

# Syngenta missglückt ein lang geplanter Börsengang

Nach dem Flop in China muss der Agrochemiekonzern neue Wege für die Kapitalbeschaffung finden

DOMINIK FELDGES

Drei Jahre lang hat sich der Agrochemiekonzern Syngenta um einen Börsengang bemüht, doch daraus ist ausser Spesen nichts gewesen. Marktbeobachter reihen sich verwundert die Augen. Was ist los bei dem Unternehmen, das sich zwar vollständig im Besitz des chinesischen Staats befindet, von seinem Management aber weiterhin von Basel aus geführt wird?

Der jüngste Rückschlag erfolgte am vergangenen 29. März und ging wegen des damaligen Karfreitags hierzulande beinahe unter. Zusammen mit den Geschäftszahlen für 2023 gab Syngenta kleinlaut bekannt, man habe den Antrag auf einen Börsengang an der Shanghai Stock Exchange zurückgezogen. Und fügte hinzu: «Zu gegebener Zeit und sobald die notwendigen Voraussetzungen gegeben sind, wird sich das Unternehmen um eine Wiederaufnahme des Börsengangs in China oder einer anderen internationalen Börse bemühen. Das Unternehmen wird auch alternative Finanzierungsquellen prüfen.»

## Eine verpasste Chance

Zu den Gründen des abgesagten Börsengangs äusserte sich Syngenta nicht. Wie die Nachrichtenagentur Reuters mit Verweis auf gut informierte Kreise berichtete, dürften aber chinesische Aufsichtsbehörden dem Unternehmen nahegelegt haben, wegen des schwachen Marktumfelds vorläufig auf eine Publikumsöffnung zu verzichten.

Für das Management, das seit Anfang dieses Jahres unter der Führung des neuen Konzernchefs Jeff Rowe steht und mit Hengde Qin auch einen neuen Finanzchef in seinen Reihen hat, wäre das Initial Public Offering (IPO) primär eine Gelegenheit gewesen, um die hohe Verschuldung zu reduzieren. Allein die Syngenta AG, in der das internationale Pflanzenschutz- und Saatgutgeschäft des Konzerns gebündelt ist, wies per Ende vergangenen Jahres eine Nettoverschul-



Die Produkte von Syngenta dienen im Besonderen auch der Steigerung der Weizenproduktion.

TINGSHU WANG / REUTERS

ung von 11 Milliarden Dollar aus. Dies entspricht dem 3,2-Fachen des operativen Gewinns (Ebitda), den dieselbe Einheit 2023 erwirtschaftet hat.

Der Umsatz der Syngenta AG betrug im vergangenen Jahr 19,2 Milliarden. Der Konzernerlös der Syngenta-Gruppe, zu der auch die Einnahmen im chinesischen Heimmarkt sowie die Geschäfte des auf Nachahmerprodukte spezialisierten Pestizidherstellers Adama gerechnet werden, erreichte 32,2 Milliarden Dollar.

Syngenta schleppt die hohe Verschuldung seit der Übernahme durch den chinesischen Staatskonzern Chem China vor sieben Jahren mit sich. Der neue Eigentümer, der mittlerweile in

der ebenfalls staatlichen chinesischen Firma Sinochem aufgegangen ist, hatte die 44 Milliarden Dollar teure Akquisition mit Fremdkapital finanziert und dieses zu einem guten Teil seiner neuen Tochterfirma belastet. Vor der Übernahme hatte Syngenta als damals noch kotiertes Schweizer Unternehmen lediglich eine Nettoverschuldung von gut 2 Milliarden Dollar ausgewiesen.

Wie Analytiker der Marktforschungsfirma Bloomberg Intelligence ausführen, hätte Syngenta mithilfe des Börsengangs auch Bedenken zerstreuen können, dass die Muttergesellschaft Chem China ihrer Tochter liquide Mittel entzieht. Minderheitsaktionäre würden ein solches Ver-

gehen nämlich kaum goutieren. Chem China ist selbst hoch verschuldet. Laut Bloomberg Intelligence beträgt die Nettoverschuldung des Industriekonglomerats, das sich im vergangenen Jahrzehnt unter anderem auch den italienischen Reifenhersteller Pirelli einverleibt hat, mehr als 10-Fache des Ebitda.

Im Prospekt, den Syngenta im Juni 2023 zum geplanten Börsengang publizierte, war die Rede davon, dass man einen Erlös von über 9 Milliarden Dollar anstrebe. Davon sollten 6 Milliarden für Investitionen in bestehende Geschäfte sowie für die Finanzierung von Fusionen und Übernahmen aufgewendet werden. Die restlichen 3 Milliarden

Dollar wären für die Reduktion der Verschuldung vorgesehen.

## Kotierung in China notwendig

Wie sich Syngenta frische Mittel beschaffen will, ist nun wieder eine offene Frage. Die Bedienung seiner Schulden sollte den Konzern zwar vor keine grossen Probleme stellen. So weisen Marktbeobachter von Bloomberg Intelligence darauf hin, dass bei der Syngenta AG 2024 und 2025 je rund 500 bis 700 Millionen Dollar zur Rückzahlung fällig würden, denen mehr als 3 Milliarden an jährlichem Ebitda gegenüberstünden. Doch bleibt der Agrochemie-Riese auf Kapital für die Finanzierung vorab seiner Expansionspläne im chinesischen Heimmarkt angewiesen.

Die chinesische Regierung hat sich zum Ziel gesetzt, den Agrarsektor des Landes zu stärken und damit bei Landwirtschaftsprodukten die Abhängigkeit von Importen zu senken. Syngenta soll bei diesen Anstrengungen als Hersteller von Pestiziden, Saatgut und Düngemitteln eine zentrale Rolle spielen.

Obwohl sich Syngenta weiterhin die Option für einen Börsengang sowohl in China als auch an einer Börse ausserhalb der Volksrepublik offenlässt, wird der Konzern kaum um eine chinesische Kotierung herumkommen. Die chinesische Regierung, die ihren Einfluss auch an den Aktienmärkten des Landes geltend macht, dürfte darauf bestehen, sobald das Marktumfeld wieder IPO zulassen sollte.

Ein Börsengang in China macht Engagements für Investoren aber ein einziges riskanter. Die chinesischen Aktienmärkte sind berüchtigt für überdurchschnittliche Kursschwankungen. So hat der Shanghai-Schenzen-CSI-300-Index in den zurückliegenden drei Jahren trotz jüngsten Avancen fast 40 Prozent an Wert eingebüsst. Damit wurde auch unter einheimischen Anlegern viel Vertrauen verspielt. Syngenta wird sich wohl noch eine Weile gedulden müssen, ehe das Thema Börsengang wieder spruchreif werden könnte.

# Chinas Wirtschaft wächst stärker als erwartet

Staatliche Handelspraktiken sorgen im Ausland für Kritik

MATTHIAS KAMP, PEKING

Chinas Wirtschaft ist überraschend gut ins neue Jahr gestartet. Zwischen Januar und März legte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresvergleich um 5,3 Prozent zu. Vom Datenlieferanten Wind befragte Ökonomen hatten lediglich mit 4,9 Prozent gerechnet. Im Schlussquartal 2023 hatte das Wachstum bei 5,2 Prozent gelegen.

«Wir sind solide gestartet», sagte Sheng Laiyun, Vize-Direktor der Nationalen Statistikbehörde Chinas (NBS), bei der Vorlage der Zahlen zu Wochenbeginn in Peking. Das Wachstum während des ersten Quartals bilde eine gute Grundlage für das Gesamtjahr, so Sheng weiter. Die chinesische Regierung hat für das laufende Jahr ein Wachstumsziel von 5 Prozent ausgegeben.

## Die Industrie profitiert

Weil sich der Immobiliensektor weiterhin im freien Fall befindet, lenken Chinas Wirtschaftsplaner jetzt in grossem Stil Ressourcen in die verarbeitende Industrie. Die Investitionen stiegen zwischen Januar und März im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um fast 10 Prozent. China stützt unter anderem die Fertigung von Elektroautos, Solarmodulen und Turbinen für Windkraftanlagen. Die Unternehmen des Landes exportieren ihre Produkte nach Europa und in die USA, eine Praxis, die dort zunehmend Missbilligung hervorruft. Die US-Finanzministerin Janet Yellen hatte bei

ihrem China-Besuch vergangene Woche deutliche Kritik geäussert. China flutet die globalen Märkte mit Gütern aus einer subventionierten Fertigung, sagte Yellen, und das gefährde amerikanische Unternehmen und Arbeitsplätze.

Auch der deutsche Bundeskanzler Olaf Scholz sprach Chinas Handelspraktiken bei seinem Treffen mit dem Staats- und Parteichef Xi Jinping am Dienstag an. Die EU hat inzwischen für mehrere Produktgruppen Anti-Dumping-Prüfungen aufgenommen oder angekündigt.

Staatlich gestützt wuchs Chinas Industrieproduktion zwischen Januar und Februar im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 7 Prozent. Im März liess die Dynamik bereits wieder auf 4,5 Prozent nach. Ähnliches gilt für die Umsätze im Detailhandel. Diese kletterten im Januar und Februar um 5,5 Prozent, im März betrug das Plus dagegen nur noch 3,1 Prozent, und der Abwärtstrend scheint sich fortzusetzen.

## Hotels und Läden schliessen

Viele Chinesinnen und Chinesen haben durch den Immobiliencrash sowie durch den Abschwung an den Aktienmärkten viel Geld verloren und halten sich mit Ausgaben zurück. Die Konsumlaune ist inzwischen auch in den grossen Städten deutlich sichtbar. Viele Hotels, vor allem im oberen Preissegment, müssen schliessen, überall stehen Ladenlokale zum Verkauf oder zur Vermietung. Ein Ende der Krise am Immobilienmarkt

ist offenbar nicht in Sicht. Die Verkäufe von Neubauwohnungen schrumpften zwischen Januar und März im Jahresvergleich um 30,7 Prozent. Die Investitionen im Immobiliensektor fielen im ersten Quartal um 9,5 Prozent. Dabei war bereits das erste Quartal des vergangenen Jahres etwas schwach.

## Auf wackligem Fundament

«Das Umfeld wird zunehmend komplex, unsicher und vize», sagte der NBS-Vize Sheng am Dienstag und fügte hinzu: «Das Fundament für wirtschaftliche Stabilität ist noch nicht solide.» Das zeigte sich auch an den Handelszahlen für den März. Waren Chinas Ausfuhren im Januar und Februar noch um mehr als 7 Prozent gestiegen, stürzten sie im März regelrecht ab. Im Vergleich zum März 2023 stand ein Minus von 7,5 Prozent zu Buche. Die Exporte in die EU und die USA fielen um satte 15 beziehungsweise 16 Prozent.

Private Analysten sind mit Blick auf die kommenden Monaten denn auch äusserst skeptisch. «Die Bedingungen für die Nachfrage im Ausland bleiben unvorhersagbar tückisch», schreiben die Experten von Oxford Economics in Hongkong. Im laufenden Quartal werde sich Chinas Wachstum deshalb abschwächen. Für das Gesamtjahr rechnet Oxford Economics mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 4,7 Prozent. Damit würde China sein Ziel von 5 Prozent verfehlen.

# Russische Bank hat es auf Glencore abgesehen

Schweizer Rohstoffkonzern soll Aktien abgeben

GERALD HOSP

Die Zeiten haben sich geändert: 2017 hat Ivan Glasenberg, der damalige Chef des Schweizer Rohstoffkonzerns Glencore, noch den Freundschaftsorden des Kremlherrschers Vladimir Putin überreich bekommen. Heute klagt die russische, staatlich kontrollierte Sberbank, die unter westlichen Sanktionen steht, gegen den Rohstoffriesen.

Ein russisches Schiedsgericht hat nun Glencore angewiesen umgerechnet gut 110 Millionen Franken an die Sberbank zu bezahlen, und zwar mithilfe der restlichen Unternehmensbeteiligungen von Glencore an russischen Rohstofffirmen.

Bei dem Fall handelt es sich um nicht bezahlte Lieferungen von Treibstoffen der schweizerischen Rohstoffhandels-tochter der Sberbank an Glencore. Wegen der westlichen Sanktionen konnte offenbar das Geschäft nicht mehr abgewickelt werden. Es ist bereits die zweite Klage, die die russische Grossbank gegen den Schweizer Konzern eingereicht hat.

Die Sberbank möchte dabei, dass die Summe in Form von Aktien beglichen wird. Glencore hält weiterhin 0,57 Prozent an dem russischen staatlichen Erdölkonzern Rosneft und 10,55 Prozent an der russischen Holding EN+, zu der der Aluminiumkonzern Rusal gehört. Die Sberbank hatte bereits versucht, Aktienpakete einfrieren zu lassen, was von einem Gericht aber abgewiesen wurde.

Die russische Grossbank hatte auch versucht, eine Beteiligung am russischen

Ableger des Agrargüterhändlers Viterra zu erhalten. Viterra war vor dem Zusammenschluss mit dem Agrarrohstoffriesen Bunge im vergangenen Jahr eine Tochter von Glencore. Laut Medienberichten kaufte jedoch ein früherer russischer Viterra-Manager mit Partnern teilweise das Geschäft in Russland. Die Beteiligung am kleineren Erdölunternehmen Rosneft konnte Glencore bereits 2022 veräussern.

Der Fall zeigt die Probleme westlicher Unternehmen auf, die Beteiligungen in Russland verkaufen wollen, um das Land zu verlassen. Bereits kurz nach der russischen Grossinvasion in der Ukraine im Februar 2022 hatte Glencore erklärt, keine neuen Verträge zum Kauf russischer Rohstoffe einzugehen. Der Schweizer Konzern sagte aber, er komme seinen gesetzlichen Verpflichtungen aus bereits bestehenden Verträgen nach, sofern alle geltenden Sanktionen eingehalten würden.

Im März 2022 räumte Glencore bereits ein, zu dem Schluss gekommen zu sein, dass es im aktuellen Umfeld keinen realistischen Weg gebe, aus den Beteiligungen auszustiegen.

Die Beteiligungen von Glencore an Rosneft und an Rusal sind derzeit laut Marktkapitalisierung insgesamt 700 Millionen Franken wert. Der Schweizer Rohstoffkonzern ist wohl nicht abgeneigt, die Anteile zu verkaufen. Sicherlich möchte Glencore für diese aber auch den Marktwert erhalten. Das Unternehmen wollte sich zur Gerichtsentscheidung nicht äussern.