

# Ausland

**Munich Re brems zu hohe Erwartungen** 25

Der Swiss-Re-Konkurrent hält das Umfeld 2010 für weiterhin schwierig

**Mit britischen Aktien Wachstum kaufen** 28

Ein grosser Teil des Unternehmenserfolgs kommt aus Emerging Markets

**Pannendesaster wirft Toyota weit zurück** 29

Eine Reparaturlösung ist gefunden, doch der Schaden bleibt lange haften

## «Im Personalmarkt ist wieder Bewegung»

**ALISTAIR COX** Der Chef des britischen Rekrutierungskonzerns Hays zu Wachstumschancen nach einer massiven Gesundschumpfung und zum Wettbewerb mit Adecco

Personalrekrutierer versprechen Arbeitssuchenden jeweils eine goldene Zukunft. In den vergangenen zwei Jahren ging die Branche mit ihren eigenen Beschäftigten aber alles andere als pfleglich um. Unter den Personalberatern in Europa verlor rund jeder dritte seinen Job. Alistair Cox, Chef des britischen Rekrutierungskonzerns Hays, reduzierte den Personalbestand um 36% bzw. rund 2000 Mitarbeiter. Er beteuert, Hays habe sich in erster Linie von unerfahrenen Beratern getrennt. Inzwischen würden in Märkten wie Australien und Deutschland wieder Mitarbeiter eingestellt. Cox ist trotz Preisdruck und hoher Arbeitslosigkeit in vielen Volkswirtschaften überzeugt, dass die Personalvermittlung ihren nächsten Boom erleben wird, sobald die Weltwirtschaft wieder stärker wächst.

□ Herr Cox, Hays stellte im Dezemberquartal eine Stabilisierung und in einzelnen Märkten wie Australien gar eine Rückkehr zu einem leichten Wachstum fest. Hat sich dieser positive Trend seit dem Jahreswechsel fortgesetzt?

Der Januar ist immer ein kritischer Zeitraum. Wir wissen meist erst im Nachhinein, ob die von uns vermittelten Temporärkräfte nach den Weihnachts- und Neujahrsferien noch Arbeit haben. Dieses Jahr wurden – abgesehen von witterungsbedingten Ausfällen auf dem Bau oder in englischen Schulen – die meisten unserer Leute weiterbeschäftigt. Die ermutigenden Anzeichen, die wir erstmals vergangene September spürten, sind noch da.

*Die Stimmung in der deutschen Industrie ist vorsichtig optimistisch. Amerika wird weiter kämpfen müssen.*

□ Was macht Ihnen Mut?

Der Arbeitsmarkt war ab September 2008 während eines Jahres wie gelähmt. Kaum jemand wagte es, seinen Arbeitsplatz freiwillig aufzugeben und sich nach einer neuen Beschäftigung umzusehen. Inzwischen ist wieder Bewegung im Markt.

□ Ist die Zeit, in der viele Unternehmen um jeden freiwilligen Abgang froh waren, schon vorbei?

Es kommt auf die Branche und das Land an. Im Bausektor werden Abgänge in vielen Märkten nach wie vor nicht ersetzt. Auch der Staat lässt vielerorts offene Stellen unbesetzt, vor allem in Grossbritannien. Es gibt aber auch Unternehmen, die die Krise nutzen, um Leute zu rekrutieren, die in den Boomjahren nicht oder nur zu einem höheren Salär verfügbar waren.

□ In welchen Berufszweigen sind Arbeitskräfte bereits wieder knapp?

Die Stromerzeugungsbranche hat viele offene Stellen zu besetzen, wobei vor allem in den Bereichen alternative Energien und Umwelt Spezialisten zum Teil händelnd gesucht werden. Auch die Pharmabranche stellt Leute ein, was positiv für den Schweizer Arbeitsmarkt ist.

□ Wie steht es um die Finanzbranche, werden hier dank wieder sprudelnder Gewinne Arbeitsplätze geschaffen?

Ja. Die Geschwindigkeit der Erholung hat mich selbst überrascht. In der Londoner City werden Mitarbeiter sowohl für die Kundenfront als auch für den Backoffice-Bereich gesucht. Von Frontleuten wird allerdings erwartet, dass sie umgehend zur Ertragssteigerung beitragen. Das setzt eine gewisse Erfahrung voraus.



Alistair Cox: «Hays gehört nicht mir, sondern den Aktionären.»

### Staatsabhängigkeit belastet

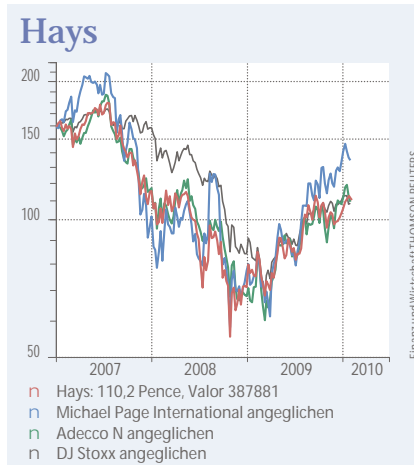
Das britische Unternehmen Hays ist in Europa zusammen mit Michael Page **führend in der Vermittlung von Fachkräften**, der sich auch der bisher mehr auf Industriearbeiter ausgerichtete Schweizer Konkurrent Adecco verstärkt widmet. Dank eines grossen Geschäftsanteils mit staatlichen Auftraggebern wurde Hays im Fiskaljahr per Ende Juni 2009 noch von einem Umsatzeinbruch verschont. Der vom Management für die Beurteilung der operativen Leistungsfähigkeit bevorzugte Gewinn vor Zinsen, Steuern und Goodwillamortisation (Ebita) fiel indes 38% auf 158 Mio. £ (266 Mio. Fr.), weil vermehrt höhervolumige, aber margenschwächere Aufträge entgegengenommen wurden.

Im laufenden Jahr **wird der Wirtschaftsabschwung auch auf den Umsatz durchschlagen**. Der Markt rechnet mit einem Rückgang der Brutto-Gebühreneinnahmen um 25% auf 1,8 Mrd. £. Der Ebita wird sich ausserdem nochmals fast halbieren – auf geschätzte 84 Mio. £.

Obwohl Hays nach dem massiven Abbau der letzten zwei Jahre den Bestand an Personalberatern wieder leicht erhöhen will, besteht im kommenden Fiskaljahr Aussicht auf ein lediglich bescheidenes Wachstum. Hays wird, wie CEO Alistair Cox einräumt, zunehmend unter dem Spardruck im überschuldeten britischen Staatssektor leiden, der zusammen mit geringeren Einnahmen

aus dem öffentlichen Sektor anderer Länder hohe 25% zum Umsatz beiträgt.

**Zum Vorteil gereicht Hays, keine Präsenz im geschwächten US-Arbeitsmarkt zu haben.** Cox plant zudem entgegen der Befürchtung einiger Analysten keine Dividendensenkung, was den Aktien eine hohe Rendite von 5,3% verleiht. Nicht auf eine Unterbewertung deutet hingegen das Kurs-Gewinn-Verhältnis von 22, das sich auf Basis des für 2010 erwarteten Gewinns ergibt. Es berücksichtigt die absehbare leichte Geschäftsbelebung vollständig, womit sich Anlagen in Hays derzeit nicht aufdrängen. **DF**



#### Hays locken mit hoher Rendite

Unternehmen (Währung)	Kurs am 2.2.	Börsenkap. in Mrd.	Umsatz 2009 in Mrd. <sup>a</sup>	Nettoliiquidität 2009 in Mio. <sup>a,1</sup>	Gewinn je Aktie 2008	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>	KGW 2010	Div.-Rendite 2009 in % <sup>a</sup>
Adecco (Fr.)	57,25	10,8	14,8 <sup>2</sup>	-33 <sup>2</sup>	2,82	1,44	1,73	23	1,6
Hays (p) <sup>3</sup>	110,2	1,5 <sup>4</sup>	1,8 <sup>4</sup>	-40 <sup>4</sup>	7,7	3,7	5,0	22	5,3
Michael Page (p)	383,2	1,2 <sup>4</sup>	0,7 <sup>4</sup>	138 <sup>4</sup>	30,3	3,7	9,1	42	2,0

<sup>a</sup>Schätzung <sup>1</sup>per 31.12. <sup>2</sup>in € <sup>3</sup>Geschäftsjahr per Ende Juni <sup>4</sup>in £

Quellen: Bloomberg, Morgan Stanley

□ Von welchem Niveau startet die Erholung der Nachfrage im Finanzsektor? Zugebenermassen von einem sehr tiefen. Wir haben einen Volumeneinbruch von 80 bis 90% im Geschäft mit der Vermittlung von Festangestellten für die Londoner City hinter uns. Im Zeitraum zwischen April und Juni 2009 wurden überhaupt keine Banker mehr eingestellt. Inzwischen rekrutieren vor allem diejenigen Banken wieder, die keine Staatshilfe brauchten.

□ Hays erwirtschaftet knapp 25% des Gewinns mit der Vermittlung von Staatsangestellten. Wird dieses Geschäft wegen der prekären Finanzlage der meisten Industrieländer noch stärker leiden? Das ist unausweichlich. In Grossbritannien allein sind 6 Mio. Menschen im Staatssektor beschäftigt. Die Zahl der Beamten nahm über die letzten zehn Jahre stark zu. Auf dem gegenwärtigen Niveau sind die britischen Staatsausgaben nicht mehr tragbar. Die neue Regierung, die noch dieses Jahr gewählt wird, hat keine andere Wahl, als den Rotstift anzusetzen.

□ Denken Sie über einen Ausstieg aus diesem Geschäft nach? Nein. Der Staatssektor macht gegen die Hälfte des britischen Bruttoinlandsprodukts aus. Auf einen derart grossen Markt können und wollen wir nicht verzichten. Der Staatssektor ist zudem ein Puffer gegen Verluste in der Privatwirtschaft. Ohne ihn hätten wir zu Beginn der Wirtschaftskrise und Finanzkrise viel stärker gelitten und wären nicht in der Lage gewesen, weiterhin eine Dividende zu bezahlen.

□ Im Markt wird befürchtet, dass Sie trotzdem gezwungen sein könnten, die Dividende zu reduzieren. Zu Recht? Nein. Ich plane keine Senkung. Die Dividende hat für viele unserer Aktionäre einen hohen Stellenwert, zumal sich die Rendite von über 5% sehen lassen kann.

□ In Deutschland, dem zweitgrössten europäischen Markt von Hays, herrscht die Sorge, dass viele Industriebeschäftigte, die bisher Kurzarbeit verrichteten, 2010 die Arbeit verlieren. Teilen Sie diese Befürchtung?

*Die Dividende hat für viele unserer Aktionäre einen hohen Stellenwert. Ich plane keine Senkung.*

Wir vermitteln in Deutschland in erster Linie Temporärkräfte für IT-Projekte. Letzten September ging die Nachfrage spürbar zurück. In der Zwischenzeit nimmt sie wieder zu. Ich würde die Stimmung in der deutschen Industrie als vorsichtig optimistisch umschreiben.

□ Australien dürfte gemäss Ihrer Erwartung im laufenden Geschäftsjahr Grossbritannien als grössten Ertragsbringer ablösen. Weshalb läuft es Hays in Downunder dermassen gut?

Australien profitiert nicht nur davon, China mit Rohstoffen zu beliefern. Dank den in früheren Jahren erzielten Fiskalüberschüssen konnte der Staat antizyklisch in Infrastrukturprojekte wie Strassen, Schulen und Flughäfen investieren. Wir sind in Australien die Nummer zwei, wobei wir gleich gross sind wie die Nummern drei, vier und fünf zusammen. Das verleiht uns eine breite Marktpräsenz.

□ China spielt für Hays erst eine untergeordnete Rolle. Bekunden Sie wie andere Personalvermittler Mühe, in den chinesischen Markt einzudringen?

### Zur Person

Alistair Cox kommt schnell ins Schwärmen, wenn er über die Rekrutierungsbranche spricht. Dass nicht nur ein paar wenige, sondern die Hälfte aller 28 von Hays bearbeiteten Märkte über 40% wachsen würden, hatte der 48-jährige **diplomierte Luftfahrtingenieur und Inhaber eines MBA der kalifornischen Stanford-Universität** in seiner bisherigen Karriere noch nie erlebt. Obwohl das enorme Wachstum, das Cox nach seinem Amtsantritt als CEO im September 2007 antraf, nicht lange währte, ist er weiterhin Feuer und Flamme für die Personalvermittlung. Mit seiner hohen Motivation und seinem Humor ist der Brite **nicht nur für die Hays-Mitarbeiter ein Vorbild**, sondern auch für Tausende von Fachkräften, die sich jährlich durch das Unternehmen für befristete oder unbefristete Einsätze vermitteln lassen. Vor seinem Wechsel zu Hays war Cox unter anderem Chef der britischen IT-Gruppe Xansa. **DF**

Wir starteten in China vor drei Jahren. Der Marktaufbau brauchte Zeit, doch die Behörden legen uns keine Steine in den Weg. Wir wachsen nirgendwo schneller.

□ Sie sind gezwungen, mit Kunden weltweit grössere Verträge abzuschliessen. Wie sehr belasten diese die Rentabilität? Die Rechnung geht für uns auf. Wir müssen Kunden, die lieber mit einem oder zwei statt mit einem Dutzend Rekrutierungsspezialisten zusammenarbeiten, zwar preislich entgegenkommen. Doch als Gegenleistung erhalten wir grössere Volumen, die sich effizienter bewirtschaften lassen.

□ In der zweiten Hälfte des letzten Jahres bildete sich die Marge in der Vermittlung von Temporärkräften um 140 Basispunkte auf rund 15% zurück. Kommen die Volumenvorteile erst später zum Tragen? Ja. Wegen der Wirtschaftskrise hatten wir zudem einen höheren Anteil von Aufträgen aus dem Staatssektor.

□ Mit wem stehen Sie in der Vergabe dieser Grossaufträge im Wettbewerb? Es gibt Anbieter, die wie Alexander Mann im Auftrag der Kunden nur die einzelnen Rekrutierungsunternehmen auswählen und managen. Michael Page ist wiederum nur in der Personalauslese aktiv. Wir und Adecco bieten beide Disziplinen an.

□ Können Sie im Grosskundengeschäft ohne Präsenz in den USA Erfolg haben? Die Vereinigten Staaten sind für uns eine strategische Option. Wir werden dort, sofern unsere Kunden das verlangen, entweder selbst etwas auf die Beine stellen oder eine Akquisition prüfen.

□ Weshalb warten Sie ab? Die Unternehmensbewertungen in den USA sind nicht ohne Grund gefallen. Viele amerikanische Betriebe stecken in Schwierigkeiten. Die Arbeitslosigkeit ist hoch. Amerika wird weiter kämpfen müssen.

□ In der Personalvermittlung herrscht noch immer ein harter Preiskampf. Besteht die Gefahr, dass die Margen nicht mehr auf das vor dem Ausbruch der Krise erreichte Niveau zurückkehren? Unternehmen werden immer bereit sein, für gute Mitarbeiter zu bezahlen. Lieber entrichten sie uns eine Gebühr und haben dafür Gewähr, dass sie den richtigen Mann oder die richtige Frau haben, als dass sie das Risiko eingehen, den Falschen einzu-

FORTSETZUNG AUF SEITE 24

