

Die Zerlegung des Siemens-Konzerns

von: Fred Schmid, 12.02.2018



Siemens-Vision 2020+ muss warten.

Sein Strategie-Konzept, das Siemens-Chef Joe Kaeser ursprünglich im Mai dieses Jahres verkünden wollte, wird erst vorgestellt, wenn sich beim Umbau der Problem-Sparte Power&Gas, insbesondere bei den Verhandlungen mit der IG Metall und den Belegschaftsvertretern, eine Lösung abzeichnet (siehe: [Siemens-HV: Beschäftigte fordern „Mensch vor Marge!“](#)). Aber Konturen des Konzern-Umbau-Plans sind bei den gegenwärtigen Weichenstellungen bereits zu erkennen. Der Umbau dürfte auf die größte Verschlankung und Zergliederung des Konzerns in seiner Geschichte hinauslaufen, an dessen Ende möglicherweise „zwei Siemens“ stehen.

Der Grundgedanke ist die Verabschiedung vom Konzern-Konglomerat in der bisherigen Form und eine noch stromlinienförmigere Ausrichtung auf die Bedürfnisse der Shareholder und Investoren. Kaeser auf der Hauptversammlung: „Wir haben verstanden, dass Konglomerate alten Zuschnitts keine Zukunft mehr haben“. Und: „Wir werden bestimmt nicht die Letzten sein, die als Konglomerat des Licht ausmachen“. Wobei Siemens in seiner jetzigen Struktur nicht etwa ein Gemischtwaren-Laden alten Stils ist, wie früher etwa der Oetker-Konzern - vom Puddingpulver bis zur Handelsflotte - und auch schon lange nicht mehr „eine Bank mit angeschlossener Elektroabteilung“, wie früher oft in Aktionärskreisen gespottet. Der jetzige Konzern ist aufgestellt als integriertes Technikkonglomerat im Industriesektor, dabei aber nach Meinung von Analysten und der Konzernverwaltung

aber noch zu sehr diversifiziert, auf zu vielen Säulen ruhend. Die Zukunft gehöre den „fokussierten Spezialisten“, so Kaeser.

Marge von 11,2 Prozent

Zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres 2016/17 (1. Okt. 16 - 30.9.17) präsentierte sich Siemens noch mit acht Sparten oder „Divisionen“ des Industriegeschäfts plus dem Geschäftsbereich Finanzdienstleistungen. Letzterer spielt bei weitem nicht mehr die Rolle wie früher: Die Siemens Financial Services trugen 639 Millionen Euro zum Gewinn vor Ertragsteuern (8,3 Mrd. Euro) bei.

Gegenwärtig stehe „Siemens so stark da wie nie“, so Kaeser auf der HV Ende Januar 2018. Das zeigen auch die wichtigsten Kennziffern: 6.178 Millionen Gewinn nach Steuern (Nettoprofit) = + 11%; Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE: Return on capital employed) 13,5%. Free-cashflow: 4,8 Milliarden Euro. Und die wichtigste Rentabilitäts-Kennziffer, gewissermaßen das Maß aller Unternehmertätigkeit, die Umsatz-Rendite = die **Marge** = Gewinn (vor Steuern) aus dem operativen Industriegeschäft bezogen auf den Umsatz des Industriegeschäfts: Sie betrug für den gesamten Konzern im abgelaufenen Geschäftsjahr 11,2%^[1]. Kaeser kann sich so aus einer „Position der Stärke“ an die Umstrukturierung des Konzerns machen.

Die Umsatzrenditen aller Industrie-Sparten sind positiv, es gibt allerdings gehörige Unterschiede zwischen den einzelnen Divisionen. Profit-Renner sind die Sparten Digitale Fabrik (11,4 Mrd. Euro Umsatz/18,4% Umsatzrendite) und Medizintechnik, jetzt Healthineers (13,8 Mrd./18,1%). Schlusslichter sind Siemens-Gamesa, erneuerbare Energien (7,9 Mrd./3,8%), Industrietechnik & Antriebe (Elektromotoren) (8,9 Mrd./4,5%) und Energiemanagement (12,3 Mrd./7,3%). Im Mittelfeld dann Gebäudetechnik (6,5 Mrd./12,3%), Mobilitätstechnik (Bahngeschäft) (8,1 Mrd./8,6%) und die gegenwärtige Problem-Sparte, Energietechnologien/Power&Gas (15,5 Mrd./10,3%).

Die Sparte Power&Gas (Turbinen) erbrachte zwar im Geschäftsjahr 2016/17 noch den größten Anteil zum Konzernumsatz (18,3%) und eine Marge (10,3%) knapp unter dem Konzern-Durchschnitt, doch Geschäft und Rendite (2014 noch 17,8% Umsatzrendite) sind rückläufig. Das gilt insbesondere für die Großturbinen, bei denen die drei weltgrößten größten Anbieter - General Electric, Siemens, Mitsubishi Heavy Industries (MHI) erhebliche Überkapazitäten aufgebaut haben und es gegenwärtig kaum neue Aufträge gibt. In Zeiten der Energiewende ist global die Nachfrage nach Kohle- und Braunkohlekraftwerke eingebrochen und weiter rückläufig. Heute sind vor allem dezentrale Lösungen, Gaskraftwerke mit kleinen und mittleren Turbinen - gefragt. Siemens versucht, sein Turbinengeschäft zu verschlanken, die Großturbinen-Produktion abzubauen und die nächste Generation kleiner und mittlerer Turbinen ins Ausland (z.B. USA) zu verlagern, was zu den geplanten Standortschließungen und Stellenabbau geführt hat (siehe Fred Schmid, a.a.O.). Ob Power&Gas „nur verschlankt oder gespalten wird (Großturbinen + Service - restliche Energietechnologien) steht noch nicht fest, ist wohl Bestandteil von Kaesers Vision 2020 +. Für den Standort Görlitz hat Kaeser angeblich jetzt eine Bestandsgarantie bis 2023 gegeben (managermagazin(mm) 5.2.18). Auch eine Ausgliederung und Fusion, etwa mit dem weltweit drittgrößten Hersteller von Großturbinen, mit Mitsubishi Heavy Industries,

ist denkbar; Gespräche wurden bereits geführt.

Flottenverbund mit Schnellbooten

Für drei Siemens-Divisionen ist die Ausgliederung aus dem Konzern und relative Verselbständigung bereits beschlossene Sache bzw Realität: Siemens-Gamesa, Siemens-Mobility und Healthineers (Medizintechnik). Sie sollen als eigenständige Firmen an die Börse gebracht werden, wobei Siemens (vorerst!?) die Aktienmehrheit behalten will. Auch **Osram** wurde 2013 mit Siemens-Mehrheit an die Börse gebracht, der Mutterkonzern reduzierte schrittweise seinen Aktienanteil und verkaufte Ende 2017 Osram ganz. Für die Verselbständigungen von drei Sparten bemüht die Konzernverwaltung das Bild des „Flottenverbunds“ mit dem „Tanker Siemens“ und relativ eigenständigen, flexibel operierenden Schnellbooten.

Siemens-Gamesa: Es war das erste „Boot“, das schon im April 2017 zu Wasser, d.h. an die Börse gelassen wurde, startete dort aber nicht als Schnellboot, sondern dümpelt als „überladene Barkasse“ vorerst vor sich hin. Siemens spricht hier vom Zusammenschluss weitgehend „komplementärer Bereiche“. Siemens bringt sein Geschäft mit vorwiegend Offshore-Windanlagen und erneuerbaren Energien ein; die spanische Gamesa ist schwerpunktmäßig im Onshore-Bereich aktiv. Mit der Fusion entsteht der weltgrößte Windmühlenhersteller, der es mit der führenden chinesischen Konkurrenz aufnehmen soll. Der Sitz der Siemens Gamesa Renewable Energy SA ist in Zamudio bei Bilbao (Spanien). Zur Verbesserung der Rendite soll der Abbau von bis zu 6000 Stellen beitragen, der aber infolge der Ausgliederung nicht mehr auf das Konto des Siemens-Konzerns geht., „Konsolidierung“ nennt das die Konzernverwaltung.

Siemens-Alstom: Hier sollen die Bahnaktivitäten von Siemens Mobility und dem französischen Alstom-Konzern zusammengelegt und dann als Gemeinschaftsunternehmen 2018 an die Börse gebracht werden. Siemens soll knapp über 50 Prozent der Aktien am Joint Venture halten. Auch diese Fusion zielt darauf, durch die Erlangung einer kritischen Größe im Wettbewerb gegen China bestehen zu können, insbesondere im Bereich der Schnellbahn-Systeme. Die Konzernverwaltung verspricht sich davon eine „erhebliche Kosteneffizienz“, was aber infolge bestehender Doppelkapazitäten ebenfalls mit einem entsprechenden Abbau von Arbeitsplätzen verbunden sein dürfte.

Die beiden genannten Ausgliederungen und Zusammenschlüsse sind in ihrer Art nicht neu in der Firmengeschichte: Fusionen zur Erlangung kritischer Größen, Aufpeppung schwacher Geschäftsbereiche, Kosteneinsparung und Abstoßen ganzer Geschäftsbereiche haben Tradition bei Siemens. Seit 1999 wurden mehr als zehn Konzernsparten ausgegliedert, an die Börse gebracht und/oder verkauft: Epcos, Infineon, Siemens-Nixdorf, Siemens VDO, Nokia Siemens Network, Bosch-Siemens-Hausgeräte, IT-Sparte, Hörgeräte, Osram, ...um nur die wichtigsten zu nennen.

Agile Unternehmensführung

Ein neues Momentum stellt dagegen die Ausgliederung und unternehmerische Verselbständigung der in **Healthineers** umbenannten Medizintechnik dar. Hier handelt es sich nicht um einen maroden, schwächelnden, zu stützenden oder

abzustößenden Geschäftsbereich, sondern um eine kerngesunde Konzernsparte mit der zweithöchsten Umsatzrendite (18,1%) und einer angeblich glänzenden Perspektive. Nach Kaeser hat „diese Sparte mit dem industriellen Kern des Hauses nichts zu tun“; Synergieeffekte ergeben sich hier kaum. Gleichzeitig sei „Gesundheitstechnik aber **die** Wachstumsbranche“ (Interview mit mm 1/2018, S. 36). Der Konzernchef setzt beim Geschäft mit der Gesundheit oder Krankheit vor allem auf die wachsende Weltbevölkerung, die steigende Lebenserwartung und die wachsenden Mittelschichten in den Schwellenländern, die sich erstmals eine „Mindestversorgung unseren Zuschnitts“ leisten können. Die Siemens-Gesundheitstechnik habe das Potenzial in 20 bis 30 Jahren größer zu sein als das „industrielle Siemens“ und könne völlig eigenständig operieren, verbunden lediglich über die Marke. Man müsse sich „von der Vorstellung lösen, dass es nur ein Siemens geben darf“, so der Konzernherr. „Zwei Siemens - ist das Ihr Ernst?“, fragt das managermagazin im Interview (mm, Januar 2018). Kaeser: „Warum nicht! Immer diese Vorstellung, dass man über alles die absolute Kontrolle behalten muss“.

Deutlich wird jedenfalls, dass die für 2018 angestrebte Struktur, mit fünf konzernintegrierten und drei ausgegliederten Divisionen, nicht das Endziel des Konzernumbaus sein wird. Die jetzige 5+3- Struktur werde von den Investoren wahrscheinlich nicht honoriert, meint Andreas Willi, Analyst bei J.P.Morgan Asset Management (Vermögensverwalter), es sei denn „Siemens signalisiert, dass die Ausgliederungen nur ein Zwischenschritt zu einer kompletten Trennung sind“ (mm 1/18, S. 33). Es könnte der Auftakt sein, zu einer weiteren Zerlegung des Tankers Siemens und zur Aufstellung zu einem reinen Flottenverband fokussierter, agil und selbständig operierender Schnellboote. Mit Ausnahme der beiden Pole bzw Kerne „**Digitale Fabrik**“ (Automation/Industrie 4.0), bei der Hard- und Software immer stärker zusammen wachsen, sich die „Wertschöpfungsketten fundamental verkürzen“ (Kaeser) , und der Medizintechnik/Healthineers steht offenbar alles zur Disposition. „Sie werden als der CEO (Chief Executive Officer = Vorstandsvorsitzender - F.S.) in die Annalen eingehen, der Siemens zerschlagen hat“, stellt das manager magazin im Interview mit dem Siemens-Boss fest. Kaeser widerspricht nicht, sondern antwortet: „Am Ende geht es darum, wer das Unternehmen zu nachhaltigem Erfolg führt“. Für einen solchen Flottenverbund stellt er drei Grundprinzipien auf: „Die Kraft der Marke muss erhalten bleiben“. Zweitens: „Die Geschäfte müssen so fokussiert sein, dass sie sich mit den Branchenbesten messen können, und das sind heute fast alles Spezialisten“. Drittens muss ein solches Konstrukt flexibel geführt werden“. Die Führung in Form einer reinen Finanzholding lehnt er ab. Eher denkbar ist daher eine operative Holding in Form einer sehr schlanken Konzernverwaltung. Jedenfalls müsse die neue Führung flexibler und agiler auf Umbrüche in den Märkten reagieren können. Kaeser betonte HV mehrmals, dass das jetzige Siemens-Management schon heute flexibler und antizipativer (vorausschauender), also proaktiv agiere, statt wie früher primär reaktiv. Man werde auch ein spezielles Frühwarnsystem in der Konzernverwaltung installieren.[2]

Ein Vorteil bei agiler Unternehmensführung mit fokussierten Geschäfts-Einheiten besteht auch darin, dass der Einstieg in neue Geschäfte oder umgekehrt die Liquidierung von Geschäftsfeldern und Börsengänge erleichtert, beschleunigt und vorausschauend möglich ist.

Kommt hinzu, dass Börsengänge von Konzernsparten teilweise erhebliche Finanzmittel in die Konzernkassen spülen, die für Investitionen oder Übernahmen verwendbar sind. Der Börsenwert von Heathineers wird auf 40 Milliarden Euro geschätzt; Börsenkapitalisierung von nur einem Viertel würde etwa 10 Milliarden an Cash bringen, Gelder, die man zu weiteren Umstrukturierungen oder Investitionen in die Medizintechnik selbst - z.B. weitere Zukäufe - verwenden könnte. Es wäre nach der Telekom (10,2 Mrd. Euro) der zweitgrößte Börsengang in der Geschichte der BRD.

Größerer Shareholder Value

Doch der Siemens-Topmanager ist bei den ganzen Umstrukturierungen zur „schönen, neuen Siemens-Welt“ nicht derjenige, der das „Heft in der Hand hält“ (SZ,3.2.18), wie Kaeser nach seinem Dinner mit Trump behauptete, sondern ein „Getriebener der Finanzmärkte“, wie die Wirtschaftswoche (8.12.17) schreibt. „Weil große Investoren wie eben Blackrock weltweit Druck auf Mischkonzerne ausüben, fahre Kaeser eine Strategie des vorauseilenden Gehorsams. Er wolle die Investoren mit üppigen Renditen ruhigstellen“. Blackrock, größter Vermögensverwalter der Welt, ist bei Siemens mit über 6 Prozent neben der Gründerfamilie (ebenfalls 6%, 180 Millionen Euro Dividende) größter Einzelaktionär. Mehr als 65% der Siemens-Aktien sind in der Hand von Institutionellen Anlegern, Fonds, Versicherungen, Vermögensverwalter und Investmentbanken, vorrangig aus dem angelsächsischen Bereich.

Die Strategie der Zerschlagung der Konglomerate in kleinere Einheiten wird heute bei fast allen großen Mischkonzernen verfolgt, wie etwa bei den Autozulieferern Continental und Bosch und beim jahrzehntelangen Siemens-Rivalen General Electric (GE war als Konglomerat in den 90er Jahren der wertvollste Konzern der Welt und galt als **die** Industrie-Ikone; sein CEO Jack Welch wurde vom Wirtschaftsmagazin Fortune zum „Manager des Jahrhunderts“ gekürt).

Gegen diese neue „Logik“ positionieren sich höchstens noch die Gewerkschaften und Arbeitnehmervertreter - aber i.d.R. auch nicht als Gegenspieler in den entsprechenden Aufsichtsratsgremien. Jürgen Kerner, Finanzvorstand bei der IG Metall und Siemens-Aufsichtsratsmitglied. „Wo soll die Zerlegerei denn enden, wo bleibt der industrielle Kern, und was ist der Kitt, der den Konzern am Ende noch zusammenhält“, fragt er indirekt den ehemaligen Siemens-Finanzvorstand und jetzigen Vorstandsvorsitzenden Joe Kaeser. Und er meint: „Spätestens wenn die Konjunktur lahmt, kommt die Renaissance der Konglomerate, weil sie mehr Sicherheit bieten“ (zit. nach Spiegel, 2.12.17). Doch auf diese größere Sicherheit sind die **Stakeholder** angewiesen, in erster Linie die Belegschaften, die ein Interesse an Risikominderung und -ausgleich haben, nicht die **Shareholder**, die jederzeit die Cash cow wechseln können.

Keine Frage, dass in erster Linie die Kapitalmärkte die Abspaltungen vorantreiben. Für den Unternehmensforscher Thomas Hutzschenreuter, Vorsitzender der Wissenschaftlichen Kommission Strategisches Management im Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft, „gibt es keinen Beweis, dass Mischkonzerne schlechter sind“ (zit. nach FAZ, 18.1.18). Diese Aussage trifft er auf der Grundlage der Analyse von 55.000 Investments und Desinvestments an seinem Lehrstuhl Strategie und Internationales Management an der TU München. Aber auch er kommt zu dem

Ergebnis, dass die Aufspaltungen und Zerschlagungen bei Siemens, Conti, General Electric und anderen aus den Renditeüberlegungen der Kapitalmärkte resultieren. „Der Markt baut eindeutig Druck auf die Vorstände auf, die Fokussierung ihrer Unternehmen voranzutreiben“, beobachtet er (ebenda).

Die Vorteile von so genannte Pure Plays, also Unternehmen, die im Wesentlichen auf einen Geschäftsbereich fokussiert sind, liegen für Analysten und Institutionelle Kapitalanleger auf der Hand:

- Die Analysten haben bessere Vergleichsmöglichkeiten und können sich beim Benchmarking (etwa: Vergleichsprozess) noch stärker an den profitabelsten der Branche orientieren. Damit können auch Renditevergleiche klarer abgegrenzt, Investments und Desinvestments schneller vollzogen werden. Es ergibt sich eine eindeutigere Renditezuordnung und Einschätzung der Performance (Leistungs-Darbietung, Zielerreichung) eines Unternehmens.
- Angestrebt werden agil organisierte, fokussierte Unternehmen, die ihrerseits stärker auf Marktschwankungen reagieren können. Risikoausgleich und Quersubventionierung werden strikt ausgeschlossen. Im Flottenverband erfolgt die Ausrichtung nicht am langsamsten Schiff, sondern an den renditeträchtigen Schnellbooten. Zu langsame Schiffe werden versenkt. „Versenken Sie die Paddelboote“, forderte schon vor Jahren ein Fondsmanager auf der Siemens-HV vom Vorstand.
- Die Kapitalmärkte gehen davon aus, dass die Summe der Einzelteile einen größeren Wert ergibt als der integrierte Mischkonzern, der einen so genannten discount (Konglomerat-Abschlag) bei der Bewertung aufgrund minderer Übersichtlichkeit enthält. Automobilforscher Ferdinand Dudenhöfer: „Wer will schon jemandem Geld geben, der ein Abwicklungsgeschäft mitlaufen hat“ (zit. nach SZ, 11.1.18). Nach Schätzungen von mm-Recherche, Bloomberg und J.P. Morgan beträgt der Wert der Einzelteile von Siemens insgesamt 130,1 Mrd. Euro, gegenüber einem Börsenwert von 96,4 Mrd. Euro (mm, Januar 2018, S. 39);
- Die Zerlegung in Einzelteile schafft damit für die Investoren neue und zusätzliche Anlagemöglichkeiten, in einem Kapitalmarkt, der angesichts hoher Kapitalüberschüsse, von Anlagenotstand geprägte ist.
- Der Druck auf die Belegschaften nimmt in Verbindung mit einer „agilen Personalführung“ noch mehr zu. Die Mehr-Wertschöpfer sind die „agilen Beschäftigten“, die noch mehr ausgepresst werden können (siehe dazu: [Marcus Schwarzbach, Agil und ausgepresst? isw-wirtschaftsinfo 52](#)).

Insgesamt kommen unruhige und schwierige Zeiten auf die Belegschaften im allgemeinen und die früher hochgelobte „Siemens-Familie“ im besonderen zu.

[1] Eine Umsatzrendite von etwa elf Prozent erzielte auch Kaeser-Vorgänger Peter Löscher CEO, allerdings bei niedrigeren Erlösen, bei stagnierenden und sogar rückläufigen Industrie-Umsätzen. Insbesondere das grün-kapitalistische Geschäft, das Löscher als zusätzlichen Sektor bei Siemens integrieren wollte, erwies sich als Flop. Es wären gesellschaftspolitisch durchaus sinnvolle Ansätze gewesen, wie „grüne Technologien“, insbesondere im Energiebereich sowie Problemlösungen und organisatorisch-technologisches Management für Megastädte, ihre Transformation zu „Green-Cities“, aber sie erbrachten nicht die erhofften Aufträge. Der Gesamtumsatz

stagnierte, war sogar rückläufig und Löscher damit raus.

Joe Kaeser, seit 2013 Vorstandsvorsitzender, konnte dagegen in den vier Jahren den Umsatz im operativen Geschäft um 15% steigern, den Gewinn vor Steuern um 40% erhöhen und die Dividende um knapp ein Viertel (+ 23,5%).

[2] Marcus Schwarzbach schreibt zu „agilen Unternehmen“: „Agilität klingt nach Flexibilität - und scheint aus Sicht der Beschäftigten auf den ersten Blick keine Veränderung zum heutigen Stand zu sein. Es geht aber um mehr. Ziel ist eine grundlegende Umgestaltung der Arbeitsabläufe und Arbeitsbedingungen. ´Bei agilen Unternehmen handelt es sich um Unternehmen, die eine möglichst hohe Beweglichkeit anstreben, um schnell auf Veränderungen von Gesellschaft, Technik und Kundennachfrage reagieren zu können. Dafür gilt die Überführung von hierarchischen Strukturen in bedarfsorientierte, selbstorganisierte Projekt- und Netzstrukturen als zentrale Voraussetzung`, so definiert die Kommission ´Arbeit der Zukunft` der Hans-Böckler-Stiftung den Begriff (M. Schwarzbach, Agil und ausgepresst, isw-wirtschaftsinfo 52, S. 3f.