

# «Wir rechnen mit vernünftigem Wachstum»

**YVES SERRA** Der CEO des Industriekonzerns Georg Fischer zur Konjunktorentwicklung, zu den Wechselkursen und zur Akquisitionsstrategie

**D**er Industriekonzern Georg Fischer hat sich von der Rezession zügig erholt und ist schwingungsvoll unterwegs – nur die Wechselkurse scheinen GF zu bremsen. Zieht am Horizont jedoch bereits wieder eine Rezession herauf, kommt es zum sogenannten Double Dip? Chief Executive Officer Yves Serra sieht im Kundenverhalten hierfür keine Anzeichen.

*Herr Serra, vor rund drei Jahren, nach dem Lehman-Schock, befragte «Finanz und Wirtschaft» viele Industrieunternehmen danach, ob eine Rezession drohe. In aller Regel erkannten diese Gesellschaften dafür keine Anzeichen und sprachen stattdessen von gutem Auftragseingang – und doch war es dann plötzlich so weit. Ist die Industrie ein schlechter Indikator?*  
Die Industrie ist sehr wohl ein Indikator. Vor drei Jahren hatten wir aber eine abso-

*Jetzt befinden wir uns in einer Phase des Ab, doch im Moment sehen wir am Markt keine Anzeichen einer Rezession.*

lute Ausnahmesituation mit der grössten Finanzkrise seit achtzig Jahren. Nach diesem Einbruch war zu erwarten, dass ein Auf und Ab einsetzen würde. Jetzt befinden wir uns in einer Phase des Ab, doch zurzeit sehen wir am Markt keine Anzeichen einer Rezession.

*Auch nicht in dem für Sie wichtigen Markt Deutschland?*

Dort läuft die Nutzfahrzeugindustrie gut, der Werkzeugmaschinenbau ebenfalls. In den Märkten Personenwagen und Rohrleitungssysteme stellen wir eine Stabilisierung der Nachfrage auf hohem Niveau fest. Die Aussagen der grossen deutschen Personen- und Nutzfahrzeughersteller sind derzeit alle positiv.

*Und in China?*

Dort spüren wir eine Verlangsamung des Wachstums, weil die Regierung verschiedene Massnahmen getroffen hat, um die Inflation zu bekämpfen. Das betrifft etwa die Baubranche, die Autoindustrie, die Kreditvergabe.

*Das Niedrigzinsumfeld spricht doch für lebhaftere Investitionen in die Infrastruktur, wovon Ihre Division Piping Systems profitieren müsste.*

Schon, doch in Ländern wie Spanien, Italien, Grossbritannien und Irland läuft die Bauindustrie nicht gut. Dagegen gibt es Märkte wie Deutschland, die Schweiz und China, wo kräftig gebaut wird. Insgesamt sehen wir daher in den Märkten von Piping Systems eine Stabilisierung der Nachfrage.

*Was erwarten Ihre Kunden von den nächsten Monaten und Quartalen?*

Das hängt von den einzelnen Märkten ab. Ich habe im Juli und August die USA besucht. Trotz der Pattsituation im Parlament ist die Stimmung bei unseren Kunden grundsätzlich positiv. Der Dollar hilft zudem im Export. In den USA wird nun in neue Werkzeugmaschinen investiert, weil es sich lohnt, dort zu produzieren, statt die Waren aus China oder Europa zu beziehen.

*Wo steht der Werkzeugmaschinenzyklus zurzeit?*

2008 und 2009 hatten wir eine beispiellose Krise. Wie alle Werkzeugmaschinenhersteller verlor Agie Charmilles 40 bis 50% des Umsatzes. Es braucht daher vielleicht bis zu fünf Jahre, um auf das Niveau von 2007 zurückzukommen. Den erheblichen Einfluss des Frankenkurses weggerechnet, sind wir heute etwa auf 80 bis 85% des Standes von 2007. Nun stehen wir in einer Wachstumsphase. Eine Verlangsamung des Wachstums ist zu erwarten, doch im ersten Halbjahr ist Agie Charmilles in Lokalwährungen 35% gewachsen. Die Nachfrage ist also lebhaft, und wahrscheinlich ist das Zyklushoch noch nicht erreicht.

*Und die Division Automotive?*

Das Segment Nutzfahrzeuge ist zyklisch und verhält sich ähnlich wie die Werk-

zeugmaschinenindustrie. 2008 und 2009 sank der Umsatz der Nutzfahrzeughersteller etwa 70%. Das heisst, dass sie ihn jetzt ungefähr verdreifachen muss, um das Niveau von 2006 zu erreichen. 2010 und im ersten Halbjahr 2011 haben wir züliges Wachstum beobachtet, und wir gehen davon aus, dass der Trend anhält, wenn wohl auch nicht mehr mit Raten von 50%. Die Abrufe der Kunden zeigen, dass wir in den nächsten Monaten mit vernünftigem Wachstum rechnen dürfen.

*Die Monate Juli und August sind vorüber. Wie lässt sich die Beurteilung des Geschäftsgangs aufdatieren? Erwarten Sie einen Double Dip?*

Aufgrund der Entwicklung im Juli und im August ist es zu früh, Prognosen zu stellen. Wir müssen September und Oktober abwarten, um eine bessere Abschätzung in Bezug auf die Konjunkturentwicklung machen zu können. Gegenwärtig sind unsere Auftragsbücher gut gefüllt. Wir erwarten in den nächsten Monaten keinen Double Dip. Wir bestätigen, was wir vor sieben Wochen im Halbjahresbericht gesagt haben: Georg Fischer kann im laufenden Halbjahr ein Ergebnis in der Grössenordnung des ersten Semesters erreichen, eine Stabilisierung der Wechselkurse vorausgesetzt.

*Die Schweizerische Nationalbank hat nun ein Mindestwechselkursziel von 1.20 Fr. zum Euro definiert – reicht das als Voraussetzung?*

Die Massnahmen der Nationalbank sind ein wichtiges Signal und bringen eine bessere Visibilität und Planbarkeit. Wir begrüssen die Massnahmen sehr. Für die Schweizer Exportindustrie ist jedoch langfristig ein Kursziel auf dem Niveau der Kaufkraftparität anzustreben.

*Mit 1.20 Fr. zum Euro ist die Lage noch nicht bequem. Was tun Sie, um die Transaktionsrisiken noch weiter zu verringern?*

Georg Fischer ist ein internationales Unternehmen mit deutlich mehr Mitarbeitern in China oder in Deutschland als in der Schweiz. Unser Netto-Exposure liegt nun klar unter 10% des Umsatzes. Die Fertigung von Automotive liegt ohnehin

ganz ausserhalb der Schweiz. Bei Piping Systems und Agie Charmilles kaufen wir den grössten Teil der Rohmaterialien, Komponenten und Anlagen im Ausland. Zudem werden wir noch dieses Jahr in China zwei Fabriken in Betrieb nehmen, eine von Agie Charmilles und eine von Piping Systems. Damit werden wir unser Dollar-Exposure nochmals reduzieren.

### *Die Massnahmen der Nationalbank sind ein wichtiges Signal und bringen eine bessere Visibilität und Planbarkeit.*

Ferner haben wir die Preise in Euro und Dollar erfolgreich angepasst, und auch unsere Lieferanten in der Schweiz sind bereit, einen Beitrag zu leisten.

#### Und an den Standorten in der Schweiz?

In der Schweiz sprechen wir mit den Arbeitnehmervetretern über die Erhöhung der Arbeitszeit. Das ist jetzt ein geeignetes Instrument zur Flexibilisierung, weil die Auftragsbücher gut gefüllt sind. Die Kader werden mit einer Kürzung ihrer Ferien zur Steigerung der Produktivität beitragen.

#### Sind Euro-Löhne für Grenzgänger etwa am Standort Schaffhausen ein Thema?

Nein. Wir wollen keine Zweiklassengesellschaft im Personal. Das wäre auch rechtlich fragwürdig.

#### Und die Rechnungslegung auf Euro umstellen?

Nein, das Transaktionsrisiko lässt sich damit nicht beseitigen, das tun wir auf den beschriebenen Wegen.

#### Angenommen, es komme eben doch zu einer Rezession: Welche Pläne haben Sie in der Schublade?

Wir sind gut vorbereitet. 2009 und 2010 haben wir die Kosten deutlich reduziert und über zwei Anleihen die Liquidität gesichert. Zudem wurde die Belegung des Markts vorwiegend mit Temporärkräften und Überstunden abgedeckt. Wir könnten gegebenenfalls also rasch reagieren.

#### Lassen sich die Nettoschulden unter 400 Mio. Fr. halten?

Das hängt letztlich nur davon ab, ob wir akquirieren. In diesem Fall könnten sie vorübergehend etwas steigen. Sonst ist das problemlos einzuhalten.

#### Bis 2015 streben Sie 5 Mrd. Fr. Umsatz an sowie 8 bis 9% Ebit-Marge.

Dabei bleiben wir. Unsere Zielerreichung hängt vor allem davon ab, wie konsequent wir unsere Strategie umsetzen, unabhängig vom Frankenkurs. Das heisst: weniger Zyklizität vor allem durch Akquisitionen in Piping Systems, höhere operative Effizienz. Bis 2015 dauert es noch lange und

wir wissen nicht, was etwa mit den Währungen geschehen wird. Daher wäre es viel zu früh, um die Ziele zu ändern. Dass wir laufend unsere Massnahmen anpassen werden, ist selbstverständlich.

#### Inwiefern wirken sich die Wechselkursveränderungen in der Bilanz aus? Kann Abschreibungsbedarf entstehen?

Nein. In erster Linie kann Goodwill gefährdet sein. Der weitaus grösste Teil unseres Goodwills ist jedoch in Lokalwährungen und daher von den Schwankungen nicht betroffen. Wir haben auch gewissen Goodwill in Franken, etwa für Mikron, doch da sehen wir im Moment keinen Abschreibungsbedarf.

#### Georg Fischer hat jüngst einen Syndikatskredit von 250 Mio. Fr. aufgenommen. Signalisiert das, dass Akquisitionen spruchreif werden?

Wir verfolgen die Strategie, dass die Unternehmensgruppe Piping Systems akquirieren soll. Dass soll uns Regionen erschliessen, wo wir noch weisse Flecken haben,

### *Wir wollen in den kommenden gut vier Jahren ungefähr in der Grössenordnung für 500 Mio. Fr. akquirieren.*

das soll uns neue Verkaufskanäle oder ergänzende Produkte bringen. Es geht also um sogenannte Bolt on Acquisitions, nicht

um Transforming Acquisitions. Die Stärke des Frankens ist hierfür ein Vorteil. Der Kredit verschafft uns eine gewisse Flexibilität, um nach einem Vertragsabschluss nicht noch mit Banken verhandeln zu müssen. Die Volatilität der Finanzmärkte zeigt zudem, dass es nicht schlecht ist, einen Kredit für die nächsten Jahre zu haben. Er läuft zudem über die Fälligkeit eines Bonds hinaus.

#### Werden Sie also bald zukaufen?

Obwohl wir die Finanzierung haben, wollen wir keine übereilten, nicht strategiekonformen Akquisitionen vornehmen.

#### Wie gross ist insgesamt Ihre Feuerkraft?

Wir wollen in den kommenden gut vier Jahren ungefähr in der gesamten Grössenordnung für 500 Mio. Fr. akquirieren, was sich sowohl auf den Umsatz wie auf den Preis bezieht. Das wäre problemlos finanzierbar, umso mehr, als wir laufend aus dem Cashflow Liquidität generieren. Das wird kaum in einer einzigen Transaktion erfolgen, sondern eher in Tranchen von 50, 100 oder 200 Mio. Fr. Derzeit prüfen wir etwa acht bis zehn Objekte näher, wovon wir vielleicht eines, zwei oder drei in den nächsten Jahren erwerben werden.

#### Wie gross ist der relevante Markt etwa?

GF Piping Systems erwirtschaftete vergangenes Jahr rund 1,2 Mrd. Fr. Umsatz und ist in einem Markt tätig, den wir auf etwa 50 Mrd. Fr. schätzen. Wir haben weltweit mehr als 5000 Konkurrenten, die meisten davon sind in Privatbesitz. Wenn davon zwanzig bis dreissig zum Kauf stehen, haben wir vielleicht an zehn bis fünfzehn Interesse. Das sind zumeist nicht Objekte, die 500 Mio. Fr. kosten, aber auch nicht nur 10 Mio. Fr. Der Chef von Piping Systems, Pietro Lori, pflegt entsprechende Kontakte. Auf Konzernstufe unterstützen wir diese Projekte.

#### Umgekehrt: Liesse sich das Portfolio von GF auch konzentrieren? Rieter hat's vorgemacht.

Wir prüfen ständig alle Aktivitäten. Jede unserer Gesellschaften muss ihren Beitrag zum Konzernergebnis leisten. Absichten, wie Sie sie andeuten, haben wir keine.

.....  
**INTERVIEW: MANFRED RÖSCH**



## Zur Person

Der Franzose Yves Serra (Jg. 1953) ist **seit März 2008 Chief Executive Officer der Industriegruppe Georg Fischer**. Von 2003 bis 2008 führte er die GF-Sparte Piping Systems und gehörte zugleich der Konzernleitung an. Seit 1992 war Serra schon in verschiedenen Funktionen für GF Agie Charmilles tätig. **Der in Paris und den USA ausgebildete Ingenieur** hatte die schweizerische Industrieszene ursprünglich in Diensten von Sulzer kennengelernt. Insgesamt war Serra, der ein halbes Dutzend Sprachen spricht, dreizehn Jahre in Japan tätig. Er ist Mitglied des Vorstandsausschusses des Branchendachverbands Swissmem. **MR**

Yves Serra wünscht sich langfristig ein Wechselkursziel zum Euro auf Kaufkraftparität.

PHOTO: YVONNE RATHMANN

## Georg Fischer hält sich wacker

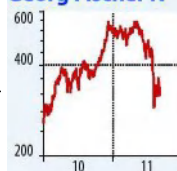
**Georg Fischer hat im ersten Halbjahr 1,86 Mrd. Fr. Umsatz erwirtschaftet, in Rechnungswährung 10% mehr als in der Vorjahresperiode, in Lokalwährungen 24%.** Rund 47% des Umsatzes entfielen auf die Sparte Automotive (Metallgussteile für Personenwagen und Nutzfahrzeuge), knapp ein Drittel auf Rohrleitungssysteme für Industrie, Haustechnik und Infrastruktur (Piping Systems) sowie rund ein Fünftel auf Werkzeugmaschinen (Agie Charmilles).

Der Anteil der vergleichsweise weniger zyklischen sowie überdurchschnittlich ertragsstarken Sparte Piping Systems am Gesamtgeschäft soll durch organisches und externes Wachstum deutlich zunehmen. Das wird jedoch seine Zeit dauern.

Die für 2012 und die Folgejahre gesetzten Ziele von 8% Ebit-Marge und 15% Rendite auf dem eingesetzten Kapital wurden im Startsemester schon beinahe erreicht (7 bzw. 14,6%). das Ergebnis je Aktie hat sich mehr als verdoppelt. Die Konzernleitung um CEO Yves Serra und CFO Roland Abt hat in der Rezession frühzeitig und gründlich restrukturiert und erntet nun die Früchte, wobei der

ungünstige Wechselkurseinfluss die Freude erheblich trübt.

### Georg Fischer N



<b>Kurs 9. Sept. in Fr.</b>	<b>322.50</b>
Rendite in %	3,1
KGV 2011	8
Börsenwert in Mio. Fr.	1323
Jahreshoch 2010/11	271.25
Jahrestief 2010/11	568
Valoren-Nr.	175 230

ungünstige Wechselkurseinfluss die Freude erheblich trübt.

GF gerieten im Sommercrash genauso unter die Räder wie alle vergleichbaren Industripapiere; unternehmensspezifische Gründe für die Korrektur gibt es nicht, Kurs-treibstoff einstweilen wohl ebenso wenig.

Um Grossaktionär Giorgio Behr (zwischen 5 und 10% Anteil) ist es in jüngerer Zeit ruhig geworden. Unzufrieden mit dem Management ist er anscheinend nicht, «bloss» mit dem Verwaltungsrat, dem er gerne angehören würde, der aber ihn nicht will. **Der Verwaltungsrat dürfte in nicht allzu ferner Zukunft mitteilen, wen er als Nachfolger des Präsidenten Martin Huber designiert.** Huber wird auf die GV vom 21. März 2012 zurücktreten. **MR**