

Rohstoffpreise setzen Margen unter Druck

SCHWEIZ Schindler, Bucher, Georg Fischer oder Clariant: Sie alle bezahlen mehr für Stahl, Aluminium oder Basischemikalien. Mit welchen Folgen?

YVONNE DEBRUNNER

Holz, Stahl, Aluminium, Öl – selbst Soja oder Weizen: So gut wie alle Rohstoffe sind derzeit teuer und teils kaum erhältlich. «In Deutschland stehen Baustellen still, weil Unternehmen keine Baumaterialien bekommen», sagt Thomas Rutz, Managing Director von MainFirst Asset Management in Zürich. Einige deutsche Baugesellschaften mussten Kurzarbeit anmelden, trotz voller Auftragsbücher, weil es ihnen an Material fehlt, wie deutsche Medien berichten.

In der Schweiz scheint die Situation auf dem Bau bislang weniger dramatisch, wie es beim Schweizer Baumeisterverband und beim Verband der Schweizer Holzwirtschaft, Lignum, heisst. Baustopps oder Kurzarbeit wegen Rohstoffmangels scheint es nicht zu geben. Allerdings kommt es auch hier zu Verzögerungen.

Dass Rohmaterialien im Moment so knapp sind, hat eine Reihe von Gründen. Der wichtigste: der schnelle Wechsel von der schrumpfenden Wirtschaft zu Beginn der Pandemie zum starken Wachstum jetzt. Die Unternehmen fahren ihre Produktion hoch und benötigen daher mehr Material.

Chaos in der Logistik

Die grosse Nachfrage trifft auf ein beschränktes Angebot. Das liegt zum einen an pandemiebedingten Fertigungsunterbrüchen. «China ist einer der wichtigsten Hersteller von Stahl und Aluminium», so Rutz. «Während der Pandemie haben die dortigen Hersteller ihre Produktion eher gedrosselt.» Ein wichtiger Faktor ist aber auch das Logistikchaos, das Corona verursacht hat: «Während des Lockdown wurden die Schiffe in China gar nicht mehr entladen. Danach gab es wegen der Produktionsunterbrüche zu wenige Waren, die von China in den Rest der Welt hätten transportiert werden können.»

Diese Störungen wirken bis heute nach: «Die Schiffe stehen zur falschen Zeit am falschen Ort», sagt Rutz. Transportkapazität sei knapp und teuer. In den an sich günstigen Rohstoffen machen die Transportkosten einen grossen Teil des Endpreises aus. Dazu kommen pandemiebedingte Sondereffekte: Weil die Leute mehr zu Hause sind, bauen und renovieren sie, was das Zeug hält. Zudem kaufen sie Velos oder Elektrogeräte, was die Nachfrage nach Stahl, Aluminium oder Kupfer befeuert.

Während rohstoffexportierende Länder oder Bergbaukonzerne von der Situation profitieren, bereitet sie dem verarbeitenden Gewerbe in der Schweiz Probleme. FuW hat Schweizer Gesellschaften aus Industrie, Bau und Chemie angefragt: Sie

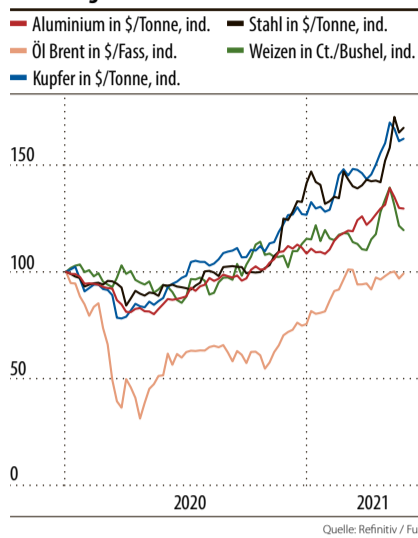
alle sind von der Situation betroffen. Vielen Industrieunternehmen machen die höheren Stahl- oder Aluminiumpreise zu schaffen, beispielsweise Schindler, Bucher, Feintool, Georg Fischer, Zehnder oder Phoenix Mecano. Swiss Steel stellt ihren Spezialstahl aus Stahlschrott und Legierungsmetallen her und muss für diese Rohstoffe ebenfalls mehr zahlen.

Clariant spürt primär die höheren Preise für chemische Grundstoffe, Implema unter anderem die für Holz, Dämmstoffe oder Lacke. Auch die Knappheit bei Elektronikkomponenten bereitet Probleme, so etwa Georg Fischer, Feintool, Zehnder oder Phoenix Mecano.

Unterschiedlich ist, wie schnell die Unternehmen die höheren Preise spüren. So ist Schindler für sechs bis neun Monate «gehedged». Bei anderen wie Phoenix Mecano, Swiss Steel oder Geberit zeigen sich die Folgen rascher: «Wir hedgen nicht, und unsere Lagerbestände sind gering», schreibt Geberit. Der Sanitärtechniker erwartet daher schon im zweiten Quartal 4 bis 5% höhere Rohmaterialpreise verglichen mit dem Vorjahresquartal.

Üblicherweise versuchen Unternehmen in Zeiten hoher Rohstoffpreise, Beschaffungen hinauszuzögern und auf den Lagerbestand zurückzugreifen. Allerdings gehen diesmal alle befragten Gesellschaften davon aus, dass die Preise nicht so bald

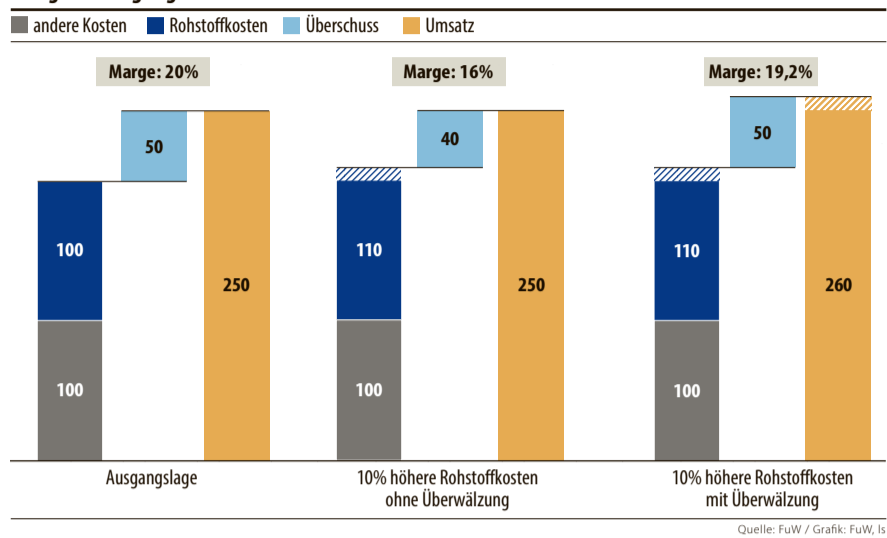
Preis ausgewählter Rohstoffe



sinken werden. Implema schreibt: «Aus unserer Sicht könnte sich die Situation kurzfristig durchaus weiter verschärfen.» Schindler oder Feintool rechnen damit, dass die höheren Preise auch noch die Erfolgsrechnung von 2022 belasten werden.

Abwarten ist deshalb keine Lösung. So heisst es bei Bucher: «Mit der absehbaren Verknappung von Rohmaterialien oder auch Komponenten ist Bucher nun gezwungen, auf Preiserhöhungen einzugehen, um die Versorgung sicherzustellen.»

Margenverengung durch höhere Rohstoffkosten



Der Grossteil der befragten Unternehmen ist nicht nur von höheren Preisen betroffen, sondern spürt auch die reduzierte Verfügbarkeit. Georg Fischer erhält Lieferungen einiger Materialien um Tage oder, in einzelnen Fällen, wenige Wochen verspätet. Auch bei Zehnder heisst es: «Wir sind immer wieder von Engpässen bei Lieferanten betroffen.» Zu Produktionsstopps kommt es deswegen bislang aber nicht. «Die Situation ist herausfordernd, aber bis jetzt konnten wir sie ohne we-

sentliche Produktionseinschränkungen meistern», hält etwa Geberit fest. Auch Clariant schreibt, die Produktionsfähigkeit sei nicht beeinträchtigt.

Schindler erhöht Preise nicht

Wie stark das Ergebnis unter den höheren Rohstoffkosten leidet, hängt davon ab, wie gut das Unternehmen sie auf den Kunden abwälzen kann. Bei praktisch allen angefragten Firmen sind Preisanpassungen zumindest zu einem Teil möglich. Geberit hat beispielsweise bereits eine ausserordentliche Preiserhöhung von 3,5% für 60% des Sortiments ab Juli angekündigt. Das einzige Unternehmen, das mitteilt, dass es höhere Inputpreise nicht auf den Kunden abwälzen wird, ist Schindler. Entsprechend zurückhaltend ist die Margenprognose des Liferherstellers für 2021: Er will «mindestens» das – im langjährigen Vergleich niedrige – Niveau von 2020 erreichen.

Die höheren Inputpreise werden aber auch die Margen anderer Unternehmen unter Druck setzen. Etwa weil es meist einige Monate dauert, bis Preisanpassungen durchgesetzt werden können. Zudem würde die Marge selbst dann, wenn die höheren Rohmaterialpreise sofort und vollständig abgewälzt werden könnten, da mit höheren Preisen stets auch der Umsatz steigt (vgl. Grafik).

Allerdings wird der negative Effekt auf die Margen im laufenden zweiten Quartal noch nicht gross auffallen, weil die Vergleichsbasis pandemiebedingt sehr niedrig ist. Laut Christian Arnold, Analyst von Stifel, könnte der Effekt jedoch ab dem dritten Quartal durchschlagen. «Ich erwarte, dass die Prognosen für das zweite Halbjahr eher vorsichtig ausfallen.» Möglich, dass dies dann auch den Höhenflug der Bewertungen ausbremst.



Aluminium zählt zu den zahlreichen Metallen, deren Preise seit vergangenem Jahr signifikant gestiegen sind.

Nach Too big to fail rückt Haftung der Manager ins Zentrum

SCHWEIZ Die Grossbanken sind heute sicherer unterwegs als vor der Finanzkrise. Doch nach den jüngsten Skandalen regt sich neuer Regulierungswille.

VALENTIN ADE

Die horrenden Verluste von Credit Suisse durch ihren Hedge-Fund-Kunden Archegos ziehen weitere Kreise. Die Regulierung der Grossbanken kommt wieder auf die politische Agenda. Fokussierte der Gesetzgeber nach der Finanzkrise auf die Kapitalausstattung, steht nun auch die Verantwortung der Manager im Zentrum.

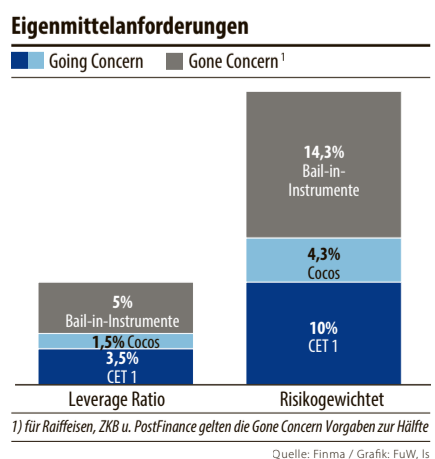
Vor dreizehn Jahren musste die grösste Bank der Schweiz, UBS, vom Staat gerettet werden. Sie war too big to fail (TBTF) – zu gross, als dass sie ohne Einsatz von Steuergeld geregelt hätte abgewickelt werden können. «Nach der Finanzkrise haben wir die Chancen genutzt, um die extremen Risiken in den Grossbanken zu reduzieren und für alle Banken das Eigenkapital zu erhöhen», sagt Wirtschaftsprofessor Aymo Brunetti, einst Präsident des bundesrätlichen Beirats Zukunft Finanzplatz, der an der TBTF-Regulierung mitgearbeitet hat.

Ruf nach mehr Eigenkapital

«Wir hatten damals das Ziel, dass die Schweizer Grossbanken zu den bestkapitalisierten Instituten weltweit zählen sol-

len», sagt Brunetti. «Das haben wir erreicht.» Zudem seien nun Mechanismen etabliert, die im Notfall die Abwicklung ohne Staatshilfe möglich machen. Der Fall Archegos zeigt, dass selbst ein horrender Verlust von 4 Mrd. Fr. in einem Quartal eine CS heute nicht stracheln lässt. «Im Moment ist unsere Finanzstabilität gerade auch im internationalen Vergleich auf einem guten Niveau», sagt Brunetti.

Sehr wohl kam CS aber knapp an das gesetzlich geforderte Eigenkapitalmini-



mum heran und musste eine Kapitalerhöhung durchführen. «Die allgemeinen Eigenmittelanforderungen für Grossbanken sind mit einer Leverage Ratio von 3,5% immer noch viel zu schwach», sagt deshalb Daniel Zuberbühler, ehemaliger Direktor der Eidgenössischen Bankkommission, Vorläuferin der Finma.

Das heisst, die Bilanz einer Grossbank muss heute in der Schweiz für den laufenden Betrieb (Going Concern) immer noch nur zu 3,5% aus Eigenkapital bestehen. Zusätzlich musste sie für den Abwicklungsfall (Gone Concern) Wandelanleihen emittieren, die in der Krise zu zusätzlichen 5% Eigenkapital mutieren. UBS hat heute eine Going-Concern-Quote von 5,4%, CS von 3,8% Ende des ersten Quartals. Die Gone-Concern-Quote übertrifft UBS um ein Drittel, CS übererfüllt sie leicht.

Für Zuberbühler greift das zu kurz: «10% hartes Eigenkapital im laufenden Geschäftsbetrieb sollten es mindestens sein.» Und auch Brunetti wünscht sich mehr Eigenkapital. Das würde allerdings die Rentabilität der Geldhäuser empfindlich treffen. Schon heute schaffen es UBS und CS selten, ihr Eigenkapital für die Aktionäre wertschöpfend zu rentabilisieren.

Bereits heute kann die Finma Eigenmittelzuschläge anordnen, «wenn eine Bank zu grosse Risiken eingeht», sagt Zuberbühler. Gerade der Fall Archegos habe hier erneut das Licht auf das risikoreiche Geschäft von UBS und CS «mit dem Schattenbankensystem» – wie den Hedge Funds – geworfen, meint Brunetti. «Darauf sollten die Regulatoren meines Erachtens einen starken Fokus richten.» Und Zuberbühler ergänzt, vor diesem Hintergrund «müsste der Eigenkapitalzuschlag durch die Finma bei CS etwa 5 bis 7 Mrd. Fr. und bei UBS 1 bis 2 Mrd. betragen.»

Politik wird aktiv

Zwar sei in den vergangenen Jahren gemäss Zuberbühler der Regulierungswille erlahmt. Doch nun scheint er durch die Vorfälle bei CS und UBS wieder entfacht. In der vergangenen Woche diskutierte bereits die Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK) des Nationalrats über neue Möglichkeiten.

Der Grünen-Nationalrat Gerhard Andrey wollte einen Beschluss der WAK-Mitglieder erwirken, wonach der Bundesrat hätte aufzeigen sollen, ob Elemente des

britischen Senior Managers and Certification Regime auch hierzulande eingeführt werden könnten. Dieses Regime formuliert detaillierte Erwartungen an die Bankchefs und legt die Verantwortung bei Verstössen klar fest. Denn obgleich in der Vergangenheit viel reguliert wurde, die Verantwortung der Manager wurde dabei kaum angefasst.

UBS und CS wollen sich dazu nicht äussern. Sie verweisen auf die Bankiervereinigung, die neue Regeln prinzipiell ablehnt. Gleichgetan hat es ihr die bürgerliche Mehrheit der WAK. Damit ist das Thema aber keineswegs vom Tisch: «Wir werden es auf der Agenda halten», sagt Andrey. Die Finma teilte gegenüber der «Sonntagszeitung» mit, sie begrüsse es, wenn über «Fragen punkto persönlicher Verantwortlichkeit von Managern nachgedacht wird». SP-Präsident Cédric Wermuth teilte gegenüber FuW bereits mit, via Vorstösse im Parlament und mit einer Initiative unter anderem Risiken, Bonuskultur und Eigenkapital der Banken ins Zentrum rücken zu wollen. Und selbst im bürgerlichen Lager bestehe gemäss «Sonntagszeitung» die Bereitschaft, sich der Bankenregulierung erneut anzunehmen.