

Harte Zeiten für Stahlkocher

Eine Nachfragedelle und die Coronakrise belasten den Luzerner Stahlkocher Swiss Steel. Nun könnten Restrukturierungen anstehen.

Maurizio Minetti

Beim Stahlhersteller Swiss Steel in Emmenbrücke kennt man sich mit Krisen aus. Der Stahlsektor ist hochzyklisch und damit in erheblichem Masse den Schwankungen der Weltwirtschaft unterworfen. Einmal mehr befindet sich nun das 1842 von den Gebrütern von Moos gegründete Unternehmen in einer Krisensituation.

Der Mutterkonzern Schmolz+Bickenbach (S+B) stand letztes Jahr kurz vor dem Untergang, bis Amag-Erbe Martin Haefner frisches Kapital zur Verfügung stellte und damit wichtigster Aktionär wurde. Schon damals war klar, dass 2020 im Zeichen der Restrukturierung stehen würde. Zu den bekannten Problemen – dazu zählt vor allem die schwächelnde Autoindustrie – ist nun die Coronakrise hinzugekommen: Im ersten Quartal sank der Umsatz des Konzerns um 20 Prozent – unter dem Strich resultierte ein Verlust, wie S+B Anfang Mai bekanntgab. Die Aussichten auf das laufende Jahr sind düster.

Swiss Steel und Steeltec sind systemrelevant

In Emmenbrücke blieb es bislang aber verhältnismässig ruhig. Swiss Steel stellte sich bis dato auf den Standpunkt, dass die Krise mit der laufenden Kurzarbeit abgedeckt werden soll. Die Belegschaft in Emmenbrücke befindet sich wochenweise in Kurzarbeit, um Kundenaufträge zu bedienen. Wie lange diese «zerstückelte» Produktionsweise noch dauern wird, ist unklar. Derzeit beträgt der Kurzarbeitsanteil etwa 50 Prozent der Zeit. Ausserdem hat S+B Leiharbeitsjobs abgebaut. Freie Stellen wer-



Der Sitz von Swiss Steel in Emmenbrücke.

Bild: Dominik Wunderli (29. Juni 2020)

den zudem nur in Ausnahmesituationen neu besetzt.

Doch nun sieht es so aus, als könnten diese Massnahmen nicht mehr genügen. Wie die NZZ dieser Tage berichtet, werden in der Konzernzentrale «Pläne für eine Restrukturierung des Werks in Emmenbrücke gewälzt». Insgesamt arbeiten derzeit in Emmenbrücke beim Stahlwerk Swiss Steel, dem Logistiker Panlog und dem Verarbeiter Steeltec rund 700 Personen. Hinzu kommen 60 Mitarbeitende in der S+B-Zentrale in der Stadt Luzern. Müssen diese Angestellten um ihren Job fürchten? Auf An-

«Wir werden alles unternehmen, um die Arbeitsplätze in Emmenbrücke zu erhalten.»

Andrea Geile
Sprecherin
Schmolz+Bickenbach

frage hält sich das Unternehmen bedeckt. «Wir werden weiterhin alles unternehmen, um die Arbeitsplätze in Emmenbrücke zu erhalten», sagt Andrea Geile, Sprecherin von Schmolz+Bickenbach. Für Philipp Gamper, der als Analyst bei der Zürcher Kantonalbank den Konzern eng verfolgt, ist Kurzarbeit kurzfristig sicher eine gute Lösung. «Falls der Automobilsektor jedoch weiterhin verhalten bleibt, könnte ich mir durchaus weitergehende Massnahmen vorstellen», so Gamper.

Swiss Steel und Steeltec gehören zu den systemrelevanten

Betrieben der Schweiz, welche die Versorgung der Bevölkerung sowie der Wirtschaft mit verschiedensten Produkten und Dienstleistungen gewährleisten. Das hat die Eidgenossenschaft dem Konzern kürzlich in einem Brief bestätigt.

Auch im Heimkanton ist man sich der Bedeutung des Stahlkochers bewusst. «Wir stehen seit Jahren und insbesondere auch in den letzten Monaten in regem Austausch mit der Konzernleitung und informieren jeweils den Regierungsrat», sagt Ivan Buck, Direktor der Wirtschaftsförderung Luzern. Kenntnis von

einem bevorstehenden Jobabbau hat er nicht. Bei der Luzerner Regierung heisst es auf Anfrage, die Coronakrise stelle einen Grossteil der Luzerner Wirtschaft vor eine harte Bewährungsprobe, wovon Schmolz+Bickenbach ebenfalls betroffen sei. Der Kanton Luzern unterstütze die Luzerner Wirtschaft mit verschiedenen Massnahmen.

In Bezug auf S+B scheint die Regierung aber keine speziellen Pläne zu haben: «Die Luzerner Regierung hofft, dass sich die Märkte wieder erholen und das operative Ergebnis von Schmolz+Bickenbach damit wieder in die Gewinnzone kommt. Damit wäre die Zukunft des Unternehmens nachhaltig sichergestellt», sagt Sprecherin Judith Setz.

Hohe Investitionen in Emmenbrücke getätigt

Strukturell gäbe es keinen Anlass, in Emmenbrücke zu sparen; S+B hat in den letzten Jahren den Standort mit viel Geld modernisiert. So hat Swiss Steel vor drei Jahren knapp 50 Millionen Franken in einen neuen Ofen investiert – es war die grösste Investition seit fast 40 Jahren am Standort Emmenbrücke. Letztes Jahr kam ein neuer Transformator für 2,5 Millionen Franken hinzu.

Diese Investitionen wolle man nun auch nutzen, betont Firmensprecherin Andrea Geile. «Wenn die Nachfrage wieder anzieht, wollen wir parat sein und dafür brauchen wir unsere qualifizierten Mitarbeitenden», betont sie. «Leider wissen auch wir nicht, wie lange die Nachfragedelle anhalten wird; Experten schätzen, dass es rund drei Jahre dauern kann, bis zum Beispiel die Automobilindustrie wieder auf Vor-Krisen-Niveau sein wird.»

Aussichten

Mit sechs Aktien ungenügend diversifiziert

Anleger erzählen einem an Familienfesten und abends nach dem Sporttraining selten von ihren Verlusten. Umso stärker gewinnen die besten Erfolgsgeschichten an Gewicht, wenn der pensionierte Arzt beispielsweise von seinem frühzeitigen Einstieg in Zur-Rose-Versandapotheke-Aktien erzählt: «War ja völlig klar, dass dieser Kurs steigen musste. Dieser Absatzkanal wird sich durchsetzen.»

Der zweite an der Tischrunde hält wenig von spekulativen, dividendenlosen Jungunternehmen, die womöglich einen negativen Cashflow ausweisen. Als Kulturinteressierter, der den Wirtschaftsteil höchstens überfliegt, investiert er in die grossen Titel, ohne deren Geschäftsmodell genau zu verstehen: «Ich halte seit über zehn Jahren drei Aktien – Nestlé, Roche und Novartis. Ich hatte mal auch noch Grossbankentitel im Portfolio, aber

deren Perspektiven haben sich deutlich eingetrübt. Mittlerweile reichen mir drei Aktien.»

Der risikofreudige Dritte vermittelt seine Botschaft: «Ich habe fast alle Aktien in US-Technologieinvestiert. Was kümmern mich komplizierte Mathematik, Wechselkursrisiken und grosse Diversifikationsüberlegungen, solange meine Portfolio-Performance toll ist?»

Jede Ansicht ist berechtigt. Die Diversifikation in einem Portfolio kann man heute mit einem ETF auf den Weltaktienindex relativ einfach und kostengünstig erzielen. Dann hat man allerdings alle Marktanteilsge winner und -verlierer im Portfolio, alle glänzenden Technologietitel und alle verblassten Hoffnungsträger der Vergangenheit. Man verfügt über dividendenstarke und dividendenlose Aktien, über Cashflow-Maschinen und über

Cashflow-Verbrenner, über Apple wie auch über Wirecard...

Wenn man über eine Eiscreme-Firma und eine Skibekleidungsfirma im Portfolio verfügt, nennen das Analysten «unkorreliert». Je nach Saison tendieren sie in die entgegengesetzte Richtung. Will man langfristig Erfolg haben, muss man sich allerdings näher mit dem Unternehmen befassen: Wie steht es um die Unternehmens-, Produkt- und Markenführung? Handelt es sich gar um eine Reihe von «Lieblingsbrands» und verfügen diese darüber eine Preisfestlegungsmacht? Ist das Geschäftsmodell eine Eintagsfliege oder nachhaltig? Die Branchenordnung allein sagt wenig über den Inhalt aus: Ein Nahrungsmittelkonzern Nestlé mit einer Vielzahl von etablierten «gesunden» Marken ist auf den Megatrend zur Ernährungsgesundheit unvergleichbar besser

vorbereitet als Kraft Heinz mit «ungesunden» Marken wie Ketchup und fettem Doppelrahmkäse. Auch Pharmakonzerne wie Roche und Novartis mit einer Vielzahl von patentgeschützten Wirkstoffen und einer breiten Pipeline von hoffnungsvollen Substanzen sind zukunftsreich positioniert als jene, die sich auf margenarme Generika fokussieren.

Um ein Portfolio ausreichend zu diversifizieren, sind mehrere Aktien notwendig. Die Ökonomen John Evans und Stephen Archer (1968) fanden heraus, dass zehn wirklich unkorrelierte Anlagen ausreichend seien. Roche und Novartis sind hochgradig korreliert, ebenso UBS und Credit Suisse. Meir Statman (1987) erhöhte diese Zahl auf 30 bis 40 Aktien. Er ging allerdings nicht darauf ein, dass ein Konzern wie Nestlé in sich beinahe wie ein diversifiziertes Portfolio wirkt. Tatsa-

che bleibt, man braucht nicht wenige, aber auch nicht allzu viele Aktien, um ausreichend an der weltwirtschaftlichen Entwicklung zu partizipieren.

Aber da gibt es dann immer noch das Marktrisiko per se. Wenn es global und beinahe synchron zu einem Lockdown kommt, hilft vorübergehend nicht einmal mehr die anlageklasseübergreifende Diversifikation mit Anleihen. Staatsanleihen aus der Schweiz, aus Deutschland und Japan – geschweige denn aus dysfunktionalen Volkswirtschaften – haben im März allesamt vorübergehend bis zu zehn Prozent Wertebussen erlitten. Was sich in der Coronakrise bislang am besten bewährt hat, waren Technologieaktien, getrieben von einem immensen Investoreninteresse. Seit 2008 fliessen wöchentlich rund fünf Milliarden Dollar in globale Technologiefonds. In jüngster Zeit ist das

Interesse förmlich explodiert. Im Mai flossen bis zu 68 Milliarden Dollar wöchentlich an Neugeldern in Tech-Titel, 14-mal mehr als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Knapp 40 Prozent davon flossen in sechs hoch korrelierte Titel: Amazon, Google, Apple, Microsoft, Facebook und Netflix. Wenn jeder glaubt, man müsse diese Titel besitzen, egal was sie kosten, dann entsteht eine sich selbsterfüllende Prophezeiung: aber gewiss kein diversifiziertes Portfolio.



Maurice Pedergnana
Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).