

Augen zu und durch für EY, KPMG und PwC

SCHWEIZ Wirtschaftsprüfer stehen nach dem Wirecard-Skandal international unter Druck. In der Schweiz möchte die Branche am liebsten weitermachen wie bisher.

EFLAMM MORDRELLE

Revisoren suchen das Rampenlicht nicht. Im Verborgenen prüfen sie Jahr für Jahr Tausende Bilanzen und geben ihr Testat für den Geschäftsbericht. Eine Formalität fast schon. Bis es knallt – wie im Fall des deutschen Zahlungsdienstleisters Wirecard. Dieser soll ab 2015 seine Bücher systematisch frisirt haben. Zahlen, die EY, eine global aktive Big-Four-Gesellschaft, bis 2019 geprüft und bestätigt hat. Heute ist Wirecard pleite, Milliardenwerte sind zerstört. Und auch die Revisoren stehen öffentlich am Pranger.

Geprellte Wirecard-Aktionäre wollen gegen den deutschen Ableger von EY vorgehen, Millionen fordern. Der deutsche Finanzminister Olaf Scholz und EU-Parlamentarier diskutieren die Aufspaltung der Revisionsgesellschaften. Höhere Haftungsbeträge und gemeinschaftliche Prüfungen (Joint Audits) stehen zur Debatte. Und in Grossbritannien, das mit dem Kollaps des Baukonzerns Carillion (2018) und dem Retailer BHS (2016) ihr Wirecard-Moment bereits hatte, wurden die Big Four EY, Deloitte, KPMG und PwC, diesen Monat aufgefordert, ihr Beratungsgeschäft organisatorisch abzutrennen.

Keinerlei Massnahmen

Diese Turbulenzen lassen Schweizer Revisoren und Politiker bisher kalt. «Expert-suisse musste wegen des deutschen Einzelfalls Wirecard keinerlei Massnahmen ergreifen», heisst es beim Revisoren-Verband. Die Gelassenheit erstaunt, zumal auch die Schweizer Ableger der Big Four ihre Skandale hatten: KPMG in Zusammenhang mit dem Postauto-Fall, PwC bei den problematischen Firmenkäufen von ex Raiffeisen-CEO Pierin Vincenz, EY mit einer Affäre um sexuelle Belästigung.

Das Marktgefüge blieb unerschütterlich (vgl. Box). Seit dem Untergang von Arthur Andersen 2002 dominieren EY, KPMG und PwC. Sie prüfen 86% aller kotierten Firmen mit einem Marktanteil von über 93%. In der Schweiz dominieren also nicht die Big Four, sondern die Big Three. «Der Audit-Markt ist nicht nur in der Schweiz oligopolistisch, sondern weltweit», sagt Reto Eberle, Professor für Audit und Risikomanagement an der Uni Zürich.

Der Wettbewerb spiele aber. «Das zeigt sich daran, dass sich die Anbieter über den Preis bekämpfen», sagt er. Martin Nay, Leiter Wirtschaftsprüfung bei BDO, der hisigen Nummer fünf, spricht von einem «Verdrängungsmarkt». Auch bei nicht kotierten Gesellschaften funktioniere der Wettbewerb. «Kleinere Anbieter gewinnen hinzu. Der Markt ist aber stark verkümmert», meint Erich Bucher, CEO von Grant Thornton, einem kleineren Revisor.

Clubähnliche Verhältnisse

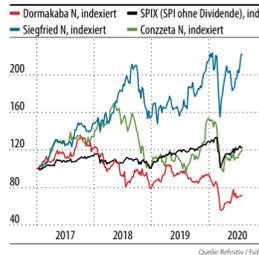
Verwaltungsräte (VR) grösserer kotierter Unternehmen würden Big-Four-Anbieter bevorzugen, auch um sich abzusichern, stellt Bucher fest. Martin Nay von BDO schiebt nach: «Es ist schwierig, VR zu überzeugen, dass auch kleinere, wie wir, qualitativ hoch stehende internationale Prüfungen durchführen können.» BDO prüft daher hauptsächlich KMU und hat nur vereinzelte Mandate kotierter Firmen wie Phoenix Mecano oder Schaffner.

Dass sich ohne Eingreifen der Politik an den clubähnlichen Verhältnissen etwas ändert, ist unwahrscheinlich. «Die oligopolistische Marktstruktur wird sich kaum

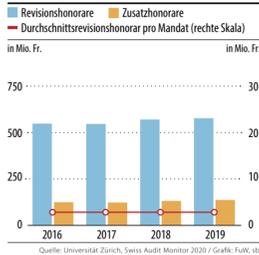


Die Insolvenz von Carillion hat weitreichende Folgen für die britischen Big Four.

Ihren Revisoren treu



1 Honorarwicklung SPI



Drei Grosse, viele Kleine

Der Kuchen, den die Schweizer Revisoren unter sich aufteilen müssen, wird nicht grösser. Seit etwa 2013 bewegt sich das gesamte Honorarvolumen im ähnlichen Rahmen (vgl. Grafik oben rechts). Im vergangenen Jahr betrug die summierten Revisionshonorare 575 Mio. Fr. Damit lagen sie sich praktisch auf Vorjahresniveau (569 Mio. Fr.). 70% des gesamten Honorarvolumens – fast 400 Mio. Fr. – stammte von den zwanzig Blue-Chip-Konzernen aus dem SMI.

Im Schnitt überwies sie knapp 20 Mio. Fr. an ihre Revisoren. Kleinere SPI-Konzerne zahlten mit durchschnittlich 2,7 Mio. Fr. deutlich weniger. Diese Daten hat die Universität Zürich im jüngsten «Swiss Audit Monitor» zusammengetragen. Neben den Gebühren für die eigentliche Buchprüfung kommen Honorare für zusätzliche Beratungsdienste («Advisory») hinzu. Diese umfassen die Begleitung von Transaktionen, die Qualitätskontrolle, IT- und sonstige Dienstleistungen. Volumenmässig machen diese Zusatzdienste in der Schweiz fast ein Viertel der Prüfungshonorare aus. Advisory-Mandate gelten gemeinhin als lukrativer als Audit-Aufträge. Am meisten für Advisory-

Dienste gaben 2019 Nestlé, Swiss Re, UBS und Zurich Insurance aus. Nestlé allein hat 24 Mio. Fr. für Beratung aufgewendet.

Der Revisionsmarkt ist hoch konzentriert. Das Gros der Mandate bei kotierten Konzernen teilen sich in der Schweiz nicht die «Big Four», sondern lediglich drei global tätigen Gesellschaften – PwC, EY und KPMG – unter sich auf. Auf Deloitte und kleinere Prüfer wie BDO, Grant Thornton oder Mazars entfallen weniger als 7% des gesamten Honorarvolumens. Letztere konzentrieren sich vornehmlich auf die Prüfung von KMU.

Bei solch engen Marktverhältnissen werden Veränderungen von Marktanteilen stark von Revisorenwechseln bei den Blue Chips beeinflusst. So geht in diesem Jahr die CS mit einem Honorarvolumen von 56 Mio. Fr. (2019) von KPMG zu PwC, Nestlé mit 37 Mio. Fr. von KPMG zu EY und im kommenden Jahr wechselt Swiss Re mit 31 Mio. Fr. von PwC zu KPMG. Beim Wechsel der Revisionsstelle sinken typischerweise die Honorare. Doch es gibt auch Ausnahmen. Als ABB 2017 nach einem Betrugsskandal von EY zu KPMG wechselte, stiegen die Revisionshonorare um fast ein Drittel auf 33 Mio. Fr.

Mandatsdauer nicht», sagt Reto Eberle. Der Rotationsrhythmus sei deshalb zu diskutieren. «Ob das jedoch die Ursache für die Probleme ist, glaube ich nicht», sagt die Audit-Expertin. In der EU habe der Versuch, das Oligopol mit mehr Rotation aufzubrechen, nicht funktioniert. EU-Firmen würden zwischen den Big Four wechseln. Die Verschärfung der Rotationspflicht ist

dennoch nicht folgenreich. «Die Schweiz wird irgendwann nachziehen», glaubt Martin Nay. Der Druck aus der EU sei schon jetzt spürbar. Verwaltungsräte kotierter Konzerne würden im Sinne einer guten Governance, ohne rechtliche Vorgabe, die Revisionsstelle wechseln.

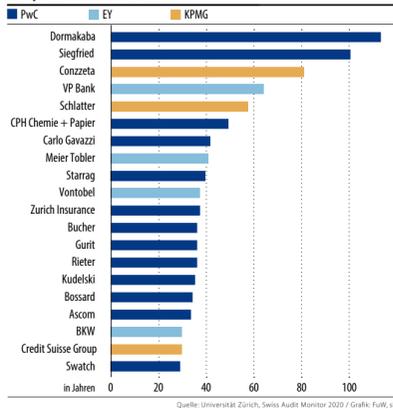
Bessere Prüfungsqualität?

Ob eine Rotation den Fall Wirecard verhindert hätte, ist offen. Ebenfalls unklar ist, welchen Einfluss Joint Audits oder die Trennung von Advisory und Audit auf die Prüfungsqualität hätte. Die Branche will weitermachen wie bisher: «Expert-suisse ist gegen eine Aufspaltung der Prüfungs- und Beratungsgesellschaften, weil das die Audit-Qualität senken würde.» Grund seien fehlende multidisziplinäre Kompetenzen, um komplexe Prüfungen durchzuführen.

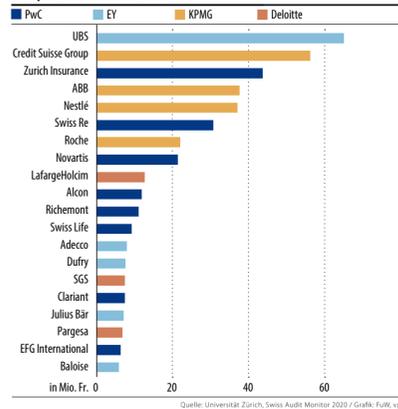
Auch der Nutzen gemeinsamer Audits wie in Frankreich wird bezweifelt. «Ich bin kritisch, ob Joint Audits die Qualität der Prüfung verbessern oder den Markt verändern würden», sagt Martin Nay von BDO. Auch Eberle glaubt nicht, dass die Qualität besser werde. Joint Audits seien sehr aufwendig, weniger effizient und führten zu Schnittstellenproblemen.

Fest steht, Wirecard hat das Geschäftsmodell der Big Four infrage gestellt. Die grossen Revisoren täten gut daran, die Zukunftsfähigkeit ihres Modells zu hinterfragen. Sonst werden das andere für sie tun.

2 Top 20 Mandatsdauer SPI



3 Top 20 Revisionshonorare SPI



Nestlé ist gut gewappnet

SCHWEIZ Die Coronakrise erhöht selbst beim stabilen Konzern die Unsicherheit. Langfristig sind die Aussichten intakt.

GABRIELLA HUNTER

Nestlés Halbjahreszahlen haben üblicherweise kaum Überraschungspotenzial: Der Unterschied zwischen Prognosen bewegt sich im Bereich weniger Basispunkte. Wachstum und Profitabilität verändern sich eher über Jahre als innerhalb weniger Monate (vgl. Grafik). Doch 2020 ist auch für den weltweit grössten Nahrungsmittelhersteller wenig wie üblich. Etwas Aufschluss werden am Donnerstag die Semesterzahlen liefern.

Zwischen –2,5 und +3,5% liegen die Vorhersagen für die organische Umsatzveränderung im zweiten Quartal. Im Schnitt erwarten die Analysten einen leichten Zuwachs und damit ein Wachstum aus eigener Kraft von 2,3% im ersten Semester. Das wäre noch halb so schnell wie in den ersten drei Monaten – und ist aus Sicht von FuW konservativ geschätzt.

Beeindruckende Leistung

Im ersten Quartal hatte der Hersteller von San Pellegrino und Nespresso seine Krisenresistenz noch überraschend ein-

drücklich unter Beweis gestellt: Organischer Absatz so schnell wie seit 2015 nicht mehr. Dies, obwohl das Geschäft in China wegen des Lockdowns bereits im März eingebrochen ist.

Insbesondere Tierfutter und Kaffeeerzeugnisse erfreuten sich grosser Beliebtheit. Der Onlinehandel brummte. Erstmals erwirtschaftete Nestlé mehr als jeden zehnten Franken über den Verkauf im Internet. Aber auch sonst machten sich die Alltagsbeschränkungen in vielen Ländern im Konsumverhalten bemerkbar. Exemplarisch dafür stand das markante Plus bei den Fertiggerichten, ein Bereich, der zuletzt eher ein Schattendasein fristete.

Was den Umsatz zwischen Januar und März noch nach oben trieb, könnte Nestlé danach zum Nachteil geworden sein: Die Vorratskammern sind wohl gut gefüllt, das Büsi frisst auch in der Krise nicht mehr als einen Napf Trockenfutter am Tag. Zudem machten sich vielerorts die Anzeichen der wirtschaftlichen Krise erst ab April richtig bemerkbar. In den USA und in Europa dürfte der Umsatz auch deshalb geschrumpft sein, das hat mehr Gewicht als das Minus in China im ersten Quartal.

Wegen des starken Frankens und mehrerer Verkäufe in den vergangenen zwölf Monaten wie der Devestition von Nestlé Skin Health und dem US-Glacedgeschäft fällt der Umsatz insgesamt markant niedriger aus als in der Vorjahresperiode. Die Analysten erwarten ein Minus von 9%.

Deutlich stabiler hat sich die Profitabilität entwickelt, auch wenn unklar ist, wie sich der veränderte Produktmix genau auswirkt. Mit Tierprodukten und Kaffee haben zwei Produktkategorien profitiert, mit denen Nestlé überdurchschnittlich profitabel wirtschaftet. Die bereinigte Betriebsgewinnmarge wird bei rund 17% liegen. Wie beim Wachstum zahlen sich aber auch hier die Anpassungen im Produktportfolio in den vergangenen Jahren unter CEO Mark Schneider aus.

Unveränderte Strategie

Am Ausblick für das Gesamtjahr hält der Konzern im Unterschied zur Konkurrenz bisher fest. 2020 soll das organische Wachstum 3,5% betragen, die bereinigte Betriebsgewinnmarge zwischen 17,5 und 18,5% zu liegen kommen. Entscheidender



Das Geschäft mit Nespressokapseln brummte wohl auch während des Lockdown.

als die durch die Coronapandemie geprägten Zahlen sind denn auch die langfristigen Aussichten des Unternehmens.

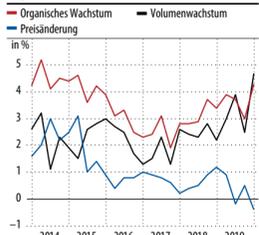
Die Strategie wird unverändert fortgesetzt: Schnell wachsende und profitablere Bereiche werden gestärkt – noch für 2020 hat Schneider Übernahmen versprochen. Bereits geprüft werden die Zukunft der chinesischen Marke Yinlu und des US-Wassergeschäfts. Beides wird wohl grösstenteils verkauft.

Dank Portfolioanpassungen, Diversifikation und wiedergewonnener Flexibilität wird der Konzern in den nächsten Jahren profitabel wachsen. Das Management setzt zudem auf eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik: Die ordentliche Dividende wird wohl auch für 2020 erhöht. Bis Ende 2022 läuft ein Aktienrückkaufprogramm. Für Anleger sind die Titel gerade in unsicheren Zeiten ein solider Wert. Um den Gesamtmarkt kurzfristig zu schlagen, brauchen sie frischen Impuls. Langfristig gehören die Aktien ins Portfolio

Alle Finanzdaten zu Nestlé im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/NESN



Organisches Wachstum



Flughafen Zürich wieder auf dem Radar

SCHWEIZ Der Erfolg in den Verhandlungen im Gebührenstreit stimmt die Analysten hoffnungsvoll.

JAKOB KAMPIK

Die Aktien der Betreibergesellschaft des Flughafens Zürich bekommen zusätzliche Aufmerksamkeit. Neu werden sie auch von Analysten der Deutschen Bank abgedeckt. Zum Start sprechen die Analysten eine Kaufempfehlung aus und nennen ein Kursziel von 157 Fr., während die Aktien aktuell bei 118 Fr. notieren.

Auch von anderen Analysten werden die Titel zum Kauf empfohlen. Vor einer Woche erhöhte HSBC das Kursziel von 135 auf 150 Fr. und empfahl die Aktien weiterhin zum Kauf. Kurz zuvor hatte bereits Kepler Cheuvreux die Einschätzung von «Hold» auf «Buy» geändert, wobei das Wertschriftenhaus das Kursziel marginal auf 156 Fr. senkte. Ebenso geht Barclays von besseren Aussichten für die Flughafenbetreiberin aus und erhöht das Kursziel von 147 auf 157 Fr.

Gebühren geben Sicherheit

Ein erster Grund für die Neueinschätzungen war der Ausgang der Verhandlungen über die Flughafengebühren. Obwohl sich seit längerem eine Senkung der Gebühren abzeichnete, blieb die Gebührenhöhe stabil. Eine Neuerhandlung soll erst stattfinden, wenn sich die Verkehrszahlen er-

holen, oder spätestens 2025. Die so gewonnene kurzfristige Planungssicherheit beruhigt die Investoren.

Für die Neueinschätzung und Kaufempfehlung sprach auch die bereits anfangs der Coronakrise gesicherte Liquidität. Dazu musste das Unternehmen keinen staatlichen Kredit beanspruchen. Gemäss Deutsche Bank lasse sich mit den Titeln des Flughafens Zürich «gut auf die Branche setzen».

Ein weiterer Grund für die wieder gewonnene Zugkraft der Titel ist die Diversifikation des Geschäfts. Die Vermietung von Ladenflächen im landseitigen

Bereich, also aus Passagiersicht vor den Sicherheitskontrollen, reduziert die Abhängigkeit vom reinen Fluggeschäft. Dazu trägt das milliardenschwere Immobilienprojekt The Circle bei, das im vierten Quartal eröffnet werden soll.

Auf der Kostenseite überprüft die Gesellschaft ihre Betriebskosten und Investitionsvorhaben. Allerdings ist dieser Prozess noch nicht abgeschlossen, wie die Medienstelle gegenüber «Finanz und Wirtschaft» bekannt gab. «Die Arbeiten an der neuen Gepäcksortieranlage und im Airport Shopping werden vorangetrieben.

Passagierzahlen steigen

Der Betrieb am Flughafen Zürich nimmt langsam wieder zu. Im Juni lagen die Passagierzahlen noch immer 93% unter dem Vorjahresniveau. Verglichen mit der Situation vor einigen Wochen ist es jedoch eine sichtbare Erholung. Die Anzahl Flugbewegungen nahm etwas mehr zu. Sie lag im Juni noch 80% unter dem Vorjahreswert. Hauptgrund für diesen Unterschied war die anhaltend geringe Auslastung. Wenige Passagiere verteilen sich auf viele Flugzeuge. Im Durchschnitt blieb knapp die Hälfte der Sitze in den Flugzeugen leer.

Zum Tiefpunkt im April haben die Passagierzahlen noch 99% unter dem Vor-

jahresniveau gelegen, und die meisten Flugzeuge waren am Boden geblieben. Die Zahl der Flugbewegungen lag damals 96% unter den Starts und Landungen im Vorjahresmonat.

Ab 2023 auf Vorkrisenniveau

Zum laufenden Jahr macht die Gesellschaft keine Prognose zum Verkehrsvolumen. Sie schützt, das das Vorkrisenniveau von gut 30 Mio. Passagieren pro Jahr bis 2023 wieder erreicht wird.

Nach solch solche Prognosen allerdings mit viel Unsicherheit belastet. Neben der vom Bund erlassenen Quarantänepflicht für Einreisende aus über vierzig Staaten dürfte die vom Parlament beschlossene Flugticketabgabe Wirkung zeigen. Als diversifizierte Unternehmen mit solider Bilanz hat die Betreiberin des Flughafens Zürich gute Karten, wenn sich der Flugverkehr erholt. Kurzfristig dürfte sich der Aktienkurs noch volatil entwickeln, langfristig sollte sich die Ausgangslage in Kursfortschritten niederschlagen. Nächste Anhaltspunkte für die Halbjahresberichte liefern, der am 21. August publiziert wird.

Alle Finanzdaten zu Flughafen Zürich im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/FHZN

SIG wächst unbeirrt immer weiter

SCHWEIZ Die Prognose für das zweite Halbjahr wird gesenkt.

SIG Combibloc N



SIG Combibloc ist auch im zweiten Quartal trotz Pandemie gewachsen und hat den Kernumsatz im ersten Halbjahr 7% auf 849,7 Mio. € gesteigert. Das bereinigte operative Ergebnis (Ebitda) stieg 5%

auf 215,7 Mio. €. Die Marge verringerte sich damit leicht von 25,6 auf 25,1%. Der bereinigte Gewinn ging wegen höherer Steuern von 80,5 auf 79,6 Mio. € zurück. Der Hersteller von keimfreien Verpackungen und Abfüllmaschinen für Lebensmittel und Getränke hatte schon im ersten Quartal bewiesen, dass sein Geschäft von der Coronapandemie insgesamt kaum beeinträchtigt wird. SIG hat sich rechtzeitig um ihre Lieferkette gekümmert und Vorrat an Rohstoffen und Fertigprodukten aufgebaut. In allen Regionen konnte ohne Unterbrechung geliefert werden. Im ersten Halbjahr hat SIG zudem von ihrer breiten geografischen Präsenz profitiert.

Breite installierte Basis hilft

«Die Lagerbestände in Europa und im asiatischen Raum sind nach wie vor sehr hoch», sagte CEO Rolf Stangl an einer Telefonkonferenz. Dieser Vorrat werde im dritten Quartal wahrscheinlich abgebaut. Zudem erwarte SIG, dass sich Kunden mit Investitionen zurückziehen, um Liquidität zu sichern.

Auf der anderen Seite sei die installierte Basis an Abfüllmaschinen gross genug für weiteres Wachstum. Fast 90% des Erlöses von SIG stammen aus dem Absatz von Verpackungen und Verschlüssen. Ausserdem werde der Wunsch nach Lebensmittelsicherheit immer grösser, was weitere Chancen für aspeitische Verpackungen biete.

SIG scheut sich nicht, einen konkreten Ausblick zu formulieren. Im dritten Quartal dürfte es schwierig werden, grosses Wachstum zu erzielen, da die Vergleichsbasis nach einer guten Vorjahresperiode besonders hoch sei, sagte Stangl. «Und eine Jahresrendite wird es dieses Jahr höchstens in einem reduzierten Ausmass geben.»

Hohe Krisenresistenz

Daher prognostiziert das Unternehmen jetzt für das laufende Jahr eine Wachstumsrate von 4 bis 6% statt wie bisher 6 bis 8%. Unverändert sind die Erwartungen für die Ebitda-Marge, die zwischen 27 und 28% liegen soll. Die Erwartungen für 2021 und die Folgejahre bleiben ebenfalls unverändert.

Das Geschäftsmodell von SIG Combibloc hat wieder einmal seine Krisenresistenz unter Beweis gestellt. Die Innovationskraft des Unternehmens ist ungebrochen, die Wachstumstreiber sind intakt. Am Dienstag hatten Gewinnmitnahmen in einem neutralen Markt bis zum Nachmittag einen Kursrückgang von 6% zur Folge. Langfristig haben die Aktien angesichts der stabilen Aussichten weiterhin Aufwärtspotenzial. **RW**

Unternehmenszahlen

1. Halbjahr, in Mio. €	2019	2020
Kernumsatz	794,5	849,7
– Veränderung in %		+7,0
bereinigter Betriebsgewinn Ebitda	205,5	215,7
– Veränderung in %		+5,0
– in % des Kernumsatzes	25,6	25,1
bereinigtes Ergebnis	80,5	79,6
– Veränderung in %		–1,0
– in % des Kernumsatzes	10,1	9,4
Freier Cashflow	36,8	28,1
– Veränderung in %		–23,6
Kernumsatz Europa, Naher Osten Afrika	358,2	386,6
– Veränderung in %		+7,9
Kernumsatz Asien-Pazifik	284,1	305,4
– Veränderung in %		+7,5
Kernumsatz Nord- und Südamerika	144,5	151,3
– Veränderung in %		+4,8

Alle Finanzdaten zu SIG im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/SIGN

FuW-Apps

Behalten Sie täglich von morgens bis abends den Überblick über Wirtschafts- und Finanzthemen mit dieser neuen News-App von «Finanz und Wirtschaft». Lesen Sie aktuelle Artikel, Hintergründe und Beiträge, die es nur in der App gibt.

Die neue e-Paper-App von «Finanz und Wirtschaft» bringt die Zeitung im gewohnten Layout auf Ihr Smartphone oder Tablet. Die App bietet einen Lesemodus, einfache Navigation dank Zeitungsübersicht und ein ausführliches Ausgabenarchiv.

Beide Apps sind für FuW-Abonnenten gratis. Jetzt downloaden.

Impressum

HERAUSGEBERIN
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, 8004 Zürich
Verleger: Pietro Supino
Total verbreitete Auflage: 21 797 Ex. (WEMF 2019)
Gesamtleberschaft: 81 000 (MACH Basic 2019-2)

REDAKTION
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
Telefon 044 248 58 00, redaktion@fuw.ch
(Für unaufgefordert eingesandte Manuskripte und Briefe übernehmen wir keine Haftung). Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Vervielfältigung von Artikeln auch auszugsweise nur mit Zustimmung der Redaktion.
©Tamedia Finanz und Wirtschaft AG

Online: www.fuw.ch
Chefredaktor: Jan Schwalbe (JS)
Stv. Chefredaktor: Adrian Blum (BA)

VERLAG
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG, Werdstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
Telefon 044 248 58 00, verlag@fuw.ch
Verleger: Marcel Tappeneier (Leitung), Dana Massie Eckstein
Goldbach Publishing: Philipp Markowski (Chief Sales Officer)
Adriano Valeri, Urs Wolpert

Anzeigen: Goldbach Publishing AG, Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Telefon 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch
Abonnement: Telefon 044 404 65 55, www.fuw.ch/abo
Erscheint am Mittwoch und Samstag
Im Falle Nichterscheins der Zeitung infolge höherer Gewalt oder vom Verlag unterschuldeter Nichtauslieferung entfällt jede Haftung des Verlags.
Techn. Herstellung: DZZ Druckzentrum Zürich AG, Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Ombudsmann: ombudsmann.tamedia@bluewin.ch

Ein Angebot von Tamedia