

# Viel Luft in Texas

**Alcon** Die Augenheilsparte von Novartis mit operativem Sitz in Fort Worth kommt an die Börse. Schwachpunkt ist die grosse Bilanz.

SERAINA GROSS

Es war die Krönung von Daniel Vasellas Strategie der «fokussierten Diversifikation», wie er sie nannte: 2010 zückte der damalige Novartis-Chef das ganz grosse Portemonnaie und holte sich für 51 Milliarden Dollar das Augenheilgeschäft von Nestlé ins Haus – als Gegengewicht zum risikoreichen Pharmageschäft.

In Vevey dürfte man sich darob die Hände gerieben haben, dafür rauchten in Basel die Köpfe: hohe Schulden, Probleme mit dem Rating, ein Aktienrückkaufprogramm, das vorübergehend auf Eis gelegt werden musste, Erklärungsbedarf bei den Investoren.

Nun ist das Geschäft mit Kontaktlinsen und augenchirurgischen Instrumenten erneut Gegenstand eines Strategiewechsels bei Novartis. Vasella-Nachfolger Jörg Reinhardt und Konzernchef Vas Narasimhan arbeiten mit Hochdruck daran, Novartis auf innovative Medikamente zu trimmen. Die Augenheilsparte mit operativem Sitz in Fort Worth, Texas, muss deshalb weg. Am 9. April kommt sie als selbst-

Fokus auf die Bilanz: Der hohe Kaufpreis wirft einen Schatten auf den Börsenstart von Alcon.

ständiges Unternehmen in der Schweiz und New York an die Börse.

## 7,1 Milliarden Dollar Umsatz

Die Voraussetzungen für den Börsengang sind intakt: 7,1 Milliarden Dollar Umsatz (2018), 20 000 Mitarbeitende, von

denen 1200 in Forschung und Entwicklung arbeiten, 18 Produktionsstätten und Kunden in 140 Ländern, ein erfolgreich absolvierter Turnaround, Aussicht auf steigende Umsätze und höhere Margen. Beobachter gehen von einem Unternehmenswert von 20 bis 25 Milliarden

Dollar aus, inklusive Verbindlichkeiten von 3 Milliarden Dollar, was einem Aktienpreis von 37 bis 48 Franken entsprechen würde – ein neues Schwergewicht.

Doch der hohe Kaufpreis von damals lastet noch immer auf Alcon. In der Novartis-Bilanz figuriert die Sparte mit einem Goodwill von knapp 9 Milliarden Dollar. Mehr noch: Auch bei den immateriellen Vermögenswerten gibt es Positionen wie einen Betrag von 4,1 Milliarden Dollar für Marketing-Know-how, die für Stirnrunzeln sorgen. Beobachter gehen deshalb davon aus, dass die grosse Bilanz der Schwachpunkt des Börsengangs von Alcon ist.

## Goodwill für Alcon wurde reduziert

Dabei ist die Luft bei Alcon längst nicht mehr so dünn wie auch schon. 2016 wurde der Goodwill für Alcon, damals noch unter Narasimhan-Vorgänger Joe Jimenez, rückwirkend auf 2015 von 18,0 auf 8,3 Milliarden Dollar reduziert. Grund war der Transfer des Geschäfts mit Augenmedikamenten, über das Alcon damals auch noch verfügte, ins neu geschaffene Departement der innovativen Medikamente. Umsatzvolumen: 3,8 Milliarden Dollar.

Beobachter gehen deshalb davon aus, dass die Bilanz zurzeit nur buchhalterisch ein Thema ist, zumal das Geschäft ausreichend Cashflow generiert. Für eine erfolgreiche Abspaltung spricht zudem der Spin-off-Index von Bloomberg. Er zeigt, dass ausgegliederte Unternehmen in den vergangenen Jahren zeitweise um ein Vielfaches besser performten als diejenigen im S&P 500. Das spricht dafür, dass Alcon als selbstständiges Unternehmen in der Tat besser abschneiden könnte als unter dem Dach von Novartis.

Dazu kommen Megatrends wie die Alterung der Gesellschaften, die dem neuen Spitzen duo Mike Ball, ehemals CEO und designierter Präsident, und David Endicott, ehemals COO und neu CEO, in die Hände spielen werden. Der globale Augenheilmittelmarkt wird zurzeit auf 23 Milliarden Dollar beziffert und soll jährlich um 4 Prozent wachsen. Bereits heute leiden 1,7 Milliarden Menschen unter Alterssichtigkeit und mehr als 350 Millionen unter trockenen Augen. Dazu kommen Indikationen wie der graue Star, der ohne Operation zu Blindheit führt.

## PLÖTZLICH ALCON-AKTIONÄR Fünfmal Novartis, einmal Alcon

**Generalversammlung** Der Spin-off von Alcon wurde an der Generalversammlung vom 28. Februar mit 99,8 Prozent der Stimmen beschlossen. Die Novartis-Aktionäre erhalten pro fünf Papiere eine Alcon-Aktie. Aktienbruchteile (Fraktionen) werden nicht verteilt, sondern anteilsmässig ausbezahlt.

**Alcon-Sitz** Alcon wird seinen Steuersitz weiter in Freiburg haben, der Konzernsitz kommt nach Genf. Eine Verlegung nach Genf hätte das Unternehmen gemäss SEC-Unterlagen bis zu 1,3 Milliarden Dollar gekostet.

## FREIE SICHT

# Opportunisten und die Saudis

MONIKA ROTH

Ein Zyniker hat gesagt, dass man immer auf der richtigen Seite stehen kann, indem man sie rechtzeitig wechselt. Wer so verfährt,



ist ein «So-irgendwie-Typ», ein Opportunist. Im Kern bedeutet Opportunismus, dass man das tut, was einem gerade nützt. Etwa so: Die Mailänder Scala braucht Geld und wenn die Geldgeber die Saudis sind, die ungestraft einen Journalisten in ihrer Botschaft ermorden (lassen) – warum nicht? Mit schönen Tönen würde dem Despoten-Regime neue Akzeptanz geschaffen: Eine typische Win-win-Situation, oder nicht? Die Scala hat nun doch davon abgesehen.

Aber warum nicht Waffen nach Saudi-Arabien liefern, wenn das Arbeitsplätze in der Schweiz sichert? Grundsätzlich sind wir natürlich alle gegen Kapitalverbrechen, gegen die Verletzung von Menschenrechten und Umweltstandards, gegen Diskriminierung – aber wir wollen doch deswegen Riad nicht verärgern. Den UN-Menschenrechtsrat bezie-

## «Opportunismus korrumpiert, er bildet das Gegenteil von Integrität.»

hungsweise die EU-Staaten in den Empfehlungen und Forderungen an das saudische Regime unterstützen – nein, so weit wollen wir wirklich nicht gehen. Schliesslich geben Touristen aus den Golfstaaten, darunter viele reiche Saudis, in der Schweiz richtig viel Geld aus, sie sind gerne vor allem in Genf und es gibt Schweizer Unternehmen, die in Saudi-Arabien gut verdienen.

Der Opportunismus unserer Landesregierung zeugt von falschen Werten und enttäuscht wenig Prinzipientreue. Eigene Interessen sind zwar legitim, sie dürfen aber nicht allein massgebend für das Handeln sein. Was hier von den Bundesräten Cassis und Maurer sowie der Präsidentin der aussenpolitischen Kommission des Nationalrates zum Thema Saudi-Arabien und zum Fall Khashoggi zum Besten gegeben wurde, dient nicht als Vorbild für wertorientierte Politik (und Wirtschaft).

Opportunismus korrumpiert, weil er das Gegenteil von Gradlinigkeit und Integrität bildet. Integrität und Prinzipientreue sind Voraussetzung für Vertrauen. Vertrauen erwerben und bewahren wir, indem wir das, was wir sagen, auch tun. Das verhindert nicht, dass man flexibel auf Situationen reagiert. Der Duden beschreibt Flexibilität als Biegsamkeit oder als Fähigkeit des Menschen, sich im Verhalten und Erleben wechselnden Situationen rasch anzupassen. Nicht gemeint sind damit Opportunismus und «Wendehalsqualitäten», wie sie derzeit demonstriert werden.

Die Floskel, dass integriertes Handeln in der Wirtschaft weniger gesetzliche Beschränkungen erforderlich machen würde, lässt sich auf den Ruf der Schweiz bei der EU übertragen. Die EU-Staaten werden sich bei anderer Gelegenheit an diese Geschichte erinnern, ebenso die Stimmberechtigten in der Schweiz: Bei der Abstimmung über die Konzernverantwortungsinitiative nämlich; eine solche Wankelmütigkeit wird immer weniger «Follower» haben.

In dieser Kolumne schreiben «Handelszeitung»-Chefökonom Ralph Pöhner sowie Monika Roth, Professorin und Rechtsanwältin, Peter Grünenfelder, Direktor Avenir Suisse, und Reiner Eichenberger, Professor für Finanz- und Wirtschaftspolitik Universität Freiburg.

## ► FREIE SICHT

Alle Kolumnenbeiträge im Internet: [handelszeitung.ch/freiesicht](http://handelszeitung.ch/freiesicht)

# HEBT SICH AB.

In Lieferzeit und Preis-Leistung.



Wir haben nicht nur das schnellste Waschprogramm, sondern auch die kürzesten Lieferzeiten. Heute bestellt, morgen geliefert. Garantiert zuverlässig und zum besten Preis-Leistungs-Verhältnis. Mehr Infos: [schulthess.ch/just-in-time](http://schulthess.ch/just-in-time)

Swissmade

SCHULTHESS