

Verkäufe an der Obligationenbörse nach dem Teuerungsanstieg Seite 31

Griechenland-Sorgen prägen den Schweizer Aktienhandel Seite 32

Das Augenmerk richtet sich auf die Opec-Konferenz Seite 35

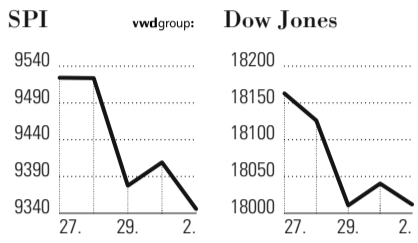
SMI

Dow Jones

9204.09  
-0.68%

18011.94  
-0.16%

## AKTIENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 01.06.	Schluss 02.06.	%	absolut
<b>Europa</b>					
SMI	9267.44	9204.09	-0.68	-63.35	
SPI	9409.17	9345.84	-0.67	-63.33	
DAX	11436.05	11328.80	-0.94	-107.25	
CAC 40	5025.30	5004.46	-0.41	-20.84	
FTSE 100	6953.58	6928.27	-0.36	-25.31	
Euro Stoxx 50	3575.04	3561.89	-0.37	-13.15	
Stoxx Europe 50	3449.18	3412.17	-1.07	-37.01	
Stoxx gesamt	370.64	369.01	-0.44	-1.63	
<b>Nordamerika / Asien</b>					
Dow Jones	18040.37	18011.94	-0.16	-28.43	
S&P 500	2111.73	2109.60	-0.10	-2.13	
Nasdaq Comp.	5082.93	5076.52	-0.13	-6.40	
Nikkei 225	20569.87	20543.19	-0.13	-26.68	
Hang Seng	27594.44	27466.24	-0.46	-128.20	

## Deutsche-Börse-Chef offen für grosse Käufe

(Reuters) · Die Deutsche Börse ist drei Jahre nach der geplatzten Fusion mit der New York Stock Exchange (NYSE) wieder bereit für grosse Übernahmen und Zusammenschlüsse. Deutschlands grösster Börsenbetreiber überprüfe derzeit seine mittelfristigen Ziele, sagte der neue Konzernchef Carsten Kengeter am Dienstag bei einer Investorenkonferenz in London. Er sei offen für grössere Übernahmen, es gebe allerdings noch keinerlei Festlegungen in diese Richtung, betonte Kengeter.

Der langjährige Investmentbanker hat am Montag die Nachfolge von Reto Francioni angetreten, der grossen Deals nach der geplatzten Fusion mit der NYSE Anfang 2012 eine Absage erteilt hatte. Investoren würden es allerdings durchaus begrüessen, wenn das Frankfurter Unternehmen unter Kengeter wieder etwas aktiver wird. Die Deutsche Börse habe jüngst vor allem kleine Übernahmen gestemmt, die dem Konzern weitergeholfen hätten, sagte Kengeter. An dieser Tradition werde er unabhängig von grossen Zukäufen festhalten.

Grosse Wachstumschancen sieht die Deutsche Börse vor allem in Asien. In Singapur will das Unternehmen neben einem Abwicklungshaus deshalb auch eine Derivatebörse eröffnen, wie der Vizechef Andreas Preuss ankündigte.

## Nobel Biocare sagt der Börse Adieu

(gvm) · Die Aktien von Nobel Biocare werden am nächsten Dienstag das letzte Mal an der SIX Swiss Exchange gehandelt. Die Regulierungsstelle der Schweizer Börse hat am Montag der Dekotierung der bereits Mitte Mai annullierten Aktien zugestimmt. Den verbleibenden Aktionären werden pro Titel Fr. 17.10 in bar ausbezahlt, gleich viel, wie der amerikanische Gesundheitskonzern Dana für die Titel des Zürcher Zahnimplantate-Herstellers im vergangenen Jahr bezahlt hat. Insgesamt legen die Amerikaner netto 2,2 Mrd. \$ auf den Tisch. Seit Ende Juli, als die Übernahmepläne publik wurden, kosteten die Titel zwischen 16 Fr. und 18 Fr.

## Der Ständerat will die Spekulation eindämmen

Schritt in Richtung Positionslimiten für Warenderivate

Der Ständerat hat sich am Dienstag klar für die Möglichkeit der Eindämmung der Nahrungsmittelspekulation ausgesprochen. Ob dies die Preisniveaus senkt und deren Schwankungen verringert, ist fraglich, doch darum ging es im Grunde gar nicht.

Hansueli Schöchli

Gemäss bösen Stimmen will der Bundesrat die Volksinitiative gegen die Nahrungsmittelspekulation durch die Hintertür doch noch mit einer Art Gegenvorschlag ins Spiel bringen. So hat er sich dafür ausgesprochen, die Möglichkeit der Eindämmung der Nahrungsmittelspekulation in die Mammutvorlage namens Finanzmarktinfrastrukturgesetz zu packen. Laut dem Vorschlag soll das Gesetz dem Bundesrat die Kompetenz geben, unter gewissen Bedingungen per Verordnung Limiten für die Nettoposition einzuführen, die eine Person in Warenderivaten halten darf.

### Eine klare Mehrheit dafür

Im März war der Vorschlag im Nationalrat mit 73 zu 103 Stimmen getaucht, doch nun fand die Idee im Ständerat mit 32 zu 11 Stimmen eine klare Mehrheit. Die Einführung von Limiten wäre laut dem Vorschlag dann möglich, wenn dies für «eine geordnete Preisbildung» und für «die Herstellung von Konvergenz» zwischen den Preisen am Derivatmarkt und am Basismarkt nötig sei. Zudem seien die internationalen Standards zu

berücksichtigen. Diese gehen in Richtung Positionslimiten. Die EU hatte 2014 vorgegeben, bis 2017 Regeln für Limiten in Kraft zu setzen – was ein Hauptgrund für den Meinungsumschwung des Bundesrats gewesen sein dürfte. Auch in den USA liegen Vorschläge für Positionslimiten bereit.

Ob solche Limiten das Niveau der Nahrungsmittelpreise senken bzw. deren Schwankungen verringern würden, ist allerdings fraglich. Die wissenschaftliche Literatur gibt keine klare Antwort. Eine Analyse der Hochschule Luzern und der Universität Basel von diesem Frühjahr von rund 100 Studien zum Zusammenhang zwischen Finanzspekulation und Rohstoffpreisen zeigt kein schlüssiges Bild. Für jede mögliche Wirkung der Spekulation (preisstärkernd, preissenkend, ohne Preiseffekt) lassen sich demnach ähnlich viele Studien finden. Das Gesamtbild deutet laut den Autoren allerdings eher auf eine preissenkende als auf eine preisstärkernde Wirkung der Finanzspekulation hin.

Bezeichnenderweise waren solche Überlegungen am Dienstag im Ständerat nur ein Randthema. Die Befürworter der neuen Regulierungskompetenz für den Bundesrat ziehen andere Überlegungen vor: Die internationalen Standards gingen in diese Richtung, die Schweiz solle nicht hinterherhinken und wie beim Bankgeheimnis erst verspätet unter Druck reagieren, die Schweiz dürfe kein Standort für ausländische Ausweichmanöver werden, und der Marktzugang für hiesige Finanzdienstleister in der EU sei nur möglich, wenn der Schweizer Regelrahmen anerkannt sei. Die Gegner kritisierten vor allem,

dass der Bundesrat keine Vernehmlassung seines unvermittelt eingebrachten Vorschlags durchgeführt habe. Auch Begriffe wie «vorausseilender Gehorsam» und «Regulierung auf Vorrat» waren zu hören. Finanzministerin Eveline Widmer-Schlumpf versprach, dass der Bundesrat bei einer Einführung von Positionslimiten die entsprechende Verordnung in die Vernehmlassung gebe.

Die beiden Parlamentskammern werden ihre Differenzen nun noch bereinigen müssen; das Dossier geht zurück an den Nationalrat. Angesichts der klareren Mehrheitsverhältnisse scheint die Version des Ständerats derzeit gute Chancen auf eine Annahme zu haben.

### Regeln für Derivatehandel

Sonst schlug das Finanzmarktinfrastrukturgesetz am Dienstag kaum mehr Wellen. Die Vorlage ist aber bedeutend für den hiesigen Finanzplatz und soll den Marktzugang im Ausland sichern. Wie so vieles andere ist auch dieses Gesetz ein Resultat der Finanzkrise. Die Krise hatte gezeigt, dass nicht nur Banken ein Systemrisiko sein können, sondern auch die «Finanzmarktinfrastruktur», wie etwa Börsen oder andere Handelsplätze – und besonders der intransparente Handel mit Finanzderivaten. Die Schweizer Vorlage setzt, grob gesagt, die verschärften internationalen Standards um, geht kaum darüber hinaus und nutzt gewisse Lockerungsspielräume. Das geplante Gesetz bringt vor allem neue Vorgaben für Transparenz-, Verhaltens- und Meldepflichten im Handel mit Finanzderivaten.

Kommentar, Seite 19

## DER SCHWEIZERISCHE GELD- UND KAPITALMARKT

## Griechenland-Berichte lassen Renditen steigen

Privatanleger greifen in einem «überverkauften» Markt bei Coupons von zwei Prozent zu

(feb) · Die Griechenland-Krise hält auch die Akteure am Schweizer Kapitalmarkt in Atem. Die Zinsen in der Schweiz seien jüngst etwas «nach oben gedrückt» worden, hiess es am Dienstag am Markt. Als einer der Gründe hierfür gelten Berichte, wonach die Einigungschancen zwischen Griechenland und seinen Gläubigern gestiegen sind. Sichere Anlagen hätten zudem Kursverluste verbucht, weil die Inflation in der Euro-Zone unerwartet stark gestiegen ist. Dies sorgte für Spekulationen, die geschürte Angst vor einer Deflation in der Euro-Zone könne abebben und die Europäische Zentralbank ihr bis September 2016 laufendes Anleihekaufprogramm früher drosseln.

Die Renditen von zehnjährigen deutschen Bundesanleihen stiegen gemäss Bloomberg am Dienstag um 0,17 Prozentpunkte auf 0,71%. Nach einem deutlichen Renditeanstieg von rund 0,6

Prozentpunkten bei den deutschen Papieren im Zeitraum April bis Mitte Mai hatte es in der vergangenen Woche eine Korrektur gegeben, nun deutete der Trend wieder in die andere Richtung. Auch die Rendite von zehnjährigen Schweizer Staatsobligationen stieg am Dienstag um 0,06 Prozentpunkte leicht an, lag aber immer noch im negativen Bereich bei -0,06%. Der Markt für Schweizer Obligationen sei weiter «total überverkauft», sagte ein Händler – die Nachfrage nach als sicher geltenden Franken-Bonds sei hoch.

In der vergangenen Woche gab es einmal mehr vor allem im Inlandsegment des Kapitalmarkts Bewegung. Die Regionalbanken-Gruppe Clientis, die St. Galler Kantonalbank, Compagnie Financière Tradition S. A. (ZKB/CS) und der Bankensoftware-Hersteller Temenos kamen mit neuen Anleihen auf den Markt. Die Emissionen von Temenos

und CFT hätten aufgrund der Bond-Coupons von 2% Privatanleger angezogen, hiess es. Für viele kleinere Anleger sei diese Schwelle ein wichtiges Kaufkriterium. Ausländische Emittenten sind in diesem Jahr weiterhin rar. Mit den jüngsten Marktbewegungen am Markt hätten sich die Swap-Sätze, die für ausländische Schuldner ein wichtiger Faktor für Bond-Emissionen in der Schweiz sind, substanziiell verschlechtert, hiess es. Manche Projekte seien unter den neuen Bedingungen zu teuer und gingen nicht mehr auf. Wie aber einige Emissionen in jüngster Zeit gezeigt hätten, sei die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Bonds ungebrochen – am Schweizer Kapitalmarkt herrsche weiter Anlagenotstand. Laut Beobachtern veranstalten derzeit mehrere Unternehmen Präsentationen für mögliche neue Obligationen, darunter die Immobilienfirma Hiag.

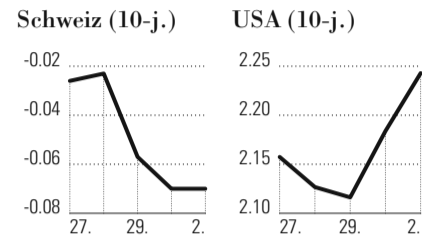
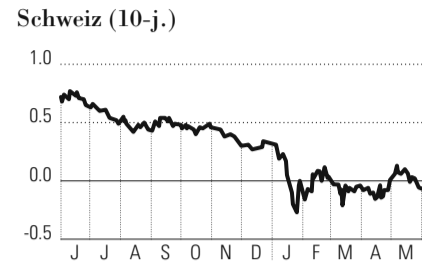
### Zur Zeichnung aufliegende Emissionen in Franken

Inländische Emittenten:	Betrag in Mio. Fr.	Zins in %	Fälligkeit	Ausgabekurs	Rating	S&P Moody's Zeichn.-Frist	Liberierung
● 28 440 041 Clientis (ZKB/BKB/Clientis, no books)	105	0,500	29.06.22	100,120	-	-	25.06.15 29.06.
● 28 285 786 Kanton Basel-Landschaft (ZKB/CS/UBS/KBBL, no books)	175	0,250	24.06.24	100,736	AA+	-	22.06.15 24.06.
● 28 372 736 Banca dello Stato del Cantone Ticino (ZKB/BKB/BSCT, no books)	150	0,500	24.06.24	101,082	-	-	22.06.15 24.06.
● 28 408 758 St. Galler Kantonalbank (SGKB)	340	0,500	24.06.25	100,316	-	Aa1	22.06.15 24.06.
● 28 285 787 Kanton Basel-Landschaft (ZKB/CS/UBS/KBBL, no books)	200	0,750	24.06.32	101,913	AA+	-	22.06.15 24.06.
● 28 385 142 Compagnie Financière Tradition S. A. (ZKB/CS)	115	2,000	23.06.20	100,000	-	-	18.06.15 23.06.
● 28 410 056 Temenos Group (CS)	175	2,000	17.06.22	100,000	-	-	12.06.15 17.06.
● 28 285 789 Swiss Credit Card Issuance 2015-1 AG (CS)	190	0,180	15.06.18	100,000	AAA	-	10.06.15 15.06.
● 28 285 792 Swiss Credit Card Issuance 2015-2 AG (CS)	190	0,340	15.06.20	100,000	AAA	-	10.06.15 15.06.
● 28 183 548 Kanton Thurgau (ZKB)	150	0,375	12.06.25	100,639	-	-	10.06.15 12.06.
● 28 252 613 Banque Cantonale de Genève (ZKB/BKB/BCGE, no books)	150	0,500	10.06.24	100,066	A+	-	08.06.15 10.06.
<b>Ausländische Emittenten:</b>							
● 28 201 899 BNZ International Funding Ltd (UBS)	175	0,250	24.06.22	100,208	AA-	Aa3	19.06.15 24.06.
● 28 441 568 Nordea Bank AB (CS/DB)	200	0,550	23.06.25	100,389	AA-	Aa3	19.06.15 23.06.
● 27 887 596 Banco de Credito e Inversiones (UBS)	150	0,250	17.06.20	100,485	A	A1	12.06.15 17.06.
● 28 201 897 Sinochem Offshore Capital Company Limited (UBS/HSBC)	250	0,760	17.06.22	100,000	A-	A3	12.06.15 17.06.
● 28 372 608 DVB Bank SE (DB)	100	0,575	17.06.22	100,000	A+	-	12.06.15 17.06.
● 28 234 376 Westpac Banking Corp (CS)	250	0,400	09.06.23	100,098	AA-	Aa2	04.06.15 09.06.

● Erstmals in dieser Tabelle oder aufgestockt.

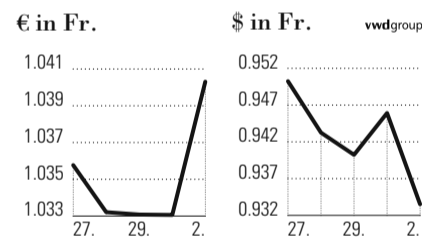
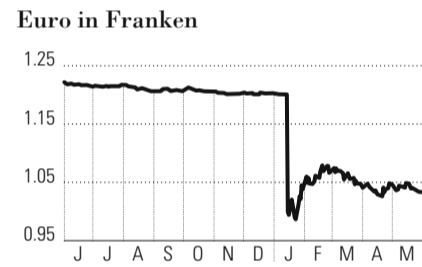
QUELLE: ZKB

## GELD- UND KAPITALMÄRKTE



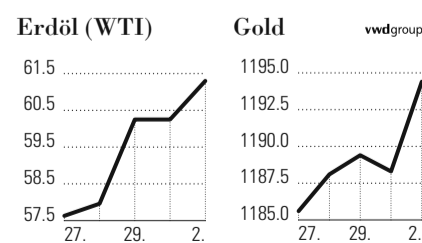
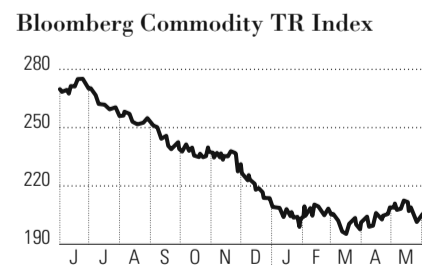
	Schluss 2014	Schluss 01.06.	Schluss 02.06.
<b>Geldmarkt (3 Monate, Vortag)</b>			
Franken-Libor	-0.0630	-0.7880	-0.7880
Euro-Libor	0.0586	-0.0157	-0.0136
Dollar-Libor	0.2556	0.2838	0.2825
Yen-Libor	0.1121	0.0964	0.0964
<b>Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)</b>			
Schweiz	0.32%	-0.07%	-0.07%
Deutschland	0.53%	0.54%	0.72%
Grossbritannien	1.79%	1.86%	1.99%
USA	2.19%	2.18%	2.24%
Japan	0.32%	0.40%	0.41%

## DEISENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 01.06.	Schluss 02.06.	%	absolut
<b>Euro</b>					
in Franken	1.0331	1.0403	0.70	0.0072	
in Dollar	1.0922	1.1147	2.06	0.0225	
in Yen	136.30	138.35	1.50	2.0419	
<b>Dollar</b>					
in Franken	0.9459	0.9332	-1.35	-0.0127	
in Pfund	0.6579	0.6519	-0.92	-0.0061	
in Yen	124.76	124.11	-0.53	-0.6595	

## ROHWARENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 01.06.	Schluss 02.06.	%	absolut
<b>Erdöl (WTI)</b>					
Erdöl (WTI)	60.25	61.35	1.83	1.10	
Gold (\$/oz.)	1188.30	1193.70	0.45	5.40	
Silber (\$/oz.)	16.73	16.80	0.42	0.07	
Kupfer (\$/t)	5970.25	5998.25	0.47	28.00	

## Arzneimittel

Arzneimittel sind ein heisses Eisen. Ihre Abgabe durch Ärzte wird kritisiert. Aber auch die Kosten stehen im Fokus, die nicht allein für die Krankenkassenprämien relevant sind, sondern auch den Exportsektor beeinflussen. Was sollte der Gesetzgeber tun?

## Wo die wirklichen Gefahren liegen

Die Wirkungen finanzieller Anreize beim Arzneimittelverkauf sind ein heisses Thema.

Vor allem Ärzte werden misstrauisch bäugelt. Das echte Missbrauchspotenzial liegt aber ganz woanders. Von Urs Saxer

Seit fünfzehn Jahren untersagt das Heilmittelgesetz die Gewährung oder Annahme geldwerter Vorteile für die Abgabe oder Verschreibung von Arzneimitteln. Davon ausgenommen sind geringe Vorteile sowie Rabatte auf den Produkten. Das Krankenversicherungsgesetz verpflichtet sodann Leistungserbringer zur Weitergabe von direkten oder indirekten Vergünstigungen auf Leistungen und Produkten Dritter an die Patienten oder die Krankenversicherer. Damit werden finanzielle Anreize für Ärztinnen und Ärzte aus dem Medikamentenverkauf minimiert. Ärzte und Spitäler haben ferner gesetzlich bei der Verschreibung und der Abgabe von Arzneimitteln die anerkannten Regeln der medizinischen und pharmazeutischen Wissenschaften zu beachten. Der Einsatz von unnötigen Medikamenten oder in zu hohen Mengen ist daher verboten. Dass es diesbezüglich keinen verbreiteten Missstand gibt, ist auch auf die entsprechenden Wirtschaftlichkeitskontrollen der Krankenversicherer zurückzuführen. Trotzdem wird über die Wirkungen finanzieller Anreize beim Arzneimittelverkauf weiterhin öffentlich diskutiert, in der NZZ am 12. 3. 15 im Zusammenhang mit Versandapotheken, und eine entsprechende Revision des Heilmittelgesetzes ist im Gang. Es sind immer dieselben Fragen: Handeln Ärzte nach fachlichen und nicht (auch) nach finanziellen Gesichtspunkten? Ist die Patientensicherheit bedroht?

Diese Fragen werden ungeachtet der bestehenden gesetzlichen Regelung gestellt, aber interessanterweise eher ausnahmsweise bei Apotheken und Spitälern. Indes, Spitäler funktionieren beim Arzneimittelbezug durchaus nach finanziellen Anreizen, weil Medikamente über die Fallpauschalen finanziert werden müssen. Damit sind Rabatte unmittelbar ergebniswirksam, und der Preis wird zum Argument. Trotzdem gibt es hier keine warnenden Stimmen. Mit Recht wird darauf vertraut, dass Spitäler Ökonomie und Heilkunst unter einen Hut bringen. Auch Apotheken als

wirtschaftliche Unternehmungen im Wettbewerb können sich beim Medikamenteneinkauf und -verkauf von finanziellen Anreizen mit Blick auf den Unternehmensgewinn leiten lassen. Auch hier fehlen warnende Stimmen. Die Diskussion ist recht einseitig auf Ärztinnen und Ärzte fokussiert. Zugleich werden auch sehr indirekte mögliche finanzielle Anreize zum Thema, dies zum Beispiel in der Form der geplanten Einführung einer gesetzlichen Pflicht zur Offenlegung von Beteiligungen an Arzneimittelherstellern und Versandapotheken. Wo ist hier die Grenze zu ziehen? In jedem Wertschriftendepot finden sich Aktien börsenkotierter Pharmaunternehmen, und auch die Aktien der wichtigsten Versandapotheken, der Apotheke zur Rose, können über den ausserbörslichen Bankenhandel frei erworben werden. Will man allen Ernstes davon ausgehen, dass eine Ärztin oder ein Apotheker mit Roche-Aktien im von der Bank verwalteten Privatvermögen vor allem Roche-Medikamente verschreibt, bei einer Depotumschichtung dann aber plötzlich vor allem Novartis-Produkte? Warum wird dann nicht über eine Pflicht zur Deklaration der Beteiligung von Krankenversicherern oder Spitälern an Arztpraxen diskutiert? Auch daraus können sich theoretisch Fehlanreize ergeben.

Die politische Anreizdiskussion geht möglicherweise in die falsche Richtung. Die Ärzteschaft verhandelt auf jeden Fall seit längerem mit den Krankenversicherern über ein margenfrees Abgeltungsmodell für die Selbstdispensation, um Fehlanreize zu minimieren. An der Medikamentenabgabe möchte man indes festhalten, denn sie ist in doppelter Weise versorgungsrelevant. Einerseits erleichtert sie den Medikamentenbezug durch die Patientinnen und Patienten namentlich auch in Gegenden ohne Apotheken, und andererseits sichert sie vor allem den sonst wirtschaftlich weniger gut gestellten Grundversorgern ein gewisses Zusatzeinkommen und trägt damit zur Ärztedichte insbe-

sondere in strukturschwachen Gegenden bei, in denen die Abnahme der medizinischen Grundversorgung zunehmend dramatische Züge trägt.

Wegen der strengen gesetzlichen Anforderungen führen allerdings bei weitem nicht alle Ärztinnen und Ärzte eine Praxisapotheke. Die Zustellung von Medikamenten über Versandapotheken ist daher gerade in Randregionen mit einer geringen Ärztedichte und wenigen Apotheken sowie vor allem für die ältere Generation und chronisch Kranke eine sehr wichtige Bezugsalternative. Selbstverständlich müssen hierbei die gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden. Auch hier ist die Sicherheit zentral. Indes sind auch in diesem Bereich keine Missstände offenkundig. Im Übrigen haben Deutschland und Österreich die auf Versandapotheken anwendbaren Regelungen liberalisiert, weil diese Form der Arzneimittelversorgung auch dort – wie in der Schweiz – versorgungsrelevant geworden ist.

Der Gesetzgeber trägt seit langem und zu Recht zum Schutz der Patientinnen und Patienten dem Umstand Rechnung, dass es sich bei Arzneimitteln nicht um ein einfaches Konsumgut wie Bücher, Softdrinks oder Lebensmittel handelt. Daher bestehen detaillierte gesetzliche Regelungen auch im Interesse der Patientensicherheit. Es sollte indes vermieden werden, dass diese bloss noch im Zeichen eines Misstrauens gegenüber den hier tätigen Ärztinnen und Ärzten, Spitälern und Apotheken stehen. Ein echtes Missbrauchspotenzial liegt weit eher im illegalen grenzüberschreitenden Arzneimittelhandel per Internet und in medizinischen Dienstleistungen auf Websites mit unseriösen Heilsversprechen jenseits sämtlicher Regulierungen. Hier lauern die wesentlichen Gefahren für die Patientensicherheit, und darauf sollte sich die Gesetzgebung vermehrt konzentrieren.

Urs Saxer ist Professor an der Universität Zürich und als Anwalt unter anderem für Ärzteverbände und Spitäler tätig.

## Nebenwirkungen des Bundesratsentscheids

Die Anpassung der Arzneimittelpreise hat Auswirkungen über den Tag und die Landesgrenzen hinaus.

Hat der Bundesrat die richtigen Zeichen gesetzt, oder hat er den Konsens über die Sache gestellt? Von Andreas Wildi

Die Schweizer Arzneimittelpreise sind ein Quell stetiger Diskussionen. Welche Medikamente sollen welchen Patienten zu welchen Preisen von welchen Ärzten zulasten der obligatorischen Krankenpflegeversicherung verschrieben werden? Welche Auswirkungen haben die Schweizer Preise für den Pharmastandort, und was sagen sie den Absatzmärkten und den Konkurrenzstandorten?

Der Bundesrat hat kürzlich unter Federführung von Bundesrat Berset Anpassungen im Regelwerk vorgenommen. Arzneimittelpreise sind für die Krankenkassenprämien relevant. Alle befürworten daher auf der einen Seite möglichst günstige Medikamentenpreise. Andererseits positioniert sich die offizielle Schweiz mit den Preisen für Arzneimittel und den diesbezüglichen Bestimmungen gegenüber unserem grössten Exportsektor. Wer würde es dort nicht begrüssen, dass wir mit wirksamen, weltweit verkauften Rezepturen Schweizer Arbeitsplätze sichern und Steuereinkommen generieren? Wir stützen heute unsere Arzneimittelpreise im Wesentlichen auf den Preisen in anderen Ländern Europas ab. Zugleich gibt es therapeutische Quer- und Preisvergleiche; sie sind eine weitere, wenn auch grob zisierte Preiskontrolle. Ein vertiefter Versuch, den immateriellen Wert von Arzneimitteln zu bestimmen, eine «Swiss equation on the value of pharmaceuticals», existiert bis heute nicht.

Nun hat der Bundesrat dieses rudimentäre System weiterentwickelt. Die Preise werden minim fallen. Die Korrektur ist aber eher kosmetischer Natur. Der Spagat zwischen der Sorge um hohe Krankenkassenprämien auf der einen und der Unterstützung des Werkplatzes auf der anderen Seite, den die Landesregierung hätte vollführen können, endete bereits nach einem leichten Dehnen. Wesentliches ändert sich nicht. Die Krankenkassen sind nach wie vor nicht zufrieden mit ihrem eingeschränkten Mitspracherecht, und die Pharmaindustrie beklagt die Änderungen als weiteren

Angriff auf ihre volkswirtschaftlich relevante Wertschöpfung in unserem Land. Und Konsumenten, Patienten und Ärzte stören sich weiterhin an mangelnder Transparenz und an medizinisch kritischen Therapieeinschränkungen.

Genügen diese kaum spürbaren Übungen der Landesregierung in einem so wichtigen Bereich? Vielleicht, vielleicht ist es sogar klug, sich hierin wenig pointiert zu verhalten und so die in- und ausländische Welt nicht nachhaltig zu stören. Vielleicht ist es aber bedauerlich, dass mit diesem kaum spürbaren Schritt, der über die vergangenen zwei Jahre doch viel Aufwand bei Verwaltung und betroffenen Kreisen erforderte, wenig gewonnen wird.

Die Bürger wollen verstehen, warum ein Arzneimittel fünfzigtausend Schweizerfranken pro Jahr kostet. Patienten haben ein Anrecht darauf, dass sie die wirksamste und zweckmässigste Therapie ohne administrative Hindernisse erhalten und ohne zwischen die Mühlsteine von Staat und Pharmaunternehmen zu geraten. Die internationalen Abnehmer unserer Life-Sciences-Produkte wollen wissen, wie sich die offizielle Schweiz dieser schwierigen Fragen inhaltlich annimmt. Arzneimittelpreise sind nicht Resultate eines funktionierenden Marktes. Arzneimittelpreise sind immer das Resultat eines Accord zwischen verschiedenen Partnern. Die Verweigerung eines Konsenses führt zu unhaltbar hohen oder unsinnig tiefen Preisen. Arzneimittelpreise müssen fundiert ein gemeinsames Verständnis über Wert und Bedeutung von wissenschaftlicher Arbeit abbilden. Diese Fragen müssen deshalb gesetzlich beantwortet werden.

Die Berechnung und Gewichtung von Forschungs- und Entwicklungsaufwand, Risiken, Qualitätsprozessen, Produktionskosten, Wirkungsgrad und Nebenwirkungsprofil ist nicht trivial. Eine nachvollziehbare Verständigung ist aber möglich. Befreundete Länder wie Grossbritannien,

Deutschland oder Australien machen es vor. Es brächte verschiedene Vorteile mit sich, würde die Schweiz eine konkrete inhaltliche Position beziehen. Es würde dem ausführenden Bundesamt für Gesundheit ermöglichen, sich nicht mit Hauruckübungen gegen grosse Kostenblöcke zulasten von bestimmten Patientengruppen zu stemmen, wie z. B. jüngst bei der Vergütungseinschränkung bei modernen Hepatitis-C-Arzneimitteln geschehen. Weiter wären Arzneimittel im Volksmund nicht einfach «zu teuer», sondern man achtete ihren verstandenen Wert. International liessen sich ebenfalls zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen: Die Abnehmer von Schweizer Arzneien würden sich nicht mehr über unverständliche Preise beklagen. Und die offizielle Schweiz müsste sich nicht vorwerfen lassen, unbegründet zu einem hohen internationalen Preisniveau beizutragen.

Ein gutes Beispiel dafür, wie man es besser nicht machen sollte, liefert der aufgrund seiner volkswirtschaftlichen Bedeutung und Regeldichte vergleichbare Bankensektor. Hier war die Schweiz wenig proaktiv. Zu lange hielt man eine bröckelnde Festung ohne klare Strategie. Der Krug ging dementsprechend zum Bruch, bis er brach. Das mag sich bis zu einem gewissen Grade nicht verhindern lassen, sozusagen entwicklungsimmant sein, es muss aber dennoch Raum für dienliches Voraussehen geschaffen werden. Im Life-Sciences-Sektor ist es daher notwendig, dass sich Regierung und Industrie auf lange Sicht immer wieder vertieft(er) mit den Regularien und ihren Bedeutungen auseinandersetzen. Wenn die aktuellen Gesetzesänderungen in der Arzneimittelpreisfestsetzung, so minim sie auch erscheinen, Ausdruck von Gesprächsbereitschaft sind, dann ist eine gewisse Zuversicht nicht fehl am Platz.

Andreas Wildi ist Rechtsanwalt in Zürich und Bern. Er war Leiter der Sektion Medikamente des Bundesamtes für Gesundheit.

## Unnötiger Hemmschuh

Die Swissness-Vorlage sollte wenigstens vereinfacht werden. Von Yvonne Helble

Die Liste weltweiter Handelshemmnisse ist lang: Regierungen verfügen Exportsubventionen, Importzölle oder Mindestanforderungen hinsichtlich lokaler Produktion, um den eigenen Markt vor ausländischer Konkurrenz zu schützen. Sogenannte «local content requirements», die eine Mindestmenge an einheimischen Ingredienzen vorschreiben, sind dem freien Warenaustausch besonders hinderlich, wie die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) in einem Forschungspapier festhält. Zum einen isolieren sie die betroffenen Sektoren künstlich von den globalen Wertschöpfungsketten und schwächen damit deren Wettbewerbsfähigkeit. Zum andern machen sie die Exportpreise von solchermassen geschützt produzierten Gütern teurer als nötig, weil Vormaterialien oder Lieferanten aus wenig kompetitiven Industrien stammen. Unter den von der OECD analysierten protektionistischen Sündern nimmt die Schweiz neuesten einen prominenteren Platz ein. Schuld daran ist die Swissness-Vorlage. Das Markenschutzgesetz sieht für die Industrie einen lokalen Referenzwert von 60 Prozent der Herstellungskosten vor. Bei Lebensmitteln müssen 80 Prozent des Gewichts der Rohstoffe von heimischer Herkunft sein, damit sie künftig noch die Bezeichnung «Made in Switzerland» führen dürfen.

Ob die Vorlage in der jetzigen Form wie geplant Anfang 2017 in Kraft treten wird, steht derzeit noch zur Debatte – nach dem Franken-Schock sollen Unternehmen nicht zusätzlich mit bürokratischem Aufwand belastet werden. Ganz grundsätzlich wäre es sinnvoll, die derzeitige Swissness-Vorlage nochmals zu überdenken, wie es die Kommission für Rechtsfragen des Nationalrats fordert. Das Label «Made in Switzerland» sollte für Schweizer Qualitätsprodukte stehen. Wieso aber für die Qualität einer Schweizer Schokolade entscheidend sein soll, dass sie einen kompliziert definierten hohen Prozentsatz an lokal produzierten Zutaten enthält, ist nicht einsichtig. Dem Kunden ist durchaus zuzutrauen, selber entscheiden zu können, was ihm schmeckt.

## Gebrautes Kind

Die Schweiz nimmt Globalstandards wohl oder übel an. Von Hansueli Schöchli

Man hat es in den letzten Jahren oft gehört: Die Schweiz beschliesst neue Regulierungen, nicht weil sie innerlich davon überzeugt ist, sondern weil die Regeln wegen sogenannter «Globalstandards» als nötig gelten – da die helvetische Furcht vor Sanktionen wie etwa Blockierungen des Marktzugangs und vor Reputationsverlusten in der Regel schwerer wiegen als die Furcht vor Überregulierung. Dieses Szenario spielte sich seit dem Ausbruch der Finanzkrise vor allem in Bezug auf Finanzmarkt- und Steuerfragen ungemütlich häufig ab. Das jüngste Beispiel sind die Diskussionen im Ständerat vom Dienstag über das neue Finanzmarktinfrastrukturgesetz. Angesagt ist auch hier im Wesentlichen der Nachvollzug globaler Standards. Der Inhalt des Gesetzes, das vor allem Transparenz- und Verhaltensregeln für den Handel mit Finanzderivaten bringen soll, ist nicht in allen Teilen viel leichter verdaulich als dessen Name. Die Stossrichtung ist nach den Erfahrungen aus der Finanzkrise immerhin verständlich. Ob die neuen Regeln die Systemrisiken und Missbräuche im Derivatehandel wesentlich eindämmen werden, ohne größere neue Probleme hervorzurufen, kann man allerdings nur hoffen, ohne es wirklich zu wissen.

Noch viel weniger weiss man, ob die Eindämmung der Nahrungsmittelspekulation durch die Festsetzung von Handelslimiten die Preise und deren Schwankungen eher erhöhen oder senken wird. Die Forschung lieferte bisher keine schlüssige Antwort dazu. Schlüssig erscheint dagegen für den Bundesrat und den Ständerat, dass die EU-Länder bis Anfang 2017 solche Handelslimiten in Kraft setzen und die Schweiz sich schon darauf vorbereiten soll. Es mag etwas deprimieren, wenn die inhaltliche Debatte über die Spekulationseindämmung wie am Dienstag im Ständerat kaum stattfindet und dafür die Orientierung an der internationalen Akzeptanz im Vordergrund steht. Man nennt das vielleicht die Realpolitik eines gebrautes Kindes, das auf die Bankgeheimnis-Kontroversen seit 2008 zurückschaut und keine Lust darauf hat, sich rasch wieder die Finger zu verbrennen.