

EIN «LINKES» MEMORANDUM
Griechenland erzielt eine Einigung mit den Gläubigern
Wirtschaft, Seite 23

TIPPS ZUR FIRMENGRÜNDUNG
Wie man endlich sein eigener Chef wird
Mensch und Arbeit, Seite 26

DAS REICH DER MITTE IM TRILEMMA
Steigt China in den Abwertungswetlauf ein?
Börsen und Märkte, Seite 27

SPORT
Aachen freut sich auf das Duell Totilas gegen Valegro
Seite 39

Der Plan A für Google

Der Internetkonzern will als Holding seinen unternehmerischen Gründern und der Wall Street gerecht werden

Der längst zum Establishment zählende Internetkonzern Google muss sich in den nächsten Jahren neu erfinden – will er dem Schicksal etwa von Kodak oder den Schwierigkeiten von Microsoft entgehen. Die neue Struktur soll das ermöglichen.

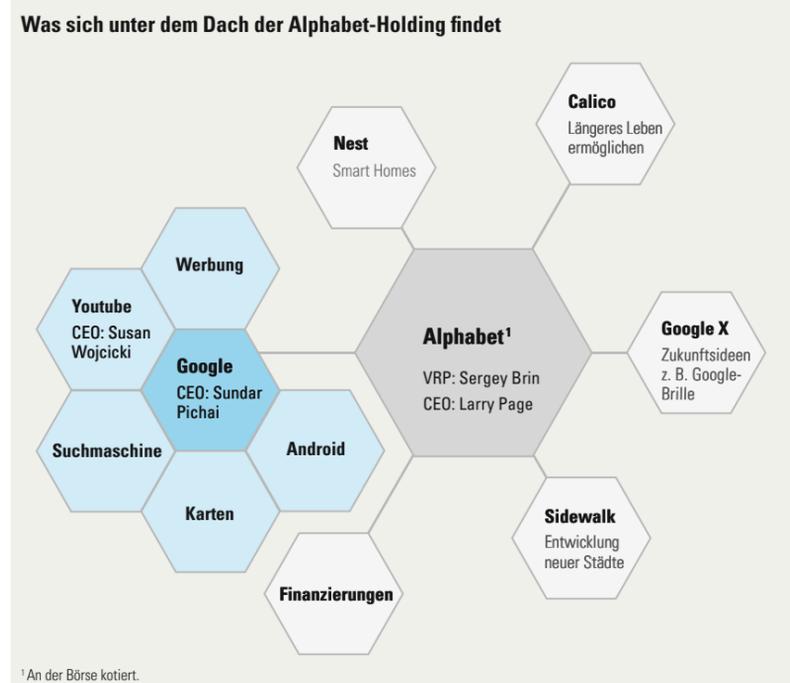
Christiane Hanna Henkel, New York

Der Internetkonzern Google wird rund 17 Jahre nach seiner Gründung und 11 Jahre nach seinem Börsengang grundlegend umorganisiert. Das Unternehmen wird künftig als Holding strukturiert. Unter der Holding mit dem Namen Alphabet sollen die verschiedenen Geschäftsbereiche angesiedelt werden. Einer davon wird künftig das Suchmaschinen- bzw. Anzeigengeschäft und damit das bisherige Stammgeschäft von Google sein. Um in neue innovative Bereiche vorzudringen, hat Google in den letzten Jahren jedoch neue Felder aufgebaut, die nun in Form eigenständiger Geschäftsbereiche eine höhere Anerkennung finden sollen. Der Standort Schweiz (1500 Mitarbeiter) als grösstes Forschungs- und Entwicklungszentrum ausserhalb der USA ist von dem Schritt nicht betroffen.

Page und Brin am Ruder

Mit der Umorganisation versucht sich Google vor allem im Spannungsfeld zwischen Unternehmertum und Finanzmarkt bzw. Wall Street neu zu positionieren. Konflikte ergeben sich generell aus unterschiedlichen Sichtweisen der Gründer/Unternehmer und der Aktionäre. Während sich Erstere oft als unabhängige Visionäre sehen, erheben die Aktionäre Ansprüche bezüglich Transparenz und Mitbestimmung über den Einsatz ihres Kapitals. Entsprechende Spannungen ziehen sich durch viele Konzerne im Silicon Valley und an anderen Technologiestandorten.

Der Mehrfachunternehmer Elon Musk etwa hat als CEO des börsenkotierten Herstellers von Elektrofahr-



¹ An der Börse kotiert.

QUELLEN: ALPHABET, EIGENE DARSTELLUNG

NZZ-INFOGRAFIK/lea.

zeugen Tesla mehrfach seine Frustration über die vermeintliche Kurzsichtigkeit der Wall Street ausgedrückt. Jack Ma, Gründer und CEO des chinesischen Internethändlers Alibaba, hat seit dem Börsengang im letzten Jahr ebenfalls über die Ansprüche der Wall Street gestöhnt. Und selbst Jeff Bezos wird als Gründer und CEO von Amazon seine Aktionäre nicht ewig mit dem Hinweis auf eine rosige Zukunft über Verluste hinwegtrösten können.

Die beiden Google-Gründer, Larry Page und Sergey Brin, verstehen sich noch immer als Unternehmer und weniger als Aktionäre ihres Unternehmens. Sie gelten als ambitionierte Visionäre, und in zahlreichen Projekten suchen sie nach den bahnbrechenden Innovationen von morgen. Google experimentiert etwa mit selbstfahrenden Autos, dem Internetzugang via Luftballons und Medizinalprodukten. Und nach wie vor haben Page und Brin das Sagen bei Google: Zwar halten sie nur rund 12%

der Aktien, sind aber in Besitz von 52% der Stimmrechte. Die Reorganisation ist den beiden Stars der Internet-Wirtschaft denn auch auf den Leib geschneitten: Die neue Holding-Gesellschaft wird von Page als CEO und Brin als Präsidenten geführt werden. Sie werden damit vom Tagesgeschäft entlastet. Vorbild war bei der Umorganisation die Struktur des Konglomerates Berkshire Hathaway: Von der von Warren Buffett und nur rund zwei Dutzend Mitstreitern dirigierte Holding aus werden über 90 Unternehmen an der langen Leine geführt. Dass sich Page an Berkshire und an Buffett orientiert, zeigt übrigens des Ausmass an Ehrgeiz des Entrepreneurs.

Die neue Holdingstruktur sollte die beiden Gründer auch in einem gewissen Mass vom Druck des Finanzmarktes befreien. Mit einer Marktkapitalisierung von 450 Mrd. \$ ist Google ein Gigant an der Börse, und die Aktien liegen entweder direkt oder über Aktienfonds in den Depots vieler Kleinanleger welt-

weit und fast aller institutionellen Anleger wie Versicherungen oder Pensionsfonds. Die Anleger haben gewisse Erwartungen an die Kursentwicklung der Aktien. Bis zu einem gewissen Grad sind sie gewillt hinzunehmen, dass Google die hohen Gewinne aus dem Kerngeschäft (digitale Werbung) in riskante Zukunftsprojekte investiert.

Vertrauen in die unternehmerischen Fähigkeiten von Page und Brin reicht dazu aber nicht aus. Seit geraumer Zeit fordern die Aktionäre mehr Transparenz, wenn es um die anfallenden Kosten geht: Wofür genau geben die beiden Visionäre wie viel aus? Ab dem vierten Quartal wird Alphabet nun die Geschäftsergebnisse getrennt ausweisen für den Geschäftsbereich Google auf der einen und den gesamten Konzern auf der anderen Seite; die Ergebnisse der einzelnen Geschäftsbereiche – mit Ausnahme jener von Google eben – werden nicht einzeln ausgewiesen.

Kampf um Mitarbeiter

Page und Brin stehen nun vor der Herausforderung, abermals einen unternehmerischen Treffer im Technologiesektor zu landen. Google selbst ist nämlich längst von einem innovativen Newcomer zu einem etablierten Konzern herangereift. Zwar bringt die durch die Suchmaschine bedingte marktbeherrschende Stellung im digitalen Anzeigenmarkt dem Konzern satte Gewinne; im letzten Geschäftsjahr hat der Konzern bei einem Umsatz von 66 Mrd. \$ einen Gewinn von 14 Mrd. \$ erwirtschaftet. Doch die technologische Entwicklung schreitet rasant voran, und Googles Suchmaschine wird genauso ihre Bedeutung verlieren wie etwa die Rollfilme der längst konkursiten Kodak oder wie das Betriebssystem Windows von Microsoft. Die neue Organisationsform gibt Googles innovativen Geschäftsbereichen mehr Raum und Sichtbarkeit. Letzteres ist zudem unerlässlich, um entsprechende Mitarbeiter auf dem heiss umkämpften und ausgetrockneten Markt für Programmierer und Spezialisten anwerben zu können.

Kommentar auf Seite 19

Ein Aficionado

Sundar Pichai neuer Google-Chef

Der Aufstieg von Sundar Pichai an die Google-Spitze schien schon lange nur eine Frage der Zeit. Erst bekam er vor knapp zweieinhalb Jahren die Verantwortung für das dominierende Smartphone-System Android und dann im Herbst jene für fast das gesamte Online-Geschäft.

Der heute 43-Jährige wurde im südindischen Staat Tamil Nadu geboren. In die USA kam er 1993 dank einem Stipendium der kalifornischen Elite-Universität Stanford, um Halbleiter-Physik zu studieren. Seine Eltern mussten mehr als ihr jährliches Einkommen für das 1000-\$-Flugticket aufwenden.

Wie die Google-Gründer Larry Page und Sergey Brin brach Pichai sein Studium ab. Beim Suchmaschinenbetreiber trat er am 1. April 2004 ein. Seine erste Aufgabe war die Arbeit an Google-Suchfenstern in Browsern wie Firefox oder Microsofts Internet Explorer. Sie



Sundar Pichai
Neuer Google-CEO

wurden ein grosser Erfolg. Denn wer sie installierte, kam kaum noch an der Suchmaschine vorbei. Pichais Vorschlag, einen Google-Browser zu entwickeln, überzeugte die Gründer und war sein Ticket in die Chefetage. Das durch Geschwindigkeit überzeugende Surfprogramm liegt beim Marktanteil mittlerweile auf Platz 2 – vor Firefox und hinter dem Internet Explorer.

Ein weiterer Erfolg Pichais war, Samsung als Partner zu behalten. Die Südkoreaner hatten erwogen, nicht mehr primär auf Android zu setzen. Pichai ist in der Branche begehrt. Nach Steve Ballmers 2013 angekündigtem Abgang soll er als Microsoft-CEO im Gespräch gewesen sein. Google soll Pichai mit Aktienoptionen in zweistelliger Millionenhöhe zum Bleiben überredet haben, nachdem er 2010 als Twitter-Produktchef gehandelt wurde.

Chinas Notenbank bekennt sich zum Markt

Die Heimwährung Yuan wird durch eine Wechselkursfixierung gegenüber dem Dollar um fast 2 Prozent abgewertet

Für den Schritt der chinesischen Notenbank, den Wechselkurs zum Dollar neu zu fixieren, gibt es viele plausible Erklärungen. Konjunkturpolitische Überlegungen und der Wille, dem Markt eine wichtigere Stellung zukommen zu lassen, spielen eine Rolle.

Matthias Müller, Peking

Der Schritt der chinesischen Notenbank, den Wechselkurs zum Dollar auf ein neues Fundament zu stellen, hat viele Experten überrascht. Allgemein waren Analytiker davon ausgegangen, dass weitere geld- und fiskalpolitische Schritte folgen werden, um der stotternden chinesischen Wirtschaft neuen Schwung zu verleihen.

Reformen könnten sich lohnen

Mit einer Abwertung des Yuan hatten sie jedoch eher nicht gerechnet, auch wenn die People's Bank of China (PBoC) zuvor immer wieder betont hatte, die Wechselkursfixierung zum Dollar auf ein neues Fundament stellen zu wollen. Die PBoC berechnet künftig

den Wechselkurs der chinesischen Währung zum Dollar auf einer neuen Basis und hat damit am Dienstag für eine Abwertung des Yuan um mehr als 1,8% gesorgt. Bisher befragte die Notenbank täglich Market-Maker – Experten von chinesischen und US-Banken, die jederzeit aktiv am Handel von Währungen beteiligt sind – zum Austauschverhältnis beider Währungen. Auf Basis dieser Einschätzungen bestimmte die chinesische Zentralbank dann um 9 Uhr 15 Pekinger Ortszeit den Wechselkurs.

Künftig fliesst in die Wechselkursfixierung auch der Schlusskurs des Vortages ein. Zudem müssen die Market-Maker Angebot und Nachfrage am Devisenmarkt sowie die Wechselkursentwicklung der wichtigsten internationalen Währungen berücksichtigen. Die Schwankungsbreite dieser Fixierung soll nach Vorgabe der chinesischen Zentralbank im Tagesverlauf weiter maximal +/- 2% betragen.

Der Markt spielt also künftig eine wichtigere Rolle bei der Wechselkursfixierung. Dieser Schritt der Notenbank könnte ein Meilenstein auf dem Weg zur vollen Wechselkursfreigabe darstellen. Unklar ist jedoch, ob die Abwertung durch den Entscheid des Internationalen Währungsfonds Rücken-

wind erhalten hat, erst später über die Aufnahme des Yuan in den Korb der Sonderziehungsrechte zu entscheiden.

Bisher wurde eine Abwertung der Währung immer hinausgezögert, um den Vereinigten Staaten keine Argumente zu liefern, weshalb der Yuan nicht Teil des Korbs sein sollte. In Washington werden in solchen Fällen Stimmen laut, die China Währungsmanipulation vorwerfen, um die Exporte auf Kosten Amerikas zu stimulieren.

In dieser Argumentation könnten sich die USA jedoch verheddern. Ein Wechselkurs, der stärker durch Angebot und Nachfrage bestimmt wird, könnte vielmehr ein weiteres Argument für die Aufnahme des Yuan in den Korb sein. Auf diesen Schritt arbeitet Peking hin, weil damit ein Prestigegewinn für Chinas Machthaber verbunden wäre. Zudem könnte es als klares Signal an die PBoC verstanden werden, dass sich marktorientierte Reformen lohnen. Unter Umständen ist der Entscheid, die Wechselkursfixierung neu zu justieren, also auch als Reaktion auf aufkommende Zweifel an der marktwirtschaftlichen Ausrichtung der Regierung zu verstehen, die bei den Interventionen an den Aktienmärkten die Marktkräfte eingefroren hatten.

Hinzu könnten konjunkturpolitische Überlegungen kommen. Die Abwertung dürfte den Machthabern in Peking nicht unlegen kommen. Am Wochenende schreckten der abermals deutliche Rückgang der Produzentenpreise und damit die wachsende Furcht vor Deflation sowie die Exportzahlen auf. Im Juli gingen diese gegenüber dem Vorjahresmonat um 8,3% zurück; dabei gerät jedoch in Vergessenheit, dass der Vergleich mit Juli 2014 hinkt. Damals exportierte China kräftig ins Ausland, wodurch die Zahlen für Juli des laufenden Jahres verzerrt wurden.

In den Exportzahlen spiegelt sich jedoch auch die Schwäche Europas und Japans. In die EU gingen die Ausfuhren im Juli um 12,3% und nach Japan gar um 13,0% zurück. Das ist aber nur ein Teil der Wahrheit. Chinas Wirtschaft leidet schon seit längerem unter kräftig gestiegenen Lohnstückkosten und einer starken Währung, wodurch viele Produkte «Made in China» an Wettbewerbsfähigkeit verloren haben. Auch damit ist der Versuch der Machthaber in Peking zu erklären, dem Reich der Mitte ein neues Wirtschaftsmodell zu verpassen – das alte hat ausgedient. Darin wird auch die Abwertung nichts ändern, sie soll nur dazu dienen, der

derzeit schwächelnden Konjunktur neue Impulse zu verleihen.

Wachsende Schuldenlast

An diesem Dienstag dürften dennoch viele chinesische Unternehmen trotz verbesserten Exportaussichten wenig erfreut über den unerwarteten Schritt der PBoC gewesen sein. Laut der Nachrichtenagentur Bloomberg beläuft sich die in Dollar und Euro denominierte Schuldenlast auf insgesamt 529 Mrd. \$. Diese dürfte sich durch die Abwertung des Yuan um zusätzlich 10 Mrd. \$ erhöht haben. Vor allem Immobilienentwickler haben sich im Ausland Geld besorgt, ohne sich gegen Wechselkursrisiken abzusichern.

Kommentar auf Seite 19
Weiterer Bericht auf Seite 27

INDEX

	Poste Italiane	27
	Schild	24
Adecco	22, 25	St. Galler KB
BMW	27	Sumitomo Life
Galenica	25	Swiss Re
GAM	27	Symetra
Globus	24	Tornos
Lem	24	WFMCRP