

Novartis kauft Aktien zurück

PHARMA sda. Der Pharmakonzern Novartis startete ein Aktienrückkaufprogramm und wird so innert den nächsten zwei Jahren 5 Milliarden Dollar Kapital an die Aktionäre zurückgeben. Das Pharmaunternehmen erklärt den Rückkauf mit seiner Finanzierungsstrategie. So seien die Augenheilsparthe Alcon mittlerweile vollständig in den Konzern integriert und die Schulden gesenkt worden. Zudem wurde vor etwas mehr als einer Woche der Verkauf des Bluttransfusionsdiagnosegeschäfts bekannt gegeben, der Novartis weitere 1,68 Milliarden Dollar in die Kasse spülen wird und weiter zur Fokussierung auf die Kerngeschäfte beiträgt. Ohne die eigene Kapitalstruktur zu schwächen - Novartis strebt eine Doppel-A-Rating an -, soll aber auch Kapital über steigende Dividenden und das nun angekündigte Aktienrückkaufprogramm an die Aktionäre zurückfliessen. Nicht ausgeschlossen seien zudem Akquisitionen von gut zu den bestehenden Geschäften passenden Unternehmen, so Novartis.

Cham Paper findet Konsens in Italien

ANGESTELLTE sda. Die Cham Paper Group hat mit den Angestellten ihrer Fabrik im italienischen Carmignano einen neuen Gesamtarbeitsvertrag schliessen können. Dieser soll in der Produktionsstätte in der Toskana wieder flexiblere Betriebszeiten ermöglichen und deren Wettbewerbsfähigkeit stärken.

An den Konditionen eines vom Länderchef eigenhändig mit der Arbeitnehmervertretung ausgehandelten Vertrags ist vor gut zwei Wochen der Verkauf der beiden italienischen Fabriken der Cham Paper Group gescheitert. Die österreichische Delfortgroup war vom Kauf zurückgetreten, weil die Fabrik in Carmignano durch den Vertrag nicht mehr rentabel genug gewesen wäre.

Nun hat sich die Cham Paper Group mit den Angestellten wieder auf längere Betriebszeiten und die Rückkehr zum ursprünglichen Lohnmodell geeinigt, wie aus einer Mitteilung vom Freitag hervorgeht. Die Einigung beweise den festen Willen aller Beteiligten, die durch Restrukturierungen erstarkte Marktstellung der Fabrik langfristig zu sichern, schrieb die Cham Paper Group.

Zug will nicht mehr wegschauen

ROHSTOFFHANDEL Seit Jahrzehnten steht die Branche am Pranger – weil Rohstoffe unter fragwürdigen Bedingungen abgebaut werden. Nun will Zug Regierung handeln.

WOLFGANG HOLZ
wolfgang.holz@zugerzeitung.ch

«Was gut ist für Marc Rich, ist gut für Zug.» So lautete gemäss alt Stadtrat Walther Hegglin jahrelang in Zug die Devise, wenn es um die Wirtschaftspraktiken der Rohstoffbranche in Zug ging. Sprich: Augen zu, Hauptsache, die Steuermillionen fliessen. Nicht nur nach dem Tod von Marc Rich diesen Sommer hat dieser Satz keine Bedeutung mehr.

Denn politisch ist nun offenbar ein Sinneswandel in der Zuger Regierung eingetreten. Mit der Konsequenz, Glencore Xstrata & Co. genauer auf die Finger schauen zu wollen, wenn es um die Art und Weise geht, wie Zuger Rohstoffhändler ihre Waren in Ländern abbauen – wo nicht immer demokratische Gesichtspunkte gelten.

Bürgerliche sorgen sich um den Ruf

Grund für diese überraschende Wende: Auch in Zug fürchtet man nach Jahrzehnten des Wegschauens wie in der gesamten Schweiz nun doch um die Reputation des Wirtschaftsstandorts, sollten sich weltweite Proteste gegenüber Rohstoffhändlern häufen. «Die Rohstoffe werden häufig in Ländern abgebaut, die Defizite haben bei der Rechtsstaatlichkeit und der Durchsetzung von Standards, so bei den Arbeitsbedingungen und beim Umweltschutz», erklärte Zugs Volkswirtschaftsdirektor Matthias Michel (FDP).

Der Umschwung der bürgerlichen Zuger Regierung gegenüber den Rohstoffhändlern basiert auf dem «Grundlagenbericht Rohstoffe», den der Bundesrat im März 2013 herausgegeben hat. Dieser Bericht unterstreicht zum einen die volkswirtschaftliche Bedeutung der Rohstoffbranche für die Schweiz. Zum anderen sollen mit gezielten Empfehlungen die Rahmenbedingungen verbessert werden und bestehende Risiken – insbesondere Imageschäden – für den Wirtschaftsstandort vermieden werden.

Kein Wunder. Gemäss Schätzungen sind in der Schweiz rund 500 Unternehmen mit rund 10 000 Mitarbeitern in dieser Branche tätig, die neben dem Handel insbesondere auch das Frachtgeschäft, die Handelsfinanzierung und



Der Blick aus dem Unterholz auf den Hauptsitz des Rohstoffgiganten Glencore Xstrata in Baar. Keystone/Sigi Tischler

die Inspektion und Warenprüfung umfasst. Mit Nettoeinnahmen aus dem Transithandel von knapp 20 Milliarden Franken machte die Rohstoffbranche 2011 rund 3,5 Prozent des Schweizer Bruttoinlandsprodukts aus. Der Standort Schweiz ist weltweit einer der wichtigsten Rohstoffhandelsplätze. «Bad news» sind da auf Dauer schlecht fürs Geschäft.

«Mit der Anerkennung der miserablen Zustände ist ein erster Schritt getan.»

ANDREAS LUSTENBERGER,
KANTONS RAT JUNGE
ALTERNATIVE

Die Schweiz fordert deshalb im Grundlagenbericht Rohstoffe unter anderem vor allem von international tätigen Unternehmen, dass sie neben der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben im In- und Ausland auch im Rahmen einer verantwortungsvollen Unternehmensführung – «Corporate Social Responsibility» – besondere Sorgfaltspflichten wahrnehmen.

Wobei Zug nun nicht nur erwartet, dass Vertreter der drei rohstofflastigen Kantone Genf, Tessin und eben Zug vom Bund zur Mitwirkung in einer Arbeitsgruppe eingeladen werden, um Vorschläge für eine verantwortungsvolle Unternehmensführung zu erarbeiten. Zugs Regierung hat sich offenbar auch bei der Konferenz der kantonalen Volkswirtschaftsdirektoren beim Seco für eine verstärkte Durchsetzung des Embargogesetzes gegenüber mit Sanktionen belegten Personen eingesetzt.

Linke lobt Zuger Regierung

Für die Linken ist die politische Wende in Sachen Rohstoffhandel auf jeden Fall sehr erfreulich. «Die Jungen Alternativen sind erfreut über die Anerkennung der enormen Probleme im globalen Rohstoffhandel durch den Zuger Regierungsrat», sagt Andreas Lustenberger, Kantonsrat und Vorstand Junge Alternative. «Volkswirtschaftsdirektor Matthias Michel bestätigt, was die Jungen Alternativen und Entwicklungsorganisationen schon lange aufzeigen.»

In den Abbauländern herrschten massive Defizite im Bereich der Arbeitsbedingungen und im Umweltschutz. «Mit der Anerkennung der miserablen Zustände in Abbauländern, mitverschuldet

von den in Zug ansässigen Rohstoffunternehmen, ist ein erster Schritt getan», so Lustenberger. «Für die Jungen Alternativen ist deshalb klar, dass sich der Zuger Regierungsrat nicht weiter hinter internationalen Standards und nationalen Berichten verstecken darf.» Es brauche schärfere Regeln im Rohstoffsektor, damit die Ausbeutung sowohl von Menschen als auch von der Natur gestoppt werde.

Rohstoffverband: Initiative ist gut

Wie viel dies am Ende konkret bringt, um Glencore Xstrata & Co. in Zug zu noch mehr Rechtsstaatlichkeit und noch humanitäreren Wirtschaftspraktiken anzuhalten, kann nicht vorhergesagt werden. Martin Fasser, Präsident der Zug Commodity Association, findet die Initiative des Bundes in Form des Grundlagenberichts auf jeden Fall gut. «Dabei bin ich mir nicht sicher, ob die Konsequenzen für den Rohstoffsektor so einschneidend sein werden, denn die Branche hat sich in den letzten Jahren gewandelt.» Er glaubt, dass viele Firmen am Platz Schweiz und Zug bereits geläutert seien – allein schon durch die jahrelange Kritik der NGOs. Fasser: «Andere Firmen wird dies womöglich dazu bewegen, endlich etwas zu unternehmen. Dieser Prozess ist wichtig.»

Hat es auf dem Pilatus mehr Schnee oder mehr Schulden?

Der Pilatus – wer kennt ihn nicht? – Der Luzerner Hausberg thront mächtig über der Stadt; verschiedene, mehr oder weniger wahre Gerüchte ranken sich um den Zusammenhang zwischen den Gipfelwolkenformationen und der künftigen Wetterentwicklung. Nun ist der Berg durch die Ankunft des Winters in tiefes Weiss getaucht worden. Wer den Gipfel von nahem sehen will, kann dies entweder

mit eigener Muskelkraft versuchen – ein anstrengendes und im Winter zum Teil heikles Unterfangen – oder sich den Pilatus-Bahnen anvertrauen, die seit vielen Jahren sicher und bequem auf den Berg schweben respektive fast senkrecht hochfahren. Ein Blick in den letzten Geschäftsbericht der besagten Bergbahn offenbart eine interessante Erkenntnis: Das Bergbahngeschäft scheint ein mit dem Eingehen von hohen Schuldverpflichtungen verbundenes Geschäft zu sein – auf dem Pilatus scheint es mehr Schulden als Schnee zu haben.

Will man von einem Unternehmen wissen, über welchen Vermögens- und Schuldenstand es verfügt – die Subtraktion der Schulden vom Vermögen ergibt das Nettovermögen, im Fachjargon das «Eigenkapital» –, so lässt sich dies aus dem Studium der Bilanz, einer stichtagbezogenen Momentaufnahme, entnehmen. Das mit dem Erstellen einer Fotografie vergleichbare Werk zeigt per 31. 12. 2012 für die Pilatus-Bahnen zwar Vermögenswerte von 40,8 Millionen Franken; gleichzeitig werden aber im Fremdkapital

Schulden von 32,9 Millionen Franken ausgewiesen, sodass ein Eigenkapital von 7,9 Millionen Franken resultiert. Letzteres beträgt gerade mal 19 Prozent der Bilanzsumme – eine scheinbar alles andere als komfortable Situation für ein Unternehmen, welches hohe Investitionen zu tätigen hat und deshalb auch auf eine finanzielle Flexibilität angewiesen ist.

AUSSICHTEN

Ein genauerer Blick in die Bilanz zeigt rasch, dass die Pilatus-Bahnen alles andere als ein von einer Schuldenlast gedrücktes Unternehmen sind und im Gegenteil über eine komfortable Situation verfügen: Per Ende 2012 wies das Unternehmen auf der Vermögensseite 10,6 Millionen flüssige Mittel (das heisst: Bargeld, Bank- und Postguthaben aus) – leicht mehr als einen guten Viertel des totalen Vermögens, 7,7 Millionen mehr als 2011, nahezu vollständig erwirtschaftet aus dem Einnahmeüberschuss der Geschäftstätigkeit (sogenannter betrieblicher Cashflow, Hotel- und Restaurantseinnahmen, Bahnfahrten usw.).

Dieser betriebliche Einnahmeüberschuss konnte im Vorjahresvergleich

um 1,7 Millionen Franken oder 29 Prozent gesteigert werden. Damit spült das Unternehmen pro 100 Franken Umsatz 28,50 Franken Bargeld in die Kasse – eine solche Situation ist ein klares Zeichen einer starken unternehmerischen Leistung – wer fähig ist, für sich selber zu sorgen, ohne die Hilfe von Gläubigern über Liquiditätsreserven zu verfügen, dem kann es nicht schlecht gehen. Auch der Umstand, dass eine Dividende von 50 Prozent (!) des nominellen Aktienkapitals ausgeschüttet wurde, zeugt von einer hohen Leistungskraft. Wie lässt sich nun aber die hohe Verschuldung in diesem Kontext deuten?

Genauso wie im Frühling der Schnee auf dem Luzerner Hausberg schmilzt, lassen sich auch die hohen Schulden relativieren: Ein Blick ins Fremdkapital zeigt auf, dass die Schulden von total 32,9 Millionen im Umfang von 27,7 Millionen nur aus langfristigen «Rückstellungen» bestehen. Letztere sind theoretisch zwar auch Verpflichtungen; ihre genaue Höhe und ihre eventuelle Fälligkeit sind jedoch höchstens abschätzbar, nicht aber genau quantifizierbar.

Oftmals werden diese Rückstellungen in der Praxis vom Vorsichtsprinzip getrieben und zu hoch ausgewiesen; einerseits, um damit den gesetzlichen möglichen Steuerspielraum auszuloten, andererseits aber auch, um damit die

Erneuerung der Sachanlagen, hier der Transport- und Hotelanlagen, bilanzpolitisch abzubilden – eine realistische zukünftige verzinsliche Schuld besteht somit nicht. Eigentliche verzinsliche Bank- oder Anleiheenschulden weist die Bergbahn ansonsten keine aus. Sie ist also kerngesund und de facto wohl eher schuldenfrei als durch Verpflichtungen über Gebühr belastet.

Die Bilanzierungspraxis der Pilatus-Bahnen ist damit absolut legal und entspricht gängiger schweizerischer Praxis. Auch die Revisionsstelle, der Luzerner Ableger einer der weltweit tätigen «Big Four», hat die Jahresrechnung als vollumfänglich gesetzeskonform testiert. Alles in bester Ordnung? – Eigentlich schon; was verbleibt, ist der Umstand, dass diese Art der Bilanzierung – nicht nur bei den Pilatus-Bahnen – häufig verhindert, dass die offengelegten Zahlen einen realitätsnahen Blick auf ein Unternehmen ermöglichen – und damit verbleibt einem häufig nur noch das Betrachten der Bilder im Geschäftsbericht als unverfälschtes Lektürefeld. Zumindest bei den Pilatus-Bahnen vermag dies jedoch die reale Bergwelt kaum zu ersetzen!

MARCO PASSARDI

HINWEIS

Marco Passardi (39) ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug an der Hochschule Luzern.

