Universität St.Gallen

Medienmitteilung, 5. November 2026

Börsenboom: Wer profitiert, wer zahlt?

Der Value Creation Report 2026 (VCr2026) der Universität St.Gallen (HSG) bewertet die 1000 grössten börsenkotierten Unternehmen aus 47 Ländern. Er macht deutlich, was sie geben, aber auch, was sie nehmen. Ein neuer Blick auf drängende Fragen der Nachhaltigkeit.

Unternehmen stellen Güter und Dienstleistungen her und erwirtschaften damit Gewinne für ihre Eigentümer. Der Value Creation Report geht über diese Betrachtung hinaus. Er untersucht, welchen Wert ein Unternehmen über seinen eigenen Umsatz hinaus für andere schafft und welchen Wert es anderen entzieht. Diese Unterscheidung erlaubt es, Geschäftsmodelle danach zu beurteilen, ob sie Wert für alle Beteiligten schaffen oder einen Teil ihres Umsatzes auf Kosten anderer erzielen. Der Report weist «Wertschöpfung für andere» aus, also den Wert, den ein Unternehmen schafft, aber nicht selbst vereinnahmt. Den Wert hingegen, den es vereinnahmt, ohne ihn geschaffen zu haben, nennt er «Wertentzug». Beides wird in Geldbeträgen gemessen und ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt.

Die Ergebnisse sind die Value Creation Ratings (VCr). Liegt der VCr über 1.00, schafft das Unternehmen für andere mehr Wert, als es ihnen entzieht. Liegt er unter 1.00, entzieht es mehr, als es schafft. Nachhaltig im Sinne des Reports wirtschaftet ein Unternehmen, das mehr Wert schafft, als es entzieht.

Die höchste Bewertung in den Listen des Reports erreicht in diesem Jahr das US-Biotechunternehmen Alnylam Pharmaceuticals (1.45). Nach Branchen schneiden Gesundheit (1.09) und Technologie (1.06) am besten ab, am schwächsten die Versorgungsunternehmen (0.88), also Strom-, Gas- und Wasserversorger.

Ein neues Nachhaltigkeitsrating
Der VCr ist ein Nachhaltigkeitsrating, versteht Nachhaltigkeit aber anders als ESG-Ratings. Diese bewerten vor allem, wie gut ein Unternehmen Risiken aus Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung steuert, meist auf Basis von Richtlinien und Berichten, und vergeben dafür Punkte. Der VCr setzt beim Geschäftsmodell an: Er fragt, ob Umsatz und Gewinn aus geschaffenem Wert stammen oder aus Wert, der anderen entzogen wird.

Die Technologiebranche
Besonders aufschlussreich ist die Technologiebranche, zu der die Unternehmen des KI-Booms gehören. Künstliche Intelligenz gilt als Schlüsseltechnologie der kommenden Jahre. Die Branche ist mit 229 Unternehmen die grösste im Report und mit einem VCr von 1.06 die zweitbeste; 82 % ihrer Unternehmen schaffen mehr Wert, als sie entziehen. Der wichtigste Grund ist die Forschung: Neue Chips und Software verbreiten sich schneller, als ihre Hersteller den Nutzen abschöpfen können. Auf der anderen Seite stehen der Energiebedarf von Rechenzentren und Chipfabriken sowie eine vergleichsweise tiefe Steuerbelastung.

Beispiel NVIDIA
Der Chiphersteller NVIDIA ist mit einem Börsenwert von 4,8 Billionen USD das wertvollste Unternehmen der Welt. Zuletzt hat es 120 Milliarden USD verdient. Aus dem Value Creation Report 2026 lässt sich über NVIDIA unter anderem Folgendes herauslesen:

- **NVIDIA schafft mehr Wert, als es anderen entzieht.** Mit einem VCr von 1.02 liegt das Unternehmen über der Grenze von 1.00. Den grössten Beitrag leistet die Forschung. Davon profitiert die Gesellschaft nach dem Rating mit rund 14,7 Milliarden USD.
- **Die Konkurrenz schafft im Verhältnis zum Umsatz mehr Wert für andere.** ASML (1.19), AMD (1.18), Intel (1.14) und Broadcom (1.12) erreichen höhere Werte. Bei NVIDIA entspricht die Wertschöpfung für andere rund 14 % des Umsatzes, bei AMD und Intel rund 25 %.
- **Kunden und Staat tragen einen Teil der Kosten.** NVIDIA kann dank seiner starken Marktstellung Preise verlangen, die deutlich über dem Branchenüblichen liegen. Den Teil des Umsatzes, der nach dem Rating auf diese Marktmacht zurückgeht, ordnet der Report als Wertentzug bei den Kunden ein: rund 7,7 Milliarden USD. NVIDIAs effektive Steuerquote liegt zudem unter dem Branchendurchschnitt; die Differenz ordnet der Report als Wertentzug beim Staat ein: rund 5 Milliarden USD.

Hinweis: Grundlage ist jeweils das zuletzt abgeschlossene Geschäftsjahr, für die meisten Unternehmen 2025, bei NVIDIA das im Januar 2026 abgeschlossene. Der laufende Ausbau der Rechenzentren ist darum noch nicht enthalten. Wie viel NVIDIA an seine Mitarbeitenden weitergibt, lässt sich nicht berechnen, weil US-Firmen ihre gesamten Personalkosten bisher nicht ausweisen müssen. Alle Beträge sind Modellwerte des Ratings, keine tatsächlichen Zahlungen.

«Das Beispiel NVIDIA zeigt: Ein Unternehmen kann für die Gesellschaft mehr Wert schaffen, als es ihr entzieht, und zugleich einen grösseren Teil seiner Wertschöpfung für sich behalten als seine Konkurrenten. Diesen Unterschied sieht man erst, wenn man Werttransfers in Geldbeträgen misst statt in Punkten», sagt Prof. Dr. Martin Nerlinger von der Universität St.Gallen.

«Mit dem Elite Quality Index, dem Schwesterprojekt des Value Creation Reports, haben wir gezeigt, dass Länder dann wohlhabend werden, wenn ihre Eliten mehr Wert schaffen, als sie abschöpfen. Der Value Creation Report wendet diesen Test nun auf die grössten Unternehmen der Welt an. Der KI-Boom ist dafür ein besonders aufschlussreicher Fall», ergänzt Dr. Tomas Casas Klett, Mitherausgeber des Reports.

Der Report im Überblick
Der Report wurde am 3. November 2026 am SQUARE der Universität St.Gallen vorgestellt (verfügbar unter: dx.doi.org/10.2139/ssrn.7677438). Seine Daten stehen auf einer neuen Webseite zur Verfügung (valuecreation.org/). Sie können individuell ausgewertet werden, ein Chatbot beantwortet Fragen zum Report (chatbotvcr.valuecreation.org/), und Unternehmen können mit einem Selbsttest ihren eigenen VCr ermitteln.

- **Umfang:** 1000 Unternehmen aus 47 Ländern, bewertet mit 123 Kennzahlen gegenüber zwölf Anspruchsgruppen, von Kunden und Mitarbeitenden über den Staat bis zu Gesellschaft und Natur.
- **Gesamtbild:** Das mittlere Unternehmen schafft für seine Anspruchsgruppen etwa so viel Wert, wie es ihnen entzieht (VCr 1.01). 58 % der Unternehmen schaffen mehr Wert, als sie entziehen.
- **Grössenordnung:** Die 1000 Unternehmen erzielen zusammen 39,3 Billionen USD Umsatz. Ihre Wertschöpfung für andere beläuft sich auf 3,8 Billionen USD, ihr Wertentzug auf 3,7 Billionen USD.
- **Nutzniesser und Belastete:** Von den zwölf Anspruchsgruppen gewinnt die Allgemeinheit am meisten, also Steuerzahlende, Gemeinden und die Öffentlichkeit insgesamt: netto 1,2 Billionen USD, vor allem durch Innovationen, deren Nutzen weit über den Preis hinausgeht. Am stärksten belastet wird die Natur, mit netto 1,1 Billionen USD durch Emissionen, Abfall und Wasserverbrauch.

Die Herausgeber des Value Creation Reports, Dr. Tomas Casas Klett (School of Management) und Prof. Dr. Martin Nerlinger (School of Finance), stehen für Interviews und für Rückfragen zu einzelnen Unternehmen und Branchen zur Verfügung.

Kontakte:
Dr. Tomas Casas Klett
School of Finance (SoF-HSG)
tomas.casasiklett@unisg.ch

Prof. Dr. Martin Nerlinger
School of Management (SoM-HSG)
martin.nerlinger@unisg.ch

Universität St.Gallen (HSG)
Die Universität St.Gallen (HSG) ist die Universität des Kantons St.Gallen und die Wirtschaftsuniversität der Schweiz. Internationalität, Praxisnähe und eine integrative Sicht zeichnen die Ausbildung an der HSG seit ihrer Gründung im Jahr 1898 aus. Heute bildet die Universität rund 10'000 Studierende aus rund 120 Staaten in Betriebswirtschaft, Volkswirtschaft, Rechts- und Sozialwissenschaften, Internationalen Beziehungen und Informatik aus. Mit Erfolg: Die HSG gehört zu den führenden Wirtschaftsuniversitäten Europas. Im European Business School Ranking der «Financial Times» 2025 ist sie unter den Top Ten auf Rang 8. Zudem hat die «Financial Times» den Master in «Strategy and International Management» (SIM-HSG) 2025 zum vierzehnten Mal als weltweit besten Management-Master bewertet. Für ihre ganzheitliche Ausbildung auf höchstem akademischem Niveau trägt die HSG mit der EQUIS-, AACSB- und AMBA-Akkreditierung internationale Gütesiegel. Studienabschlüsse sind auf Bachelor-, Master- und Doktorats-Stufe möglich. Zudem bietet die HSG erstklassige und umfassende Angebote zur Weiterbildung für jährlich über 6000 Teilnehmende. Kristallisationspunkte der Forschung an der Universität St.Gallen sind ihre rund 40 Institute, Forschungsstellen und Centers, welche einen integralen Teil der HSG bilden. Die weitgehend autonom organisierten Institute finanzieren sich zu einem grossen Teil selbst, sind aber eng mit dem Universitätsbetrieb verbunden. – Besuchen Sie uns auf *unisg.ch* und: