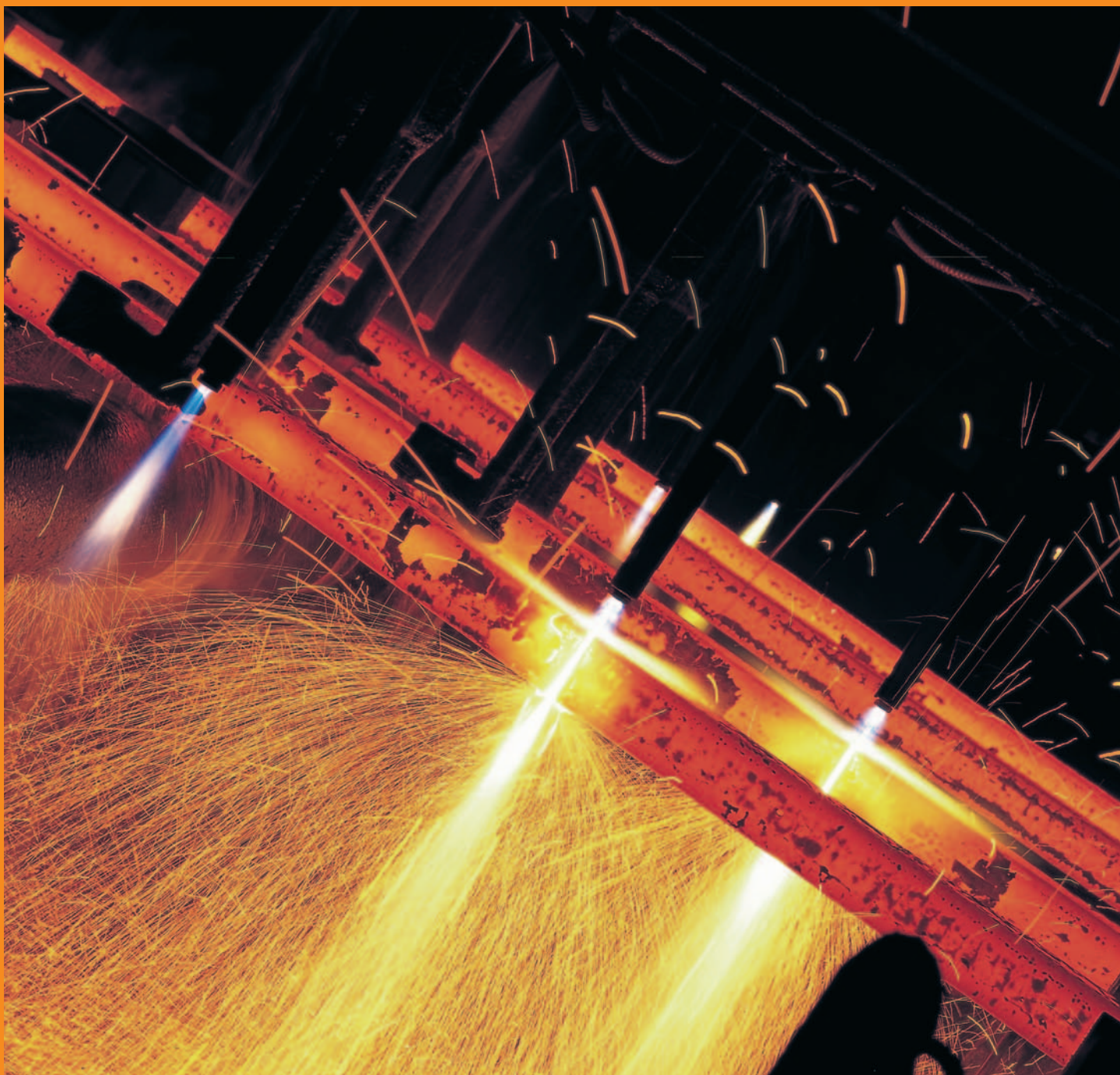


Der erstaunliche Wandel der grössten Schweizer Unternehmen



Inhaltsverzeichnis

Editorial	4
Einleitung	5
Die 5 Hauptgründe für die Veränderung der Top 100 Liste	6
Das Lebenszyklus-Modell und die zunehmende Globalisierung als Treiber des unternehmerischen Wandels	8
Dem beschleunigten Wandel ist mit proaktivem Management zu begegnen	9
Impressum	10

Editorial



Markus Koch, Partner

Leiter Business Recovery Services
Wirtschaftsberatung

Tel. +41 58 792 15 68

E-Mail: markus.koch@ch.pwc.com

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Jede Unternehmung muss sich ihrem permanent wandelnden Umfeld laufend anpassen. Dies kann eine Unternehmenstransaktion (Fusion/Akquisition/Desinvestition) oder einen signifikanten Strategiewechsel beinhalten. Der stetige Wandel der Unternehmenswelt lässt sich anhand der Liste der gemäss Börsenkapitalisierung 100 grössten Unternehmen der Schweiz (Top 100) erkennen. Diese Liste hat sich in den letzten zehn Jahren radikal verändert.

Der Unternehmenslebenszyklus (Aufstieg, Reife und Niedergang von Unternehmen) ist dabei nicht nur ein theoretisches Konzept, sondern existiert in der Praxis. Firmen, welche sich dem wandelnden Umfeld nicht schnell oder konsequent genug anpassen, werden zu Übernahmekandidaten oder können durch Verluste in eine Kapital- und/oder Liquiditätskrise geraten.

Der vorliegende Artikel erläutert die wichtigsten Gründe für die Veränderung der Top 100 Liste und liefert erste Ansätze, um den unternehmerischen Herausforderungen besser begegnen zu können, wobei ein starker Fokus auf den Bereichen Desinvestition, Restrukturierung (operative und finanzielle) und Eventualfallplanung (Contingency Planning) liegt. Denn selbst die grössten Unternehmen können sich ohne proaktives Management nicht über eine unbegrenzte Zeit an der Spitze halten.



Rafic Mecattaf, Consultant

Business Recovery Services
Wirtschaftsberatung

Tel. +41 58 792 15 40

E-Mail: rafic.mecattaf@ch.pwc.com

Mit freundlichen Grüssen

PricewaterhouseCoopers AG

Markus Koch
Leiter Business Recovery Services

Rafic Mecattaf
Business Recovery Services

Einleitung

Innerhalb der letzten zehn Jahre konnten sich lediglich 33% der Top 100 Unternehmen unverändert an der Spitze halten

Eine empirische Untersuchung von PricewaterhouseCoopers (PwC) zeigt, dass sich die Zusammensetzung der Top 100 Unternehmen in der Zeitperiode von 1995 bis 2005 signifikant verändert hat. Nur gerade 33 Unternehmen befinden sich noch unverändert in der Top 100 Liste. Abbildung 1 zeigt, dass die 67 ausgeschiedenen Unternehmen resp. deren Betriebstätigkeit meist nicht untergegangen sind, sondern weiter existieren, dies jedoch in radikal veränderter Form.¹

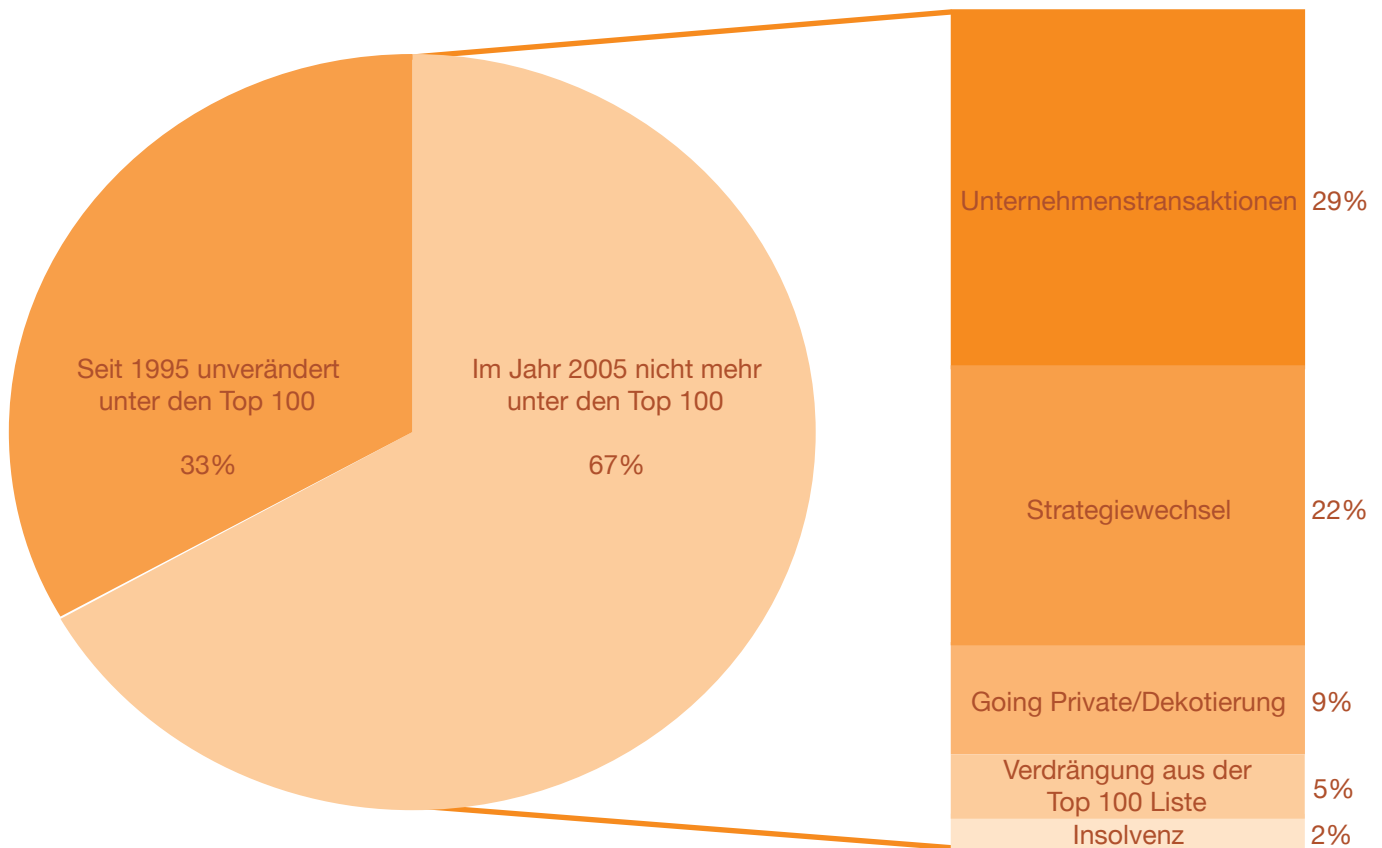


Abbildung 1 – Die Entwicklung der Top 100 Liste von 1995 bis 2005 und die Gründe für deren Veränderung (Quelle: PwC)

Die vorliegende Analyse basiert auf dem Börsenwert der einzelnen Unternehmen, welcher die zukünftigen Ertragserwartungen der Investoren reflektiert. Der Marktwert der Top 100 entspricht dabei über 90% der Börsenkapitalisierung aller in der Schweiz kotierten Unternehmen.

¹ Quelle: Aktienführer Schweiz, Verlag Finanz und Wirtschaft AG; Bloomberg

Die 5 Hauptgründe für die Veränderung der Top 100 Liste

1. Unternehmenstransaktionen

In 29 Fällen führten Fusionen, Akquisitionen oder Desinvestitionen zu einer Modifikation der Top 100 Liste:

- 7 Unternehmen fusionierten mit Gesellschaften innerhalb der Top 100 Liste und gaben ihren Namen auf
- 5 Unternehmen wurden von Schweizer Gesellschaften akquiriert, die heute noch zu den Top 100 gehören
- 6 Unternehmen wurden von nicht-kotierten Schweizer Gesellschaften akquiriert und anschliessend dekotiert
- 11 Unternehmen wurden von ausländischen Gesellschaften akquiriert und anschliessend dekotiert

Der Hintergrund einer Unternehmenstransaktion kann dabei sehr unterschiedlich sein, beispielsweise die Anlehnung an einen stärkeren Partner, der Zwang zur kritischen Grösse oder die Wachstumserwartungen der Investoren.

2. Strategiewechsel

Insgesamt haben im letzten Jahrzehnt 22 Unternehmen signifikante Strategiewechsel vorgenommen. Ein Strategiewechsel wurde von PwC als signifikant beurteilt, wenn die Neuausrichtung des Unternehmens aus Portfolio-Überlegungen wie der Einstieg in klar neue Geschäftsbereiche (Portfolio-Neuausrichtung/Diversifikation) oder der Austritt aus einer gesamten Branche (Portfolio-Bereinigung) deutlich erkennbar war.² Die Einführung von neuen Produkten in bestehenden oder neuen geographischen Märkten wurde dabei nicht als Strategiewechsel eingestuft.

Die Kurswechsel führten teilweise zu Namensänderungen wie beispielsweise bei der Oerlikon-Bührle. Diese wurde in Unaxis umbenannt, um den Abschied aus dem Rüstungsgeschäft und die Konzentration auf das High-Tech-Geschäft zu reflektieren. Weitere Namenswechsel, die weder mit einer bedeutsamen strategischen Neuausrichtung noch mit einer relevanten Unternehmenstransaktion zusammenfielen (z.B. die Umbenennung von Holderbank zu Holcim), wurden als formell eingestuft und nicht berücksichtigt.

3. Going Private/Dekotierung

9 Unternehmen entschlossen sich, den Börsenhandel ihrer Titel zu beenden.

In 3 Fällen wurden die Aktien von ausländischen Konzernen in der Schweiz dekotiert. Oft hat eine ausländische Holding den Free-Float ihrer Schweizer Tochter zuerst reduziert und sich erst später für einen vollständigen Rückzug aus dem Börsenplatz Schweiz entschieden (z.B. im Fall der in Mailand kotierten Pirelli & Co., die 1999 ihre Schweizer Tochter dekotieren liess).

² Eine Diversifikations- bzw. Neuausrichtungs-Strategie kann mittels Akquisition oder organischen Wachstums erfolgen; eine Portfolio-Bereinigung mittels Verkaufs oder kontrollierten Herunterfahrens einer Geschäftseinheit (Wind-down).

Insgesamt 6 Unternehmen entschieden sich für ein Going Private (Umwandlung einer Publikumsgesellschaft in eine private Gesellschaft). Dieses Vorgehen wird in der Regel dann initiiert, wenn aus der Sicht des Unternehmens die Kosten einer Börsenkotierung deren Nutzen übersteigen. Im Rahmen einer Umfrage³ bei Gesellschaften, welche an der SWX Swiss Exchange kotiert sind, wurden folgende Hauptgründe für ein Going Private genannt:

- zunehmende Regeldichte, welche Flexibilität und Handlungsspielraum einschränken
- tiefe Handelsvolumina oder tiefe Aktienbewertung
- Exposure gegenüber Konkurrenten und Finanzanalysten
- hohe Ressourcenbindung des Managements
- hohe Kotierungsgebühren

4. Verdrängung aus der Top 100 Liste

Während des High-Tech-Booms wurden einige etablierte Unternehmen vorübergehend durch Start-ups mit wenig realistischen Bewertungen aus der Rangliste gedrängt. Obwohl die meisten etablierten Unternehmen den Wiederaufstieg in die Top 100 nach dem Platzen der New Economy Blase schafften, wurden 5 Unternehmen endgültig aus der Rangliste verdrängt. Dafür kann es verschiedene Gründe geben, z.B.:

- unterdurchschnittliches Umsatz- und Gewinnwachstum verglichen mit den Top 100 Unternehmen
- Schrumpfung der Geschäftstätigkeit aufgrund der Fokussierung auf das Kerngeschäft oder als Folge einer Restrukturierung

5. Insolvenz

Im Zeitraum 1995–2005 sind nur 2 Unternehmen insolvenzbedingt aus dem Kreis der Top 100 ausgeschieden (Swissair und Biber Papier).

Wie die vorliegende Untersuchung zeigt, wurde die überwiegende Mehrheit der Top 100 Unternehmungen mit einem einschneidenden Wandel konfrontiert. Dies heisst aber nicht, dass die 33 Unternehmen, die in unveränderter Form heute noch in der Schweiz unter den Top 100 zu finden sind, sich den geänderten Marktbedingungen nicht anpassen mussten. Die Anpassung geschah – meist aus einer starken Position heraus – jedoch eher evolutionär denn revolutionär. Nestlé etwa, als das grösste Unternehmen der «alten» Top 100, hat in den vergangenen zehn Jahren über hundert M&A-Transaktionen (Akquisitionen und Verkäufe) durchgeführt.⁴ Auch ein weniger grosser Konzern wie Georg Fischer kommt mit rund 30 Transaktionen auf durchschnittlich drei pro Jahr.

Weiter haben während der untersuchten Periode zahlreiche Verschiebungen innerhalb der Top 100 Liste stattgefunden. Insgesamt sind 5 Gesellschaften um mehr als 20 Ränge nach vorne gerückt (Phonak hat mit 60 Rängen den grössten Sprung nach vorne geschafft), während 3 Gesellschaften um über 20 Ränge nachgaben. Die Zusammensetzung der 10 grössten Unternehmen veränderte sich demgegenüber in der letzten Dekade nicht signifikant.

³ Quelle: Going Private vs. Staying Public, Philipp Lütolf/Andreas Neumann, Verlag IFZ-HSW Luzern, 2004

⁴ Quelle: Bloomberg

Das Lebenszyklus-Modell und die zunehmende Globalisierung als Treiber des unternehmerischen Wandels

Das ewig gleich bestehende Unternehmen existiert in der Realität nicht, auch wenn dies aus der kurzfristigen Optik des Betrachters teilweise so wahrgenommen wird. Das Unternehmenslebenszyklus-Modell (siehe Abbildung 2) bietet einen Erklärungsansatz für die Beobachtung der vorliegenden Studie.

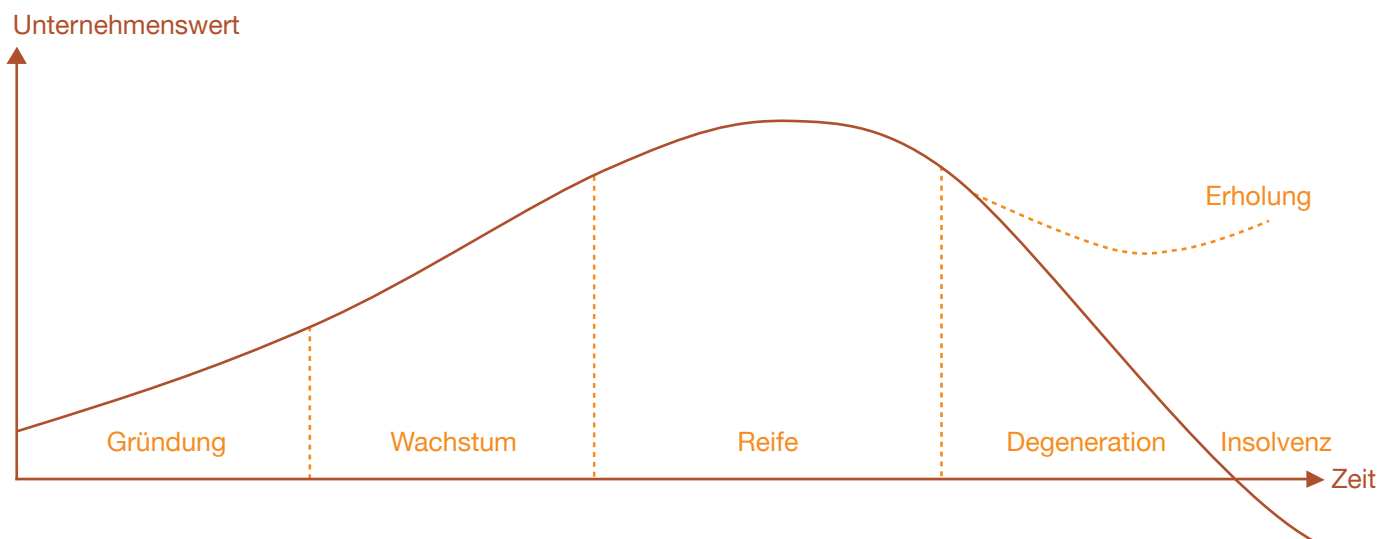


Abbildung 2 – Phasen des Unternehmenslebenszyklus-Modells

Die empirisch orientierte betriebswirtschaftliche Forschung hat sich mit dem alltäglich zu beobachtenden Phänomen des Entstehens, Wachstums, Schrumpfens und Verschwindens von Unternehmungen auseinandergesetzt. Demnach folgt der Gründungsphase eine Wachstumsphase, in welcher kleine, tendenziell bescheiden finanzierte Unternehmen, getrieben von ihrer Innovationskraft, attraktive Absatzmärkte erschliessen.

Wenn die grössten Nutzenpotentiale (Produkte und Dienstleistungen) einer Unternehmung die Sättigung erreichen und die Unternehmung es versäumt, neue Nutzenpotentiale zu erschliessen, tritt sie in eine Reifephase mit einer Innenorientierung und einer bescheidenen Innovationsleistung. Falls dem verschärften Verdrängungswettbewerb nicht standgehalten wird, folgt eine Degenerationsphase, die durch Preiskampf und Umsatzrückgang mit Verlusten und schliesslich Liquiditätsschwierigkeiten verbunden ist. Die Länge des Zyklus kann dabei stark variieren. Gemäss Creditreform gehen ca. 49% der Unternehmen in der Schweiz innerhalb der ersten 5 Jahre nach ihrer Gründung unter.⁵ Dem gegenüber stehen einzelne Unternehmen wie beispielsweise die Sihlpapier, welche über Jahrhunderte existierte, bevor die Restaktivitäten durch andere Marktteilnehmer übernommen wurden.

Der mikroökonomische Unternehmenszyklus wird überlagert von makroökonomisch relevanten Entwicklungen wie z.B. dem Wandel der Bevölkerungsstruktur, der Veränderung von Rohmaterialverfügbarkeit, dem technologischen Fortschritt oder den regulatorischen Veränderungen. Nicht zuletzt beschleunigt die fortschreitende Globalisierung von Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalmärkten den Wandel der unternehmerischen Rahmenbedingungen, was zu einer Verkürzung der Unternehmenszyklen führen kann.

⁵ Quelle: Creditreform, Pressemitteilung vom 10. Mai 2005

Dem beschleunigten Wandel ist mit proaktivem Management zu begegnen

Auch Desinvestitionen tragen zur Wertsteigerung bei

Die Unternehmen müssen sich auf Grund des beschleunigten Wandels noch intensiver anstrengen, zukunftssträchtige Geschäftsbereiche zur Sicherung des Unternehmenswachstums aufzubauen und/oder sich auf ihre Kernkompetenzen zu konzentrieren. Ganze Geschäftsbereiche sowie strategische Beteiligungen werden entweder akquiriert oder abgestossen. Die aktuelle Bedeutsamkeit der Desinvestitions-Thematik wurde von Dr. Heinrich Pierer als Vorstandsvorsitzender der Siemens-Gruppe im Geschäftsbericht 2004 betont: "The first issue is our business portfolio. (...) Withdrawing from stagnant businesses and markets, investing in high-growth sectors – these are and will remain key tasks. And nothing is sacred." Ferner zeigt eine von PwC weltweit durchgeführte Umfrage⁶, dass 83% der befragten Unternehmen strategische Desinvestitionen zur Festigung ihrer Wettbewerbsposition als wichtig erachten.

Pro-aktive Restrukturierungen verlängern den Lebenszyklus

Aufgrund des zunehmenden globalen Wettbewerbs werden sich Unternehmen künftig noch vermehrt mit dem Thema Restrukturierung auseinandersetzen müssen, wobei die pro-aktive Restrukturierung der re-aktiven eindeutig vorzuziehen ist. Es gilt dabei zwischen finanzieller und operationeller Restrukturierung zu unterscheiden.

- Eine finanzielle Restrukturierung strebt eine optimale Unternehmensfinanzierung sowie die Freisetzung von gebundenem Kapital z.B. durch ein aktives Management des Working Capital an.
- Eine operative Restrukturierung dient der Effizienzsteigerung in den verschiedenen Bereichen der unternehmerischen Wertschöpfungskette sowie der Wiedererlangung der vollen Ertragskraft durch intensive Marktbearbeitung.

Contingency Planning verhindert den Worst Case

Selbst Unternehmen, welche heute über eine starke Wettbewerbsposition verfügen, werden über kurz oder lang die verschiedenen Phasen des Unternehmenslebenszyklus durchlaufen und können unter Umständen unerwartet in eine existenzgefährdende Krisensituation gelangen. Es wäre dabei falsch, anzunehmen, dass sich die eigene Firma dem Unternehmenslebenszyklus entziehen kann. Des Weiteren kann man nicht davon ausgehen, dass jede der täglichen Entscheidungen richtig ist und dass sich alle Ereignisse vorhersehen lassen. Durch die proaktive, zeitgerechte Antizipation des stetigen Wandels kann der Unternehmenswert jedoch gesteigert oder mindestens erhalten werden. Es genügt dabei nicht, die Unternehmensentwicklung durch ein sophistiziertes Controlling zu verfolgen. Im Sinne des Risiko-Managements ist der Worst Case laufend zu identifizieren (z.B. Absprung des grössten Kunden, Ausstieg von wichtigen Kapitalgebern, Qualitätsprobleme beim Hauptprodukt), und die entsprechenden Gegenmassnahmen sind zu definieren (Contingency Planning). Die Gegenmassnahmen sind bei Eintreten des Worst Case Szenarios konsequent auszulösen, auch wenn sie unangenehm und einschneidend sein mögen.

Ein Hoffen auf eine selbstständige Verbesserung der Situation kann fatale Folgen haben. Denn eines ist auch in der heutigen Zeit des beschleunigten Wandels unverändert gültig: Die Hoffnung stirbt zuletzt.

⁶ PwC "Divestment for Growth Survey" in Europe, Asia Pacific, Africa and the Middle East, 2004

Impressum

Herausgeber

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich
www.pwc.ch

Bestellung

PricewaterhouseCoopers AG
Sonja Jau
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich
Tel. +41 58 792 13 49
E-Mail: sonja.jau@ch.pwc.com

Druck

Gebo Druck AG, Zürich

Erschienen

September 2005

Mit dem vernetzten Know-how und der Erfahrung von rund 120'000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in 144 Ländern bietet PricewaterhouseCoopers (www.pwc.ch) ein umfassendes Angebot von Prüfungs- und Beratungsdienstleistungen für internationale und lokal führende Unternehmen sowie für den öffentlichen Sektor. Die Spezialisierung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in der Schweiz auf verschiedene Branchen und Märkte gestattet die spezifische Anpassung der Beratung und Unterstützung an jeden individuellen Kundenwunsch, gerade auch für mittelständische Unternehmen. Die Dienstleistungen umfassen Wirtschaftsprüfung, Steuer- und Rechtsberatung und Wirtschaftsberatung.

© 2005 PricewaterhouseCoopers AG/SA. PricewaterhouseCoopers refers to the Swiss firm of PricewaterhouseCoopers AG/SA and the other member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited, each of which is a separate and independent legal entity.

