsische Motivation dabei sein. Vielleicht spielt Macht auszuüben eine Rolle. Für mich ist das unattraktiv und gegen eine solche Karriere habe ich mich frühzeitig entschieden.



**Lars Feld** ist deutscher Volkswirt und Finanzwissenschaftler. Seit September 2010 leitet er das Walter Eucken Institut und ist Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Freiburg. Zwischen März 2020 und Februar 2021 hielt er den Vorsitz des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung inne. Mitglied dieses Gremiums war er bereits seit März 2011. Im Februar 2022 bestellte Christian Lindner Herrn Feld zum Persönlichen Beauftragten des Bundesministers der Finanzen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

# Impressum

<b>Contact</b>	St. Gallen Business Review Rosenbergstraße 51 CH-9000 St. Gallen +41 (0)76 725 72 03 justus.sender@espritsg.ch	<b>Publication Frequency</b>	Semestral
<b>Publisher</b>	ESPRIT Consulting	<b>Copyright</b>	No part of this publication and/or website may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form without prior written permission of the Publisher.
<b>Main Editorial</b>	Jonathan Bröker Justus Sender	<b>Subscribe</b>	<a href="http://www.stgallenbusinessreview.com">www.stgallenbusinessreview.com</a>
<b>Editorial Office</b>	Marc Zbinden Jakob Bullinger Cosima von Wackerbarth Reto Giezendanner	<b>Disclaimer</b>	The author's views and opinions do not necessarily match the opinion of the St. Gallen Business Review. The St. Gallen Business Review does not assume liability for the content of the submitted articles.
<b>Layout</b>	Jonas Kindinger jonas@kindinger.de Instagram: @kindinger		

# Gehen Sie den **nächsten Schritt** mit uns. ESPRIT St. Gallen. Seit 1988.

ESPRIT St. Gallen – Die studentische  
Unternehmensberatung der HSG

Seit 1988 haben wir über 350 Beratungsprojekte erfolgreich abgeschlossen. Unsere massgeschneiderten Lösungen reichen von Marketingkonzepten über Strategieberatung bis hin zu Wettbewerbsanalysen für neue Wachstumsmärkte.

