

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

November/Dezember 2019

€ 8,-

Österreich € 8,80

Schweiz 14,00 sfr



Beilage zur
15. Structured
FINANCE

Die wichtigsten
Finanztrends
auf 100 Seiten

Blockchain

Was bleibt vom Hype?

EnBW — CFO Thomas Kusterer über die Folgen der Energiewende

Gehaltsreport — Diese Finanzspezialisten haben die besten Perspektiven

Bosch — Wie Stefan Asenkerschbaumer die Digitalisierung angeht

FINANCE
Das Magazin für Finanzchefs

DerTreasurer
NACHRICHTEN FÜR DIE FINANZABTEILUNG

Der Neue
Kämmerer

Markt
UND MITTELSTAND
DAS MAGAZIN FÜR KLEIN- UND MITTELUNTERNEHMEN

**CDO
INSIGHT**
Das Wechselspiel für Digitalisiers

Frankfurter Allgemeine
Personaljournal

 **ExportManager**

DIE
STIFTUNG
MAGAZIN FÜR STIFTUNGSWESEN UND PHILANTHROPIE

wir
Das Magazin für Unternehmensführer

dpm
DEUTSCHE PENSIONEN
& INVESTMENTNACHRICHTEN



BNP PARIBAS

Die Bank für eine Welt im Wandel

Deloitte.



DEUTSCHE PRIVATE EQUITY



**EBNER
STOLZ**

fin — match

Das Portal der Finanzentscheider

HAYS Recruiting experts
in Finance

 **HypoVereinsbank**
Member of  UniCredit

ING 


workday

Das Konzept der „Strategischen Partnerschaft“

Die Strategischen Partner von FINANCE repräsentieren die verschiedenen Berater der Finanzchefs in Unternehmen. Als Markenanbieter zählen sie zu den führenden Adressen in ihren jeweiligen Märkten. Sie unterstützen das Magazin FINANCE vielfach schon seit dessen Gründung im Jahr 2000 vor allem fachlich und mit ihren Netzwerken. Darüber hinaus tragen die Partner – neben vielen anderen Marktteilnehmern – maßgeblich als Werbekunden zum Erfolg der FINANCE-Plattform bei. Alle Strategischen Partner respektieren ohne Einschränkungen die Unabhängigkeit der Redaktion und tragen zugleich durch ihre Unterstützung zu deren nachhaltiger Sicherung bei.

Blockchain: Das müssen Finanzchefs über die Technologie wissen



Markus Dentz – Chefredakteur

— Vor ein, zwei Jahren war die Blockchain in aller Munde: Der Technologie wurde nicht weniger als die Revolution der Finanzwelt zugetraut. Zeitweise sprossen fast täglich neue Pilotprojekte aus dem Boden: in der Handelsfinanzierung, bei Schuldscheinen und Krediten, im Zahlungsverkehr, im Wertpapiergeschäft. Inzwischen ist Ernüchterung eingetreten: Viele Projekte drohen im Teststadium zu versanden. Was bleibt vom Hype? Dieser Frage gehen wir in der Titelgeschichte nach. Die Analyse zeigt: Es gibt sehr wohl Gebiete, in denen mit der Blockchain zu rechnen sein wird. Aber die Umsetzung geht langsamer voran, als viele Marktteilnehmer anfangs dachten. Hier gilt wohl auch Amaras Gesetz, das besagt: „Wir neigen dazu, die kurzfristige Wirkung einer Technologie zu überschätzen und die langfristige Wirkung zu unterschätzen.“ (Mehr lesen Sie ab Seite 10).

Blockchain hin, Blockchain her: In Unternehmen stehen oder fallen die wenigsten Digitalisierungsinitiativen mit dieser Technologie – es gibt noch zahlreiche andere Ansätze. Allerdings müssen CFOs aufpassen, das Thema nicht zu stark von der Seitenlinie aus zu betrachten, wie unser aktuelles CFO-Panel zeigt. Einer, der dies nicht macht, ist Stefan Asenkerschbaumer: „Im Schnitt haben wir in den vergangenen fünf Jahren jährlich einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag in die Digitalisierung unserer Finanzbereiche investiert“, sagt der CFO des Stuttgarter Vorzeigekonzerns Bosch (mehr im Interview ab Seite 60).

In die schwäbische Landeshauptstadt reisen viele unserer Leser bald wieder, wenn am 27. November die 15. Structured FINANCE dort ihre Tore öffnet. Viele Teilnehmer suchen derzeit nach Möglichkeiten, ihre Finanzen in konjunkturell schwierigen Zeiten „wetterfest“ zu machen. Gute Tipps dafür sowie einen Überblick über aktuelle Finanzierungstrends können Sie der Sonderbeilage dieser Ausgabe entnehmen: Die Finanzierung wird grüner und digitaler.

Markus Dentz
markus.dentz@finance-magazin.de

DAS VOLLE PROGRAMM FÜR IHREN ERFOLG.

Aktuelle Weiterbildung für Ihren Erfolg in den Bereichen Rechnungswesen, Steuern und Finanzen & Controlling



Das neue Programm jetzt anfordern!

Tel.: 0761 898-4422
www.haufe-akademie.de/finance

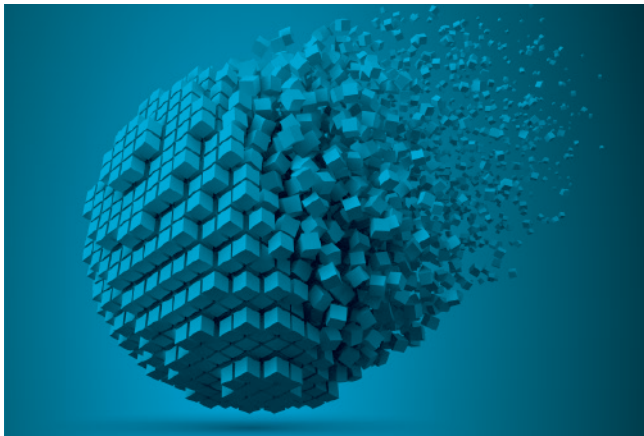
- ✓ Seminare und Trainings
- ✓ e-Learnings
- ✓ Qualifizierungsprogramme und Lehrgänge
- ✓ Tagungen und Kongresse
- ✓ Unternehmenslösungen
- ✓ Consulting

Unternehmen & Märkte

- 6 **Portal:** Finanzierungsoffensive bei ZF Friedrichshafen. Unternehmen können Strafzinsen kaum noch vermeiden.

TITELTHEMA

- 10 **Was bleibt vom Hype?** Die Erwartungen an die Blockchain sind immens. Doch es dauert länger als erhofft, bis die Technologie zum Einsatz kommt.
- 16 **Sixt:** CFO Jörg Bremer muss dafür sorgen, dass die Finanzierung des Fahrzeugverleihers mit den ehrgeizigen Wachstumszielen Schritt hält.
- 20 **Galapagos:** Das Finanzierungsvehikel ist pleite. Der PE-Investor Triton liegt nun mit Gläubigern im Clinch.
- 22 **EnBW:** CFO Thomas Kusterer über die dramatischen Einschnitte nach dem Unglück von Fukushima und die Neuausrichtung des Energiekonzerns.
- 26 **Commerzbank:** Die Commerzbank hat ihre Strategie 5.0 präsentiert. Was bedeutet sie für Firmenkunden?
- 30 **BNP Paribas:** Deutschlandchef Lutz Diederichs über das Kreditbuch und die Ertragsziele der Bank hierzulande.
- 34 **Big Picture:** Als Erbe seiner Amtszeit hinterlässt EZB-Chef Draghi tiefe Negativzinsen. Besteht überhaupt noch die Chance auf eine Zinswende?



10 Titelthema

Was bleibt vom Hype?

Viele Blockchain-Ansätze drohen im Teststadium zu versanden. Das will die Finanzbranche jetzt ändern – und davon sollen auch Finanzchefs profitieren.

Persönlich & Personal

- 38 **Portal:** Guido Kerkhoff verliert seinen CEO-Job bei Thyssenkrupp, Carsten Knobel tritt bei Henkel einen an.
- 40 **CFO-Wechsel:** Kathrin Dahnke verlässt den Traditionskonzern Werhahn, Axel Kaufmann wechselt die Branche, und Autoscout24 plant mit Britta Schmidt als CFO.
- 43 **Ausgewechselt:** Nach sechs Jahren verlässt CFO Heike Fölster den Berliner Krisenflughafen BER – und wechselt gleich zum nächsten Krisenkonzern.
- 44 **Karriere:** Mental-Coach, Hobby-Anwalt, Family-Office-Investor: Drei ehemalige Private-Equity-Manager über ihre Zeit nach der aktiven PE-Karriere.
- 48 **Gehalt:** Der drohende Konjunkturabschwung tut den Gehaltsperspektiven im Finanzbereich noch keinen Abbruch, zeigt der FINANCE-Gehaltsreport 2019.
- 50 **Talente:** Mit strukturierten Karrierepfaden sucht der Logistiker Kühne + Nagel im Finanzbereich nach Führungskräftenachwuchs. Die Talente müssen mobil sein.
- 54 **Eon/Innogy:** Welche Innogy-Manager finden in dem Personaltableau der neuen Eon ihren Platz? Ein erster Überblick über die Ernennungen im Finanzbereich.



44 Karriere

Im Unruhestand

Als Private-Equity-Manager lebt man ein Leben im Eiltempo. Doch was kommt danach? Drei bekannte Aussteiger berichten, wie sie die Zeit nach der aktiven PE-Karriere verbringen.

Strategie & Effizienz

- 58 **Portal:** Private Equity flüchtet aus Automotive. Verbund erhält den Green-Controlling-Preis des ICV.
- SCHWERPUNKT DIGITALISIERUNG**
- 60 **Bosch:** CFO Stefan Asenkerschbaumer spricht über Investitionen in die digitale Transformation und den Einsatz neuer Technologien im Finanzbereich.
- 64 **CFO Panel:** Finanzchefs beschränken sich bei der Digitalisierung bislang stark auf abgegrenzte Initiativen.
- 66 **Fake President:** Die bekannte Betrugsmasche entwickelt sich durch neue Technologien weiter. CFOs müssen sich mit den verschiedenen Variationen auseinandersetzen.
- 68 **Restrukturierung:** Die Konjunktur gerät ins Straucheln. Wie stark das die vom Export abhängige deutsche Wirtschaft trifft, zeigt das neue Restrukturierungsbarometer.
- 72 **M&A:** Nicht immer herrscht bei Übernahmen Harmonie. Doch was sind die größten Dealbreaker? Eine neue Studie gibt Aufschluss über die häufigsten Knackpunkte.
- 74 **Finanzierung:** Condor flüchtete nach der Thomas-Cook-Pleite unter den Schutzschirm. Der Fall wirft ein Schlaglicht auf die Risiken der Innenfinanzierung.



60 **Schwerpunkt Digitalisierung** »Investieren jährlich Millionen«

Internet of Things, Mobility & Co.: Bosch sieht sich als Vorreiter der digitalen Transformation. Wie das die CFO-Rolle verändert, berichtet Finanzchef Stefan Asenkerschbaumer.

Rubriken & Service

- 3 **Editorial:** Das müssen Finanzchefs über die Blockchain wissen.
- 19 **Gewinner / Verlierer:** Die Deutsche Bank spart im Advent. Der Brexit-Aufschub verwirrt die Münzpräger.
- 29 **Konjunktur:** Bleibt der US-Dollar auf der Überholspur?
- 36 **Kommentare:** CFOs stehen bei der Digitalisierung zu oft am Rand. Banken kommunizieren oft nur sehr vage.
- 56 **FINANCE-TV:** Gespräche mit den Start-up-Managern Jan Kemper und Nils Chrestin und den Industrie-CFOs Thomas Toepfer und Marcus Ketter.
- 70 **Alles was Recht ist:** Können deutsche Unternehmen bald strafrechtlich belangt werden?
- 77 **Impressum**
- 78 **Veranstaltungen:** 15. Structured FINANCE in Stuttgart
- 80 **FINANCE-Multiples:** Schwerpunktbranche Software
- 82 **Postausgang:** Das ist doch Mist, Werner Baumann!

FINANCE täglich online



— Mehr Beiträge zu Marktentwicklungen und Personalien lesen Sie auf www.finance-magazin.de. Stöbern Sie in unseren Themenseiten, im CFO-Almanach „FINANCE-Köpfe“ oder in unserem Fußballfinanzen-Blog „3. Halbzeit“.

Unternehmen & Märkte



ZF Friedrichshafen

Schuldschein und Anleihe von ZF waren gefragt.

DER DEAL

Finanzierungsoffensive bei ZF Friedrichshafen

— **Mit zwei Milliardentransaktionen** hat ZF Friedrichshafen die Refinanzierung der Wabco-Übernahme abgeschlossen. Die Bausteine: eine Anleihe über insgesamt 2,7 Milliarden Euro und ein Schuldschein über 2,1 Milliarden Euro. Die Anleihe umfasst Tranchen mit Laufzeiten zwischen vier und zehn Jahren, die Zinsen liegen zwischen 1,25 und 3 Prozent. „Trotz des herausfordernden Marktumfelds ist die Emission der Euro-Anleihen bei den Investoren auf sehr großes Interesse gestoßen“, sagte ZF-CFO Konstantin Sauer. Das Orderbuch war dem Unternehmen nach rund 10 Milliarden Euro groß.

Mit dem Jumboschuldschein ist ZF in ähnliche Dimensionen vorgestoßen wie 2015 bei seinem 2,2 Milliarden Euro schweren Schuldschein. Dabei wollte der Stiftungskonzern dieses Mal eigentlich nur 500 Millionen Euro einsammeln. „Aufgrund der signifikanten Überzeichnung in einem herausfordernden Marktumfeld“ hat ZF eigenen Angaben zufolge das Volumen aber „deutlich ausgeweitet“. Die 2,1 Milliarden Euro verteilen sich auf mehrere Tranchen mit Laufzeiten zwischen drei und zehn Jahren, die fix sowie variabel verzinst angeboten worden sind. Die durchschnittlichen Zinssätze für die Fixtranchen liegen je nach Laufzeit zwischen 1,1 und 1,8 Prozent. **sap**

ZITAT

„Die Cashflows des Kraftwerksgeschäfts sind sehr schnell weggebrochen.“

— EnBW-CFO Thomas Kusterer über die dramatische Situation in den Jahren nach 2011 (mehr ab Seite 22).

KONJUNKTUR

CFOs stellen sich auf Abschwung ein

— **Die CFOs in Deutschland** stellen sich darauf ein, ihre Unternehmen in den kommenden Monaten durch schwierigeres Fahrwasser manövrieren zu müssen. Das zeigt die jüngste Befragung des FINANCE CFO Panels, für das die Redaktion in Kooperation mit Horváth & Partners Finanzchefs in Deutschland anonym zu ihrer aktuellen Markteinschätzung befragt hat (weitere Ergebnisse ab Seite 64). Anlass zur Sorge bietet die Konjunktur: Für Deutschland erwarten 57 Prozent der Befragten, dass sich diese in den kommenden zwölf Monaten leicht eintrüben wird. Weitere 14 Prozent rechnen mit einer starken Eintrübung, 13 Prozent sogar mit einer Rezession. Ähnlich pessimistisch sieht die Einschätzung der Finanzexperten für die weltweite Konjunkturlage aus.

Einige Unternehmen spüren bereits im laufenden Geschäftsjahr Gegenwind: Gut jeder fünfte Befragte gab zum Zeitpunkt der Befragung im September an, dass er seine Prognose für 2019 bereits zurücknehmen musste. Weitere 17 Prozent hielten zwar zunächst an ihrer Prognose noch fest, konnten aber eine mögliche Absenkung nicht mehr ausschließen. Das herausfordernde Umfeld könnte das Arbeitsportfolio der Finanzverantwortlichen beeinflussen: Immerhin ein Drittel der Befragten geht davon aus, dass Finanzierungsgespräche mit ihren Banken aufgrund der konjunkturellen Eintrübung schwieriger werden dürften. Rund jeder dritte Finanzchef verfolgt bereits Pläne, die Finanzierung seines Unternehmens mit Blick auf einen möglichen Abschwung noch einmal gezielt „wetterfest“ zu machen und dafür beispielsweise Finanzierungen zu verlängern. **sar**

Aufreger: Abfälle



— **Knapp 15 Millionen** Tonnen Müll exportierte Deutschland 2018 laut einer Studie der Uni Würzburg-Schweinfurt und der Softwarefirma AEB. Die exportaffine Maschinenbauindustrie kam nur auf 11,3 Millionen Tonnen Exporte. **sar**

RESTRUKTURIERUNG

Tom Tailor refinanziert endlich

— **Lange musste das** Modehaus zittern, Ende Oktober konnte Tom Tailor nun endlich seine Refinanzierung regeln. Eine Kreditvereinbarung über 375 Millionen Euro sichert die finanzielle Zukunft. Zuvor hatte Tom Tailor sich mehrere Monate von einer kurzfristigen Brückenfinanzierung zur nächsten gehandelt (siehe FINANCE-Titel September/Okttober). Der neue Konsortialkredit läuft bis September 2022 und umfasst eine Kontokorrentkreditlinie von 145 Millionen Euro, eine Garantielinie von 160 Millionen Euro sowie Bankdarlehen über 70 Millionen Euro. Zusätzlich stellt Tom Tailors Mehrheitsaktionär, die chinesische Fosun-Gruppe, bis Ende 2022 ein Festdarlehen über 28,5 Millionen Euro bereit.

Mit Abschluss des neuen Kreditvertrags verabschiedete sich das alte Management: Den CEO-Posten übernahm Gernot Lenz von Heiko Schäfer, CFO Thomas Dressendörfer übergab Ende Oktober an den vorherigen Vice President Finance, Christian Werner. Werner ist seit 2014 bei Tom Tailor und war nach FINANCE-Informationen auch in die jüngsten Bankverhandlungen bereits intensiv eingebunden. **sar**

ANZEIGE



GSK
STOCKMANN

Der klügste Weg, Ihre
Interessen zu wahren.
Menschen, die sie
im Auge behalten.



YOUR PERSPECTIVE.
GSK.DE

DR. OLIVER GLÜCK, RECHTSANWALT



+++ Beliebte Zitate, neu verteilt: „Das Internet ist für uns alle Neuland“ – Ein Comdirect-Service-Mitarbeiter nach der x-ten IT-Panne. +++ „Manchmal verliert man, und manchmal gewinnen die anderen“ – Deutsche Banker über die Lage im Firmenkundengeschäft +++ „Die Pipeline ist voll“ – Jeder M&A-Berater, überall, immer. +++

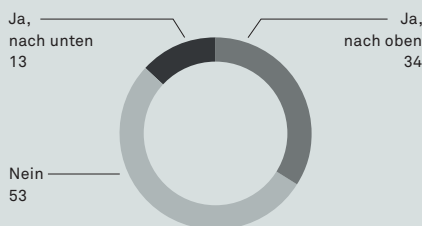
KREDITE

Steigende Konditionen

— **Die Konditionen für Firmenkredite** werden sich in den kommenden zwölf Monaten eher verschärfen als lockern, ergab das jüngste EY Bankenbarometer, für das die Prüfungs- und Beratungsgesellschaft 120 Banken und 30 Fintechs in Deutschland befragt hat. 34 Prozent rechnen demnach mit einem Anstieg der Konditionen für Firmenkredite. Gut die Hälfte erwartet stabile Konditionen. Eine Entwicklung nach unten, die Kredite vergünstigen würde, sehen dagegen nur 13 Prozent.

sar

Erwarten Sie für die kommenden zwölf Monate bei Firmenkrediten eine Anpassung der Konditionen?



Quelle: EY Bankenbarometer

Strafzinsen kaum vermeidbar



Reizthema Strafzinsen: Auch nach Einführung des Staffelszinses führt kaum ein Weg um sie herum.

— **Mit der EZB-Entscheidung**, die Einlagenzinsen noch einmal zu senken, verschärft sich das Thema Strafzinsen. Banken müssen noch einmal 10 Basispunkte mehr dafür zahlen, wenn sie über Nacht Geld bei der Zentralbank parken. Die EZB senkte den Einlagenzins im September auf –0,5 Prozent. Gleichzeitig führte die Zentralbank aber auch den lange geforderten Staffelszins ein. Inzwischen erhalten Banken einen gewissen Freibetrag, für den sie keine negativen Zinsen zahlen müssen. Eine fixe Summe gibt es nicht, der Freibetrag beläuft sich auf die Höhe der sechsfachen Mindestreserve, die Banken aus regulatorischen Gründen bei der Zentralbank vorhalten müssen. Nach Berechnungen des Bundesverbands deutscher Banken (BdB) ergibt sich daraus für die hiesigen Geldinstitute eine Entlastung von netto etwa 520 Millionen Euro.

Doch was bedeutet das für Firmenkunden? Eine Umfrage von FINANCE unter verschiedenen Geldinstituten deutet nicht darauf hin, dass der Vorteil bei Geldanlagen an sie weitergegeben wird. Die Institute halten sich bedeckt, wie sie damit umgehen. Die HSBC etwa gibt auf Nachfrage an, dass sich ihr Vorgehen bei der Weitergabe negativer Zinsen durch die Einführung des Staffelszinses nicht verändern wird. Die Bank verweist, ebenso wie andere befragte Häuser, darauf, dass die Regelungen „einzelfallabhängig“ seien und sich an der „Struktur und am Umfang der Kundenbeziehung“ orientierten. Auch die DZ Bank sieht bislang keine nachhaltige Veränderung des Marktumfelds durch die Entscheidung der EZB, weshalb sie „aktuell keine Anpassungen plant“. Von der Commerzbank heißt es ebenfalls, die Regelungen seien immer „individuell“. Bei Firmenkunden, großen Konzernen, institutionellen Kunden und Kunden des öffentlichen Sektors, die hohe Guthaben als Einlagen bei der Bank parken, habe man seit Beginn der Negativzinsen sukzessive eine individuelle Guthabengebühr für die überschüssige Liquidität vereinbart. „Auch die erneute Zinssenkung der EZB werden wir daher grundsätzlich an unsere Firmenkunden weitergeben“, so die Bank, die aktiv auf die Firmenkunden zugehen will, um eine tragfähige Lösung zu finden.

Klar ist, dass Anleger bei hohen Einlagevolumina die Strafzinsen kaum vermeiden können. Allerdings zeigt sich an den Antworten, dass weiterhin Spielräume bestehen. Zur Verhandlungsmasse zählt dem Vernehmen nach etwa das begehrte Zusatzgeschäft wie Anleiheplatzierung oder M&A-Beratung.

Dennoch bleibt das Thema ein wunder Punkt: Hinter vorgehaltener Hand gibt es Kritik an der Praxis der Banken, die den negativen Einlagenzins zumindest in Teilen an ihre Firmenkunden weitergeben, den Vorteil des niedrigen Zinsumfelds für ihre Kunden aber wiederum auf der Kreditseite ausbremsen, denn bei Darlehen ist ein Euribor-Floor gang und gäbe. Bei den Anleiheplatzierungen sieht die Lage anders aus. Dort können Emittenten stark von den negativen Zinsen profitieren.

ako



AME EXI



WORKING CAPITAL OPTIMIEREN

Weltweit **einfacher** bezahlen.
Cashflow **gezielter** planen.

**Erfahren Sie mehr über unsere
Working Capital Lösung**

workingcapital@aexp.com

www.americanexpress.de/supplierpayments

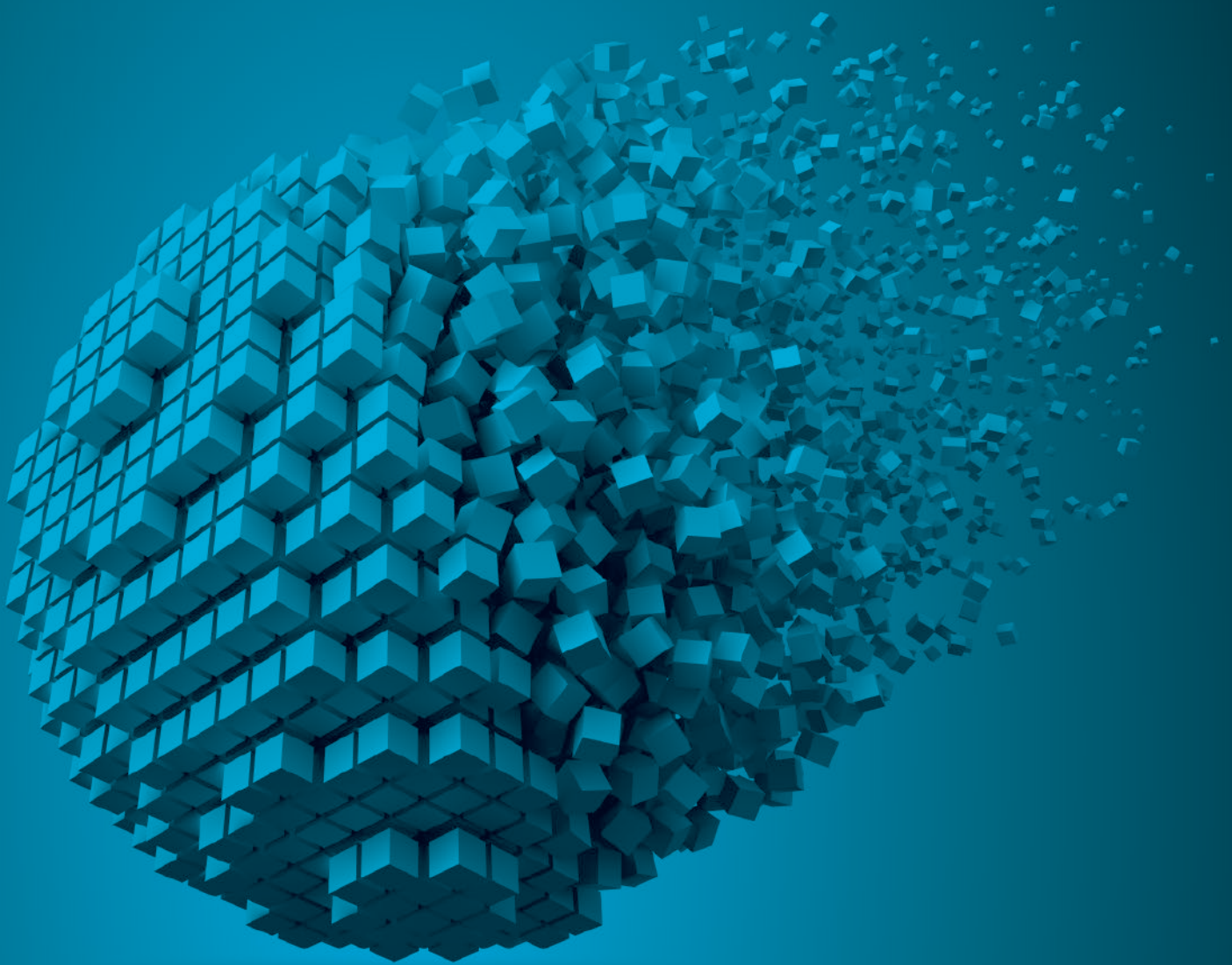
Besuchen Sie uns auf der
Structured FINANCE in Stuttgart,
27. – 28. November 2019, Stand C21



DON'T *do business* WITHOUT IT™

Was bleibt vom Hype?

Die Erwartungen an die Blockchain waren und sind immens. Doch der Einsatz der Technologie droht im Teststadium zu versanden. Das will die Finanzbranche jetzt ändern – und davon sollen auch Finanzchefs profitieren. Text: Desirée Backhaus



— **Fast zweieinhalb Jahre** ist es her, dass der Autobauer Daimler gemeinsam mit der Landesbank Baden-Württemberg erstmals eine Schuldscheinemission über eine Blockchain-Plattform simuliert. Kurz darauf folgte eine zweite Testtransaktion der LBBW mit Telefónica Deutschland. Doch seither herrscht Funkstille um den zu Beginn intensiv beworbenen neuen Blockchain-Schuldschein, der Transaktionen schneller, effizienter und günstiger machen sollte – so das Versprechen der LBBW.

Es kam anders: Seit über einem Jahr nutzen immer mehr Emittenten digitale Plattformen wie VC Trade, Debtvision, Finpair & Co. – zusammengekommen haben alle diese Anbieter in diesem Jahr bereits mehr als 9 Milliarden Euro Emissionsvolumen durchgeleitet. Inzwischen läuft fast jede zweite Transaktion über solche Marktplätze. Die Anbieter zeigen damit, dass sich der Schuldschein auch mit bereits etablierten Technologien digitalisieren lässt.

War der Blockchain-Schuldschein also nur heiße Marketing-Luft? „Nein“, widerspricht Joachim Erdle, Leiter Corporate Finance bei der LBBW, vehement: „Wir glauben weiterhin fest an den Nutzen der Technologie für Schuldscheintransaktionen.“ Allerdings seien die rechtlichen und regulatorischen Hürden für solche Emissionen größer, als man vor zweieinhalb Jahren erwartet hätte, räumt der Banker ein. Er ist jedoch zuversichtlich, dass diese Hürden bald ausgeräumt werden. Damit sei der Weg frei für „echte“ Blockchain-Schuldscheine.

Ihr Ziel hat die LBBW jedenfalls klar vor Augen: Für Kunden, die dies wünschen, soll die Vermarktung der Schuldscheine künftig über ihre Plattform Debtvision digitalisiert werden. Die Abwicklung wesentlicher Hintergrundprozesse bei der Bank automatisiert dagegen die Blockchain-Technologie, so der Plan. „Unsere Tests haben gezeigt, dass wir unsere Geschwindigkeit in der Abwicklung so um 50 Prozent senken und auch die Kosten reduzieren können“, so Erdle. „Damit können wir Schuldscheine künftig auch in deutlich kleineren Losgrößen anbieten.“ Für die Unternehmen habe dies den Vorteil, dass sie ihre Finanzierung künftig passgenauer steuern könnten – und Geld nur dann aufnehmen müssten, wenn sie es wirklich benötigen. „In Zeiten von Negativzinsen kann das durchaus von Nutzen sein“, betont der Banker.

Simulieren, testen und dann?

Doch der Blockchain-Schuldschein ist nur ein Beispiel von vielen, das die zögerliche Einführung der neuen Technologie in der Finanzwelt verdeutlicht: Seit gut fünf Jahren setzt sich die Finanzbranche intensiv mit dem Potential der Blockchain auseinander. Seit drei Jahren testen Banken mit Vorrei-

terfirmen wie Daimler, Continental oder Siemens Anwendungsfelder im Zahlungsverkehr, in der Handelsfinanzierung, im Wertpapierhandel und eben beim Arrangieren von Schuldscheinen.

Dabei handelt es sich meistens jedoch nur um Techniktests. Echte Live-Transaktionen gibt es dagegen bislang kaum, von serienreifen Produkten ganz zu schweigen. Das liegt zwar vielfach daran, dass rechtliche Fragen die Banken ausbremsen. Diese reichen vom Datenschutz über Einschränkungen bei der Übertragung von Vermögensgegenständen über die Blockchain („Tokenisierung“) bis hin zum Anlegerschutz und Fragen der digitalen Identität.

»Wir glauben weiter fest an den Nutzen der Technologie für Schuldscheine.«

— Joachim Erdle, LBBW

Doch auch die generellen Zweifel am Potential der Technologie nehmen zu. Selbst bei der Strategieberatung McKinsey, die noch vor einigen Jahren große Hoffnung mit der Blockchain verband, wuchs zuletzt die Skepsis: Trotz massiver Investitionen gebe es kaum substantielle Fortschritte rund um den Einsatz der Blockchain im Finanzsektor, bemängelten die Berater Anfang dieses Jahres.

Klar ist: Der anfängliche Hype hat sich abgekühlt. Sowohl bei den Banken als auch in den Finanzabteilungen deutscher Unternehmen schaut man heute nüchterner auf die Technologie, wie einer der Banker einräumt, mit denen FINANCE im Zuge der Recherche sprach: „Es reicht jetzt nicht mehr, eine coole Anwendung auf Blockchain-Basis zu bauen. Nun gilt es die Vorteile, den Aufwand sowie die KPIs zu quantifizieren, die wir mit den Projekten erreichen wollen.“

Und diese Vorteile gibt es durchaus: Im ersten Schritt handelt es sich dabei meistens um Kosten- und Zeiteinsparungen, die bei der Bank im Zuge der Digitalisierung von Backoffice-Arbeiten entstehen. Diese Einsparungen können die Finanzinstitute dann im Kampf um Marktanteile an ihre Firmenkunden weitergeben – oder sie versuchen, auf diesem Wege ihre Margen zu steigern.

Ihr volles Potential entfaltet die Blockchain-Technologie aber erst dann, wenn mit ihr nicht nur bestehende Finanzprozesse digitalisiert werden. Denn das lasse sich vielfach auch mit bekannten Technologien erreichen, betont Michael Spitz, Geschäftsführer des Main Incubators, der Forschungs- und Entwicklungseinheit der Commerzbank: „Der Charme der Blockchain als dezentraler Datenbank liegt vielmehr darin, dass nie ein Teilnehmer alleine die gesamte Transaktion kontrolliert.“ Stattdessen herrscht das Konsensprinzip, alle Teilnehmer »

Blockchain

Bei der Technologie handelt es sich, vereinfacht ausgedrückt, um eine stetig wachsende Kette an Datenblöcken. Neue Datensätze werden nach dem Konsensprinzip geschaffen und dezentral gespeichert. Als verteilte Datenbank ist die Blockchain damit für alle Beteiligten einsehbar. Mit kryptographischen Verfahren soll sichergestellt werden, dass die Daten im Nachhinein nicht geändert werden können.

müssen zustimmen. So schafft die Technologie Vertrauen – vor allem zwischen Parteien, die sich nicht kennen. „Damit erlaubt es die Technologie, Intermediäre aus dem Prozess herauszunehmen und zugleich die Rechtssicherheit zu erhöhen“, so Spitz. Kurz: Die Spielregeln ändern sich.

Ein Beispiel dafür liefert die Handelsfinanzierung. Es gab bereits zahlreiche Initiativen, die versucht haben, den Austausch von Lieferdokumenten zu digitalisieren – und so die Risikoabsicherung für Banken und Unternehmen effizienter zu gestalten. Erfolg hatte bislang jedoch kein Projekt. Das soll mit der Blockchain anders werden, so die Hoffnung.

Gleich mehrere Bankkonsortien bauen derzeit Plattformen auf, über die Kunden mit ihren Lieferanten, den jeweiligen Banken sowie Logistikern in Echtzeit verbunden werden. Perspektivisch sollen dort auch Kreditversicherer ihre Services anbieten können sowie Zoll- und Steuerbehörden angebunden werden. So sollen sämtliche Vertragsbestandteile im internationalen Handel digitalisiert werden.

„Einer der Vorteile eines Blockchain-basierten Ansatzes gegenüber anderen Initiativen liegt darin, dass jeder Teilnehmer zu jedem Zeitpunkt die volle Hoheit über seine Daten behält sowie jederzeit volle Transparenz über den Stand der Transaktion hat“, erklärt Matthias Heuser, Leiter International Trade and Payment Solutions bei der LBBW. Bei einer zentralen Plattform müsse sich das Unternehmen bei Rückfragen an den Betreiber wenden: „Das entfällt bei einem dezentralen Netzwerk.“ Die Kehrseite der Medaille: Alle Beteiligten müssen sich auf Standards einigen, es gibt keinen, der diese vorgibt.

Während die Plattform we.trade, an der unter anderem die Deutsche Bank, die Unicredit und HSBC beteiligt sind, seit dem vergangenen Jahr erste Live-Transaktionen durchführt, hat nun auch der ärgste Konkurrent Marco Polo seine Testphase abgeschlossen. Ab dem ersten Quartal des kommenden Jahres wollen sowohl die Commerzbank als auch die LBBW ihren Unternehmenskunden erste Produkte über das Netzwerk anbieten. Dann wird sich zeigen, was die Technologie wirklich leistet.

„Die Banken werden für die Abwicklung eines Handelsgeschäfts damit fast kein Papier mehr brauchen und sorgen so für eine hohe Entlastung bei den Unternehmen“, verspricht Heuser. Der gesamte Informationsfluss sowie die Auslösung des Zahlungsverprechens erfolgten automatisch über die Plattform. Anders sehe es in der physischen Lieferkette aus. „Für die Entzollung der Ware braucht es derzeit noch ein Dokument“, so der Banker. Zwar setze sich die internationale Handelskammer (ICC) dafür ein, dass auch dieser Schritt digitalisiert werden könne. Aufgrund der zahlreichen involvierten Jurisdiktionen sei das jedoch ein langwieriges Unterfangen. Es dürfte noch Jahre dauern, bis sich

sämtliche Zollbehörden davon haben überzeugen lassen, auf der Blockchain hinterlegte Dokumente zu akzeptieren.

Rechtliche Hürden am Kapitalmarkt

Rechtliche oder regulatorische Hürden begegnen Banken und Unternehmen bei ihren Blockchain-Projekten immer wieder. Das gilt insbesondere beim Wertpapierhandel – dem zweiten großen Feld der Blockchain-Experimente im Finanzsektor.

Als Continental im Februar ein Geldmarktpapier über die Blockchain an Siemens verkaufte, musste der Automobilzulieferer nach Luxemburg ausweichen. Der Grund: Nach deutschem Recht wäre eine physische Globalurkunde erforderlich gewesen. Wertpapiere können hierzulande nicht papierlos geschaffen und verwahrt werden.

Das soll sich allerdings bald ändern. So hat die Bundesregierung im September angekündigt, noch in diesem Jahr ein Gesetz auf den Weg zu bringen, das elektronische Schuldverschreibungen ermöglicht. „Eine Globalurkunde, die bei einem Zentralverwahrer wie Clearstream hinterlegt werden muss, wäre dann nicht mehr nötig. Die Eigentumsrechte könnten direkt in Form von Tokens übertragen werden“, erklärt Christian Schmies, Aufsichtsrechtler bei der Kanzlei Hengeler Mueller.



Conti emittierte ein Geldmarktpapier über die Blockchain.

Zwar glaubt der Anwalt, dass die Schaffung elektronischer Wertpapiere ein Schritt in die richtige Richtung wäre. Er vermutet aber, dass der Mehrwert für Banken und Unternehmen nicht besonders hoch sein wird: „Die Effizienz bei der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen ist heute schon sehr hoch, der Zusatznutzen durch eine Tokenisierung dürfte sich in dem Bereich in Grenzen halten.“

Bei der Commerzbank, die die Transaktion von Continental und Siemens arrangiert hatte, sieht man das anders. „Wir konnten zeigen, dass

Smart Contract

Mit dieser Formulierung werden Computerprotokolle bezeichnet, die die Prüfung und Abwicklung von Verträgen automatisieren. Sie sind zentraler Bestandteil zahlreicher Blockchain-Pläne im Finanzbereich. Sie lösen automatisch ein gewisses Event aus, oftmals eine Zahlung, wenn vorher definierte Bedingungen erfüllt sind, also etwa alle Daten für ein Handelsgeschäft vorliegen und abgeglichen sind.

Blockchain-Projekte im Finanzbereich

Bereiche	Mehrwert durch Blockchain	Herausforderungen
Handelsfinanzierung	hoch	Marktabdeckung / Reichweite aufbauen, Standardisierung unter den Banken, Governance der Plattform
Zahlungsverkehr	hoch	Programmierbare Währung schaffen, Standardisierung / keine Insellösungen einzelner Banken
Digitale Identität	hoch	Standards schaffen, bei Maschinen fehlen rechtliche Grundlagen
KYC und Financial Crime Compliance	mittel	Marktabdeckung / Reichweite aufbauen
Kapitalmarkt (Commercial Paper, Anleihen)	mittel	Rechtlichen Rahmen schaffen: Anpassungen im Depotrecht, Aufsichtsrecht etc.
Schuldscheine & Kredite	gering	Aufsichtsrecht (bislang nur Einzelfallgenehmigung durch die Bafin)

Quelle: FINANCE-Recherche

Commercial-Papier-Transaktionen mit Hilfe der Blockchain-Technologie statt der üblichen zwei Tage sofort gesettelt werden können“, erklärt Roman Schmidt, Bereichsvorstand Capital Markets bei der Commerzbank. „Damit steigt nicht nur die Transaktionssicherheit für die Emittenten, auch die Kontrahentenrisiken sinken.“

Geldwäsche-Checks erleichtern

Schneller könnten dank der Blockchain künftig auch der Austausch von Know-your-Customer(KYC)-Dokumenten sowie die Klärung von Geldwäsche-Vorfällen ablaufen. So betreibt etwa JP Morgan seit einem Jahr ein Blockchain-Netzwerk, mit dem die US-Bank die Prüfung von Zahlungen auf Finanzkriminalität beschleunigen will.

Über das sogenannte Interbank Information Network (IIN) können Banken miteinander kommunizieren, um aufzuklären, ob eine vom Sanktions- und Geldwäschefilter beanstandete Zahlung tatsächlich nicht ausgeführt werden darf – oder ob es sich um falschen Alarm handelt. Letzteres kommt recht häufig vor, berichtet Andreas Windmeier, Leiter Treasury Services bei JP Morgan in Deutschland: „Es reicht beispielsweise, wenn der Begünstigte den gleichen Nachnamen trägt wie jemand, der auf einer Sanktionsliste steht.“

Das Problem: Es gibt immer mehr Geldwäschemeldungen. Die rechtlichen Anforderungen an die Banken steigen, und nach Skandalen wie zuletzt bei Danske werden Banken generell vorsichtiger. Die Prüfung der beanstandeten Zahlungen könne aber bis zu zwei Wochen dauern, weil bei jeder involvierten Bank nachgefragt werden müsse, so Windmeier. Diese Kommunikation will JP Morgan beschleunigen – und so dafür sorgen, dass fälschlicherweise angehaltene Zahlungen schneller beim Empfänger ankommen. „Über die dezentrale Blockchain-Datenbank können alle Banken der Kette in Echtzeit miteinander kommunizieren“, erklärt Windmeier.

IIN ist nunmehr seit zwölf Monaten im Live-Betrieb. Derzeit nutzen JP Morgan zufolge allerdings gerade einmal 69 Banken weltweit das Netzwerk. Insgesamt hätten mehr als 350 Banken ihre Absicht angekündigt, ihm beizutreten. Von einer kritischen Masse ist die Bank damit noch weit entfernt. Zum Vergleich: An die Bankgenossenschaft Swift, über deren Netzwerk Nachrichten zur Abwicklung von grenzüberschreitenden Zahlungen ausgetauscht werden, sind über 10.000 Banken angeschlossen.

Seit kurzem ist allerdings die Deutsche Bank, nach eigenen Angaben die weltweite Nummer 1 bei der Abwicklung von Euro-Zahlungen, Teil des Netzwerks. Für JP Morgan – selbst wichtigster US-Dollar-Clearer – ist das ein wichtiger Erfolg. Zumal sich die Bank „in ferner Zukunft“ auch vorstellen kann, Zahlungen über IIN abzuwickeln.

Zahlungen als übergreifendes Thema

Die nach eigenen Angaben erste Bank, der es gelungen ist, Zahlungen über eine Blockchain-Infrastruktur abzuwickeln, ist die Commerzbank. Gemeinsam mit der Lkw-Sparte von Daimler testete die Bank kürzlich eine Lösung für „Machine to Machine“-Zahlungen. Dabei bezahlte ein Daimler-Lkw an einer Tankladesäule für Elektrizität vollautomatisiert.

Möglich war dieser Schritt aber nur, weil die Commerzbank sich eines technischen Umwegs bediente: Zunächst wurde reales Geld als E-Euro in der elektronischen Brieftasche des Lkw-Systems gespeichert. Der Empfänger dieses E-Gelds – also die Tankladesäule – konnte anschließend bei der Commerzbank eine Überweisung in Euro auf sein Konto einfordern. Dabei war das elektronische Geld per Verrechnungskonto bei der Commerzbank gedeckt. „Damit haben wir einen wichtigen Meilenstein geschafft“, sagt Main-Incubator-Chef Michael Spitz. „Das kann allerdings nur ein Zwischenschritt sein. Das Fernziel muss lauten, den Euro auf die Blockchain zu bekommen.“ »

Programmierbares Geld

Bereits seit Jahren gibt es die Bemühung, Euro, Dollar und Co. auf die Blockchain zu bringen. Die Idee von Facebook, mit Libra eine Digitalwährung zu schaffen, deren Wert an einen Korb solcher Fiatwährungen gekoppelt ist, hat die Dringlichkeit dieser Ambitionen erhöht. Zwar können Regulatoren die Facebook-Pläne unterbinden. Klar ist jedoch, dass es echte Währungen auf der Blockchain braucht, die mit Smart Contracts direkt verbunden werden können.



Hält viel von der Blockchain: Harry Behrens von Daimler

Diese Ambition eint die Banken. Denn die wenigsten Unternehmen dürften bereit sein, mit den heutigen Kryptowährungen zu bezahlen. Deshalb forderte der deutsche Bankenverband gerade die Schaffung eines programmierbaren digitalen Euro auf Kryptobasis. Dieser solle vom Staat reguliert werden und über eine gemeinsame europaweite Zahlungsinfrastruktur zur Verfügung gestellt werden. Es ist gut möglich, dass diese Forderungen auf fruchtbaren Boden fallen. Denn die Pläne von Facebook, mit Libra eine solche Digitalwährung privatwirtschaftlich zu entwickeln, haben die Regulatoren aufgeschreckt. Derzeit verstärken daher auch die Zentralbanken ihr Engagement rund um programmierbare Währungen.

Die Bedeutung dieser Anstrengungen ist kaum zu überschätzen. Denn der Zahlungsverkehr liefert die Basis für zahlreiche Blockchain-Anwendungen: Sowohl in der Handelsfinanzierung als auch bei Wertpapiertransaktionen oder im Kreditgeschäft finden letztlich Bezahlvorgänge statt. Solange es kein programmierbares Geld gibt, bleibt das Potential dieser Projekte daher begrenzt. Wenn jede Bank ihre eigene Lösung entwickelt, ist den Unternehmen allerdings auch nicht geholfen.

Das Gleiche gilt für die Frage der digitalen Identität. Immer dann, wenn Personen – oder wie im Falle von Daimler Trucks gar Maschinen – über eine Blockchain-Plattform agieren, benötigen sie eine digitale Identität. Nur dann können Verträge rechtskräftig elektronisch unterschrieben werden. Daher experimentieren zahlreiche Softwareanbieter, Banken und Corporates derzeit rund um das Thema Identitätsmanagement. Der Anlagenbauer Dürr etwa hat kürzlich den Syndizierungsprozess für den Konsortialkredit über eine Blockchain-Plattform nachgebildet und die Banken im Rahmen dessen digitale Identitäten erstellen lassen. Während Treasury-Chef Christian Aue im Nachgang mit Blick auf die Relevanz der Blockchain-Technologie für Kreditprozesse einräumte, „man muss immer kritisch hinterfragen, ob sich vielleicht mit einfa-

cheren Technologien ähnliche Resultate erzielen lassen“, sieht er beim Thema digitale Identität großes Potential – etwa für das interne Rechtswesen.

Nicht nur die Finanzbranche dürfte hoffen, dass diese Projekte schnell vorankommen. Denn die Blockchain ermöglicht auch neue Geschäftsmodelle für die digitale Wirtschaft. So gibt es Tests zur Nutzung der Technologie in der Energie-, der Immobilien- und der Logistikbranche. Die Autobranche sieht Potential für Carsharing-Angebote, die Maschinenbauer für das Internet der Dinge. Überall werden Zahlungen abgewickelt und Verträge unterzeichnet.

Beispiel Daimler: Der Autobauer baut derzeit „die erste offene und dezentrale Plattform, die für alle Services rund um das Flottenmanagement genutzt werden kann“, erklärt Harry Behrens. Der promovierte Informatiker leitet die zehnköpfige Blockchain Factory bei Daimler Mobility Services (früher Financial Services), die mit dem Aufbau dieser Plattform betraut ist. Ihr Ziel: „Von Vermietung über Versicherung und Finanzierung bis hin zum Tanken und Parken sollen perspektivisch alle Mobilitätsdienstleistungen über die Plattform abgewickelt werden“, beschreibt Behrens die Vision.

Neue Geschäftsmodelle wagen

Im ersten Halbjahr soll die Plattform, die Daimler gemeinsam mit einigen Start-ups entwickelt hat, auf den Markt kommen. Es ist die Antwort der Stuttgarter auf neue Anbieter der Mobilitätsvermittlung – allen voran das US-Start-up Uber – das den Automobilherstellern das Leben schwermacht.

Die Blockchain-Technologie spielt bei der Initiative eine entscheidende Rolle, erklärt Behrens: „Wir glauben, dass ein solches Plattformmodell nur funktionieren wird, wenn alle Teilnehmer ihre Services gleichberechtigt anbieten können und für ihren Anteil an der Wertschöpfung bezahlt werden.“ Ein solches kollaboratives Geschäftsmodell ohne zentralen Betreiber sei ohne die Blockchain zwar technisch möglich, aber „prohibitiv teuer“.

Für den Autobauer ist diese offene Mobilitätsplattform ein mutiges Experiment: Schließlich gibt er seine Macht als Flottenbetreiber ein Stück weit ab. Im Gegenzug hofft der Dax-Konzern auf ein Wachstum seiner Erlöse, weil er über die Plattform künftig neue Kunden erreichen kann, die die anderen Anbieter mitbringen, so das Kalkül.

„Die Technologie ist ein extrem vielversprechender junger Teenager“, fasst es Behrens zusammen. Man wisse noch nicht genau, worauf es hinauslaufe, aber die Anlagen seien vorhanden. Nun gilt es, herauszufinden, ob die Blockchain die Hürden zum Erwachsenwerden nehmen kann.

desiree.backhaus@finance-magazin.de

Digitale Identität

Wer Verträge digital rechtskräftig unterzeichnen möchte, muss die eigene Identität digital nachweisen. In Deutschland ist das beispielsweise mit dem Personalausweis möglich. Bei Maschinen wird es allerdings komplizierter. Insofern ist die Frage der digitalen Identität Voraussetzung für zahlreiche Automatisierungsvorhaben – auch, aber nicht nur bei Blockchain-Projekten.

Sie investieren in Zukunft. Wir mit gut 100 Jahren Erfahrung.

Als Unternehmen müssen Sie den Spagat aus Absicherung und Liquidität sicher managen. Wir geben Ihnen als Experte mit Bonität und Solidität den entsprechenden Halt.

Erfolg beginnt mit Respekt.

..Deka
Institutionell

»Unser Wachstumswille ist enorm stark«

Angebote für neue Mobilitätskonzepte, Milliardeninvestments in die Flotte, Expansion in den USA: Bei dem Fahrzeugvermittler Sixt muss CFO Jörg Bremer dafür sorgen, dass die Finanzierung mit den ambitionierten Wachstumszielen Schritt hält – und das bei schwächelnder Konjunktur. Interview: Sabine Reifenberger

Neue Mobilitätskonzepte sind gesucht. Sixt ist seit Februar mit der Plattform „One“ im Markt. Welche Bedeutung hat sie für den Konzern?

Mit unserer Mobilitätsplattform „One“ haben wir unser komplettes Produktportfolio digitalisiert und um zwei Services erweitert: Neben der Möglichkeit, digital eines unserer weltweit rund 270.000 Fahrzeuge zu mieten, sind wir inzwischen mit einem eigenen Carsharing-Angebot in Berlin, Hamburg und München vertreten und haben Partnerschaften mit den deutschen Taxizentralen und internationalen Fahrdiensten wie beispielsweise Lyft in den USA geschlossen. Zuletzt haben wir die Vermietung von E-Scootern in die Plattform integriert. In die Entwicklung von „Sixt One“ sind bereits rund dreistellige Millionenbeträge geflossen. Künftig werden wir das Angebot kontinuierlich erweitern.

Sixt One

Die Mobilitätsplattform hat strategisch für Sixt große Bedeutung: In ihr will der Konzern Angebote für Vermietung, Carsharing und Fahrdienste digital bündeln. Einen dreistelligen Millionenbetrag hat das Unternehmen bereits in die Plattform gesteckt, intern kümmern sich rund 600 Softwareentwickler um die Weiterentwicklung.

Der Wettbewerb ist gerade im Carsharing groß: VW positioniert sich mit „We share“, Mercedes und BMW haben ihre Dienste „Car2go“ und „DriveNow“ zu „Share Now“ fusioniert. Wie wollen Sie sich Ihr Stück vom Markt sichern?

Die Idee hinter „Sixt One“ ist es, unseren rund 20 Millionen Kunden die Produkte Vermietung, Carsharing und Fahrdienste digital auf einer Plattform anzubieten. Wir sind überzeugt, dass uns dieses Konzept in einem zurzeit stark fragmentierten Markt einen Vorsprung gegenüber Wettbewerbern verschafft. Grundsätzlich ist es begrüßenswert, wenn Ideen wie Carsharing mehr Verbreitung finden und an Akzeptanz gewinnen, da hilft es, wenn das Angebot wächst. Dennoch sehen wir, dass sich einige Anbieter auch wieder zurückziehen – Mazda hat zum Beispiel kürzlich angekündigt, sein Carsharing-Angebot zum Jahresende einzustellen. Auch andere OEMs sehen, wie diffizil die Realität sein kann, und suchen händeringend weitere Partner.

„Sixt One“ beruht auf einer Technologie, die Sixt bereits in eine Kooperation mit BMW zu

„DriveNow“ eingebracht hatte, aus der Sixt Anfang 2018 ausgestiegen ist. Liegt die Entwicklung der Plattform komplett im Konzern?

Wir haben in den zurückliegenden vier Jahren ein IT-Team mit rund 600 Softwareentwicklern aufgebaut, die zum Teil hier in Pullach, aber auch in Indien und der Ukraine sitzen. „Sixt One“ haben wir komplett selbst entwickelt, denn wir brauchen eine starke interne IT, um die sich schnell wandelnden Kundenanforderungen abbilden zu können. Viele denken bei Sixt an die klassischen Felder Autovermietung und Leasing, aber das Unternehmen geht inzwischen deutlich darüber hinaus. Sixt steckt in einem grundlegenden Veränderungsprozess. Meine Hauptaufgabe ist es, die Finanzierung für diesen Prozess und das geplante Wachstum sicherzustellen.

»Wir ziehen unsere Kreditlinien regelmäßig nach oben.«

Aus CFO-Sicht sind die Fahrzeuge der größte Finanzierungsblock: In die Flotte will Sixt 2019 die Rekordsumme von rund 8 Milliarden Euro investieren. Wie bilden Sie das ab?

Unsere Flotte umfasst derzeit mehr als 270.000 Fahrzeuge und ist damit so groß wie nie zuvor. Jedes Auto kostet im Durchschnitt etwa 35.000 Euro. Im ersten Halbjahr 2019 ist die durchschnittliche Anzahl der Vermietfahrzeuge im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um mehr als 17 Prozent gestiegen. Durch dieses Wachstum erhöht sich natürlich auch das Finanzierungsvolumen.

Wie gehen Sie bei den Anpassungen vor?

Wir überprüfen unser Finanzierungskonzept im Herbst und Winter, die Umsetzung erfolgt in der Regel bis zum Frühjahr, da unsere Flotte erfahrungsgemäß ab April stark wächst. Besonders groß ist unser Fuhrpark zwischen Juli und September, bevor wir den Flottenbestand wieder saisonal reduzieren. Die



Picture Alliance/Sven Simon

Ende 2018 übernahm Jörg Bremer den CFO-Posten bei Sixt. Zuvor war er für das Familienunternehmen Brose unter anderem in den USA im Einsatz.

meisten Autos sind rund sechs Monate im Fuhrpark und gehen dann über Rückkaufvereinbarungen an die Hersteller zurück. Wenn Autos die Flotte verlassen, erhöht sich die Liquidität. Umgekehrt müssen wir sicherstellen, dass in Wachstumsphasen immer genügend Mittel für den Flottenaufbau bereitstehen. Dafür nutzen wir den Kapitalmarkt und ziehen auch unsere Kreditlinien regelmäßig nach oben.

Über welche Summen sprechen wir da?

Ich bitte um Verständnis, dass wir keine Details hierzu nennen, da die auch Wettbewerber brennend interessieren würden. Ich kann sagen, dass unsere Kreditlinien bei über 1 Milliarde Euro liegen, wobei das Volumen stetig wächst. Wir arbeiten mit einem Kern von etwa fünf Hauptbanken, hinzu kommen bei Bedarf ergänzend Spezialisten für bestimmte internationale Märkte. Unser jüngster Schuldschein, den wir im April 2019 begeben haben, hatte ein Volumen von 350 Millionen Euro und wurde deutlich stärker als vorherige Emissionen von Investoren aus dem Ausland gezeichnet, was für mich ein positives Signal dafür ist, dass der Name Sixt inzwischen auch international mehr Wirkung entfaltet.

Sie haben die USA als Wachstumsmarkt auserkoren, wo Sixt 2018 umgerechnet 382 Millionen

Euro umsetzte. Mittelfristig soll es 1 Milliarde Euro werden. Wie wollen Sie dahin kommen?

Unser Wachstumswille ist enorm stark, allerdings gibt es eine Vorgabe: Wir wollen profitabel wachsen. Es geht uns nicht darum, möglichst schnell möglichst viele US-Filialen zu eröffnen. Dann könnten wir das Tempo deutlich forcieren. Wir wollen uns gegenüber dem Wettbewerb durch Premium-Fahrzeuge und Top-Service abgrenzen. Dafür brauchen wir hervorragende Manager und sehr gut ausgebildete Mitarbeiter. Diese zu rekrutieren und zu trainieren braucht Zeit.

Übernahmen sind also kein Thema?

Unser Fokus liegt in allen Bereichen auf organischem Wachstum. Das heißt nicht, dass wir opportunistisch nicht am M&A-Markt aktiv werden könnten, aber es steht nicht im Zentrum unserer Strategie. Das gilt auch für den US-Markt: Wir sind dort im ersten Halbjahr organisch über 30 Prozent gewachsen und derzeit die Nummer 4 im Markt. Mit diesem Ansatz dürften wir in etwa fünf Jahren die Milliarden-Marke beim Umsatz erreicht haben.

Die Investitionen schlagen auf die Zahlen durch: Die Eigenkapitalquote lag Ende 2018 bei knapp 28 Prozent, nach dem ersten Halbjahr 2019 »

Jörg Bremer

Seit November 2018 ist der Betriebswirt Vorstand Finanzen & Controlling bei Sixt. Seine Karriere startete er 2004 bei der Brose Gruppe, für die er unter anderem als CFO von Brose North America in den USA gearbeitet hat. Vor seinem Wechsel zu Sixt war Bremer CFO der Brose-Geschäftseinheit Antriebe.

Sixt

Als Holding des Konzerns ist die Sixt SE für die finanzielle und strategische Steuerung der Gruppe verantwortlich. Das operative Geschäft verantworten die Geschäftsbereiche: Im Bereich Mobility liegen die Vermietstationen und das neue Angebot „Sixt One“. Die börsennotierte Sixt Leasing SE, an der Sixt knapp 42 Prozent hält, bildet mit ihren Tochtergesellschaften den Bereich Leasing.

waren es noch gut 21 Prozent. Womit fühlen Sie sich wohl?

Im Moment sehen wir im Markt ein Fenster für Wachstum, daher müssen wir jetzt Gas geben. Dies knabbert am Eigenkapital, aber wir liegen in einem akzeptablen Bereich. Ziel ist eine Eigenkapitalquote von mindestens 20 Prozent, was im Branchenvergleich herausragt. Dieses Polster wollen wir vorhalten, um jederzeit handlungsfähig zu sein, etwa um weitere Investitionen in unsere Flotte zu tätigen. Saisonal bedingt ist die Eigenkapitalquote zur Jahresmitte immer etwas niedriger als zum Jahresende.

Wie genau können Sie voraussagen, wann Investitionen in die Flotte anstehen?

Sixt hat eine hochspezialisierte Yield-Abteilung. Die Planung beruht auf vielen Erfahrungswerten aus den zurückliegenden Jahren. Wir bedienen uns dieser Hochrechnungen und Statistiken, da wir das Buchungsvolumen nur sehr kurzfristig sehen. Die Kunden buchen im Durchschnitt circa zwei Wochen, bevor sie das Fahrzeug nutzen wollen. Wir müssen aber für gut ein Jahr im Voraus planen: Zu viele Autos wären unnötig gebundenes Kapital, zu wenige Autos würden bedeuten, dass man Kunden nicht bedienen kann. Daher gilt: Eine gut ausgelastete Flotte ist super, bei zu enger Flotte verlieren wir Geschäft. Diesen schmalen Grat müssen wir treffen.



Auto vor Filiale: der klassische Weg zum Mietwagen.

Sie legen den Fokus stark auf Wachstum, jedoch schwächelt die Konjunktur. Wie stellen Sie sicher, dass Sie nicht zu optimistisch planen?

Circa 60 Prozent unserer Buchungen sind Retail-Buchungen, die von Faktoren wie Konsumklima und Beschäftigungssicherheit mit beeinflusst werden. Daher können wir uns der Konjunktur nicht gänzlich entziehen. Wir treffen aber Vorkehrungen. Ein wichtiger Punkt ist, unsere Flotteneinkaufsverträge mit maximaler Flexibilität zu verhandeln, so dass wir in einer Phase wirtschaftlicher Abkühlung

weniger Autos abnehmen könnten. Fakt ist aber: Wir erwarten zurzeit für 2019 nach wie vor einen deutlich wachsenden Umsatz. In jedem Fall würde eine Rezession zuerst die hohe Wachstumsdynamik drosseln, bevor wir gegebenenfalls schrumpfen.

Schauen wir auf die nächsten Finanzierungsschritte: Im Juni 2020 müssen Sie eine Anleihe über 250 Millionen Euro zurückzahlen. Wie gehen Sie die Refinanzierung an?

Wir werden voraussichtlich Anfang 2020 an den Markt gehen, um einerseits die Anleihe abzulösen und andererseits auch wieder Kapital für weiteres Wachstum aufzunehmen. Dabei kann ich mir gut vorstellen, dass am Ende ein Mix aus verschiedenen Finanzierungsinstrumenten zum Einsatz kommt.

Sixt war in der Vergangenheit regelmäßig mit Schuldscheinen und Anleihen am Kapitalmarkt. Wird die Finanzierung künftig internationaler?

Das ist unser Ziel. Mit Anleihen und Schuldscheinen in Euro sind wir in der Vergangenheit sehr gut gefahren, allerdings schauen wir uns derzeit auch mögliche Finanzierungen in US-Dollar wie Dollar-Schuldscheine oder ABS-Programme sehr genau an. Damit könnten wir bei einem steigenden Geschäftsanteil in den USA einen „Natural Hedge“ erzeugen.

In den USA waren Sie bereits als CFO von Brose North America tätig. Hilft Ihnen die Erfahrung?

Ich habe fünf Jahre nördlich von Detroit gelebt und möchte diese Zeit auf keinen Fall missen. Sie hilft mir beruflich auf mehreren Ebenen: Ich habe mich schon mit dem US-Steuerrecht und mit Verbraucherschutzthemen befasst und bei Finanzierungen erlebt, wie die Zusammenarbeit mit US-Banken abläuft. Außerdem konnte ich Erfahrungen mit unterschiedlichen Führungs- und Arbeitsstilen sammeln. Das hilft, kulturelle Stolperfallen zu erkennen.

Bei Sixt sind nun Kapitalmarktthemen wichtig, zugleich ist die Gründerfamilie größter Anteilseigner und im Vorstand präsent. Fühlen Sie sich eher als CFO eines Familien- oder eines börsennotierten Unternehmens?

Das ist gar nicht so einfach zu sagen (lacht). Für mich sind beide Perspektiven etwa gleich stark vorhanden. Natürlich nimmt der Umgang mit Investoren und Analysten einen großen Raum ein. Für mich ist das eine neue Aufgabe, die mir sehr großen Spaß macht. Zugleich erlebe ich Sixt auch als sehr dynamisches, innovationsstarkes Familienunternehmen, das sich in einem starken digitalen Wandel befindet und sich in einem Zukunftsmarkt positioniert. Das sind unglaublich spannende und ereignisreiche Zeiten.

sabine.reifenberger@finance-magazin.de



Advent

Die Pensionäre der Deutschen Bank bekommen keine Weihnachtsfeier mehr. Ein großes Drama ist das nicht.



Abgesagt: Die Deutsche Bank lädt Pensionäre nicht mehr ein.

— **Frühere Kollegen treffen**, über alte Zeiten plauschen: In der Deutschen Bank war es bislang Tradition, dass die Pensionäre zu Weihnachtsfeiern eingeladen wurden. Eine freundliche Geste. Doch aus Kostengründen wird nun auf diese Pensionärsfeiern „schweren Herzens“ verzichtet, wie der stellvertretende CEO Karl von Rohr mitteilte.

Der Schritt ist vernünftig, zumal die Deutsche Bank vielen der aktuell Beschäftigten mit ihrem Sparkurs deutlich höhere Zugeständnisse abverlangt. Tausende Mitarbeiter verlieren ihre Jobs, der Umbau kostet Milliarden, 2019 wird wohl das fünfte Verlustjahr in Folge.

Der Verzicht auf Kaffee und Kuchen scheint da verkraftbar. Und Hand aufs Herz: Solche Treffen können nett sein, müssen sie aber nicht. Schließlich weiß man nie, wer sonst noch kommt. Am Ende sitzt man vielleicht mit Leuten an der Kaffeetafel, die unter dem Deckmantel sentimentaler Lebensbetrachtungen eigentlich nur vergleichen wollen, wer es seit dem Ausstieg aus dem aktiven Bankiersdienst am besten getroffen hat. Das niedlichste Enkelkind, der gepflegteste Garten – Rankämpfe lassen sich auch im fortgeschrittenen Alter noch vortrefflich führen. Deutsche-Bank-Pensionäre, die die Tradition fortsetzen möchten, werden es sicherlich schaffen, ein adventliches Treffen selbst zu organisieren. Der größere Aufwand dafür verschafft auch vollen Einfluss: Man kann die vorweihnachtliche Plauderrunde auf die Kollegen beschränken, die man wirklich mochte.

sar



Neujahr

Der Brexit-Aufschub wurde bis ins kommende Jahr verlängert. Das stürzt die britischen Münzpräger ins Chaos.



Verschoben: Der Brexit kommt nun noch etwas später.

— **Während der Brexit** bei einem Großteil der Menschen inner- und außerhalb Großbritanniens inzwischen nur noch ein genervtes Augenrollen hervorruft, birgt er für Freunde der Numismatik einige echte Sensationen: Durch die mehrfach verschobenen Austrittsdaten sind Fehlprägungen entstanden, die das Herz mancher Münzkundler höherschlagen lassen dürften.

Bereits zum ersten Brexit-Datum – vorgesehen war einmal der 29. März dieses Jahres – wollte die britische Münzprägestalt Royal Mint eine 50-Pence-Münze mit dem vermeintlichen Brexit-Termin ausgeben. Die Austrittsquereelen erwischten dann neben einigen Politikern auch die Münzpräger auf dem falschen Fuß. Mit der erneuten Verschiebung ist nun auch die zweite Variante überholt. Während von der März-Variante laut BBC nur wenige Probeprägungen gefertigt wurden, sollte es die Oktober-Variante in deutlich größerem Umfang geben – die Produktion der Gedenkmünzen pausiere nun.

Was die verschiedenen Münzvarianten den britischen Steuerzahler kosten, wurde nicht bekannt – ein weiterer kleiner Posten auf der riesigen Brexit-Rechnung. Wer allerdings darauf spekuliert, die Oktober-Münze als Rarität in seine Sammlung aufnehmen zu können, dürfte enttäuscht werden. Laut Bloomberg sollen die Fehlprägungen wieder eingeschmolzen werden. Doch sobald der Brexit tatsächlich kommt, werde es auch eine Sondermünze geben, versicherte ein Sprecher der Münzprägestalt bereits. Jüngster Anwärter auf das eingeprägte Datum ist nun der 31. Januar 2020.

sar

Showdown in New York

Das Finanzierungsvehikel Galapagos ist pleite. Der Private-Equity-Investor Triton sieht sich handfesten Vorwürfen der Gläubiger ausgesetzt – juristische Scharmützel sind die Folge. Text: Markus Dentz



Die frühere Gea- und Kelvion-Zentrale in Bochum

beiden operativen Gesellschaften bezahlen sollen. Doch deren Geschäfte entwickelten sich nicht wie erhofft, speziell Enexio blieb unter den Erwartungen. Bei Kelvion gaben sich auf dem CFO-Posten mehrere erfahrene Manager binnen kurzer Zeit die Klinke in die Hand.

Die Zweifel der Bondholder an Galapagos stiegen: Die Notierungen der im Insolvenzfall besonders schlechtgestellten nachrangigen Anleihen rangierten fast immer unter par. Seit Ende 2017 zeigt der Trend fast durchgehend nach unten. Anfang 2019 erreichten die Anleihen einen Kurs von 20 Prozent und fielen danach weiter. Ein nahezu untrügliches Zeichen dafür, dass die Gläubiger nicht mehr mit einer Rückzahlung rechneten.

Im Juni spitzte sich die Lage zu, da der Kupon der Anleihe fällig wurde und die Zahlung fraglich war. Parallel startete Triton einen Verkaufsprozess für Galapagos und mandatierte dafür die Investmentbank Macquarie. Das Ergebnis erstaunte: Als einzigen Bieter präsentierte Macquarie am Ende – Triton. Es verwundert kaum, dass bei den nachrangigen Gläubigern Zweifel an der Unabhängigkeit des Prozesses aufkamen. Auch der Kaufpreis für Galapagos, der mit 500 Millionen Euro taxiert wurde, lag unter den Vorstellungen der Gläubiger, die ihn bei 600 bis 800 Millionen Euro sahen. 2014 hatte Triton für die operativen Gea-Gesellschaften noch 1,4 Milliarden Euro gezahlt.

Galapagos Holding

Die Luxemburger Holding wurde von Triton zum Kauf der Gea-Sparten Kelvion und Enexio etabliert. Im Jahr des Kaufs hat die Holding Anleihen über 775 Millionen Euro ausgegeben, um die Übernahme zu finanzieren. Anfang September dieses Jahres musste Galapagos Insolvenz anmelden.

— **Bei dem Wärmespezialisten** Kelvion wächst die Sorge, die Unruhe bei der insolventen Eigentümergesellschaft Galapagos könne auf das eigene Geschäft durchschlagen. Rund 4.800 Mitarbeiter beschäftigt der Industriekonzern. Die Bedenken seien nicht unbegründet, meint ein Restrukturierungsexperte gegenüber FINANCE. Im Clinch liegen der Investor Triton und die nachrangigen Bondholder der Kelvion-Mutter Galapagos. Im Kern geht es darum, wer wie viel seines Investments retten kann.

Rückblick ins Jahr 2014: Die Private-Equity-Gesellschaft Triton kaufte dem Anlagenbauer Gea die Sparten Heat Exchangers (heute Kelvion) und die Kühltchniktochter Power Cooling (heute Enexio) ab. Während sich bei den operativen Gesellschaften in Deutschland nichts änderte, zogen die neuen Eigentümer allerdings darüber die Galapagos Holding in Luxemburg ein. Diese hält seitdem die Anteile an Kelvion und Enexio. Im gleichen Jahr refinanzierte Triton die Holding mit Hochzinsanleihen über 775 Millionen Euro, 250 Millionen Euro davon gingen an unbesicherte Nachranggläubiger. Diese erhielten einen Kupon von 7 Prozent.

In der Regel geht das Financial Engineering der PE-Häuser auf. Über die Zeit hätte Galapagos die Anleihezinsen über die abgeführten Gewinne der

Umstrittener M&A-Prozess

Im Raum stand ein böser Verdacht: Versuchte Triton womöglich, sein Asset über einen M&A-Deal günstig zu behalten? Es kam dann doch anders: Galapagos konnte den Juni-Kupon für seine Anleihen nicht bezahlen, 30 Tage Aufschub verstrichen ereignislos, im August erwirkten die Bondholder die Zahlung. Die Folge: Insolvenz. Triton reagierte kreativ und versuchte, das Verfahren ins englische Fareham zu verlegen. In Großbritannien sind Mehrheitsabstimmungen von Gläubigern leichter möglich, was ein Nachteil für die nachrangigen Bondholder hätte werden können. Daraufhin setzten die nachrangigen Gläubiger den Frankfurter Anwalt

Jan Bayer als Geschäftsführer bei Galapagos ein. Dieser reichte den Insolvenzantrag in Düsseldorf ein, Verwalter wurde Frank Kebekus. Triton bezweifelt dem Vernehmen nach, dass Düsseldorf der richtige Standort für das Verfahren sei.

Wenig diplomatisch

Als wäre das nicht genug, streben andere Junior-Noten-Gläubiger ein Gerichtsverfahren in New York an, so das Branchenblatt „Debtwire“. Signal Credit Opportunities klagt gegen Tritons Restrukturierungsvorhaben vom Juni. „Die New Yorker Gerichte ziehen solche Fälle gerne an sich“, sagt ein Restrukturierungsberater.

Bemerkenswert ist, dass sich Triton mit derart harten Vorwürfen konfrontiert sieht und wohl dennoch nicht sehr diplomatisch vorgegangen ist. Die Verhandlungen über einen Restrukturierungsplan laufen, eine Einigung war bei Redaktionsschluss nicht in Sicht.

Ein Fest ist die Galapagos-Insolvenz für viele Anwälte. Laut dem Fachportal „Juve“ vertritt Milbank die unbesicherten Gläubiger, für die Banken arbeitet Linklaters, für Galapagos Leo Plank von Kirkland & Ellis, der als harter Verhandler gilt. Zudem sollen Wellensiek- und Görg-Spezialisten involviert sein. Die Anwälte verursachen Kosten, die indirekt wieder die operativen Gesellschaften Kelvion und Enexio erwirtschaften müssen. In deren Sinne wäre es, wenn die Scharmützel der Finanzinvestoren so schnell wie möglich zu Ende gingen.

markus.dentz@
finance-magazin.de

Wenn eine IaaS-Enterprise-Lösung, die selbst Captain Kirk mieten würde, Ihr Business ist, dann ist eine IaaS-Enterprise-Lösung, die selbst Captain Kirk mieten würde, auch unser Business.

Entdecken Sie, was eine Bank für Ihr Business tun kann: www.LBBW.de/ihrbusiness

Bereit für Neues

LB  BW

»Nach Fukushima war der Einschnitt dramatisch«

Kaum als CFO von EnBW gestartet, blickte Thomas Kusterer im Frühjahr 2011 in ein tiefes schwarzes Loch. Was sich seitdem bei dem Energieriesen getan hat, ist bemerkenswert – auch in Sachen Finanzierung. Interview: Michael Hedtstück

2011 war EnBW noch ein Kohle- und Atomstromkonzern. Seitdem hat die Energiewende Ihr Geschäftsmodell auf den Kopf gestellt. Wie sehr ist EnBW noch ein schwarzes oder schon ein grünes Unternehmen?

Wenn man Schwarz und Grün nicht politisch versteht, dann werden wir immer grüner! 2012 hat die regenerative Stromerzeugung 18 Prozent unserer Stromerzeugung ausgemacht. Jetzt sind wir bei 28 Prozent, übernächstes Jahr fällt die 40-Prozent-Marke. Und die richtig großen Projekte packen wir jetzt erst an: Nächstes Jahr starten wir in Weesow-Willmersdorf den Bau des größten Freiflächensolarparks, den es in Deutschland je gegeben hat. Dessen Kapazität beträgt 184 Megawatt, übrigens förderfrei. Und 2025 geht unser bislang größter Offshore-Windpark „He Dreiht“ ans Netz. 900 Megawatt Kapazität und der erste Offshore-Windpark, der ebenfalls komplett ohne staatliche Einspeisevergütung auskommen wird.

Das heißt, ein Großteil der Investitionen in Ihren „grünen“ Umbau steht erst noch an?

Das stimmt zumindest teilweise. Die nächste Phase unseres Entwicklungsplans sieht Investitionen von 12 Milliarden Euro von 2021 bis 2025 vor, davon 80 Prozent in Wachstumsprojekte. Dazu gehört auch der Bau der Stromleitung „Südlink“, die Windstrom von Nord- nach Süddeutschland transportieren soll. Allein in dieses Projekt stecken wir voraussichtlich über 4 Milliarden Euro. Wir haben aber auch schon von 2012 bis 2018 über 3 Milliarden Euro in Ökostrom und 4,5 Milliarden Euro in unsere Netze investiert. Wenn man sich vor Augen führt, was in dieser Zeit in unserem Unternehmen vor sich gegangen ist, ein echter Kraftakt.

Es war das Ende der guten alten EnBW-Welt.

Der Einschnitt vor allem in den Jahren nach Fukushima war schon dramatisch. Wegen des Atomausstiegs mussten wir drei Kernkraftwerksblöcke abschalten, Ende dieses Jahres folgt nun auch noch

Philippsburg 2. Dann haben wir nur noch einen einzigen AKW-Block am Netz. In der gleichen Zeit haben wir unser Portfolio an CO₂-intensiven, konventionellen Blöcken um insgesamt 2,6 Gigawatt reduziert. Das entspricht einem Rückgang von fast 40 Prozent. Neun dieser Kraftwerksblöcke, insgesamt 1,7 Gigawatt, operieren wegen ihrer Systemrelevanz jetzt aber unter dem Dach der Reservekraftwerksverordnung. Tatsache aber bleibt: Die Cashflows des Kraftwerksgeschäfts, das jahrzehntelang unser Hauptergebnisträger war, sind sehr schnell weggebrochen.

Wie schwer war die Situation in den Jahren nach 2011, als diese Rosskur begann?

Wenn wir nicht entschieden gegengesteuert hätten, gäbe es die EnBW vielleicht heute so nicht mehr.

»Wenn wir nicht entschieden gegengesteuert hätten, gäbe es EnBW vielleicht heute so nicht mehr.«

Haben Sie Zahlen, die das verdeutlichen?

Wir sahen das Risiko, fast 2 Milliarden Euro operativen Cashflow pro Jahr zu verlieren, das wären vier Fünftel unseres operativen Gewinns gewesen. Das hat eine harte Restrukturierung nötig gemacht. Insgesamt hatten wir zum damaligen Zeitpunkt variable Kosten in Höhe von rund 3,6 Milliarden Euro. 750 Millionen Euro davon haben wir sehr konsequent und schnell herausgenommen. Das war über ein Fünftel. Durch weitere Veränderungen am Markt hat dies aber bei weitem nicht gereicht. Jetzt steuern wir auf 1,4 Milliarden Euro zu. Unsere Strukturen und Prozesse haben wir dafür extrem verschlankt. Dazu mussten wir Hierarchien abbauen und auch Personal reduzieren. Alleine durch die Schließung des B2B-Vertriebs fielen zum Beispiel rund 400 Stellen weg. Und trotzdem kam erst im Jahr 2017 die Ergebniswende.

Der Konzern

Mit rund 22.000 Mitarbeitern erwirtschaftet EnBW einen Umsatz von über 20 Milliarden Euro. Als adjusted Ebitda werden dieses Jahr knapp 2,4 Milliarden Euro erwartet. Der Gewinn stammt zu fast der Hälfte aus dem Netzgeschäft, der Anteil der Ökostromsparte nimmt aber stark zu. Achillesferse des Energiekonzerns sind die hohen Nettoschulden von 12,7 Milliarden Euro. Die Niedrigzinsen treiben die Rückstellungen in die Höhe, die mehr als die Hälfte des Schuldenbergs ausmachen.



Vom Sanierer zum grünen Finanzierer? EnBW-CFO Thomas Kusterer hat bemerkenswerte Jahre hinter sich – genauso wie sein Unternehmen.

Ihr im Jahr 2012 für das Jahr 2020 kommuniziertes Ergebnisziel von 2,4 Milliarden Euro adjusted Ebitda werden Sie jetzt vielleicht sogar schon ein Jahr früher als geplant erreichen. Ja, das wäre ein schöner Erfolg, aber nicht spielentscheidend. Wir haben deshalb auch strategische Investitionen vorgezogen, die wir eigentlich erst nach 2020 vorhatten und die uns jetzt bilanziell belasten.

Sie meinen die beiden Akquisitionen, die Sie zusammen rund 1 Milliarde Euro gekostet haben: die des Breitbandanbieters Plusnet und die des französischen Projektentwicklers Valeco.

Ja. Das waren gute Gelegenheiten, die wir nutzen wollten. Valeco ermöglicht uns den Einstieg in den französischen Markt, erweitert unsere Pipeline an neuen Wind- und Solarparks und bringt schon bestehende Wind- und Solarparks mit einer Leistung von über 330 Megawatt mit. Und Plusnet ist ein wichtiger Baustein bei unserem Plan, unser Tele-

kommunikationsgeschäft auszubauen und zu einem ganzheitlichen Infrastrukturanbieter zu werden.

Von Moody's haben Sie als Reaktion auf diese Deals gleich mal ein „Outlook negative“ kassiert. Jetzt wackelt auch noch das A-Rating.

Nein, das sehe ich nicht so. Die Ratingagenturen wollen jetzt sehen, dass wir liefern. Und wir werden liefern. Unser A-Rating zu verlieren ist keine Option für uns.

»Wahrscheinlich werden wir uns von jetzt an im Wesentlichen grün finanzieren.«

Wie wollen Sie es denn retten?

Wir haben eine große Flexibilität bei unseren Investitionen und unseren Finanzierungsmöglichkeiten. So haben insbesondere grüne Vermögenswerte, »

Thomas Kusterer

Der 51-Jährige ist seit 2004 bei EnBW. Nach mehreren Stationen in der Finanzabteilung macht ihn der damalige EnBW-Eigentümer EDF 2009 zum CFO der britischen Tochter EDF Energy. Im April 2011 wird Kusterer CFO bei EnBW – drei Wochen nach dem Super-GAU in Fukushima, dessen Folgen auch EnBW in eine schwere Krise stürzen.



Green Finance

Je nach Zählweise wird der globale Markt für Green Finance in diesem Jahr ein Volumen zwischen 150 und über 200 Milliarden US-Dollar erreichen. Die Wachstumsraten sind hoch. Allerdings stammt (noch) weniger als jede dritte Emission von einem Unternehmen. Den Hauptteil des Marktes prägen grüne Anleihen von Finanzinstituten und staatlichen Organisationen.

in die wir zukünftig bevorzugt investieren, eine hohe Marktattraktivität. Wir könnten beispielsweise zu für uns attraktiven Konditionen Minderheitsanteile an unseren Wind- und Solarparks an Partner verkaufen, wie wir es übrigens schon bei unseren Offshore-Parks Baltic 1, Baltic 2 und jetzt auch bei Hohe See und Albatros gemacht haben. Das Interesse an grünen Investments ist sehr groß.

Das hilft Ihnen auch auf der Finanzierungsseite.

Ja, sehr! EnBW gehört zu den ersten Konzernen, die auf nachhaltige Finanzierungsprodukte setzen. Wir haben 2018 einen Green Bond und in diesem Sommer zwei grüne Hybridanleihen, die ersten in Deutschland überhaupt, begeben. Damit haben wir 1,5 Milliarden Euro am Kapitalmarkt platziert.

Wird es in Zukunft überhaupt noch „nichtgrüne“ Finanzierungsmaßnahmen von Ihnen geben?

Ganz ausschließen möchte ich das nicht, aber wahrscheinlich werden wir uns von jetzt an im Wesentlichen grün finanzieren. Unsere geplanten Investitionen würden das hergeben: 80 bis 85 Prozent qualifizieren sich für Green Finance. Unsere Finanzierung folgt damit konsequent unserer Unternehmensstrategie, darauf legen wir großen Wert.

Viele Ihrer Kollegen betrachten Green Finance immer noch als Imagepflege, die finanziell nichts Zählbares bringt. Hand aufs Herz: Bietet Green Finance Ihnen finanzielle Vorteile?

Ganz ehrlich: Ich weiß es nicht. Es ist nicht wirklich messbar, aber es gibt zumindest eine Indikation dafür. Bei unseren beiden grünen Hybridanleihen war das Orderbuch schon nach wenigen Minuten fast zehnfach überzeichnet. Die Hälfte der Zeichner waren Nachhaltigkeitsinvestoren. Ein so enormes Interesse ist wirtschaftlich auf jeden Fall relevant.

Green Finance liefert Ihnen also mehr Preissetzungsmacht am Bondmarkt?

Eine derart breite Nachfrage lässt zumindest vermuten, dass sich das in unserem Sinne positiv auf die Preissensitivität der Investoren auswirkt. Und tatsächlich war unser fünfjähriger grüner Hybrid die günstigste Hybridanleihe, die je in Deutschland platziert worden ist.

Wie beurteilen Sie die hohen Anfangskosten für den Eintritt in die grüne Finanzierungswelt?

Die gibt es, keine Frage. Vor einer grünen Finanzierung müssen Sie Ihr Portfolio genau analysieren und viele Informationen aufbereiten, die Ratingagenturen wie ISS-oekom oder Sustainalytics benötigen, um Ihre Finanzierung als nachhaltig zu zertifizieren. Das ist ein beträchtlicher Einmalaufwand. Uns hat dabei geholfen, dass wir schon Jahre vorher

die integrierte Berichterstattung eingeführt hatten. Dadurch hatten wir viele Informationen, die für die Zertifizierungen relevant waren, bereits zur Hand. Aber auch Unternehmen, bei denen die Anfangsarbeit größer ausfällt als bei uns, kann ich nur raten, den Schritt in Richtung Green Finance zu gehen. Am Ende sind die Kosten der Finanzierungsplattform nahezu identisch. Und ich bin davon überzeugt, dass viele Investoren erhebliche Summen in Green-Finance-Produkte umschichten werden.

»Viele Investoren werden erhebliche Summen in Green Finance umschichten.«

Sie engagieren sich auch persönlich in der Technical Expert Group (TEG) auf EU-Ebene, die einen einheitlichen Standard für die Qualifizierung von Green Finance finden soll. Was genau machen Sie dort?

Ich arbeite am Thema „Disclosure“ mit, sprich der Offenlegung von wesentlichen nichtfinanziellen Informationen. In diesem Teilprojekt geht es darum, Empfehlungen zu entwickeln, wie Unternehmen gegenüber Investoren die Mittelverwendung und den „Impact“, den ihre Investitionen erzeugen, dokumentieren sollten. Dies ist wichtig, um dem Thema Sustainable Finance vergleichbare und nachvollziehbare Informationen zur Verfügung zu stellen. Dort liegt der Schlüssel dafür, die Gefahr des „Green Washing“ vermeiden zu können.

Gefühlt wollen sich viele Unternehmen als nachhaltiger darstellen, als sie sind. Was verstehen Sie persönlich unter Green Washing?

Green Washing beginnt für mich nicht erst dann, wenn Unternehmen die Gelder nicht so „grün“ investieren, wie sie es versprochen haben. Green Washing fängt auch schon dann an, wenn sie die Mittelverwendung nicht zweifelsfrei nachweisen können. Darüber hinaus darf das Commitment zur Nachhaltigkeit nicht nur ein reines Kommunikationsinstrument sein, sondern muss sich auch in der Unternehmensstrategie widerspiegeln.

Wann können CFOs und der Kapitalmarkt mit einem einheitlichen Regelwerk für Green Finance rechnen?

Weit weg ist das auf europäischer Ebene nicht mehr. Ein erster Entwurf zu einem Klassifizierungssystem wurde vor dem Sommer vorgelegt. Dieser legt genau dar, welche Investitionen als „grün“ und somit als nachhaltig gelten. Dieser Entwurf konnte bis September kommentiert werden. Dort wird für etliche Branchen detailliert gezeigt, welche Art von Investitionen grün sind und welche nicht. Ein Beispiel aus

meinem Unternehmen ist die Stromleitung Südlink: Sie wird gebaut, um Windstrom in die Industriezentren Süddeutschlands zu transportieren. Damit eignet sie sich nach den vorliegenden Vorgaben der TEG für Green Finance. Das Gleiche gilt für Investitionen in bestehende Stromnetze. Dienen sie dazu, dezentral erzeugten Ökostrom aufzunehmen oder das Netz für E-Ladestationen robust zu machen, wird die Investition grün, andernfalls nicht. Ich kann jedem CFO-Kollegen nur raten, den Prozess weiter intensiv zu verfolgen und sich gegebenenfalls auch einzubringen. Denn nach der Einarbeitung der Kommentare und einer weiteren Konsultationsphase geht das Papier in die Gesetzgebung.

Glauben Sie, dass diese Standards dann verpflichtend werden?

Zumindest die Offenlegungs- und Reportingvorschriften zunächst einmal nicht. Aber ich bin mir sicher, dass sich die Ratingagenturen und zahlreiche Investoren daran orientieren werden.

Drohen Unternehmen, deren Investitionen sich nicht als grün klassifizieren lassen, langfristig vom Kapitalmarkt abgekoppelt zu werden?

Ich halte das in absehbarer Zeit für eher unwahrscheinlich, aber völlig abwegig ist diese Befürchtung auf längere Sicht nicht. Bei allem berechtigten Interesse, die Kapitalströme in nachhaltige Investitionen umzulenken, kann das aber nicht das Ziel von Green Finance sein. Das Wirtschaftssystem braucht Zeit, um sich anzupassen. Deshalb müssen wir aufpassen, dass wir das Kind nicht mit dem Bade ausschütten. Wir müssen uns die Zeit nehmen, um die richtige Balance zu finden.

Wie könnte die aussehen?

Es wird immer ein berechtigtes Interesse von Investoren und Unternehmen geben, auch nichtgrüne Investitionen zu finanzieren und damit Renditen zu erzielen. Sonst wäre ja unsere gesamte industrielle Basis gefährdet. Was auf „nichtgrüne“ Unternehmen aber auf jeden Fall zukommen wird, sind strenge ESG-Kriterien. Dort müssen sie relativ zu ihrer Peer Group gut abschneiden. Unternehmen, die in dieser Hinsicht nicht liefern, könnten auf lange Sicht tatsächlich Schwierigkeiten bekommen, den Zugang zum Kapitalmarkt in vollem Umfang zu behalten.

michael.hedtstueck@finance-magazin.de

Die EnBW-Hybrids

Im August dieses Jahres platziert EnBW als erstes deutsches Unternehmen überhaupt zwei grüne Hybridanleihen. Der Erlös von 1 Milliarde Euro dient dem Bau neuer Wind- und Solarparks.

ANZEIGE

ICV Controlling Excellence Award 2020

Du betreust als Controller ein spannendes Projekt und hast damit in deinem Unternehmen neue Akzente gesetzt? Dann reiche dein Projekt für den ICV Controlling Excellence Award 2020 ein.

Dotiert mit
**3000
Euro**

Durchstarter gesucht.

**Zeig, was
du drauf hast!**

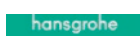


International
Association
of Controllers



Infos zur Ausschreibung unter www.icv-controlling.com. Einsendeschluss ist der 31.01.2020.
Verleihung des ICV Controlling Excellence Awards beim 45. Congress der Controller am 27./28. April 2020 in München.

Sponsoren:



Medienpartner:



Jäger der verlorenen Profitabilität

Die Commerzbank hat ihre Strategie 5.0 präsentiert. Was bedeutet diese für das Firmenkundengeschäft? Der scheidende Vorstand Michael Reuther erklärt, wie die Bank ihre Renditeschwäche bekämpfen will. Text: Philipp Habdank und Markus Dentz



— **Wer sich derzeit** im Besitz einer Commerzbank-Aktie befindet, hat wenig Grund zur Freude: Binnen eines Jahres hat sich ihr Kurs mehr als halbiert. Zuerst platzte die Fusion mit der Deutschen Bank, was den Kurs nach unten trieb. Nachdem die Europäische Zentralbank im September dann auch noch ankündigte, die Zinsen weiter senken und das Anleihenankaufprogramm wieder aufleben lassen zu wollen, waren Martin Zielkes Pläne aus dem Jahr 2016 Makulatur, die Commerzbank wieder profitabler zu machen. Der Bankchef reagierte noch Ende September mit der „Strategie 5.0“.

Entgegen früherer Pläne will die Bank im Privatkundengeschäft ihr Filialnetz von 1.000 auf künftig 800 Niederlassungen ausdünnen. Die polnische M-Bank, die insbesondere im Digitalbereich als besonders innovativ gilt, soll verkauft werden. Das Geld wird dringend benötigt, um die vielen, insgesamt 750 Millionen Euro schweren Investitionen und den erneuten Konzernumbau zu stemmen. Auch sorgte für Verwunderung, dass die Direktbank Comdirect komplett integriert werden soll. Die Commerzbank hält bisher 82 Prozent. Insgesamt solle die „Kostenbasis im Konzern bis 2023 um 600 Millionen Euro sinken“, sagte Zielke Ende September bei seiner Strategiepräsentation.

Weniger Kosten, mehr Kapitaleffizienz: Auch das Firmenkundengeschäft soll profitabler werden. Um den neuen Ansatz persönlich zu erläutern, lud Firmenkundenvorstand Michael Reuther FINANCE-Redakteure in den Commerzbank-Tower in Frankfurt ein. Sekundieren ließ er sich dabei von wichtigen Vertrauten: Roman Schmidt, Leiter Capital Markets, und Roland Böhm, der für das internationale Firmenkundengeschäft steht.

Neue Ideen tun not, denn die einstige Ertragsperle hat ihren Glanz verloren. Die bereinigten Erträge im Segment Firmenkunden sind seit Jahren rückläufig. Lagen sie im Geschäftsjahr 2016 noch bei rund 4,3 Milliarden Euro, waren es im Jahr 2018 nur noch rund 3,5 Milliarden Euro – ein Rückgang um rund 20 Prozent. Die Bank hat sich in dieser Zeit aber auch von einigen Geschäften wie beispielsweise dem Bereich Equity Markets & Commodities (EMC) getrennt.

Die operative Rendite auf das harte Kernkapital der Bank im Firmenkundensegment lag einer Analystenpräsentation aus dem August zufolge bei mageren 2,4 Prozent. Das Privatkundensegment kam dagegen auf 15,2 Prozent. Moody's-Analyst Michael Rohr fragte die Commerzbank darum, warum sie in einem Geschäft, in dem andere Banken zweistellige Renditen einfahren, nur 2 bis 3 Prozent verdiente. Die Bank verweist gebetsmühlenartig auf das anhaltende Niedrigzinsumfeld und den daraus resultierenden Margendruck. Der Zinsertrag stand Ende 2018 immer noch für über die Hälfte der Er-

träge der Commerzbank im Firmenkundensegment. Kunden goutieren zwar die Finanzierungsfreude der Bank: Im FINANCE Banken-Survey im Frühjahr schnitt sie erneut als Top-Firmenkundenbank ab, speziell bei klassischen Finanzierungen und im Mittelstand. Doch für die Commerzbank ist die krasse Abhängigkeit vom Zinsergebnis ein Problem.

Vier Initiativen für ein Halleluja

Mit vier Wachstumsinitiativen will die Bank im Firmenkundengeschäft gegen die Renditeschwäche ankämpfen. „Die Maßnahmen sollen dazu beitragen, dass der Konzern seine angestrebte Eigenkapitalrendite von mehr als 4 Prozent für 2023 erreicht“, meint Reuther. Ein genaues Ertragsziel will er nicht nennen.

Die Bank stapelt tief. Zum einen ist das Risiko dann niedriger, die Ziele erneut zu verfehlen. Zum anderen muss sich der im Januar startende neue Firmenkundenvorstand Roland Boekhout nach dem eigenen Antritt zunächst ein Bild machen. Die Bank möchte ihn sicherlich nicht mit Zielen belasten, die auf einer Strategie aufbauen, an der er selbst nicht mitgewirkt hat. Seine Impulse werden wohl erst Mitte nächsten Jahres zu sehen sein.



Auf den letzten Metern: Firmenkundenchef Michael Reuther

Reuther hat die Bank als Firmenkundenchef durch das Niedrigzinsumfeld navigiert und viele Neukunden für die gelbe Bank gewonnen. Das soll so weitergehen. Einer der vier Eckpfeiler von Reuthers Strategiepapier ist der Vertriebsausbau. „In Deutschland wollen wir im Firmenkundengeschäft 150 neue Vertriebler einstellen“, meint Reuther.

Bisher sei es für Firmenkundenberater attraktiver gewesen, sich auf Großkunden zu konzentrieren, statt kleinere Firmenkunden zu bearbeiten. „Die Sparkassen zittern noch nicht vor uns. Das muss sich ändern“, schwört Reuther seine Truppen ein. Die neuen Vertriebler sollen viele Neukun- »

Strategie 5.0

Bis 2023 will die Commerzbank ihre Eigenkapitalrendite auf über 4 Prozent steigern. Gelingen soll dies über neue Wachstumsinitiativen und harte Kosteneinsparungen. Um die Restrukturierung zu finanzieren, muss die Bank ihre polnische Privatkundentochter M-Bank verkaufen.



Commerzbank

Roman Schmidt will den Sektoransatz ausweiten.



Commerzbank

Roland Böhm soll in Europa Kunden gewinnen.

den gewinnen: 1.700 bis ins Jahr 2023 lautet die Vorgabe. Zwischen 2016 und heute hat die Bank nach eigener Aussage 11.400 Neukunden gewonnen. Damals zählte die Bank diese aber noch anders. „Heute werten wir nur Unternehmen als Neukunden, mit denen wir im Verbund noch kein Geschäft machen“, verrät Reuther. Früher hätten auch Tochterunternehmen von Bestandskunden gezählt.

Blick auf ganz Europa

1.000 der ins Ziel gefassten Neukunden sucht Reuther im europäischen Ausland. Das Mittelstandsgeschäft in Europa auszurollen ist die zweite Säule der neuen Firmenkundenstrategie. „Wir beginnen damit zunächst in Frankreich, Norditalien und Österreich“, erklärt Bereichsvorstand Roland Böhm, der bei der Commerzbank das Geschäft mit ausländischen Firmenkunden leitet. Folgen sollen dann Belgien, die Niederlande und Spanien. „Bis 2023 wollen wir in diesen Ländern 1.000 Neukunden gewinnen“, kündigt Böhm an. Der Share of Wallet bei diesen Kunden soll 15 Prozent betragen. In Deutschland seien es im Schnitt 25 Prozent. „Wir kehren die Treppe im europäischen Ausland eher von oben als von unten“, meint Böhm und betont, die Europaoffensive komme nicht aus heiterem Himmel: „Diese Unternehmen hatten wir schon länger im Blick. Jetzt bauen wir unsere Vertriebsmannschaft aus und setzen es formal um.“

Aber warum sollten sich diese Kunden für die Commerzbank begeistern? Glaubt man Böhm, jedenfalls nicht allein wegen billiger Kredite: „Man sollte sich nie allein über den günstigsten Preis anbieten.“ Vielmehr baut Böhm auf den Sektoransatz der Commerzbank, aus dem sich der Europaansatz ableite. Damit sollen die potentiellen Neukunden Investmentbanking-like angesprochen werden – also deutlich konkreter auf die Entwicklungen der Branche bezogen als in der herkömmlichen Firmenkundenansprache. Für ihren Sektoransatz hat die

Bank 40 Spezialisten aus sechs Branchen eingestellt, die diese Kunden ganzheitlich und produktunabhängig beraten sollen. Der regionale Ansprechpartner bleibt der Relationship Manager.

Diesen Ansatz wandte die Bank in Deutschland bisher bei ihren 100 größten Kunden an. „Mit diesen Kunden konnten wir in den vergangenen drei Jahren unsere Erträge um 25 Prozent steigern, ohne den Kapitaleinsatz zu erhöhen“, berichtet Bereichsvorstand Roman Schmidt, der das Kapitalmarktgeschäft der Commerzbank leitet. Die zusätzlichen Erträge – absolute Zahlen nennt die Bank nicht – kämen vor allem durch Cross-Selling-Mandate wie beispielsweise Euro-Anleihen.

Sektoransatz ausweiten

Jetzt will die Bank den Sektoransatz auf die 500 größten Firmenkunden in Deutschland ausweiten und auf 200 Firmenkunden in Westeuropa, wie Schmidt verrät. Entscheidend sei dabei, dass der Sektorexperte die Ergebnisverantwortung für den Kunden habe. „Dadurch wollen wir ganzheitlich beraten“, meint Schmidt. Gelingt das, sieht der Kapitalmarktführer darin einen großen Hebel, um mit bestehenden Kunden mehr Geld zu verdienen.

Das ist die vierte wichtige Initiative: Die Firmenkundenbeziehungen sollen profitabler werden – im Bankerjargon soll die „RWA-Effizienz“ steigen. Hinter dieser Kennzahl verbirgt sich die Frage, wie das unterlegungspflichtige Kapital eingesetzt wird. Die Bank hat seit 2016 viele Kunden gewonnen. Mit diesen konnte der Margenrückgang im Kreditgeschäft aber nicht kompensiert werden.

Mit vielen bestehenden Kundenverbindungen verdient die Bank bisher noch zu wenig Geld, sagt Firmenkundenvorstand Reuther. Mit Kunden, bei denen über Jahre die RWA-Effizienz nicht stimmt, sei es schwierig, langfristig eine Beziehung aufrechtzuerhalten. „Wir werden uns aber nicht massenhaft von Firmenkunden trennen, schließlich wollen wir

Sektoransatz

Die Commerzbank hat für ihre größten Firmenkunden 40 Sektorexperten eingestellt. Sie beraten Kunden aus den sechs Bereichen Industrie, Automotive & Transport, Technologie, Medien, Telekommunikation (TMT), Healthcare & Chemie, Verbraucher & Einzelhandel sowie Infrastruktur & Energie.

nachhaltig wachsen“, stellt Reuther klar. Wie für die Commerzbank eine ausreichende RWA-Effizienz aussieht und wie lange sie ihren Firmenkunden Zeit gibt, diese zu erreichen, verrät sie nicht.

Die Bank unternimmt auch intern einiges, um profitabler zu werden. Im Fokus steht eine Plattform, über die künftig der komplette Zahlungsverkehr und das Cash Management der Firmenkunden laufen sollen. „Wir wollen mehr Volumen über unsere Plattformen laufen lassen und so die Fixkosten senken“, hofft Reuther. Jeder Kunde habe virtuelle Konten, die Effizienzgewinne versprechen.

Wie viel Euro die Commerzbank dadurch konkret einsparen möchte, bezifferte Reuther nicht. Die Strategie im Firmenkundengeschäft sei eine Wachstumsgeschichte, wie die Bank nicht müde wird zu betonen. Die entscheidende Frage ist, ob die neuerlichen Einsparungen zusammen mit dem Vier-Punkte-Plan ausreichen, um operativ wieder deutlich mehr Geld zu verdienen. Am Kapitalmarkt ist die neue Strategie bisher jedenfalls kläglich

durchgefallen. Dazu reicht ein kurzer Blick auf den Aktienkurs. Dieser sackte nach der Strategiepräsentation auf 4,80 Euro ab und schrammte gefährlich nahe an dem Allzeittief vorbei.

Es ist daher nicht verwunderlich, dass die Ankeraktionäre der Bank – allen voran der US-Finanzinvestor Cerberus und die Bundesrepublik Deutschland – Medienberichten zufolge unruhiger werden. Das Finanzministerium hat die Unternehmensberatung Boston Consulting Group damit beauftragt, die Strategie der Commerzbank genauer unter die Lupe zu nehmen.

Konkretisieren wird diese ab dem neuen Jahr der Niederländer Roland Boekhout. Gerade bei der erhofften Expansion in Benelux dürfte Boekhouts gutes Netzwerk aus ING-Zeiten helfen. Der scheidende Firmenkundenvorstand Reuther wird aber noch mal im Januar auf der Kapitalmarktkonferenz der Bank in New York anwesend sein – dann ohne offizielles Amt und vermutlich deutlich entspannter.

philipp.habdank@finance-magazin.de



Roland Boekhout

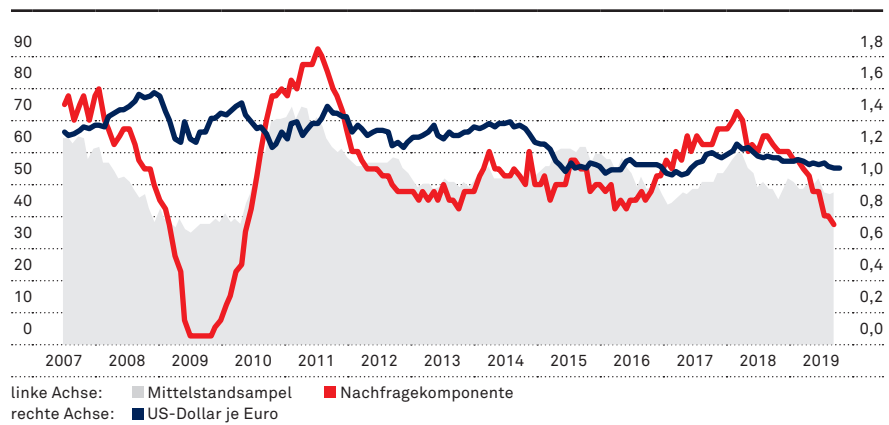
Im Januar übernimmt Roland Boekhout das Firmenkundengeschäft der Commerzbank. Der Niederländer kommt von der ING-Gruppe und tritt die Nachfolge von Michael Reuther an.

Bleibt der US-Dollar auf der Überholspur?

— **Hervorragende Finanzierungsbedingungen haben** die Mittelstandsampel zuletzt von 47 auf 48 Punkte steigen lassen. Die Rahmenbedingungen für den Mittelstand bleiben damit laut LBBW Research nach wie vor neutral. Die größte Belastung geht derzeit von den Nachfragebedingungen aus. Sie werden aktuell so schlecht wie zuletzt im Januar 2010 bewertet. Im zweiten Quartal 2019 schrumpfte das deutsche BIP um 0,1 Prozent im Vergleich zum Vorquartal.

Bislang zeigt sich dies primär im Außenhandel: Probleme in der Automobilindustrie, kombiniert mit Unsicherheitsfaktoren wie dem Brexit oder dem Handelsstreit, wirken negativ auf die Exporte. Das wichtigste Ziel deutscher Ausfuhren sind nach wie vor die USA mit 9 Prozent aller deutschen Warenexporte im vergangenen Jahr. Entsprechende Bedeutung hat der Wechselkurs des US-Dollar zum Euro. Zumindest an dieser Front konnten sich die exportierenden Unternehmen zuletzt über eine Entlastung freuen. Seit dem Frühjahr 2018 wertete der Dollar gegenüber der Gemeinschaftswährung um knapp 15

Ungünstige Nachfragebedingungen trotz des schwachen Euro



Quellen: LBBW Research, Refinitiv

Prozent auf. Entsprechend wurden deutsche Waren aus Sicht der US-Unternehmen günstiger. Das jüngste Erstarken des Greenback dürfte darauf zurückzuführen sein, dass der Wirtschaftsabschwung in den USA weniger ausgeprägt ist als im Euroraum. Zudem war der US-Dollar angesichts zahlreicher Konfliktherde als „sicherer Hafen“ gefragt.

Allerdings sprechen einige Faktoren für einen erneut stärkeren Euro.

So nahm der Renditevorteil von kurzlaufenden US-Staatsanleihen gegenüber ihren Pendanten aus dem Euroraum in den vergangenen zwölf Monaten kontinuierlich ab. Zudem ist der Euro laut Berechnungen von LBBW Research, gemessen an der Kaufkraftparität gegenüber dem US-Dollar, unterbewertet. Der deutschen Exportwirtschaft könnte also auch von der Währungsfront noch ein gewisser Gegenwind drohen.

»Die Verführung ist natürlich groß«

Die französische BNP Paribas hat für den deutschen Markt ambitionierte Ziele bis 2020. Wo die Bank steht, erklärt Deutschlandchef Lutz Diederichs im Gespräch mit FINANCE. Interview: Markus Dentz und Philipp Habdank

BNP Paribas

Die BNP Paribas ist eine europäische Bank mit ihren Wurzeln und Hauptsitz in Frankreich. In Deutschland beschäftigt die Bank an 16 Standorten 5.300 Mitarbeiter und betreibt zwölf Geschäftseinheiten. Bis Ende 2020 will die Bank ihre Erträge in Deutschland auf 2 Milliarden Euro steigern.

Herr Diederichs, bei Ihrem Antrittsinterview vor zwei Jahren haben sie angekündigt, die Erträge von damals 1,5 auf 2 Milliarden Euro im Jahr 2020 steigern zu wollen. Viele Banken in Deutschland mussten zuletzt ihre Ziele kassieren. Sie auch?

Nein, wir sind bei unseren Wachstumszielen voll im Plan. In den vergangenen beiden Jahren sind wir im Schnitt um 8 Prozent bei den Erträgen gewachsen. Das Tempo hat sich in diesem Jahr etwas abgeschwächt, dennoch werden wir das Jahr mit mehr als 1,8 Milliarden Euro Ertrag beenden. Zu den 2 Milliarden bis Ende 2020 stehen wir, auch wenn sie ambitioniert sind.

Wenn das stimmt, würden Sie deutlich stärker wachsen als der Markt. Das ist schwer vorstellbar angesichts des schwierigen Umfelds im deutschen Bankenmarkt, insbesondere durch das anhaltende Zinstief.

Bei uns stammen nur rund 50 Prozent der Bankerträge aus dem Zinseinkommen. Bei unseren deutschen Wettbewerbern sind es im Schnitt 73 Prozent. Darum trifft das Niedrigzinsumfeld andere Banken hierzulande deutlich stärker als uns. Außerdem besetzen wir einige Nischen, die deutsche Banken kaum oder wenig bearbeiten. Denken Sie an das Wertpapierverwahrgeschäft, das Broker-Geschäft bei der DAB oder die Immobilienberatung oder auch Bereiche wie das Flottenleasing der Tochter Arval und das Factoringgeschäft.

Unsere Leser interessiert besonders das Firmenkundengeschäft. Wie viel Ihrer Erträge macht das hierzulande aus?

Das Corporate Banking steht für rund 20 Prozent der Erträge. Wenn Sie andere europäische Banken in Deutschland betrachten, liegt deren Quote meist deutlich höher. Dennoch sind Firmenkunden und institutionelle Kunden für uns extrem wichtig. Als internationale Bank verdienen wir mit deutschen Kunden im Ausland aber dreieinhalbmal so viel wie

im Inland. Diese Erträge sind nicht in den 2 Milliarden Euro enthalten. Unser Vertrieb misst sich daran, was die Gruppe mit einem Firmenkunden global verdient – und nicht nur hier in Deutschland.

Mit einem starken internationalen Netzwerk werben andere internationale Banken aber auch.

Ja, das stimmt. Aber kaum eine europäische Bank hat so ein globales Netzwerk wie BNP Paribas. Meine Erfahrung ist: Wenn wir mit einem deutschen Kunden im Ausland erfolgreich sind und für ihn in Südkorea, Brasilien oder Afrika Lösungen anbieten, machen wir mit diesen Kunden beispielsweise mehr Ertrag im Inland. Wir punkten vor allem mit unserer diversifizierten Struktur.

Aber was bringt Ihnen der breite Ansatz im Firmenkundengeschäft?

Ich gebe Ihnen ein Beispiel: Wenn Sie Firmenkunden haben, für die das Konsumentenkreditgeschäft relevant ist, und Sie diesen eine Lösung für deren Endkunden liefern können, dann unterhalten Sie sich strategisch auf einem ganz anderen Level, als wenn Sie die fünfte Bank in der Working-Capital-Linie sind. Die Finanzierung ist für uns auch der „Enabler“ für weiteres Geschäft.

»Ich halte es für keine überlegene Strategie, den Margenrückgang über höhere Volumina zu kompensieren.«

Viele Banken setzen darauf, über den Kredit und aggressives Pricing Neukunden zu gewinnen. Mit diesen profitables Folgegeschäft aufzubauen gelingt allerdings den wenigsten. Was machen Sie anders?

Ich halte es für keine überlegene Strategie im Kreditgeschäft, Margenrückgänge über höhere Volumi-



Deutschlandchef Lutz Diederichs ist zufrieden: Seine BNP Paribas wächst in Deutschland pro Jahr im Schnitt um 8 Prozent.

na zu kompensieren. Die Verführung ist natürlich groß, wenn eine starke Abhängigkeit vom Zinsertrag besteht. Diesen Druck haben wir nicht.

Verraten Sie, wie sich das Kreditbuch in Deutschland in den vergangenen zwei Jahren entwickelt hat?

Unser Kreditbuch ist substantiell und nimmt zu. Eine genaue Zahl veröffentlichen wir, heruntergebrochen auf Deutschland, aber nicht. Sie würde auch nichts über das tatsächliche Exposure mit Firmenkunden aussagen, weil dieses eben nicht nur in Deutschland liegt. Klar ist: Ohne Kreditgeschäft können wir mit Firmenkunden langfristig kein Geschäft machen. Man schafft es aber in Deutschland aufgrund des Margendrucks nicht, über Zyklen hinweg mit dem Kreditgeschäft stand alone profitabel zu sein.

Unsere Leser nehmen die Bank in dieser Hinsicht durchaus als aktiv wahr: In unserem ak-

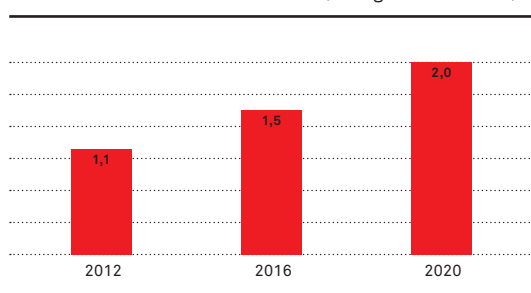
tuellen Banken-Survey unter Finanzverantwortlichen wurde BNP Paribas als aktivste Auslandsbank bei der Kreditvergabe wahrgenommen – vor HSBC und ING. Insgesamt steht Ihr Haus auf Platz 5 der wichtigsten Banken für den gehobenen Mittelstand und Konzerne. Passt das mit Ihrer Sicht zusammen?

Ja, und das Ergebnis freut uns, aber natürlich haben wir immer Ambitionen, besser zu werden. Wenn man in der Fußballbundesliga auf dem fünften Platz steht, spielt man nicht Champions League. Ich würde schon gerne dort spielen, aber die Lücke in Ihrer Umfrage zwischen dem vierten und fünften Rang ist sehr groß. Sie fragen ja auch nur das Firmenkundengeschäft ab. Dort wird es schwer werden, in die Top 3 zu vorzustoßen, weil diese Häuser in Deutschland viel größer sind.

Es sei denn, BNP Paribas würde einen der Top-Player im deutschen Markt übernehmen. Weckt der niedrige Aktienkurs der Commerzbank »

Lutz Diederichs

Der 56-Jährige Lutz Diederichs ist seit März 2017 Deutschlandchef der französischen BNP Paribas. Der Firmenkundenbanker kam von der zur italienischen Unicredit gehörenden Hypovereinsbank, wo er seit 2009 als Vorstandsmitglied unter anderem das Corporate & Investmentbanking und die Unternehmerbank geleitet hatte.

Deutscher Wachstumskurs (Ertragsziele in Mrd. €)

Quelle: BNP Paribas

nicht Ihr Interesse? Mit einer Übernahme würde die BNP Paribas in den League Tables schlagartig einen Sprung nach oben machen.

Ich wusste, dass Sie diese Frage stellen würden (lacht). Doch das sind nicht unsere Ambitionen. Wir sind primär auf organisches Wachstum ausgerichtet. Das ist meiner Meinung nach die intelligenteste Form, um in Deutschland zu wachsen. BNP Paribas hat in der Vergangenheit keine großen Übernahmen gemacht, die schwer integrationsfähig sind, und ist damit gut gefahren.

In Nischen hat die Bank aber auch immer wieder zugekauft, zuletzt beispielsweise den Aktienhandel der Deutschen Bank. Komplett organisch scheinen Ihre Wachstumspläne dann doch nicht zu sein ...

Wir tätigen nur Zukäufe, die wir zügig und vernünftig integrieren können. Die Vereinbarung mit der Deutschen Bank ist keine Übernahme, wir migrieren dort ein Geschäftsfeld mit Kunden, Technologien und Personal.

Zuletzt wurden der BNP Paribas auch gute Chancen zugesprochen, auch den Zuschlag für das zum Verkauf stehende Zertifikatengeschäft der Deutschen Bank zu erhalten. Warum ist das für Sie interessant?

Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass wir Marktgerüchte nicht kommentieren.

Im Mittelstand schneidet die BNP Paribas in den Augen der FINANCE-Leser relativ schwach ab. Wollen Sie das ändern?

Wir gehen nicht so tief in den deutschen Mittelstand wie unsere lokalen Wettbewerber, aber für Firmenkunden, die sehr stark international ausgerichtet sind, können wir als BNP Paribas einen echten Mehrwert bieten. Am Umsatz kann man aber nicht immer festmachen, wer für uns ein geeigneter Kunde ist: Es kann auch mal ein kleines Unternehmen mit sehr stark international ausgerichtetem Geschäft sein.

Bei Ihrem Amtsantritt wollten Sie vor allem die Bereiche ECM und M&A ausbauen. Wie zufrieden sind Sie mit den Ergebnissen?

Mit der Beratung von Eon beim Innogy-Deal und dem Börsengang von Hello Fresh haben wir schöne Mandate gewonnen. Wir sind beim Eigenkapitalmarktgeschäft und dem Geschäft mit Fusionen und Übernahmen gut vorangekommen, aber die Entwicklung ist noch nicht abgeschlossen. Beide Bereiche sind für uns extrem wichtig, weil sie für unsere Kunden große strategische Bedeutung haben. Dazu passt auch unsere jüngste Personalpolitik.

»Wir gehen nicht so tief in den deutschen Mittelstand wie unsere lokalen Wettbewerber.«

Spielen Sie damit auf die Verpflichtung von Frank Vogel von der Citibank an?

Genau. Frank Vogel hat ein sehr starkes Profil im Institutional-Bereich und im Investmentbanking, insbesondere bei M&A und ECM. Da schließt sich der Kreis. Sein Auftrag ist es, diese Bereiche weiterzubringen. Da passen sein Profil und bisheriger Werdegang hervorragend.

Während Sie neue Mitarbeiter einstellen, müssen andere Banken in Deutschland massiv Stellen streichen, um ihre hohen Kosten zu senken und die laufende Restrukturierung zu bezahlen. Hat BNP Paribas auch ein Kostenproblem?

Unsere Cost-Income-Ratio, also das Verhältnis unserer Kosten zu den Erträgen, liegt in Deutschland über alle Geschäftsfelder hinweg bei circa 60 Prozent – mit fallender Tendenz. Damit stehen wir im Vergleich zu deutschen Wettbewerbern gut da. Uns hilft dabei natürlich, dass unsere Erträge steigen, aber wir achten sehr darauf, dass unsere Kosten nicht stärker steigen als die Erträge. Es ist fast eine Binsenweisheit: Wer seine Kosten nicht im Griff hat, kann kein profitables Bankgeschäft betreiben. Das erfordert auch bei uns bisweilen harte Einsparungen.

Wo setzen Sie dann den Rotstift an?

Wir haben zum Glück kein Geschäftsfeld in Deutschland, das unprofitabel ist. Aber wir haben zum Beispiel das Procurement in Deutschland komplett zentralisiert, das hilft schon weiter. Wir müssen keine Divestments machen, wenn wir nicht wollen. Es gibt immer Bereiche, in denen wir profitabler werden wollen. Mit der Entwicklung der vergangenen drei Jahre bin ich aber bislang zufrieden.

markus.dentz@finance-magazin.de

Banken Survey

Die BNP Paribas wurde in dem aktuellen Banken Survey bei der Kreditvergabe als aktivste Auslandsbank genannt. Befragt wurden im April rund 170 CFOs, Leiter Finanzen und Treasurer aus Unternehmen verschiedener Branchen und Größen in Deutschland. Bei der Frage nach der wichtigsten Bank für den gehobenen Mittelstand und Konzerne landete die BNP auf Platz 5.

Thomas Bossert und Matthias Frey tauschen sich zu den Herausforderungen modernen Risikomanagements aus.



Risikomanagement – jetzt offensiv Marktchancen nutzen

Flexibel Chancen nutzen und profitieren – in Zeiten eines Niedrigzinsniveaus auf Dauer ist das wichtig wie nie zuvor. Deshalb gehen unsere Experten bewusst kontrollierte Risiken ein, um Ihre Anlage zu optimieren.

Rufen Sie uns an unter ☎ **069 2567-7652**
oder besuchen Sie uns auf www.institutional.union-investment.de

Wir arbeiten für Ihr Investment



Negative Zinsen – von jetzt an für immer?

Als Erbe seiner Amtszeit hinterlässt EZB-Chef Draghi tiefe Negativzinsen. Hat seine Nachfolgerin überhaupt die Chance zu einer Zinswende, oder sind die Negativzinsen unumkehrbar? Eine Analyse. Text: Kornelius Purps



Nach acht Jahren im Amt hat EZB-Chef Mario Draghi seinen Posten geräumt. Wie müssen CFOs und Treasurer mit seinem Vermächtnis umgehen?

Die Kolumne

„Das Große Ganze“ ist die Makro-Kolumne von FINANCE. In jeder zweiten Ausgabe nimmt einer unserer vier festen Kolumnisten ein aktuelles Makro-Thema in den Blick und bricht es auf die Perspektive des Finanzchefs herunter.

— **Ende Oktober** ist Mario Draghis Amtszeit als Präsident der Europäischen Zentralbank ausgelaufen. Während dieser acht Jahre wurde der Leitzins der EZB um insgesamt 1,5 Prozentpunkte gesenkt. Einer der maßgeblichen Schlüsselzinsen, der Einlagensatz, erreichte sogar ein Niveau von minus 0,50 Prozent. Die Kapitalmarktrenditen gingen per saldo um 2,5 Prozentpunkte zurück.

Zugleich legte aber die Wirtschaftsleistung in der Eurozone inflationsbereinigt um 10 Prozent zu. Vor diesem Hintergrund drängt sich die Frage auf, ob die Konjunktorentwicklung der vergangenen Jahre tatsächlich ein so starkes Ausmaß an geldpolitischer Lockerung erforderlich gemacht hätte.

Dabei wirkt ein Vergleich von Draghis Bilanz mit der seines Vorgängers, Jean-Claude Trichet, erhellend. Auch Trichet war acht Jahre im Amt, und auch unter dem Franzosen wurden die Leitzinsen per saldo gesenkt, wenn auch nur um 0,5 Prozentpunkte. Die Kapitalmarktrenditen gingen ebenfalls deutlich zurück – mit 2,3 Prozentpunkten in nur minimal geringerem Ausmaß als unter Draghi. Und auch unter Trichet legte das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone real um gut 10 Prozent zu. Gemessen an diesen Eckdaten, fällt das Arbeitszeugnis der Herren Draghi und Trichet frappierend ähnlich aus.

Eine genauere Betrachtung muss freilich berücksichtigen, dass Trichet während seiner Amtszeit mit der globalen Finanzkrise zu kämpfen hatte.

Draghi wiederum übernahm das Amt des EZB-Präsidenten just in einer Phase, als die Volkswirtschaft der Eurozone in eine Minirezession rutschte, die eine Folge der ambitionierten Sparpolitik der Staatsregierungen war.

»Das zyklische Umfeld gibt wenig Anlass für eine Zinswende.«

Der größte Unterschied zwischen den Amtszeiten Trichets und Draghis liegt letztlich in der Entwicklung der Inflation. Während Trichets Amtszeit stieg das Preisniveau innerhalb der Eurozone insgesamt um 18 Prozent. Über die Amtszeit von acht Jahren entspricht das gut 2 Prozent pro Jahr. Während der Amtszeit Draghis summiert sich der Preisauftrieb hingegen lediglich auf etwas mehr als 9 Prozent. Dies entspricht einer Jahresteuerrate von nur wenig mehr als 1 Prozent.

Dabei ist es das oberste Ziel der EZB, Preisniveaustabilität zu gewährleisten, also eine Jahresteuerrate des Verbraucherindex von mittelfristig nahe bei, aber weniger als 2 Prozent. Dieses Ziel hat die EZB in den vergangenen Jahren deutlich verfehlt. Die Konsequenz war die Einführung von Negativzinsen. Hinzu kamen noch große Wertpapierkaufprogramme und der Einsatz bedingter Hinweise zur mittelfristigen Ausrichtung der Geldpolitik (sogenannter Forward Guidances), um den Anlegern Orientierung über die nächsten geldpolitischen Schritte zu geben.

Diese Faktoren lasten auf dem Zins

Dieses große Bündel geldpolitischer Lockerungsmaßnahmen ist so etwas wie Draghis Vermächtnis. Es lässt erahnen, dass eine baldige Rückkehr zu positiven Zinsen eher unwahrscheinlich ist. Grundvoraussetzung hierfür wäre eine Verbesserung der Konjunkturaussichten und auch des Inflationsausblicks. Die sich abschwächende Wachstumsdynamik in China, Anzeichen für eine Konjunkturabschwächung in den USA und anhaltende Unsicherheiten im Zusammenhang mit Handelskonflikten stellen dafür jedoch ein sehr anspruchsvolles Umfeld dar. Innerhalb der Eurozone befindet sich der industrielle Sektor bereits inmitten einer ausgedehnten Schwächephase, die allmählich auf die bislang noch robuste Binnenkonjunktur übergreifen droht. In Summe gibt das zyklische Umfeld wenig Anlass, um bereits im kommenden Jahr nachhaltig steigende Zinsen erwarten zu können.

Zur langfristigen Abschätzung des Zinsausblicks sind neben zyklischen auch strukturelle und damit auch demographische Fragen zu berücksich-

tigen: Wie etwa ändert sich das Sparverhalten der privaten Haushalte in einem Umfeld zunehmender Lebenserwartung und abnehmender Zinserträge? Wie entwickelt sich das Investitionsverhalten von Unternehmen in einem Umfeld, das gekennzeichnet ist durch eine Transformation von einer kapitalintensiven Industriegesellschaft hin zu einer weniger kapitalintensiven dienstleistungsorientierten Wissensökonomie? Und wie wirkt die „Schwarze Null“ im Bundeshaushalt auf das allgemeine Zinsniveau in Deutschland?

Die Wissenschaft befasst sich intensiv mit diesen Fragen. Ein Ergebnis ist, dass strukturelle und demographische Faktoren tatsächlich einen fundamentalen Druck auf das Zinsniveau ausüben. Und diese Faktoren liegen weit außerhalb des Einflussbereichs einer Zentralbank. Möglicherweise ist die geldpolitische Ausrichtung der EZB zum Teil auch eine Folge solcher strukturellen und demographischen Entwicklungen. Es ist kaum anzunehmen, dass sich diese Entwicklungen auf absehbare Zeit umkehren werden. Im Rückschluss hieße dies, auch jenseits zyklischer Veränderungen würden Faktoren außerhalb des Einflussbereichs der Notenbank anhaltend Druck auf das Zinsniveau ausüben.

Das müssen Unternehmen tun

Unternehmen bietet dieses Umfeld einen attraktiven Rahmen für langfristig zinsgünstige Finanzierungen. Gleichzeitig jedoch sehen sich die Firmen auf der Anlageseite ähnlichen Herausforderungen gegenüber wie die privaten Haushalte. Als Folge der anhaltend niedrigen Zinsen suchen Unternehmer vermehrt nach Alternativen zu klassischen Festgeldanlagen.

Der Treasurer eines Unternehmens konzentriert sich nicht mehr vorwiegend auf die Kontrolle der Kosten auf der Passivseite der Bilanz. Er wird immer häufiger auch zum Manager der Kosten und Risiken auf der Aktivseite. Maßgeschneiderte Anlageprodukte, welche die individuellen Liquiditätsbedürfnisse des Unternehmens erfassen, eröffnen Unternehmen Möglichkeiten für eine bestmögliche Struktur von Liquidität, Investitionsrücklagen und Pensionsrückstellungen.

Voraussetzung für ein optimales Bilanzmanagement in einem Umfeld negativer Zinsen ist ein Umdenken: Die aktuelle Zinssituation ist aller Voraussicht nach kein vorübergehender Zustand, den es lediglich zu überbrücken gilt. Im Gegenteil: Als Grundannahme muss davon ausgegangen werden, dass uns das gegenwärtige Zinsumfeld dauerhaft begleiten wird. Niedrige, teilweise sogar negative Zinsen sind möglicherweise Teil einer neuen Normalität.



Der Autor

Kornelius Purps ist Fixed-Income-Strategie bei der Unicredit in München.

Ein strategischer CFO sollte nicht zögerlich sein

— **Seit vielen Jahren** ist zu hören, dass CFOs eine strategischere Rolle einnehmen sollten. Das Image als reiner „Numbercruncher“ gilt zurecht als überholt. Da dürfte man meinen, dass die Zunft sich voller Tatendrang auf Digitalisierungsthemen stürzt: ein strategisches Thema, noch dazu datengetrieben und damit in einem Bereich verankert, der Kernkompetenz der CFOs ist. Tatsächlich gibt es, wie auch diese FINANCE-Ausgabe zeigt, eine Reihe Finanzchefs, die mit großem Elan die Digitalisierung ihres eigenen Bereichs angehen und auch intensiv daran mitarbeiten, das Geschäftsmodell des Unternehmens zukunftsfähig aufzustellen.

Doch leider scheint die breite Masse an CFOs diesen Weg noch nicht eingeschlagen zu haben. Danach befragt, welche Rollen sie ihrem Bereich bei der digitalen Transformation zuschreiben, offenbarten die Teilnehmer des jüngsten



Die digitale Transformation bietet CFOs die Chance, sich im Unternehmen zu profilieren.

FINANCE CFO Panels eine erschreckend passive Position (mehr dazu ab Seite 64): Nur knapp die Hälfte sieht den Finanzbereich als Treiber, nur jeder vierte CFO seinen Bereich als Visionär und strategischen Gestalter.

Deutlich mehr Vorstände können sich dagegen mit der Rolle des Mitgestalters anfreunden. Ein Grund dafür dürften Wissenslücken und fehlende Erfahrungen einiger Finanzchefs mit Blick

auf neue Technologien sein. Wer nicht genau weiß, was überhaupt möglich ist, kann schwerlich die Strategie mitgestalten.

Dennoch ist der Ansatz, das Geschehen wohlwollend von der Seitenlinie aus zu betrachten, riskant: Wo der CFO zögert, freut sich im Zweifel ein Kollege über die Möglichkeit zur Profilierung. Dabei sind analytische Fähigkeiten und ein geschulter Blick für Kosten und Risiken in Transformationsprozessen wichtig – alles klassische CFO-Domänen.

So komplex die Inhalte auch sein mögen, CFOs täten gut daran, sich ausreichend Freiräume zu schaffen, um wirklich tief in Digitalisierungsthemen einzudringen. Viele haben sehr lange auf eine Gelegenheit gewartet, ihre Position stärker strategisch auszurichten. Es wäre fahrlässig, die digitale Transformation jetzt nicht dafür zu nutzen.

sabine.reifenberger@finance-magazin.de

Bitte mehr Konkretes, liebe Banken!

— **Kunden und Öffentlichkeit** sind mit Banken nach der Finanzkrise bisweilen hart ins Gericht gegangen – hatten viele doch ihre selbstgesteckten Ziele ein ums andere Mal fulminant verfehlt. Auch heute ist die Situation schwierig: Die Null-Zins-Politik trifft die Banken ins Mark, traditionelle Geschäfts- und Erlösmodelle sind existenziell bedroht. Doch die Furcht vor erneuter Kritik führt zu einer kritischen Entwicklung: Aus Angst vor Zielverfehlungen formulieren immer mehr Banken erst gar keine konkreten Ziele mehr.

Wo nichts steht, kann man nichts verfehlen. Doch die Strategie ist gefährlich. Denn um eine Bank und ihre Bemühungen kritisch und fair beurteilen zu können, sind klare Zielvorgaben unabdingbar. Das gilt für Firmenkunden, die sich ein klares Bild von ihren Bankpartnern machen wollen, aber auch für Journalisten, die die Situation möglichst

konkret schildern wollen. Leider scheuen sich viele Banken jedoch, klar messbare Ziele zu kommunizieren, ob es nun um Neukundenakquise, erwartete Gewinne oder Renditen geht. Man will „nachhaltig wachsen“, sich „verbessern“ oder „signifikante Fortschritte“ machen – doch diese qualitativen Vorgaben lassen auf allen Seiten Raum für Interpretation. Ob börsennotierte Inlandsbank oder ungelistete Auslandsbank, in Sachen Transparenz macht das häufig keinen großen Unterschied.

»Wo nichts steht, kann man nichts verfehlen.«

Bloß nicht zu konkret werden, heißt scheinbar das neue Credo. Aber wie soll ein CFO oder Treasurer dann einschätzen, wie viel die Bank tatsächlich in das Firmenkundengeschäft investieren

möchte oder ob das Unternehmen zur Kernzielgruppe der Bank gehört und die Renditeerwartungen erfüllt? Wie sollen Branchenbeobachter ohne zuvor definierte Zielbilder in der Retrospektive sachlich beurteilen, ob die Strategie X.0 wirklich der großartige Erfolg gewesen ist, als den die Bank sie zu verkaufen versucht? Die ehrliche Antwort lautet: Es geht schlicht und ergreifend nicht.

Dadurch bilden sich gefährliche Gräben, die letzten Endes nur Verlierer hervorbringen: Journalisten misstrauen den Banken, weil sie deren rein qualitative Aussagen nicht auf Plausibilität prüfen können. Die Banken wirken unkonkret. Und die CFOs und Treasurer tapen im Dunkeln, wenn sie die strategischen Ziele einer Bank einschätzen wollen. Transparenz ist in diesem Geschäft unerlässlich. Darum bitte, liebe Banken: Werdet wieder konkret!

philipp.habdank@finance-magazin.de

Illustration: Sascha Duis

IN EINER WELT IM WANDEL
**BRINGEN SIE IHRE NACHHALTIGE
ENTWICKLUNG VORAN.**



**WIR BRINGEN INVESTOREN UND GESCHÄFTSIDEEN ZUSAMMEN,
UM NACHHALTIGES WACHSTUM ZU BESCHLEUNIGEN**

Als aktiver Vorreiter der nachhaltigen Wirtschaft vernetzt BNP Paribas Investoren und Unternehmen mit Ihnen und Ihren Zielen. So schaffen wir Partnerschaften, von denen alle profitieren, damit Sie Ihr verantwortungsvolles Wachstum beschleunigen können.

www.bnpparibas.de



BNP PARIBAS

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

Persönlich & Personal

CFO VOR DER WAHL

Christopher Sessar, SAP Deutschland



Ingo Cordes/SAP Deutschland

— **Seit Januar 2018** ist Christopher Sessar CFO von SAP Deutschland. Wo er technische Hilfsmittel im Alltag nutzt, verrät er im FINANCE-Fragebogen.

Kopfrechnen oder Taschenrechner? Am liebsten Realtime-Reporting per Mausclick und T-Konten am Whiteboard „malen“, da kommt dann der

Accountant in mir raus. Ein Graus sind mir Zahlen, die ich nicht nachvollziehen kann.

Das Ordnungssystem auf dem Schreibtisch: verstehen nur Sie oder auch andere? Da findet sich jeder zurecht: Mein Laptop und ein großer Screen, möglichst papierlos. Ich glaube, das innenarchitektonische Wort dazu ist „Minimalismus“. Mir hilft diese klare, reduzierte Struktur sehr!

Früher anfangen oder länger bleiben? Seit der Geburt meiner jetzt zweijährigen Tochter ganz klar Early-Bird.

Taxi oder eigenes Auto? Für Geschäftsreisen immer die Bahn – ein mobiles Büro und zeitgemäß (wenn nur der WLAN-Empfang in Deutschland etwas besser wäre).

Fußball: Schauen oder spielen? Fußball ist Bildschirmsport für mich – da aber höchst engagiert oder, wie meine Familie sagt: verhaltensauffällig.

Der CFO: Stratege oder Spezialist? Transformation Agent – die Digitalisierung des Finanzbereichs ist eine tolle Herausforderung und macht meinen Job zum spannendsten, den ich mir vorstellen kann.

sar

BANKING

Commerzbank setzt auf Bettina Orlopp

— **Die Neuausrichtung bei** der Commerzbank nimmt auch personell weiter Gestalt an: Bettina Orlopp, bislang Vorständin für Personal, Compliance und Recht, übernimmt spätestens Ende März den CFO-Posten von Stephan Engels, der zur Danske Bank wechselt. Orlopp übernimmt dann auch die Ressorts Tax, Investor Relations und Treasury.

Orlopp, die lange für die Unternehmensberatung McKinsey tätig war, wurde im November 2017 in den Vorstand der Commerzbank berufen. Sie ist in der 150-jährigen Geschichte des Geldhauses die erste Frau in dem Gremium. Vor ihrer Zeit als Compliance- und Rechtschefin war sie von 2014 bis 2016 als Bereichsvorstand Group Development & Strategy für die Entwicklung der Konzernstrategie zuständig. Als Finanzchefin wird sie auch künftig viel Zeit damit verbringen müssen, den Investoren die neue Strategie der Bank näherzubringen (Details zur neuen Commerzbank-Strategie ab Seite 26). CEO Martin Zielke lobte Orlopp als „kommunikationsstarke Analytikerin, die sich schon als Strategiechefin intensiv mit den Finanzkennzahlen der Bank befasst hat“. Für die CFO-Rolle sei sie „prädestiniert“ und übernehme mit dem Bereich Treasury „die operative Verantwortung für das Herzstück der Bank“. Die promovierte Diplom-Kauffrau hat sich im Rennen um die Engels-Nachfolge intern gegen den IT-Vorstand Jörg Hessenmüller durchgesetzt, der ebenfalls als Kandidat für die CFO-Position gehandelt wurde.



Commerzbank

Bettina Orlopp wird neue CFO.

dop, sar

KARRIERE

Kerkhoff verliert CEO-Job, Knobel tritt einen an

— **Der Aufstieg vom CFO zum CEO** bringt vieles mit sich – mehr Sichtbarkeit, breitere Themenfelder und auch Gegenwind, wie die ausführliche Analyse in der FINANCE-Ausgabe Juli/August zeigte. Dass die CEO-Position zum Schleudersitz werden kann, musste nun Guido Kerkhoff bei Thyssenkrupp erfahren.

Kerkhoff war 2011 als CFO von der Telekom zu den Essenern gekommen, 2018 wurde er nach einer kurzen Periode als Interimschef zum CEO befördert. Doch das Amt blieb ihm nur kurz: Insbesondere über die strategische Frage, was mit der ertragreichen Aufzugsparte geschehen soll, hatte sich der CEO mit wichtigen Aktionären überworfen. Großinvestor Cevian soll einen Verkauf favorisiert haben, Kerkhoff liebäugelte dagegen mit einem Börsengang. Der Vorstandschef galt seit längerer Zeit als angezählt. Ende September schied Kerkhoff nun aus dem Konzern aus, den CEO-Posten hat vorüberge-



Nicht jeder CFO hält sich an der Konzernspitze.

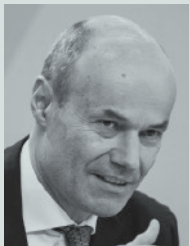
hend die Aufsichtsrätin Martina Merz übernommen. Medienberichten zufolge soll Kerkhoff sich mit einer üppigen Abfindung von gut 6 Millionen Euro aus Essen verabschiedet haben.

Einen erfolgreicher CEO-Auftritt will Carsten Knobel bei Henkel abliefern. Der langjährige Finanzchef, der seit kurzem auch die Zuständigkeit für die digitale Transformation des Dax-Konzerns innehat, übernimmt zum Jahreswechsel den Chefposten von Hans Van Bylen. Knobel ist seit rund 25 Jah-

ren für die Düsseldorfer tätig, er startete als Vorstandsassistent und zog 2012 als CFO selbst in das Gremium ein.

Am Kapitalmarkt sorgte die Nachricht von Knobels Beförderung nicht für Begeisterung: Henkels Aktienkurs sackte nach der Verkündung zunächst ab. Dazu dürften auch Analystenstimmen beigetragen haben, die Knobels Berufung zum CEO kritisch sehen. Celine Pannuti von der US-Bank JP Morgan schrieb, in der Konsumgüterbranche hätten es CFOs bislang selten geschafft, als CEO Erfolg zu haben. Knobel sei als Teil des Managements mitverantwortlich dafür, dass Henkel operativ zuletzt nicht lieferte. Henkel hatte im Sommer den Ausblick für das Gesamtjahr gesenkt. Auch Martin Deboo vom Analystenhaus Jefferies sieht Knobels Berufung wegen seiner Beteiligung an den bisherigen Entscheidungen kritisch. Von Januar an hat der langjährige Finanzchef die Gelegenheit, zu zeigen, dass er sich auch als Vorstandschef behaupten kann. **sar**

PERSONALIEN AUS BANKEN UND BERATUNGEN



Marcus Schenck/Mario Andrey

— **Marcus Schenck, ehemaliger CFO** und Stellvertreter des damaligen Vorstandsvorsitzenden John Cryan bei der Deutschen Bank, soll das erste Deutschlandbüro für die Investmentbank Perella Weinberg eröffnen. Als Standort wurde München ausgewählt. Dort soll künftig ein Team von voraussichtlich zehn bis 15 Mitarbeitern für Perella Weinberg

tätig sein. Bisher betreuten die US-Amerikaner ihre Transaktionen in Deutschland von London aus. Schenck arbeitet seit Februar für Perella Weinberg.

— **Patrick Frowein wird** Regionalleiter des Investmentbankings der Deutschen Bank für die DACH-Region. Der bisherige Co-Chef des Corporate-Finance-Teams wird zudem Mitglied des globalen Führungsgremiums der Investmentbank. Die Leitung des Kapitalmarktgeschäfts der Deutschen Bank in der DACH-Region übernimmt Karl-Heinz Herweck. David Feldmann ist künftig für das Markets-Geschäft in der DACH-Region verantwortlich.

Im Fokus: Vertrauen



— **Nur jeder zweite** Arbeitnehmer vertraut darauf, dass die Chefs seines Unternehmens die richtigen Entscheidungen für die Zukunft treffen, ergab eine Umfrage unter 1.500 Arbeitnehmern für die Jobstudie 2019 von EY. 28 Prozent der Befragten glauben nicht, dass die Produkte oder Dienstleistungen ihrer Firma in zehn Jahren noch in heutiger Form am Markt bestehen können. **sar**

Aktuelle Sesselwechsel: Kathrin Dahnke verlässt das Neusser Traditionsunternehmen Werhahn, Axel Kaufmann wechselt die Branche, und Autoscout24 plant mit Britta Schmidt als CFO.



Kathrin Dahnke

Werhahn verliert erste Frau im Vorstand

— **Sie war die** erste Frau im Vorstand des Familienunternehmens Werhahn, nun macht sie zum Jahresende Schluss: Kathrin Dahnke. Die 59-Jährige hinterlässt die Werhahn-Gruppe, mit den Sparten Konsumgüter, Baustoffe und Finanzdienstleistungen, in einem soliden Zustand. Im vergangenen Jahr setzte das Unternehmen 3,5 Milliarden Euro um – ein Plus von 11 Prozent verglichen mit der Lage zu Dahnkes Amtsantritt im Jahre 2014. Ihre Karriere begann sie im Controlling von Beiersdorf, gefolgt von Finanzpositionen bei Ottobock und Gildemeister/DMG Mori. Sie will sich einer „neuen beruflichen Herausforderung“ stellen, hieß es in einer Mitteilung. Die Nachfolgersuche laufe.



Axel Kaufmann

Kaufmann tauscht Küchen gegen Software

— **Die Meldung über** seinen Abschied von dem Großküchenbauer Rational überraschte, die über seinen neuen Job für viele sogar noch mehr: Axel Kaufmann wird zum neuen Jahr Vorstandssprecher und CFO in Personalunion bei dem Softwarehaus Nemetschek. Die Münchener Softwareschmiede steigerte ihren Umsatz im vergangenen Jahr um rund 17 Prozent auf 461 Millionen Euro. Zusätzlich zur Finanzverantwortung wird Kaufmann den Geschäftsbereich Media & Entertainment übernehmen. Kaufmann folgt auf Patrik Heider. Heider verlässt Nemetschek auf eigenen Wunsch nach sechs Jahren und will künftig „eigene Pläne verfolgen“, wie es in einer Mitteilung hieß.



Britta Schmidt

Finanzvorstand für Autoscout24

— **Britta Schmidt, ihres** Zeichens Investor-Relations-Chefin bei Scout24, soll FINANCE-Informationen zufolge CFO bei der Tochter Autoscout24 werden. Geplant sei, dass Schmidt den Posten Anfang 2020 antritt und an den Scout24-Vorstand berichtet. Die CFO in spe kennt den Konzern: 2010 stieg sie im Controlling des MDax-Konzerns ein und erklomm die Karriereleiter in rasendem Tempo, bis sie 2017 Vice President Investor Relations & Controlling wurde. Die Ernennung einer Autoscout24-CFO könnte Symbolcharakter haben: Der aktivistische Investor Elliot fordert drastische Veränderungen bei der Konzernmutter Scout24. Eine solche wäre die Abspaltung von Autoscout24.



Rüdiger Nehmsow/Domicil Real Estate

Eckhard Schultz

Domicil holt Ex-LEG-CFO Schultz

— **Der Börsengang** wurde zwar Mitte Oktober auf bessere Zeiten verschoben, einen IPO-erfahrenen CFO hat sich der Immobilieninvestor Domicil Real Estate dennoch gesichert: Eckhard Schultz kommt im Januar 2020. Er war zuletzt rund sechs Jahre CFO der LEG Immobilien. Seinen Posten dort hat er Ende August 2019 geräumt. Der CFO soll neue Kapitalmarktkontakte und sein Know-how in der Investorenkommunikation einbringen.



Schön Kliniken

Sascha Röber

Schön Kliniken befördern Treasurer Röber

— **Die Schön-Klinikgruppe** hat ihren Vorstand neu organisiert: Im Zuge dessen folgt Treasurer Sascha Röber auf den zur Contilia gewechselten Finanzchef Jens Egert. Röber ist bereits seit vier Jahren bei dem Klinikbetreiber. Er kam im Oktober 2015 als Bereichsleiter Finanzmanagement zu den Priernern und verantwortete unter anderem die Unternehmensfinanzierung und das Treasury. Davor war der gelernte Banker bei dem Windparkprojektierer Juwi.



Steffen Hauser/Henkel

Carsten Knobel

Knobel wird CEO bei Henkel

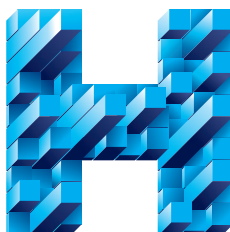
— **Nach 25 Jahren** beim Düsseldorfer Konsumgüterhersteller Henkel wird CFO Carsten Knobel Vorstandsvorsitzender des Dax-Konzerns. Knobel kam 1995 als Vorstandsassistent nach Düsseldorf. Nach Positionen als Leiter Konzernstrategie und Konzern-Controlling sowie als Finanzdirektor des Bereichs Kosmetik und Körperpflege wurde er 2012 CFO. Knobel übernimmt zum Jahresbeginn 2020 die Position vom scheidenden CEO Hans Van Bylen.

ANZEIGE

HAYS Recruiting experts
in Finance

EXPERTEN FÜR GEMEINSAMEN ERFOLG

Erfolg ist nichts, was man in Auftrag gibt. Erfolg ist etwas, was wir gemeinsam erreichen. Wie beispielsweise unsere Kunden – gemeinsam mit den passenden Experten von uns.



hays.de/finance

Neue Studie von Hays
Fachkräftemangel
in Deutschland
**Unterschätzt oder
aufgebauscht?**
Jetzt online:
hays.de/studie



— **Stefan Baustert** verlässt nach fünf Jahren zum Jahresende den Kölner Telekommunikations- und Cloud-Anbieter QSC. Eine wichtige Transaktion brachte er noch zum Abschluss: Kürzlich sorgte der Verkauf der QSC-Netztöchter Plusnet für 229 Millionen Euro für Aufsehen. QSC tilgte so die Schuldenlast des Konzerns von 120 Millionen Euro. Einen Nachfolger auf Vorstandsebene wird es für Baustert nicht geben. QSC-CEO Jürgen Hermann wird das Ressort Finanzen mitverantworten, unterstützt von Christoph Reif, der zum Jahreswechsel zum Generalbevollmächtigten aufsteigt.

— **Torsten Eisenkolb** führt jetzt die Finanzen bei dem Modeunternehmen Hallhuber, der inzwischen zu Robus Capital gehörenden ehemaligen Tochter der insolventen Gerry Weber. Der 45-Jährige kam vom Sportbekleidungsriesen Adidas. Bei Hallhuber soll er sein Wissen in den Bereichen Omnichannel-Konzeption, Retail, IT sowie Controlling einbringen.

— **Oliver Frankenbach**, CFO des Fußballbundesligisten Eintracht Frankfurt, hat seinen Vertrag um fünf Jahre verlängert. Falkenbach ist seit September 2015 bei der SGE und verantwortet neben den Finanzen auch die Ressorts Personal und IT.

— **Susanne Gauglitz** ist zur Geschäftsführerin Finanzen von Tui Deutschland aufgestiegen und verantwortet als CFO Central Region auch die Finanzen in Österreich, der Schweiz und Polen. Sie folgt auf Mathias Kiep, der bei der Konzernmutter die Position als Group Director Investor Relations & Corporate Finance übernommen hat.

— **Susanne Heckelsberger** wendet sich neuen Ufern zu: Die CFO des Rottendorfer Bekleidungsunternehmens s.Oliver wird das Unternehmen Ende des Jahres verlassen. Wohin es die Finanzfrau zieht, war zum Redaktionsschluss nicht bekannt.

— **Frank Herzog**, dem ehemaligen Treasury-Chef des Gabelstaplerherstellers Kion, ist der Aufstieg in die erste Führungsriege gelungen: Er ist jetzt CFO bei dem Visumdienstleister VFS Global, wo er sich mit dem geplanten Exit des Private-Equity-Investors EQT auseinandersetzen muss.

— **Brigitte Kurz**, die CFO des österreichischen Modeherstellers Wolford, hat ihr Mandat Ende Oktober „aus persönlichen Gründen“ niedergelegt. Sie werde sich „einer neuen Herausforderung stellen“, wie das Unternehmen mitteilte. Kurz' Abschied kam überraschend: Sie hatte ihren Vertrag erst vor gut einem Jahr bis April 2021 verlängert. Für Kurz übernimmt Andrew Thorndike. Der Chief Operating Officer betreut nun auch die Bereiche Finanz- und Rechnungswesen.

— **Louise Öfverström** übernimmt bei Rolls-Royce Power Systems von Interims-CFO Wolfgang Widlewski die Finanzverantwortung. Öfverström kommt von Thyssenkrupp Steel Europe und bringt neben Automotive-CFO-Erfahrung beim MAN-Konzern auch Restrukturierungsexpertise mit.

— **Julian zu Putlitz** hat seine nächste berufliche Station gefunden: Der langjährige CFO des Autovermieters Sixt heuerte bei dem Verpackungsspezialisten Ifco Systems an. Dort verantwortet er die Bereiche Finanzen, Rechnungswesen, Controlling, Creditor Relations, Risiko-Management, Steuern, Revision und IT.

— **Johannes Schmidt-Schultes** ist neuer CFO des Modekonzerns Esprit. Schmidts Vorgänger Thomas Tang Wing Yung habe das in Hongkong und Ratingen ansässige Unternehmen im Zuge der Neupositionierung Esprits mit einem Fokus auf den Kernmarkt Europa verlassen, hieß es in einer Mitteilung.

— **Jörg Schroeder** ist in die Fußstapfen des langjährigen Adesso-CFOs Christoph Junge getreten, der das Amt 13 Jahre bekleidete. Schroeder wechselte von dem IT-Unternehmen Bitmark, das Lösungen für die gesetzlichen Krankenversicherungen entwickelt und ein großer Kunde Adessos ist.

— **Diana Stoica** führt jetzt die Finanzen bei dem österreichischen Standort des amerikanischen IT-Giganten Microsoft. Die 38-jährige Rumänin kam von Siemens Qatar, wo sie als Senior-Finance-Managerin im Bereich Power Generation & Services tätig war.

— **Carsten Tegeler** wird Anfang 2020 Finanzchef der Hamburger Ganske-Verlagsgruppe. Der 52-Jährige wird bei Ganske die Bereiche Controlling, Finanzen und Personal verantworten. Aktuell ist Tegeler noch als CFO bei dem Hamburger Logistikonzern Buss tätig. Davor war Tegeler Geschäftsführer und CFO bei Baker Tilly in Düsseldorf.

— **Daniel Wodera** ist neuer Finanzchef der Thyssenkrupp-Sparte Materials Services. Der 39-Jährige folgte dort auf Klaus Keysberg, der die Sparte seit Anfang dieses Jahres als CEO und CFO in Personalunion führte.

Die FINANCE News- und Jobbörse

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

Aktuelle Personalmeldungen lesen Sie täglich und außerdem jeden Mittwoch gebündelt auf:

www.finance-magazin.de

Franfurter Allgemeine STELLENMARKT

Aktuelle Ausschreibungen in der Jobbörse der FINANCE in Kooperation mit Frankfurter Allgemeine Stellenmarkt:

www.finance-magazin.de/jobs

Fahrplanänderung

Nach sechs Jahren ist Schluss: Zum Jahresende verlässt Heike Fölster den ewig verspäteten Berliner Krisenflughafen BER – und wechselt zum nächsten Krisenkonzern. Text: Dominik Ploner und Jakob Eich

— **Die Transportbranche bleibt**, doch das Transportmittel ändert sich: Heike Fölster, seit Mai 2013 Finanzgeschäftsführerin der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH (FBB), die den Krisenflughafen BER betreibt, löst ihren bis 2023 laufenden Vertrag vorzeitig auf. Nach gut sechs Jahren Finanzen, IT und Einkauf für die Standorte Berlin-Tegel, Berlin-Schönefeld und den neuen Hauptstadtflughafen Berlin-Brandenburg tauscht die 58-Jährige Flughafen terminals bald gegen Bahnhöfe ein und wechselt zur Deutsche-Bahn-Tochter Station & Service.

Für Fölster ist der Wechsel auf die Schiene ein Abschied von der Luftfahrt, in der sie einen großen Teil ihres Berufslebens verbracht hat: 1992 begann sie bei der Deutschen Aerospace (heute Airbus Deutschland) im Controlling. Nach Stationen bei dem mittelständischen Maschinenbauunternehmen Sterling/SIHI und dem Hamburger Schiffszertifizierer Germanischer Lloyd übernahm sie 2013 schließlich die CFO-Verantwortung beim FBB.

Von Tankkarte bis Refinanzierung

Damals lag nicht nur die Baustelle des BER brach. Auch die Finanzabteilung musste renoviert werden, wie Fölster gegenüber dem Berliner BER-Untersuchungsausschuss sagte. Dem Vernehmen nach gab es zu Fölsters Dienstantritt noch nicht einmal Tankkarten, weshalb Tankrechnungen manuell abgerechnet werden mussten. Unter anderem gestaltete die CFO das Projekt-Controlling im Baubereich von Grund auf neu. Im Sommer 2016 sicherte sie dem Unternehmen ein Bundesdarlehen in Höhe von 1,1 Milliarden Euro sowie einen zum Teil variabel abrufbaren syndizierten Kredit mit sieben Banken über 2,5 Milliarden Euro. Die günstigeren Konditionen sparen dem Unternehmen laut Fölster über zehn Jahre fast einen dreistelligen Millionenbetrag.

Allerdings war ihre Zeit in Berlin kein Durchmarsch: Ihr Verhältnis zu dem früheren Flughafenchef Karsten Mühlenfeld galt als angespannt. Doch während Mühlenfeld 2017 seinen Posten als CEO räumte, blieb Fölster im Amt. Das Verhältnis zum jetzigen BER-Chef Engelbert Lütke Daldrup soll eher distanziert sein, allerdings gab es auch keine



Günter Wicker / Flughafen Berlin Brandenburg GmbH

Sie tauscht bald Flugzeuge gegen Züge: Heike Fölster.

Berichte über Streitigkeiten. Die besondere Ironie ist nun, dass Fölster die Berliner Flughafengesellschaft verlässt, noch bevor sie ein einziges Flugzeug vom BER hat abheben sehen. Noch im Dezember gehen Fölster und der FBB getrennte Wege, wie FINANCE erfahren hat.

Doch während Fölster mit dem BER einen abkühlenden Krisenherd hinter sich lässt, stürzt sie sich bei der Bahn in den nächsten hochkochenden Konflikt: Ihre zukünftige Position fällt in den Bereich von Bahn-CFO und Güterverkehrsvorstand Alexander Doll, der eine maßgebliche Rolle im Recruiting-Prozess von Fölster gespielt haben soll. Doll befindet sich Medienberichten zufolge zurzeit aber in einem Machtkampf mit Bahn-CEO Richard Lutz – der Ausgang war bei Redaktionsschluss am 4. November noch offen. Turbulenzen sind also auch beim Bahnkonzern zu erwarten. Dass die als taff geltende Hanseatin Fölster sich beim BER bereits in einem ruppigen Arbeitsklima behauptet und erhebliche Erfahrung im Bau-Controlling hat, dürfte ihr auch bei ihrem neuen Arbeitgeber zugutekommen. Durch ihre Zeit bei dem Berliner Flughafenbetreiber kann sie zudem Erfahrung im Umgang mit politischen Stakeholdern vorweisen. Wahrscheinlich hätte es einfachere Stationen gegeben als eine Bahn-Tochter. Fölster will es wohl anders.

dominik.ploner@finance-magazin.de

Neubeginn

Nach sechs Jahren Flughafen Berlin Brandenburg, einem von Grund auf neu aufgestellten Bau-Controlling und zwei Finanzierungsrunden macht Heike Fölster Schluss beim BER. Bei der Bahn-Tochter Station & Service verantwortet Fölster bald 1,4 Milliarden Euro Jahresumsatz, der an über 5.000 Bahnhöfen erwirtschaftet wird.

Private-Equity-Manager im Unruhestand

Als Private-Equity-Manager lebt man ein Leben im Eiltempo. Doch es gibt ein Leben danach. Wie drei bekannte Aussteiger als Mental-Coach, Hobby-Anwalt und Family-Office-Investor ihren Unruhestand verbringen. Text: Philipp Habdank

Jens Alsleben

Der 53-jährige Jens Alsleben ist heute selbständiger Mentaltrainer in Hamburg. Seine aktive Private-Equity-Karriere beendete er im August 2019. Zuvor war er Managing Director bei dem US-amerikanischen Private-Equity-Investor HIG Capital.



Der Private-Equity-Pilger: Jens Alsleben fand auf dem Jakobsweg nach Santiago de Compostela seine Berufung.

— **Jedes Jahr pilgern** über 300.000 Menschen nach Santiago de Compostela. Die rund 96.000 Seelen zählende Stadt im Nordwesten Spaniens ist die Hauptstadt der autonomen Gemeinschaft Galicien. Weltweit bekannt ist die Stadt aber vor allem wegen ihrer katholischen Kathedrale, der letzten Etappe einer der bekanntesten Pilgerstrecken überhaupt: des Jakobswegs, der seinen Namen den Gebeinen des heiligen Jakobus verdankt, die der Legende nach in der Pilgerstätte ruhen. Nahmen Pilger früher die rund 800 Kilometer Fußmarsch von den französischen Pyrenäen vor allem aus religiösem Antrieb auf sich, dient der Jakobsweg heute vielen Menschen in erster Linie der Selbstfindung und Neuorientierung.

Zu ihnen zählt auch Jens Alsleben. Er hat dieses Jahr vom 23. April bis zum 27. Mai die vielen Kilometer auf dem Camino Francés von Saint Jean Pied de Port nach Spanien genutzt, um die Prioritäten

in seinem Leben neu zu ordnen. Das Resultat: Mit gerade einmal 53 Jahren hat sich Alsleben dieses Jahr verhältnismäßig früh aus dem schnelllebigen Private-Equity-Geschäft zurückgezogen. Statt als Managing Director des US-amerikanischen Finanzinvestors HIG Capital immer neuen Deals nachzujagen, macht sich Alsleben gerade als Mentaltrainer selbstständig, um Führungskräften in Umbruchsituationen zu helfen.

Dass dies nötig ist, hat Alsleben immer wieder beobachtet. Im Jahr 2010 war er bei HIG für die Restrukturierung von Walter Services verantwortlich. HIG hatte den Callcenter-Betreiber im gleichen Jahr über einen Debt-to-Equity-Swap übernommen und drei Jahre später durch ein Schutzschirmverfahren geführt. Der psychische Druck in solch einer existenzbedrohenden Situation war enorm. Dort beobachtete er, dass viele Führungskräfte dem psychischen Druck nicht mehr gewachsen waren. „Da

habe ich mir geschworen, dass ich das Thema angehen werde.“

Ein Fulltime-Job war dies für Alsleben lange Zeit aber nicht. Vor fünf Jahren machte er zwar bereits eine Ausbildung zum personenzentrierten Berater. „Danach habe ich begonnen, Gesellschafterstreitigkeiten zu begleiten.“ Alles damals parallel zum aufreibenden Private-Equity-Job. Aber erst nach einem Sabbatical inklusive Jakobsweg war für Alsleben klar: „Ich gehe konsequent den zweiten Karriereweg.“ Er kündigte und schied Ende August 2019 bei HIG aus.

Seitdem baut der ehemalige Bundeswehroffizier, der es gewohnt ist, mit hohem Druck umzugehen, sein neues Unternehmen Primice auf. Bei dem Coaching-Anbieter Vivelia ist er Senior Advisor. Parallel dazu macht er eine Ausbildung zum Wirtschaftsmediator. Was will er damit erreichen? „Dass Change-Coaches in zehn Jahren bei komplexen Projekten wie selbstverständlich hinzugezogen werden.“ Der Unterschied dabei zum Psychologen: Es geht nicht darum, kranke Leute zu heilen, sondern darum zu verhindern, dass Führungskräfte überhaupt erst stressbedingt aus der Bahn fliegen.

Räucherstäbchen statt Rendite

Die Coaching-Branche kämpft in einer kennzahlengetrimmten Domäne wie der Finanzbranche mit vielen Vorurteilen. Häufig assoziiert man Coaches mit einem falschen Bild: „Räucherstäbchen in der Coaching-Szene sind ein ähnlich schiefes Bild wie die Heuschrecken für Private Equity.“ Für Alsleben ist sein neuer Job alles andere als ein esoterisches Soft-Thema. „Wir reden hier von harten Key-Performance-Indikatoren.“ Mentales Coaching senke messbar die Fluktuation und drücke die Kosten für Ausfallzeiten. „Das schlägt unmittelbar auf das Ebit durch.“

Der Druck für aktive Private-Equity-Manager ist hoch. Es ist daher nicht verwunderlich, dass sich die meisten mit Ende 50 aus dem aktiven Tagesgeschäft zurückziehen. Ihre Tage nur noch auf dem Golfplatz zu verbringen, ist für die ehemaligen Top-Manager aber nichts. Viele sind doch noch auf Achse, wenn auch deutlich weniger als in ihrer aktiven Zeit.

Die deutsche Private-Equity-Koryphäe Wilken Freiherr von Hodenberg ist dabei keine Ausnahme. Der heute 65-Jährige war lange Zeit Chef der Deutsche Beteiligungs AG. Mit der Hauptversammlung 2013 war für ihn als DBAG-Chef aber Schluss. Von Hodenberg wechselte in den Aufsichtsrat der börsennotierten Beteiligungsgesellschaft und zog mit seiner Familie zurück nach Hamburg. „Wir wollten immer zurück nach Norddeutschland.“



Wilken von Hodenberg bei der Jagd im eigenen Wald.

Wilken von Hodenberg

Der 65-jährige Wilken von Hodenberg ist heute Hobby-Anwalt und lebt in Hamburg. Seine aktive Private-Equity-Karriere beendete er im März 2013. Zuvor war er Vorstandsvorsitzender der Deutsche Beteiligungs AG.

Die Hauptversammlung sei der perfekte Zeitpunkt gewesen, um den Stab zu übergeben, meint von Hodenberg rückblickend. „Nochmal fünf Jahre als Häuptling bei der DBAG – das wollte ich mit 59 Jahren wirklich nicht mehr machen.“ Irgendwann lasse die eigene Leistungsfähigkeit auch nach, räumt von Hodenberg ein. Dem Druck wollte er sich nicht mehr gerne weiterhin aussetzen. Von Hodenberg hält nichts von Managern, die den Absprung nicht rechtzeitig schaffen. „Die größten Fehler werden gemacht, wenn man den Generationswechsel nicht richtig gestaltet.“

Die erste Zeit danach sei schwierig gewesen, keine Frage. In den ersten Wochen habe er eine gewisse Leere verspürt – hatte der Private-Equity-Manager zuvor doch stets einen durchgetakteten und prall gefüllten Terminkalender gehabt.

Die Leere füllte von Hodenberg aber schnell mit neuen und alten Hobbys. Zusammen mit ehemaligen Studienkollegen eröffnete er in Hamburg ein Anwaltsbüro. „Mein erstes Projekt war der Generationswechsel eines Hamburger Immobilienunternehmens“, erinnert sich von Hodenberg. Ein Full-Time-Job ist seine Anwaltstätigkeit heute aber nicht mehr. „Das beschäftigt mich 100 Tage im Jahr, mehr aber auch nicht.“ Dem alten Job trauere er heute nicht mehr groß hinterher.

Der Hobby-Anwalt bemüht sich zudem, ein- bis zweimal die Woche „auf einem Pferderücken durch die Heide zu reiten“. Als Private-Equity-Manager verbrachte er viel Zeit im Büro oder im Flieger. Heute erfreut er sich an der Natur.

Insbesondere Wälder haben es ihm angetan. In Deutschland besitzt von Hodenberg ein bescheidenes Waldstück, wie er es nennt. Immerhin reiche »

Jens Reidel

Der 68-jährige Jens Reidel lebt in der Schweiz und investiert heute nur noch aus Leidenschaft. Seine aktive Private-Equity-Karriere beendete er Ende 2009. Zuvor arbeitete er als Managing Director bei dem britischen Private-Equity-Investor BC Partners.



Cheers! Jens Reidel (links) zusammen mit Sohn Jasper und Ehefrau Christine Dinse bei einem Glas auf dem Familienweingut.

es für die Eigenjagd. Zusammen mit einem Freund engagiert er sich zudem in einem Aufforstungsprojekt in Schottland. Auch dort darf er sich Waldbesitzer nennen.

Seine Investorenkarriere hat von Hodenberg fast komplett hinter sich gelassen. „Nach über 30 Jahren in der Finanzwirtschaft wollte ich nicht wieder das Gleiche anfangen.“ Während seiner Zeit als Banker bei JP Morgan hatte er sich intensiv mit dem Immobilienmarkt beschäftigt. Die damals erworbenen Grundkenntnisse habe er genutzt, um das „ein oder andere Immobilieninvestment einzugehen“.

An Unternehmen beteiligt sich von Hodenberg heute aber nicht mehr. „Diese alleine zu kaufen und weiterzuentwickeln macht nur Sinn, wenn man auf ein gutes Team zurückgreifen kann.“ Die Arbeit mit Menschen war es, die ihn in seinem alten Job immer besonders gereizt hat. Insbesondere im eigenen Unternehmen: „Das war ein klasse Team bei der DBAG.“ Aber auch außerhalb der eigenen vier Bürowände seien großartige Kontakte geknüpft worden, betont von Hodenberg. Einer davon war der zu Jens Reidel.

Bloß kein Sabbatical

Der heute 68-Jährige ist eines der bekanntesten Gesichter in der deutschen Privat-Equity-Landschaft. Reidel hat für BC Partners das Deutschlandgeschäft aufgebaut und war von 2004 bis 2009 sogar Chairman des Londoner Finanzinvestors, ehe er sich aus dem aktiven Buy-out-Geschäft zurückzog. Sein Rückzug hatte aber nichts mit der weltweiten

Finanzkrise zu tun, die zu diesem Zeitpunkt tobte. „Ich habe schon immer gesagt, dass ich aufhören will, bevor die Sechs kommt“, erzählt Reidel. Als er sich bei BC Partners zurückzog, war er 58 Jahre alt, bereitete aber bereits seit rund eineinhalb Jahren seinen geordneten Rückzug vor. Aus dem Deal-making hatte er sich zu diesem Zeitpunkt bereits herausgezogen.

Ein Sabbatical stand für ihn aber nie zur Debatte. „Ich kannte ein paar Leute, die das gemacht haben und aus dem Sabbatical nie mehr so richtig rausgekommen sind. Davor hatte ich Angst.“ Darum stand mit seinem „Renteneintritt“ bereits die komplette Struktur für Reidels eigenes kleines Family Office Rigi, benannt nach dem gleichnamigen Bergmassiv in der Schweiz. Reidel wollte über dieses zum einen aktiv bleiben, zum anderen aber auch das verdiente Vermögen aus seiner Private-Equity-Karriere vernünftig verwalten.

Mit seinem Single Family Office mischt Reidel, der heute in der Schweiz in der Nähe von Luzern lebt, nun natürlich nicht mehr bei den großen Buy-outs mit. Er schaut nun auf ein anderes Segment: kleinere Unternehmen, Start-ups, wo junge Leute sind, die dort die unternehmerische Führung haben und die er mit seinem kleinen dreiköpfigen Team unterstützen kann. „Wir machen relativ viel im Sportbereich.“

Eine kleine Firma, an der er sich beteiligt hat, ist stark auf Schutzkleidung für den Winter- und Segelsport ausgerichtet. Eine andere beschäftigt sich mit digitaler Bandenwerbung. Mit den Erben von Adidas-Gründer Adi Dassler hat Reidel zusammen einen Akzelerator gegründet, um weltweit Start-ups

aus der Sportbranche zu fördern. Die Arbeit mit jungen Leuten macht ihm Spaß. „Da fühle ich mich auch wieder jung“, witzelt Reidel. Auf langwierige Aufsichtsratssitzungen unter Altersgleichen verspürt er dagegen wenig Lust.

Reidel investiert heute aus Leidenschaft. So entstand auch sein wohl bekanntestes Ruhestandsprojekt: Zusammen mit seiner Frau Christine Dinse übernahm er das Weingut Gut Hermannsberg an der Nahe. Das Gut wurde 1902 vom Staat Preußen gegründet und war ungefähr ein Jahrhundert lang in Staatsbesitz, ehe es privatisiert wurde. Nach nunmehr rund zehn Jahren im Besitz der Familie zählt Reidel das Weingut wieder „zur Spitze des deutschen Weinbaus“.

Weingut, alles gut

Der Private-Equity-geprägte Jens Reidel sah darin sofort die Wachstumsmöglichkeiten. Als Winzer bezeichnen würde sich Reidel allerdings nicht. „Um Gottes willen. Das wäre ziemlich anmaßend.“ Vielmehr sei er schon immer ein Weinliebhaber gewesen. Nach der Lehman-Krise hatte er sich gefragt,

in was man denn überhaupt noch investieren sollte. Schließlich wurde ihm dann das Weingut im Rahmen einer Nachfolgelösung angetragen. Und dann lag dieses auch noch in seiner Heimatregion. „Da musste ich einfach investieren.“

Für das operative Geschäft hat Reidel auch hier seine Leute, ganz Private-Equity-like. Im Mai 2018 ist Jens Reidels Sohn Jasper in die Geschäftsleitung des Weinguts eingezogen. Um die Weinherstellung kümmert sich Winzer Karsten Peter. Achim Kirchner ist für das Marketing zuständig. „Meine Frau und ich führen das Gut als Eigentümer und kümmern uns vor allem um den Markenaufbau und die Internationalisierung.“

Als reines Hobby sieht Reidel sein Weingut aber nicht. Als typisches Private-Equity-Projekt würde er es jedoch auch nicht bezeichnen. „Wir wollen das Weingut gerne auch in der Familie weitervererben.“ Das ist das Schöne an der Sache: Reidel ist jetzt Privatinvestor ohne Verkaufsdruck und ohne Investoren im Nacken, die nach wenigen Jahren bei dem Investment auf den Exit drängen. „Ich gehe alles gelassener an. Man kann die Dinge in Ruhe entwickeln.“

philipp.habdank@finance-magazin.de

Der Druck wächst

Dem Branchenverband BVK zufolge buhlen inzwischen über 300 Beteiligungsgesellschaften um deutsche Unternehmen. Aufgrund der Niedrigzinspolitik fließt immer mehr Geld in diese Anlageklasse, was zu immer größeren Fonds führt. Der Druck auf Private-Equity-Manager wird dadurch immer größer.

ANZEIGE

 Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

Vertriebsjob, meinen Erfolg selbst steuern

DZ BANK Gruppe
Zweitgrößte FinanzGruppe Deutschlands
Partner der Kunden
Vielfältige Karrierechancen
Umfassendes Vertriebsnetzwerk
Unterstützung durch **starkes Team**



Wenn auch Sie im Job mehr bewirken wollen: Willkommen im Team. Bewerben Sie sich jetzt: www.karriere.dzbankgruppe.de

Jetzt bewerben!

MEHR
BE  **WIR** KEN

 **DZ BANK** Gruppe

Geldregen trotz Wirtschaftsabschwungs

Unternehmen sind ihre Corporate-Finance-Spezialisten viel wert – dem tut auch der drohende Konjunkturabschwung noch keinen Abbruch. Der „FINANCE-Gehaltsreport 2019“ zeigt, wer jetzt die besten Gehaltsaussichten hat. Text: Julia Schmitt



— **Immer mehr Unternehmen** geben Gewinnwar-
nungen heraus, Sparprogramme werden aufgelegt
– die Stimmung in der Wirtschaft trübt sich ein. Auf
die Gehälter deutscher Financer scheint sich das in
der Masse aber noch nicht zu übertragen: CFOs,
Controller, Treasurer & Co. können sich weiter
über eine ordentliche Vergütung freuen. Das geht
aus dem „FINANCE-Gehaltsreport 2019“ hervor,
den dieses Magazin mit Unterstützung des Perso-
naldienstleisters Hays erstellt hat. Die Daten basie-
ren auf Einschätzungen von Personal- und Vergü-
tungsexperten, die FINANCE befragt hat.

„Der Bedarf an guten Finanzern ist ungebro-
chen hoch, gleichzeitig ist es nach wie vor schwie-
rig, geeignetes Personal zu finden – das treibt die
Gehälter in die Höhe“, erklärt Johannes Becker,
Managing Director bei Hays. Zu den Spitzenver-
dienern in der Finanzabteilung gehören naturge-
mäß die Finanzchefs: Bei größeren Mittelständlern
und Konzernen können sie auf bis zu 450.000 Euro
kommen, bei Dax-Unternehmen sind Millionenge-
hälter die Regel.

Doch auch als Leiter M&A oder Leiter Finan-
zen kommen Finanz-Manager fast in CFO-Sphä-
ren, was die Vergütung angeht: Gehälter von bis zu
350.000 Euro sind möglich, so die Erfahrung der
von FINANCE befragten Experten. Die Spanne ist
allerdings groß: In kleineren Unternehmen können
selbst leitende Financer deutlich unter 100.000
Euro bleiben.

Ebenfalls zu den Spitzenverdienern gehören
die Leiter Controlling, die sich über eine Vergü-
tung von bis zu 300.000 Euro freuen können. In
den Ebenen darunter hat allerdings die Spezialisie-
rung des Controllers einen großen Einfluss auf das
Gehalt: Während zum Beispiel ein Werks- und Pro-
duktions-Controller zwischen 60.000 und 112.000
Euro verdient, kann ein Risiko-Controller auf bis
zu 140.000 Euro kommen, geht aus dem Gehalts-

report hervor. Ähnlich divers sieht die Lage bei den
Treasurern aus: Für Leiter Treasury in größeren Un-
ternehmen sind Gehälter von bis zu 220.000 Euro
möglich. Senior Cash Manager können im Maxi-
mum mit einer Vergütung von bis zu 120.000 Euro
rechnen, bei Senior-Zins- und Währungs-Managern
sind bis zu 130.000 Euro die Realität.

Am unteren Ende der Gehaltsliste finden sich
hingegen die Mitarbeiter aus dem Rechnungsw-
esen. Der Grund ist unter anderem die Digitalisie-
rung: Durch Robotics werden zunehmend einfache
Aufgaben von Maschinen übernommen.

Digitalisierungs-Skills gesucht

Doch nicht nur der Job des Buchhalters wird durch
die Digitalisierung verändert – betroffen sind alle
Berufe in der Finanzabteilung. Nachdem große Un-
ternehmen bei Robotics, KI & Co. die Vorreiter wa-
ren, ziehen jetzt auch kleine und mittelständische
Firmen stark nach. Und das wirke sich auch auf
die Jobprofile der Kandidaten aus, die bei KMUs
gesucht werden, hat Johannes Becker beobachtet.
„Gefragt sind unter anderem Financer, die Erfah-
rung in der Umsetzung von IT- und Digitalisie-
rungsprojekten haben.“

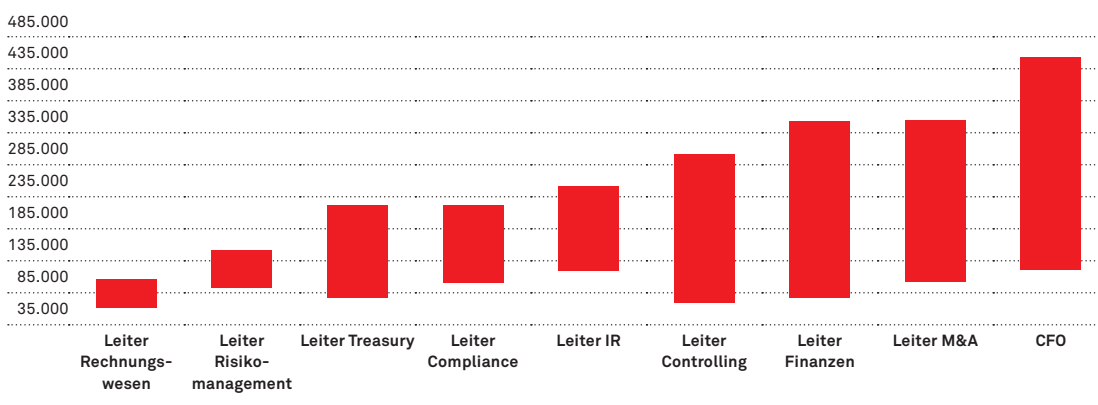
Nicht zuletzt werden IT- und Digitalisierungs-
kenntnisse vor allem im Wirtschaftsabschwung
wichtig sein, sagt der Personalexperte: Denn ge-
rade dann überlegen sich Unternehmen zweimal,
für welche Mitarbeiter sie wie viel Geld ausgeben.
„Wer diese Fähigkeiten mitbringt, kann auch in der
Flaute hohe Gehälter realisieren.“ Wie hoch die
Vergütung der einzelnen Financer genau ist und
welche Berufe die besten Jobperspektiven haben,
lesen Sie ab dem 19. November ausführlicher im
„FINANCE-Gehaltsreport 2019“.

julia.schmitt@finance-magazin.de

FINANCE- Gehaltsreport

Der „FINANCE-
Gehaltsreport 2019“
ist eine umfangreiche
Analyse der Gehälter
in deutschen Fi-
nanzabteilungen. Die
Zahlen speisen sich
aus den Einschätzun-
gen von Headhuntern
sowie Personal- und
Vergütungsexperten.
Der Gehaltsreport
kann ab dem 19. No-
vember im Research-
Bereich von www.finance-magazin.de
kostenlos herunterge-
laden werden.

Breite Gehaltsspanne in der obersten Führungsriege der Finanzabteilung (Angaben in Euro)



Quelle: FINANCE-Gehaltsreport 2019, auf Datenbasis von Robert Half, Treuenfels, Fricke Finance & Legal, Robert Walters

Die weltweite Talentsuche

Mit strukturierten Karrierepfaden sucht der Logistiker Kühne + Nagel nach Führungskräftenachwuchs in der Finanzabteilung. Eines der wichtigsten Kriterien: offen sein für internationale Einsätze. Text: Sabine Reifenberger



Auch in Asien sind Laster von Kühne + Nagel unterwegs. Wer bei dem Logistiker Karriere machen will, muss mobil sein.

Kühne + Nagel

Der Logistiker beschäftigt heute rund 82.000 Mitarbeiter weltweit, davon rund 2.000 im Finanzbereich. Zum Unternehmen gehören rund 1.300 Niederlassungen in mehr als 100 Ländern. 2018 erzielte die Gruppe einen Nettoumsatz von rund 20,8 Milliarden Schweizer Franken und ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) von 987 Millionen Franken.

— **New York, Singapur, Hongkong:** Diese Finanzmetropolen schwebten Martin Eberle vor, als ihm 2002 mitgeteilt wurde, dass er für den Logistiker Kühne + Nagel eine Position im Ausland übernehmen sollte. Aus seiner Position als Chief Accountant in der Schweiz wurde Eberle zum Finance Manager befördert – und erhielt die Zuständigkeit für Jordanien, Syrien und den Irak. „Da musste ich erst einmal schlucken“, räumt er rückblickend ein. Bereut hat er den Schritt dennoch nicht: „Ich habe dort sicherlich mehr gelernt als in den etablierten Finanzzentren.“

Später war er für Kühne + Nagel auch als Senior Vice President Finance für den Nahen Osten und Zentralasien in Istanbul tätig. Und er arbeitete vier Jahre in Schanghai, von wo aus er die Finanzen in der nördlichen Asien-Pazifik-Region verantwortete. Seit 2017 ist der 47-jährige Global Head of Accounting & Controlling in der Zentrale des Logistik Konzerns in Schindellegi am Zürichsee und ist dort Ansprechpartner für die Entwicklungspro-

gramme der Nachwuchsführungskräfte in der Finanzabteilung. Oberstes Credo für junge Talente: Wer bei dem in mehr als 100 Ländern tätigen Logistiker Karriere machen möchte, muss mobil sein.

Zwei Stufen nach oben

Die Suche nach potentielltem Manager-Nachwuchs geht Kühne + Nagel inzwischen sehr strukturiert an: „Der Konzern hat eine Größe erreicht, in der die Karrierewege stärker institutionalisiert werden müssen“, sagt CFO Markus Blanka-Graff, der ebenfalls für das Unternehmen weltweit aktiv war. Im Laufe seiner mehr als 20-jährigen Karriere arbeitete er bereits in Norwegen, Hongkong, den USA und Großbritannien. Blanka-Graff hat bei seinem Einstieg Ende der neunziger Jahre noch stark davon profitiert, dass ein Vorgesetzter ihn als Mentor gefördert hat. Doch allein auf Mentoring will Kühne + Nagel nicht mehr setzen – zu groß ist das Risiko,

dass Talente übersehen werden. Allein der Finanzbereich des Logistikers, der 2018 einen Nettoumsatz von rund 20,8 Milliarden Schweizer Franken und ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) von 987 Millionen Franken erzielte, umfasst weltweit rund 2.000 Beschäftigte. Bereits 2013 hat Kühne + Nagel daher begonnen, das Talent Management zu systematisieren. Seit 2017 gibt es das heutige System, das auf zwei Entwicklungsprogrammen aufbaut. Stufe eins bildet ein Programm für High Potentials, Stufe zwei der „Finance Fast Track“. Wer beides erfolgreich absolviert, qualifiziert sich für den globalen Talentpool, aus dem Kühne + Nagel sein Senior Management rekrutiert.

Regionale CFOs als Türöffner

Doch der Weg dorthin ist lang. Zunächst einmal müssen die Kandidaten ihren Finanzchef vor Ort überzeugen. Kühne + Nagel hat sein weltweites Geschäft in sechs Regionen unterteilt, jede hat ihren eigenen CFO. Aus jeder Region sollen die besten Talente in das High-Potential-Programm kommen, entsprechend hoch ist die Personalförderung gewichtet: „Es ist Teil der Zielvereinbarungen für regionale Finanzchefs, geeignete Nachwuchsführungskräfte zu identifizieren“, erklärt Eberle. Dazu gehöre auch, bei Bedarf die Landes-CFOs und weitere Finanzmanager für das Thema zu sensibilisieren, damit auch sie die Augen offenhalten. Im Durchschnitt schaffen es pro Jahr sechs bis zwölf Finanzmitarbeiter aus jeder Region in das High-Potential-Programm, die meisten von ihnen sind etwa 20 bis 30 Jahre alt.

Innerhalb von 18 Monaten durchlaufen sie verschiedene Abteilungen wie Controlling, Accounting oder Kreditorenmanagement, um danach eine erste Rolle mit etwas mehr Verantwortung zu übernehmen, etwa als Junior-Experte oder Super-

visor. Das ist ihre erste Bewährungsprobe. Wer einen positiven Eindruck hinterlässt, kann dann die zweite Stufe des Karrierepfads in Angriff nehmen, das Programm Finance Fast Track. Dort ist der Teilnehmerkreis deutlich kleiner: Im Schnitt schaffen es pro Jahr zwei vormalige High Potentials aus jeder Region auf diese zweite Stufe.

Auf der Überholspur

Die meisten Mitarbeiter sind etwa 25 bis 35 Jahre alt, wenn sie mit dem Fast-Track-Programm beginnen. Und spätestens jetzt müssen alle ihre Mobilität unter Beweis stellen: Die Teilnehmer sollen erste Führungserfahrung sammeln, allerdings explizit in einer anderen Region als der, in der sie eingestellt wurden. Zudem durchlaufen sie einen Leadership-Kurs und müssen in der Gruppe ein Projekt bearbeiten, dessen Fortschritte sie in halbjährlichen Meetings den regionalen CFOs und dem Top-Management aus dem Konzern präsentieren. Die Projekte sind so gewählt, dass Kühne + Nagel die Ergebnisse auch wirklich nutzen kann. Projektarbeit, Management-Kurse, Präsentationen – dies alles müssen die Fast-Tracker zusätzlich zu ihrem operativen Tagesgeschäft bewältigen. „Wir verlangen den Teilnehmern viel ab“, sagt Eberle. Allerdings hätten sie auch einen großen Vorteil: „Sie präsentieren regelmäßig vor den Top-Führungskräften ihres Bereichs. Das verschafft ihnen eine enorme Sichtbarkeit.“

Das Fast-Track-Programm ist für viele der Sprung auf eine Führungsposition: Wer überzeugt, wird in den globalen Talentpool aufgenommen, aus dem Kühne + Nagel sich bei der Besetzung von Senior-Management-Posten bedient. Im Finanzbereich kann dies beispielsweise die CFO-Rolle in einer größeren Landesgesellschaft sein. Regional flexibel müssen die Führungskräfte daher bleiben, »

High Potentials

Das Programm für High Potentials ist die erste Stufe des Entwicklungsprogramms für vielversprechende Finanztalente. Aus jeder der sechs Regionen, in denen der Konzern tätig ist, werden etwa sechs bis zwölf Mitarbeiter aufgenommen. Während des 18-monatigen Programms durchlaufen sie verschiedene Finance-Bereiche. Es folgt die erste Aufgabe mit etwas mehr Verantwortung, auf der sie sich bewähren müssen.

ANZEIGE

Sicherheit und Stabilität – In allen Phasen des Personalumbaus

Mit unserem hochspezialisierten Team und über 100 erfolgreichen Mandaten begleiten wir Sie sofort und umfassend in der sorgfältigen Planung und reibungslosen Umsetzung – »in time« und »in budget«.

Dafür vereinen wir alle notwendigen Kompetenzen aus Betriebswirtschaft, Recht, Controlling und IT.

► hossundkollegen.de





Markus Blanka-Graff (links) und Martin Eberle suchen weltweit nach Führungskräftenachwuchs.

Finance Fast Track

Aus jeder Region schaffen es im Schnitt zwei Bewerber in das Fast-Track-Programm. Neben einer operativen Aufgabe im Ausland erarbeiten die Teilnehmer auch ein gemeinsames Projekt, das sie den Finanzchefs vorstellen, und absolvieren einen Leadership-Kurs. Erfolgreiche Kandidaten qualifizieren sich für den globalen Talentpool, aus dem die Senior-Posten besetzt werden.

denn es ist offen, wohin es sie genau verschlägt. Die Mitglieder des Talentpools stehen noch intensiver im Blickpunkt der Konzernspitze. Auf jährlichen Treffen der regionalen Finanzchefs und der Finanzleitung aus der Konzernzentrale ist jeweils ein halber Tag reserviert, an dem die Finanzspitze über die Mitglieder des Talentpools diskutiert und Eindrücke austauscht. „Wenn dann ein Senior-Posten zu besetzen ist, können wir auf Kandidaten zurückgreifen, über die wir uns schon eine Meinung gebildet haben“, erklärt Eberle. Wer sich dann auf seiner Senior-Management-Position bewährt, kann die oberste Karrieresprosse erklimmen – die Aufnahme in den sogenannten Elite-Pool, aus dem die Top-Positionen auf Konzernebene besetzt werden.

Nicht jeder kommt oben an

Allerdings wird durch die strukturierten Karrierepfade auch sichtbar, wenn jemand nicht für die nächste Stufe geeignet ist. „Aus zwölf Kandidaten im Fast-Track-Programm bleibt mittelfristig etwa die Hälfte im globalen Talentpool“, schätzt Eberle. Die meisten scheitern allerdings nicht an schwachen Leistungsbeurteilungen, sondern an der Mobilität: Wer zum Beispiel gerade eine Familie gegründet hat, ist mitunter nicht mehr so erpicht auf weitere Auslandsstationen im Lebenslauf. Zudem sind die Teilnehmer des Fast-Track-Programms nicht vertraglich an Kühne + Nagel gebunden und können jederzeit kündigen. „Das war eine bewusste Entscheidung“, sagt Eberle. „Wir wollen, dass die Nachwuchskräfte aus eigener Überzeugung für uns arbeiten.“ Angereichert wird der Talentpool im Gegenzug durch Quereinsteiger, die auf höheren Positionen neu eingestellt wurden.

Doch was, wenn ein hoffnungsvoller Aspirant den Eindruck hat, von seinem regionalen CFO bei jeder Nominierung für die Entwicklungsprogramme übersehen zu werden, obwohl er das Zeug dazu hätte? „Für diesen Fall haben wir eine offene Tür

eingebaut“, erklärt Eberle. Auf den internen Kanälen informiert er regelmäßig über die Programme, immer verbunden mit einem Aufruf: Wer Karriere machen möchte, möge sich bei ihm melden. Etwa einmal im Quartal greift tatsächlich jemand zum Hörer, um sich beim Global Head Accounting & Controlling auf den Radar zu bringen, berichtet dieser. Die lokalen Vorgesetzten bekommen dann den Hinweis, sich den Kandidaten genauer anzuschauen. Auch unkonventionelle Wege können zur Aufnahme in die Entwicklungsprogramme führen: „Wir haben auch schon Leute nominiert, die in Projekten sehr positiv aufgefallen sind“, sagt Eberle.

Wer den Karrierepfad bei Kühne + Nagel komplett durchläuft, hat am Ende eine halbe Weltreise hinter sich: Viele Top-Führungskräfte haben in drei der sechs Regionen gearbeitet, berichtet Eberle. Und nicht jeden verschlägt es an den Wunschstandort der Träume, wie der Controlling-Chef selbst erfahren musste. Er wünscht sich von den Kandidaten mehr Offenheit gegenüber vermeintlich schwierigen Einsatzorten: „Gerade dort können sich junge Kollegen ein starkes Profil verschaffen.“

CFO Blanka-Graff rät dem Führungskräftenachwuchs vor allem zu einer Eigenschaft: „Wichtig sind Neugier, Leistungsbereitschaft, unternehmerisches Denken und Handeln – aber in erster Linie Mut.“ Gerade während seiner Auslandsaufenthalte sei er häufig in Situationen gekommen, die er nicht vollständig habe überblicken können. „Ich musste mich in anderen Managementteams behaupten und Entscheidungen treffen, die ich vorher nicht trainieren konnte“, berichtet er. „Aber als ich das einmal geschafft hatte, weckte es in mir den Hunger auf mehr.“ Für Blanka-Graff bieten die internationalen Karrierepfade zudem einen großen Vorteil: Auch wenn er seit 23 Jahren für Kühne + Nagel tätig ist, empfindet er seine Arbeit nicht als Routine. Dafür sorgten auch die Einsätze in den vielen verschiedenen Ländern. „Das fühlte sich fast an, als seien es unterschiedliche Jobs.“

sabine.reifenberger@finance-magazin.de



Wir bringen Sie ins Gespräch!

Weil Ihre Netzwerkarbeit Ihr Geschäft von morgen ist.

Wir vernetzen die
Corporate Finance
Community:

- M&A
- FINANZIERUNG
- RESTRUKTURIERUNG

- 15 kurzweilige Themen-Workshops
- spannendes Speed-Dating-Konzept
- plus Workshop-Strang „Dealsourcing in der Praxis“

JETZT ANMELDEN!

www.dealsourcing.de

DEALSOURCING2020

HIER TRIFFT SICH DIE CORPORATE FINANCE COMMUNITY

13. Februar 2020, Frankfurt am Main



VERANSTALTER



MITVERANSTALTER



PARTNER



MEDIEN- UND KOOPERATIONSPARTNER



Die Unternehmervetrauten
ZEITUNG FÜR PARTNER IN WP-, STB- UND RA-KANZLEIEN

Wie viel Innogy passt in die neue Eon?

Mit der Übernahme des Energiekonzerns Innogy steht Eon ein großer Wandel bevor. Doch welche Innogy-Führungskräfte finden in dem Konzern ihren Platz? Das Personaltableau für die Finanzabteilung der neuen Eon gibt nun einen ersten Einblick. Text: Dominik Ploner



Der Innogy-Vorstand: CFO Bernhard Günther (links) bleibt vorerst im Amt, CEO Leo Birnbaum (Mitte) und COO Christoph Radke kamen kürzlich von Eon.

Die Abteilung

Unter Marc Spieker werden die Abteilungen Accounting, Controlling & Risk, Business Controlling Energienetzwerke, Business Controlling Kundenlösungen, Group Finance, Tax, M&A und Beteiligungsmanagement sowie die Investor Relations angesiedelt sein.

— **Die Geschichte des** Energieunternehmens Innogy ist jung – und sie wird kurz bleiben. Erst 2016 als Ökostromtochter von RWE an die Börse gebracht, wurde Innogy bereits wieder zwischen RWE und Wettbewerber Eon aufgeteilt. Während RWE die Stromerzeugung in den Fokus stellt, übernimmt Eon die Stromnetze, den Vertrieb und das Geschäft mit Kundenlösungen. Die EU-Kommission hat Eon die Innogy-Übernahme kürzlich unter Auflagen genehmigt, in der ersten Jahreshälfte 2020 soll der Deal abgeschlossen sein.

Der Tag, an dem die Milliardentransaktion endlich ihren Abschluss findet, ist bei Eon intern als „Day 2“ bekannt. Eine der größten Herausforderungen: das Personaltableau der neuen Einheit aus Eon und Innogy. Die erste Führungsebene des fu-

sionierten Konzerns wird Eon-dominiert sein: Die Führung der neuen Eon werde weiter in den Händen der bisherigen Vorstandsmitglieder liegen, teilte der Konzern bereits mit. Die Position des Finanzchefs ist dabei keine Ausnahme: Eon-CFO Marc Spieker hat kürzlich eine Vertragsverlängerung um fünf Jahre bis 2024 eingeloggt.

Bernhard Günther bleibt Innogy-CFO

Wie die langfristige Perspektive für Innogy-CFO Bernhard Günther aussieht, ist noch unklar – vorerst allerdings bleibt er an Bord. Der Finanzchef ist der einzige Manager aus dem alten Innogy-Vorstand, der sich nicht vorzeitig verabschiedet

hat. Welche Dimensionen der Kampf um Posten und Positionen auf den obersten Ebenen annehmen kann, zeigen Spekulationen zum Motiv des Säureattentats, das 2018 auf Günther verübt worden war und bei dem unlängst ein erster Verdächtiger gefasst wurde: Jüngsten Berichten zufolge soll der Anschlag von einem beruflichen Konkurrenten des Finanzexperten in Auftrag gegeben worden sein. Die Staatsanwaltschaft äußerte sich dazu bislang nicht.

Bis zur vollständigen Innogy-Integration wird der 52-Jährige dem RWE-Spin-off als Finanzvorstand erhalten bleiben und dieses bis dahin gemeinsam mit dem als CEO von Eon gewechselten Manager Leonhard Birnbaum leiten. Günther und Birnbaum haben in der Vergangenheit bereits eng zusammengearbeitet: Beide waren einst Vorstände bei RWE und leiteten zuletzt für Eon und Innogy Integrationsteams für den bevorstehenden Zusammenschluss.

Eon wird jünger und weiblicher

Bleibt also bei Eon nach der Fusion personell alles beim Alten? Nicht auf allen Ebenen. Für die Führungsebene unter dem Vorstand hat der Konzern sich vorgenommen, die Leitungspositionen je zur Hälfte mit Innogy- und Eon-Managern zu besetzen. Das scheint zumindest im Finanzbereich zu gelingen: Ein Blick auf die zukünftige Eon-Organisationsstruktur zeigt, dass tatsächlich von den acht Abteilungen, die dem CFO zuarbeiten werden, vier Positionen von Innogy-Führungskräften und drei von Eon-Managern besetzt werden sollen. Eine Stelle wurde extern vergeben. Der neuen Eon ist es auch gelungen, im Finanzbereich für Gleichheit unter den Geschlechtern zu sorgen: Vier Manager und vier Managerinnen bilden den Kern des Finanzbereichs.

Schaut man sich die Finanzpositionen im Detail an, fällt eine Personalie dabei besonders auf: Nach fast 14 Jahren gibt Verena Volpert, eine der profiliertesten Finanzmanagerinnen Deutschlands, die Bereichsleitung Finanzen ab. Ab Mitte kommenden Jahres soll Susanne Weitz, derzeit Head of Finance bei Innogy, Chefin von Eons Group Finance mit den Abteilungen Treasury und Corporate Finance werden. Bis dahin soll die promovierte Ökonomin Volpert die andauernde Integration der Finanzabteilungen von Innogy und Eon weiter vorantreiben. Von Mitte 2020 an soll sie Spezialprojekte für den Konzernvorstand in beratender Funktion betreuen. Ihre Nachfolgerin Weitz gehörte ursprünglich zu den RWE-Finanzern, die bei der Abspaltung Innogys von RWE zur neuen Gesellschaft wechselten. Wer innerhalb des Bereichs Group Finance in lei-

tende Positionen rücken wird, steht noch nicht fest. Der Bewerbungs- und Auswahlprozess dort laufe teilweise noch, teilte Eon auf FINANCE-Anfrage mit. Auch in den anderen Teilen des neuen Finanzbereichs werden die Karten gerade neu gemischt.

Einen Wechsel gibt es in der ebenfalls an den CFO berichtenden Bereichsleitung für Risk, Accounting & Controlling. Diese hatte bisher Eon-Mann Martin Höhler inne, der sich vom Accounting trennen wird. In Zukunft wird das Accounting von Innogy-Managerin Melanie Wiese verantwortet, die vor knapp zwei Jahren von ZF Friedrichshafen nach Essen wechselte. Und auch die neue IR-Chefin kommt von Innogy: Verena Nicolaus-Kronenberg wird Leiterin der Investor-Relations-Abteilung der neuen Eon. Sie hat einen Banking- und Kapitalmarkthintergrund mit Stationen bei der WestLB, der Hypovereinsbank und Nomura. Bei Eon war die Position im November vergangenen Jahres lediglich interimistisch an IR-Manager Stephan Schönefuß vergeben worden.

Christian Ohlms komplettiert die von Innogy stammende Führungsgruppe, er übernimmt die Leitung des Bereichs Business Controlling für Energienetze. Ohlms war zuletzt Co-Geschäftsführer bei dem Innogy-Start-up Shine.

Neben diesen vier Innogy-Managern bleiben auch altgediente Eon-Mitarbeiter an Bord: Der frühere Accounting-Chef Martin Höhler wird Abteilungsleiter für Controlling und Risiko-Management. Frank Kolan wird weiterhin für die Abteilung Tax verantwortlich sein. Mit Alan Bevan als M&A-Leiter sorgt Eon für Kontinuität im Bereich Mergers & Acquisitions.

Die Ausschreibungen für die Leitungsposten der neuen Eon adressierten aber nicht nur Eon- und Innogy-Mitarbeiter. Auch Externe konnten ihre Hüte in den Ring werfen – und eine hat sich im Finanzbereich durchgesetzt: So geht die ebenfalls unter dem CFO angesiedelte Position des Business Controlling für Kundenlösungen an Nadia Jakobi, die vom Eon-Spin-off Uniper kommen wird.

Keine Fusion unter Gleichen

Eon hatte seinen eigenen und den Innogy-Mitarbeitern bereits im vergangenen Jahr einen fairen Integrationsprozess versprochen. Für die Ebene unter dem Vorstand scheint das zumindest im Finanzbereich gelungen zu sein. Die Besetzung der Vorstandspositionen zeigt aber auch, dass die Kombination aus Eon und Innogy keine Fusion auf Augenhöhe ist. Daraus haben allerdings weder Eon-CEO Johannes Teyssen noch der damalige Innogy-CEO Uwe Tigges jemals einen Hehl gemacht.

dominik.ploner@finance-magazin.de



Marc Spieker

Seit dem Jahr 2002 ist Marc Spieker bei Eon und arbeitete sich, mit einem kurzem Intermezzo bei dem Spin-off Uniper, als echtes Eigengewächs nach oben. An ihn werden die acht Abteilungsleiter aus dem Finanzbereich der Post-Merger-Eon berichten.

Die Highlights von FINANCE-TV: Wie die Start-up-Manager Jan Kemper und Nils Chrestin Gas geben und die Industrie-CFOs Thomas Toepfer und Marcus Ketter gegen die Wirtschaftsflaute kämpfen



Omio-CFO Jan Kemper bei FINANCE-TV: „Bei ProSiebenSat.1 hatte ich 2.600 Leute, jetzt nur noch einen Bruchteil davon.“

»Unternehmen beim Wachsen zu begleiten macht mir Spaß«

Vor rund einem halben Jahr haben Sie sich entschieden, Ihren CFO-Posten bei ProSiebenSat.1 aufzugeben, um zu dem Reise-Start-up Omio zu gehen. Wie entsteht so ein Gedanke?

Ich habe den Gründer von Omio kennengelernt und ihn als sehr inspirierend empfunden. Seine Vision für die Entwicklung des Mobilitätsmarkts hat mich gereizt. Danach habe ich noch weitere Manager und Aufsichtsräte getroffen, und wir mussten uns auch noch handelseinig werden. Das Abwägen ist schon ein langer Prozess, aber die Umstellung ist ja auch enorm: Bei ProSiebenSat.1 hatte ich 2.600 Leute in meinem Bereich, jetzt sind es 350 Mitarbeiter im gesamten Unternehmen. Das sind ganz andere Hierarchien, Strukturen und Prozesse.

Was für ein Arbeitsumfeld möchten Sie denn vorfinden, damit sie sich wohlfühlen?

Eine Kombination aus einer spannenden Industrie, einem guten Miteinander, flachen Hierarchien und

einer großen Freiheit für die Mitarbeiter, auf ihren jeweiligen Spielwiesen frei agieren zu können. So wachsen Unternehmen. Das zu begleiten macht mir Spaß.

Einfluss, dass so etwas entsteht, nehmen Sie auch als privater Business Angel. Warum engagieren Sie sich auf diesem Feld?

So bleibe ich up to date, was wo an neuen Technologien entsteht – ich bin ja jetzt schon etwas älter als der Normalgründer. Und ich gebe gerne meine Erfahrungen weiter, damit andere die Fehler vermeiden können, die ich gemacht habe. Und Erfahrungen mit Finanzierungsrunden sammle ich ja auch bei Omio. Wir sind eigentlich fast jeden Sommer am Finanzierungsmarkt, und trotz unserer jüngsten größeren Finanzierungsrunde kann das auch nächstes Jahr wieder der Fall sein, zum Beispiel, falls wir bis dahin ein paar gute M&A-Gelegenheiten gefunden haben.

FINANCE-TV

Kritische Interviews, die „3 Fragen von FINANCE-TV“ und vieles mehr: www.finance-magazin.de/finance-tv

»Wir arbeiten am Thema Zukäufe«



Covestro-CFO Thomas Toepfer

Die Konjunkturschwäche droht den operativen Gewinn von Covestro in diesem Jahr nahezu zu halbieren. Wie haben Sie die Firma für diesen Gegenwind gewappnet?

Wir haben nach außen hin klar kommuniziert, dass sich positive Margeneffekte aus dem Jahr 2018 nicht wiederholen werden, nach innen aber auch stark betont, dass wir effizienter werden und manche Silos aufbrechen müssen. Andererseits wissen wir aber auch: Die Nachfrage nach unseren Produkten ist ungebrochen hoch.

Da Sie insbesondere in Ihren weniger zyklischen Geschäftsbereichen auch zukaufen möchten, könnte Ihnen die aktuelle Entwicklung beim Thema auch nützen, oder?

Wir haben strenge Auswahlkriterien für M&A-Targets. Dazu gehören zum Beispiel klare Synergien, eine Beschleunigung unseres Wachstums sowie positive Beiträge der Übernahme zu unserem Unternehmenswert. Wir arbeiten an diesem Thema, aber die für uns interessanten Targets sind leider nach wie vor ziemlich teuer.

»Wir sind eines der Top-3-Wachstumsunternehmen in Europa«



GetYourGuide-CFO Nils Chrestin

Die Erlebnisplattform GetYourGuide hat im Mai 433 Millionen Euro eingesammelt, so viel wie kaum ein deutsches Tech-Unternehmen je zuvor. Was machen Sie mit diesem Geld?

GetYourGuide zählt für mich zu den Top-3-Wachstumsunternehmen in Europa. Wir arbeiten daran, einen 200-Milliarden-Euro-Markt zu erobern, von dem derzeit nur 5 Prozent online erwirtschaftet werden. Wir haben schon mehr als 30 Millionen Erlebnisse an Reisende verkauft und werden mit dem neuen Kapital unser Wachstum weiter voran-

treiben – global, mit neuen Mitarbeitern und mit neuen Produkten.

Auch AirBnB und Tui expandieren in Ihre strategische Nische. Ist das ein „The winner takes it all“-Markt?

Ich denke, der Markt ist groß genug für viele verschiedene Spieler, und so viele drängen dort auch nicht hinein. Wir haben aber auch ein paar Ideen, wie wir gegebenenfalls auch über Zukäufe unsere Wertschöpfungskette verlängern oder uns in bestimmten Regionen verstärken könnten.

»Wir gehen von 67 ERP-Systemen herunter auf nur noch eins«



Gea-CFO Marcus Ketter

Nur wenige Monate nach Ihrem Amtsantritt haben Sie Gea ein umfangreiches Maßnahmenpaket für den Turnaround verordnet. Was steckt da alles drin?

Zunächst werden wir das Unternehmen um 800 Mitarbeiter verkleinern, diese Maßnahme wirkt kurzfristig. Darüber hinaus planen wir eher langfristig wirkende Verbesserungen in der Produktion, beim Einkauf und bei der IT. Gea hat derzeit 67 aktive ERP-Systeme im Einsatz. Unser Ziel ist es, dass wir im Jahr 2025 nur noch mit einem einzigen globalen ERP-System arbeiten.

In den vergangenen Jahren gab es sage und schreibe sieben Gewinnwarnungen von Gea, zum Teil sogar kurz hintereinander. Wie wollen Sie diese Planungsfehler abstellen?

Wir haben die Konzernkonsolidierung so verändert, dass wir nun fünf Divisionen haben, über die das Management jetzt bis runter zu den einzelnen Gesellschaften volle Financial Statements mit GuV, Bilanz und Cashflow-Rechnung bekommt. Ab Beginn des nächsten Jahres werden wir den Konzern dann auch nach diesen fünf neuen Divisionen steuern.

Strategie & Effizienz

PRIVATE EQUITY

Software hui, Auto pfui

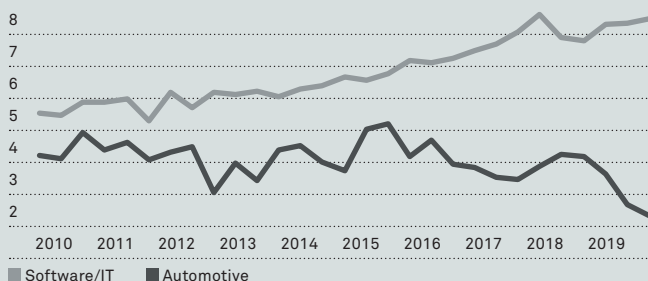
— Die Private-Equity-Investoren wenden sich radikal von ihrer langjährigen Lieblingsbranche ab: Dem aktuellen FINANCE Private Equity Panel zufolge, für das FINANCE und die Kanzlei CMS mehr als 50 verschiedene Private-Equity-Häuser nach ihrer aktuellen Markteinschätzung befragt haben, finden Finanzinvestoren die deutsche Autobranche so unattraktiv wie noch nie seit Beginn der Befragung Anfang 2010. Auf einer Skala von 1 (unattraktiv) bis 10 (sehr attraktiv) bewerten die Private-Equity-Manager M&A-Targets aus der Automobilindustrie nur noch mit 2,32 Punkten. Im Mai 2015 hatte die Branche mit 5,25 noch einen mehr als doppelt so hohen Wert erzielt.

Den umgekehrten Weg hat die Softwarebranche eingeschlagen: Unter den insgesamt 15 abgefragten Branchen stufen die PE-Häuser sie im Jahr 2010 mit einem Attraktivitätswert von 5,47 im Mittelfeld ein. Inzwischen ist die Branche Software/IT der unangefochtene Liebling im Branchenranking der Beteiligungsmanager: Ihr Attraktivitätswert kletterte in der jüngsten Befragung auf 8,48.

mih

So attraktiv sind Automotive-Targets für PE-Investoren

(1 = unattraktiv, 10 = sehr attraktiv)



Quelle: FINANCE-Research, CMS



19 photos/Stock/Getty Images Plus

Bleibt China ein attraktiver Markt? Einige CFOs werden vorsichtiger.

EXPORT

Zurückhaltung bei China-Projekten

— Erste Exporteure und Investoren werden vorsichtiger, wenn es um die Finanzierung von Projekten in China geht, zeigt eine FINANCE-Umfrage zum China-Geschäft unter verschiedenen Banken. Die Standard Chartered beobachtet bei den Businessplänen ihrer Kunden bereits eine gewisse Zurückhaltung und sieht eine erhöhte Unsicherheit mit Blick auf Währungsthemen: Viele Unternehmen verfügten inzwischen über große Bilanzen im chinesischen Renminbi. Dessen fortgesetzte Schwäche mache einer wachsenden Zahl von CFOs Sorgen. Die Deutsche Bank setzt jedoch darauf, dass Großprojekte wie die Neue Seidenstraße die aktuellen Unwägbarkeiten auf Dauer überlagern werden. Profitieren könnten dann insbesondere Unternehmen mit Fokus auf Infrastruktur, Rohstoffen und erneuerbaren Energien. Vor allem Banken, die einen Großteil des China-Geschäfts in der Heimat „sourcen“, zeigen sich entspannt. „Für deutsche Unternehmen ist China unverändert ein äußerst wichtiger Markt“, betont die Commerzbank.

Auf dem seit eineinhalb Jahren schrumpfenden chinesischen Automarkt beispielsweise behaupten sich deutsche Unternehmen gut: Es sind vor allem US-Autobauer, die Marktanteile verlieren, während die Absatzzahlen der deutschen Anbieter steigen. Von der robusten Entwicklung vieler deutscher Unternehmen in China profitieren dann wiederum auch die Hausbanken, die sie nach Fernost begleitet haben.

mih

Verbund erhält „Green-Controlling-Preis 2020“ für nachhaltige Finanzierungen

— **Der österreichische Stromkonzern** Verbund hat als erstes Unternehmen im deutschsprachigen Raum einen Kredit mit Nachhaltigkeitskomponente abgeschlossen. Das Thema Nachhaltigkeit sieht CFO Peter Kollmann als strategischen Fokus an, wie er im Frühjahr im Gespräch mit FINANCE betonte (mehr dazu in Ausgabe März/April 2019). Für seinen Beitrag zum Thema Nachhaltigkeit ist Verbund nun mit dem Green-Controlling-Preis der Péter-Horváth-Stiftung ausgezeichnet worden, den diese jährlich gemeinsam mit dem Internationalen Controller Verein (ICV) verleiht.

Verbund habe „sowohl national als auch auf einer globalen Ebene in Green Finance eine führende Rolle übernommen“, heißt es zur Begründung. Zu den bemerkenswerten Transaktionen zählte die Jury neben dem Kredit mit Nachhaltigkeitskomponente auch weitere grüne



Jurychef Péter Horváth, Verbund-CFO Kollmann und ICV-Vorstand Siegfried Gänßlen (v.l.)

Finanzierungen der Österreicher, die bereits in der Vergangenheit einen Green Bond und einen Digital Green Schuldschein platziert haben. Verbund sei ein „innovativer Vorreiter bei ‚grüner‘ Finanzierung“, sagte der Juryvorsitzende

Péter Horváth. Er lobte den Energiekonzern als „ein Vorbild für die Gestaltung und Steuerung ökologischer Strategien“. Verbund-CFO Peter Kollmann betonte die Effekte, die sein Unternehmen durch den Green-Finance-Fokus spürt: „Dieser strategische Schwerpunkt ist ein klares Signal an den Finanzmarkt mit positiven Auswirkungen auf Investorenakzeptanz, Rating-Agencies und Finanzierungskosten.“

Bereits im Frühjahr hatte Kollmann im FINANCE-Gespräch klargestellt, dass der Zinsvorteil durch den Kredit mit Nachhaltigkeitskomponente für ihn nicht im Vordergrund stehe. „Wir wollen dem Finanzmarkt signalisieren, dass wir das Thema wirklich ernst nehmen“, sagte der CFO. Die Kosten des Kredits sind an die Entwicklung von Verbunds Nachhaltigkeitsrating gekoppelt. Die Österreicher lassen dieses von der Agentur Sustainalytics erstellen. **sar**

Zielsicher: Zinsen



— **In den vergangenen** zwölf Monaten haben 29 Prozent der Mittelständler Negativzinsen bezahlt, ergab eine Umfrage von Forsa im Auftrag der Commerzbank unter 500 deutschen Unternehmen mit Umsätzen ab 15 Millionen Euro. Als Konsequenz schichten die Unternehmen in andere Anlageformen um (37 Prozent) oder investieren Mittel verstärkt im eigenen Betrieb (32 Prozent). **sar**

BUY-OUTS

Banken-Comeback am LBO-Markt

— **Nach einem schwachen** ersten Halbjahr hat sich der deutsche LBO-Markt im dritten Quartal erholt, ergab der Midcap-Monitor der Investmentbank GCA Altium, der Leveraged-Buy-out-Finanzierungen mit Kreditvolumina zwischen 20 und 500 Millionen Euro analysiert. Im dritten Quartal gab es 37 Transaktionen, im gesamten ersten Halbjahr nur 32. Auf die Banken entfielen davon 20 Deals, nach nur 14 im ersten Halbjahr. Die übrigen 17 Transaktionen tätigten alternative Kreditgeber, in erster Linie Debt-Fonds.

Haupttreiber für den Anstieg waren laut GCA Altium Add-on-Akquisitionen, deren Anteil gegenüber dem ersten Halbjahr von 9 auf 19 Prozent stieg. Der Zeitablauf ist dabei weniger kurzfristig, was Banken entgegenkommt. Der Anteil neuer Primary-Finanzierungen fiel im selben Zeitraum dagegen von 44 auf 30 Prozent. Norbert Schmitz, Managing Director im Frankfurter Büro von GCA Altium, erwartet, dass Debt-Fonds sich bei Volumina von 50 Millionen Euro und höher mehrheitlich durchsetzen werden. Einzeltickets um 300 Millionen Euro seien bei Debt-Fonds keine Einzelfälle mehr. **sar**

1886 gegründet, hat Bosch schon viele technologische Umbrüche erlebt. Durch die Digitalisierung wandelt sich der Traditionskonzern erneut.



»Investieren jährlich einen Millionenbetrag«

Internet of Things, Mobility & Co.: Bosch sieht sich als Vorreiter der digitalen Transformation. Wie sich die Arbeit in der Finanzabteilung und seine Rolle verändern, berichtet Finanzchef Stefan Asenkerschbaumer. Interview: Julia Schmitt

Herr Asenkerschbaumer, Sie sind 1987 bei Bosch eingestiegen und haben das Unternehmen somit schon bei einer Vielzahl von Entwicklungen begleitet. Steht Bosch mit der Digitalisierung nun die größte Disruption bevor?

Bosch hat schon mehrmals einen tiefgreifenden Wandel vollzogen, beispielsweise die Umstellung auf Elektronik. Aber natürlich führen die Digitalisierung und die Vernetzung wiederum zu einem umfassenden Wandel des gesamten Unternehmens. Wir sehen solche Veränderungen grundsätzlich als Chance, die Zukunft mitzugestalten; so hat sich Bosch zum Ziel gesetzt, führender Anbieter im Internet der Dinge und für Mobilitätslösungen zu werden. Dementsprechend digitalisieren wir konsequent unsere Liefer- und Finanzprozesse. Damit wollen wir unsere Transformation voranbringen. Die Digitalisierung ist übrigens ein enormer Performance-Treiber, mit dem man Potentiale auf vielen Feldern heben kann.

Wie genau verändert sich die Finanzabteilung von Bosch denn gerade?

Die Veränderungen sind vor allem datengetrieben. Wir können im Finanzbereich aus einer Vielzahl von Daten steuerungsrelevante Informationen gewinnen. Zum einen schaffen wir damit einen enormen Mehrwert für das gesamte Unternehmen, denn wir sind mittels Digitalisierung ein Kompetenzverstärker für die Entscheidungsträger im operativen Geschäft. Zum anderen ist die Finanzfunktion auch ein starker Beschleuniger für den Wandel im gesamten Unternehmen – indem wir Daten und Analysen zunehmend in Echtzeit zur Verfügung haben.

Um aus Daten steuerungsrelevante Informationen zu gewinnen, sollten diese möglichst in einem einheitlichen Format vorliegen. Das tun sie aber selten, wie viele CFOs berichten. Wie gehen Sie bei Bosch mit dieser Herausforderung um?

Wir haben bereits vor einigen Jahren damit angefangen, die Vielzahl von Rohdaten aus unter-

schiedlichen Quellen wie etwa Logistik, Einkauf, Personal oder externen Marktdaten einheitlich zu strukturieren und zu einem sogenannten Data Lake zusammenzuführen. Aus diesem großen, zentralen Datenspeicher können wir mittlerweile über Algorithmen und mit Hilfe von Technologien, die immer leistungsfähiger werden, für uns wichtige Erkenntnisse ableiten.

Können Sie ein konkretes Beispiel nennen?

Nehmen Sie als Beispiel das Process Mining: Dabei verfolgen wir in Echtzeit funktionsübergreifende Prozesse – beispielsweise von der Logistik über die Rechnungslegung bis zum Zahlungsverkehr – und können diese direkt in Echtzeit analysieren. Sie geben uns Aufschluss darüber, welche Vorgänge noch ineffizient sind und an welchen Stellschrauben wir drehen können. Ein anderer Anwendungsfall ist Prescriptive Analytics: Dabei erstellen wir Algorithmen, die in riesigen Datenmengen Muster erkennen. Ganz konkret eröffnet das für uns die Möglichkeit, zum Beispiel unser Working Capital zu optimieren. So können wir etwa Zusammenhänge zwischen Lagerbeständen und Bestellzeiten analysieren. Daraus leiten wir ab, wie viel Bestände wir für eine Fertigung wirklich vorhalten müssen. Die Algorithmen helfen uns, zuverlässiger und auch deutlich schneller als in der Vergangenheit zu sein.

Während Prescriptive Analytics schon mehrere Handlungsmöglichkeiten vorgibt, liefert Predictive Analytics viel Rohmaterial als Grundlage für Entscheidungen. Welche Anwendungsfälle gibt es für Letzteres?

Predictive Analytics eignet sich für uns zum Beispiel sehr gut als eine Art Frühwarnsystem. In der Praxis nutzen unsere Geschäftseinheiten zunehmend entsprechende Softwarelösungen für Umsatzprognosen. Wir stellen fest, dass der Algorithmus schon wesentlich früher als der Mensch beispielsweise einen Nachfragerückgang erkennt. Deshalb wollen wir darauf in Zukunft stärker setzen. »

Process Mining

Mit dieser Technik kann man Geschäftsprozesse in IT-Systemen verfolgen und auf mögliche Fehler oder Ineffizienzen hin untersuchen. So können spezielle Tools zum Beispiel aufzeigen, wenn Bestell- oder Rechnungsprozesse auffällig lange dauern – und damit Einsparungen ermöglichen.



Finanzchef Asenkerschbaumer nutzt die Digitalisierung.

Wie viel Geld haben Sie in die Hand genommen, um die Finanzabteilung weiter zu digitalisieren?

Im Schnitt haben wir in den vergangenen fünf Jahren jährlich einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag in die Digitalisierung unserer Finanzbereiche investiert. Trotz gleichbleibender Mannschaft konnten wir so bis zu 30 Prozent an Kosten einsparen, unter anderem, weil wir Prozesse effizienter gestalten haben. Und diese Einsparungen werden steigen, je weiter wir mit der Digitalisierung vorankommen.

In welchem Umfang setzen Sie neue Methoden bei Bosch schon ein?

Bosch ist zwar dezentral organisiert, an wichtigen Digitalisierungsthemen arbeiten jedoch zentrale Centers of Competence mit den Geschäftseinheiten eng zusammen. Dies ist auch ein Erfolgsfaktor bei der Skalierung von Themen wie digitales Reporting und Prozessautomatisierung. Dabei gehen einige Geschäftseinheiten als Vorreiter voran, während andere später von deren Erfahrungen profitieren können. Das ist wichtig, denn nur so steigt die Akzeptanz für neue Technologien.

Woran liegt es, dass Predictive Analytics & Co. noch nicht konzernweit zum Einsatz kommt?

Die Qualität von Predictive Analytics und entsprechenden Tools basiert ganz wesentlich auf einer umfassenden, zweckbezogenen Datenbasis. Diese müssen wir noch flächendeckend aufbauen. Für solche digitalen Finanzprozesse brauchen wir künftig vor allem Controller, die Ergebnisse einordnen können. Wenn sich etwa in einem Fall die maschinelle Prognose von der menschlichen unterscheidet, dann muss der Mitarbeiter genau verstehen, warum das so ist. Dazu gehört auch die Frage, wie ein Algorithmus funktioniert, um abschätzen zu können, welche Prognose realistischer ist.

Damit ändert sich auch die Rolle der Controller. Hat das auch Auswirkungen auf die Zusammenarbeit mit Ihnen als CFO?

Ja, ganz klar. Ich kann mir wie viele Manager bei uns inzwischen über digitale Dashboards selbst Einblicke in einen Großteil der Daten verschaffen, in einer Granularität, die ich selbst bestimme, zum Beispiel, wenn ich mit dem monatlichen Geschäftsbericht arbeite. Unsere Controller müssen viel weniger Zeit für das Zusammenstellen von Management-Reports aufwenden. Damit gewinnen sie Freiräume und können sich somit mehr um ihre Kernaufgabe – die Betreuung und Beratung der operativen Geschäftseinheiten und die Ableitung von wirtschaftlichen Maßnahmen – kümmern. Es ändert sich auch die Arbeitsweise. Wir arbeiten immer mehr mit agilen Methoden wie Scrum – für Führungskräfte bedeutet dies, die Kunst des Loslassens und Vertrauens zu beherrschen.

Leichter gesagt als getan. Wie sind Ihre Erfahrungen damit?

Lassen Sie es mich an einem Projekt verdeutlichen: Für ein neues Steuerungsmodell war ich selbst der Auftraggeber, durchgeführt wurde das Projekt aber von einem internationalen und cross-funktionalen Team. Das Team hat in sogenannten Sprints kurzzyklisch über die Ergebnisse berichtet und das Projekt selbst vorangetrieben. Ich habe also nur das Ziel vorgegeben und Reviews durchgeführt, der Weg zum Ziel war aber völlig offen – diese Freiräume muss man geben können.

Verändert sich durch die Digitalisierung letztlich auch Ihre Rolle als Finanzchef?

Der CFO wird zum aktiven Mitgestalter der Transformation. Ein Finanzchef der Zukunft sollte sich daher nicht nur auf die traditionellen Funktionsbereiche wie Reporting oder Accounting fokussieren, sondern braucht eine unternehmerische Beurteilungskompetenz. Als CFO bei Bosch muss ich mit einer breiten Fachkenntnis die Digitalisierung des gesamten Unternehmens begleiten können. Das gilt nicht nur für mich als Finanzchef, sondern auch für unseren gesamten Finanzbereich.

Gerade mit IT- oder Digitalisierungserfahrung tun sich viele CFOs noch schwer. Wie haben Sie sich das Wissen angeeignet?

Ich bin als CFO sowohl für Finanzen als auch für Einkauf und Logistik zuständig. Zudem verantwortete ich bis zum vergangenen Jahr auch noch das IT-Ressort. Dadurch hatte ich tiefere Einblicke in diese Fachthemen. Inzwischen haben wir das Ressort bei unserem Chief Digital Officer gebündelt, der zugleich Chief Technology Officer ist. Mit ihm arbeite ich eng zusammen, weil die Digitalisierung des Unternehmens nur funktionsübergreifend gelingen kann.

julia.schmitt@finance-magazin.de

Wandel bei Bosch

Der Traditionskonzern mit einem Umsatz von über 78 Milliarden Euro befindet sich in einem Umbruch. Die Digitalisierung wandelt das gesamte Unternehmen. Gleichzeitig kämpft Bosch mit einer sinkenden Nachfrage nach Diesel- und Benzinautos und wird in den kommenden Jahren etwa 1.600 Stellen abbauen müssen.



fin — match

Das Portal der Finanzentscheider

NIE WIEDER ZÄHE — FINANZIERUNGSGESPRÄCHE!

**Binnen 10 Tagen zur perfekten Finanzierung
für Ihr Unternehmen!**

Nutzen Sie die Vorteile der Plattformökonomie: Erreichen Sie mit nur einer Anfrage über unser Portal eine Vielzahl profilierter Finanzierungspartner und sichern sich innerhalb von 10 Tagen die optimale Finanzierungslösung für Ihr Unternehmen.

www.finmatch.de

Besuchen Sie uns auf der Structured Finance:
27. - 28.11.2019 Stand B06

15. Structured FINANCE
Die Kongressreihe für Unternehmensfinanzierung
14. - 15. November 2019 | ICC Messe Frankfurt | Messe Frankfurt

CFOs an der Seitenlinie

Digitalisierungsinitiativen sind in vielen Unternehmen strategisch auf höchster Ebene aufgehängt. Doch CFOs beschränken sich bislang stark auf einzelne, abgegrenzte Initiativen, wie eine aktuelle FINANCE-Umfrage zeigt. Das kann sich rächen. Text: Sabine Reifenberger

CFO Panel

Für das FINANCE CFO Panel befragt die Redaktion des FINANCE-Magazins zweimal jährlich Finanzchefs aus dem deutschsprachigen Raum anonym zu ihrer Markteinschätzung. Die teilnehmenden CFOs decken eine breite Marktspanne von Mittelstand bis Großkonzern ab. Die Hälfte der Teilnehmer arbeitet in Unternehmen mit mehr als 500 Millionen Euro Jahresumsatz.

— Wenn es um die digitale Transformation des Unternehmens geht, schreiben die meisten CFOs ihrem Bereich keine Vorreiterrolle zu, zeigt die jüngste Ausgabe des FINANCE CFO Panels, für das die Redaktion in Kooperation mit Horváth & Partners Finanzchefs in Deutschland anonym zu ihrer aktuellen Markteinschätzung befragt hat. Die mehr als 70 Teilnehmer haben unter anderem Auskunft darüber gegeben, in welcher von mehreren möglichen Rollen sie ihren Finanzbereich sehen. Das Ergebnis: 82 Prozent sehen den Finanzbereich bei der digitalen Transformation in der Rolle des Mitgestalters.

Eine Rolle als Treiber der digitalen Veränderung schreibt dem Finanzbereich nicht einmal jeder zweite CFO zu, als Visionär und strategischen Gestalter sieht ihn nur jeder vierte. Das kann Nachteile bringen, meint Achim Wenning, Partner im Competence Center „CFO Strategy & Organization“ bei Horváth & Partners: „Viele CFOs befassen sich zwar mit der Digitalisierung der Finanzfunktion, aber bei bereichsübergreifenden Initiativen stehen sie leider oft an der Außenlinie.“ Das sei riskant: In vielen Unternehmen beanspruchten unterdessen Kollegen aus anderen Bereichen wie Vertrieb und Operations eine Führungsrolle in der Digitalisierung der Unternehmenssteuerung. „Wenn CFOs nur auf Initiativen reagieren, dann droht der Verlust von Einfluss“, warnt Wenning.

Dabei ist die Digitalisierung im Arbeitsalltag stark präsent: Für 25 Prozent der CFOs zählt die Digitalisierung von Prozessen in der Finanzabteilung zu den drei aktuellen Top-Prioritäten, 23 Prozent zählen die Digitalisierung des Geschäftsmodells ihres Unternehmens dazu. Ob ihre Initiativen erfolgreich sind, messen allerdings nicht alle: So sagen 57 Prozent der Befragten, dass der Erfolg von Digitalisierungsinitiativen in ihrem Unternehmen eher nicht strukturiert gemessen werde (siehe Grafik). Doch woran liegt das? „Das dürfte damit zusammenhängen, dass die Finanzverantwortlichen viele einzelne und voneinander unabhängige Initiativen, sogenannte ‚Use Cases‘, starten“, beobachtet Kai Grönke, Partner im Competence Center Controlling & Finance von Horváth & Partners. Eine Strategie zur Verfolgung eines visionären Zielbildes

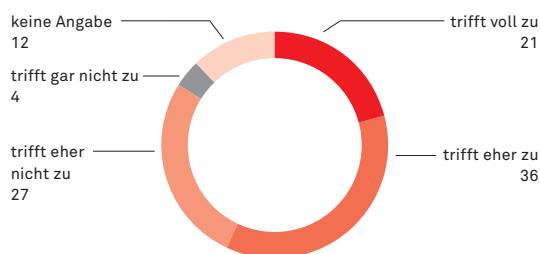
für die Finanzfunktion hat erst eine Minderheit von lediglich 8 Prozent der Teilnehmer. 21 Prozent setzen auf eine schrittweise Veränderung des Status quo. 55 Prozent arbeiten mit einer anwendungsfallbezogenen Use-Case-Strategie. „Es ist eher ein Ausprobieren – alle ‚Use Cases‘ individuell zu messen, ist aber kaum möglich“, sagt Grönke.

CFOs nutzen Potential nicht aus

In der Befragung stimmten zudem nur 49 Prozent der Befragten der These zu, dass Einsparmöglichkeiten durch effizientere Prozesse und digitale Methoden konsequent umgesetzt würden. Fast jeder dritte CFO sieht dies nicht, die übrigen Befragten enthalten sich. Grönke zufolge steigt mit einer stark einzelfallbezogenen Herangehensweise das Risiko, dass die Unternehmen das Potential von Digitalisierungsinitiativen nicht voll ausnutzen: „Die CFOs picken sich einzelne Anwendungen heraus, am Ende ergeben diese aber womöglich kein stimmiges Gesamtbild oder passen nicht zu den Initiativen in anderen Unternehmensteilen. Das kann mit großem Frust enden, wenn dadurch die erhofften Ergebnisse ausbleiben.“

Auch die Finanzierung von Digitalisierungsinitiativen sorgt mancherorts für Diskussionen: 29 Prozent der CFOs monieren, es gebe eine Scheu vor

Der Erfolg von Digitalisierungsinitiativen wird nicht strukturiert gemessen: Stimmen Sie dieser Aussage zu? (Antworten in Prozent)



Quelle: FINANCE-Research, Horváth & Partners

Wie hoch ist das Investitionsvolumen des Finanzbereichs in den Aufbau digitaler Kompetenzen, Methoden und Technologien?

(Antworten in Prozent, Investitionen pro Jahr)

keine Investition	6
bis zu 250.000 €	40
zwischen 250.000 € und 500.000 €	13
zwischen 500.000 € und 1 Million €	12
zwischen 1 Million € und 5 Millionen €	13
mehr als 5 Millionen €	0
kann ich nicht sagen	8
keine Antwort	8

Quelle: FINANCE-Research, Horváth & Partners

hohen Investitionen in IT-Infrastruktur, Tools und Kompetenzen. Immerhin: Die meisten Unternehmen stellen grundsätzlich ein Budget zur Verfügung. Nur gut 6 Prozent der CFOs sagen, es gebe keine Investitionen in die Digitalisierung des Finanzbereichs. 40 Prozent beziffern das Investitionsvolumen, das dem Finanzbereich für den Aufbau digitaler Kompetenzen, Methoden und Technologien zur Verfügung steht, auf bis zu 250.000 Euro im Jahr. Bei 13 Prozent der Befragten liegt das Budget sogar bei mehr als 1 Million Euro jährlich (siehe Grafik). Zur Einordnung: Die Hälfte der Teilnehmer macht mehr als 500 Millionen Euro Umsatz jährlich.

CFOs sehen Wissenslücken

Obwohl die digitale Transformation viele CFOs schon länger beschäftigt, gibt es noch Wissenslücken. 31 Prozent klagen, es fehle an Wissen über die digitalen Möglichkeiten. 42 Prozent finden, es mangle an den richtigen Experten und Jobprofilen im Finanzbereich, um alle Möglichkeiten ausschöpfen zu können. „Viele Technologien sind immer noch sehr komplex und erfordern Spezialistenwissen, das die Finanzbereiche noch nicht ausreichend an Bord haben“, sagt Achim Wenning. „Hierin liegt ein Dilemma: Sie müssen dieses Know-how extern einkaufen oder über Neueinstellungen aufbauen. Allerdings können sich viele CFOs bei einer drohenden Krise vorstellen, genau bei diesen Punkten zu sparen. Das steht natürlich im Widerspruch.“ Denn sollte die Geschäftsentwicklung unter Plan bleiben, könnten sich 77 Prozent der Befragten vorstellen, die Kosten für externe Dienstleistungen und Berater zu kürzen, um gegenzusteuern. Einen Einstellungsstopp würden 57 Prozent erwägen. In einem solchen Szenario wären dann neue Experten mit Digitalisierungswissen wohl nicht in Sicht.

sabine.reifenberger@finance-magazin.de

Teilnahme

Sie sind CFO und wollen sich am FINANCE Panel beteiligen? Dann freuen wir uns über eine E-Mail an sabine.reifenberger@finance-magazin.de.

GE STAL TER

Mittelstandsfinanzierung neu gestalten. Alternative Lösungen anbieten. Ganz einfach digital. Mit allen Gestaltungsmöglichkeiten neuester Technik – das ist es, was uns von creditshelf täglich neu motiviert. Was uns einzigartig macht. Und unsere Kunden begeistert.

Start! It's your credit.

Beantragen Sie jetzt Ihre Finanzierung bei creditshelf und gestalten Sie Ihren Unternehmenskredit so, wie er am besten zu Ihnen passt – individuell und flexibel.



creditshelf.com
Mainzer Landstr. 33a
60329 Frankfurt
+49 69 3487724-07
kredit@creditshelf.com



Vertraute Stimme

Die bekannte Betrugsmasche „Fake President“ entwickelt sich durch neue Technologien weiter. CFOs müssen sich mit den verschiedenen Variationen auseinandersetzen. Text: Antonia Kögler



Cyber-Kriminelle werden gewiefter, Unternehmen angreifbarer.

Schadensfälle

12,5 Milliarden Euro – so viel haben Betrüger laut Daten des FBI im vergangenen Jahr weltweit mit der Fake-President-Masche erbeutet. Dabei ist der Betrugstrick seit langem bekannt. „Obwohl das Vorgehen nicht neu ist, sinken leider die Fallzahlen nicht“, so Euler-Hermes-Experte Rüdiger Kirsch. Der Grund: Das Vorgehen der Betrüger wird immer trickreicher.

— **Stellen Sie sich** vor, Ihr Chef ruft an und weist Sie an, eine Zahlung vorzunehmen, die Ihnen merkwürdig vorkommt. Wären Sie misstrauisch? Sie sollten es sein. Denn technische Neuerungen sorgen nicht nur für Erleichterungen im Arbeitsablauf der Finanzabteilung, sondern leisten auch Betrugsmaschinen Vorschub. Der Versicherer Euler Hermes machte kürzlich eine neue Variante der Betrugsmasche Fake President publik, die sich bei der britischen Tochter eines deutschen Energieunternehmens ereignete und die es in sich hat. Betrüger hatten sich in dem Fall nicht nur per E-Mail als vermeintlicher Chef ausgegeben, um eine Zahlung zu veranlassen. Der gefälschte CEO rief den Mitarbeiter sogar an – mit täuschend echter Stimme.

Für Rüdiger Kirsch, Betrugsexperte des Versicherers, zeigt der Fall deutlich, dass die technologische Weiterentwicklung Unternehmen immer angreifbarer macht. „Wir gehen davon aus, dass in diesem Fall eine Stimm simulationssoftware eingesetzt wurde“, erklärt er. Ganz ausschließen, dass es sich um einen menschlichen Stimmimitator gehandelt hat, kann Kirsch zwar nicht. Aus seiner Sicht entspreche das aber nicht dem Handwerk der Betrüger, die aus der Hacker-Szene kommen.

Eine Stimm simulationssoftware lernt, anhand von Audiomaterial die Stimmlage und den Akzent einer Person nachzuahmen. Für den Mitarbeiter des betroffenen Unternehmens in Großbritannien wirkte der Anruf überzeugend. „Es ist kein Wunder, dass es gerade ein Unternehmen in Großbritannien ge-

troffen hat“, erläutert Kirsch. „Diese Technologien sind derzeit in der englischen Sprache am weitesten entwickelt.“ Er hält es jedoch nur für eine Frage der Zeit, bis auch Software zur Imitation anderer Sprachen im Umlauf sein wird.

Die Technologie könnte in nicht allzu ferner Zukunft noch weitere Möglichkeiten bieten. „Die nächste Stufe wird der Einsatz von ‚Deep Fake‘ sein“, ist er überzeugt. Darunter versteht man ein gefälschtes Video einer sprechenden Person. „Bislang sind auf diese Weise nur einzelne gefälschte Sequenzen möglich, ein Gespräch lässt sich so noch nicht simulieren.“ Doch schon bald könnte sich Kirschs Einschätzung nach der falsche Chef sogar per Videoanruf bei seinem Opfer melden.

Kompromittierte Systeme

Ein Fake-President-Angriff passiert oft nicht plötzlich. Meist wurden die Systeme der betroffenen Unternehmen schon zuvor kompromittiert: Sie werden häufig monatelang von Hackern ausgespäht, um eine möglichst zielgerichtete Attacke starten zu können. „Oft haben sich die Betrüger zuvor durch Hacking Zugriff auf Firmeninterna verschafft. Sie kennen daher die Abläufe und die Gepflogenheiten und können sich so das beste Opfer und den besten Zeitpunkt für den Angriff aussuchen“, erklärt Lorenz Kuhlee, Forensic-Experte von EY und gibt ein Beispiel: „Wenn jemand etwa jeden Tag pünktlich um vier Uhr das Büro verlässt, dann wird ein Angriff auf diese Person wahrscheinlich um zehn vor vier erfolgen.“

Schwachstellen, um in die Systeme von Unternehmen einzudringen, nutzen Hacker aber nicht nur für die Fake-President-Masche. „Das ist auch der Startpunkt für die meisten Ransomware-Attacken, bei denen Dateien verschlüsselt und nur gegen ein Lösegeld wieder freigegeben werden“, betont Kuhlee. Sich vollständig gegen solche Hacks zu schützen, sei sehr schwer. Unternehmen sollten daher auch Strategien und Prozesse entwickeln, um Hacker möglichst schnell in den eigenen Systemen aufzuspüren – und zwar bevor ein Schaden entsteht.

antonia.koegler@finance-magazin.de



**EBNER
STOLZ**

**WIRTSCHAFTSPRÜFER
STEUERBERATER
RECHTSANWÄLTE
UNTERNEHMENSBERATER**

 A member of
Nexia
International
ebnerstolz.de



**MORE THAN
ONE WAY.**

WIR BEWEGEN MITTELSTAND.

»Houston, wir haben ein Problem.« Nicht nur in Krisensituationen durchdenken wir alle Optionen. Unser Job ist erledigt, wenn Sie festen Boden unter den Füßen haben.

Ende des Aufschwungs

Die globale Konjunktur gerät ins Straucheln. Besonders betroffen: die stark vom Export abhängige deutsche Wirtschaft. Das zeigen die Auswertungen des 15. Restrukturierungsbarometers. Text: Andreas Knoch



Die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China treffen die Exporteure.

damit zwei Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft. Jeweils 58 Prozent der befragten Banker machen in diesen Sektoren zurzeit die größten Probleme aus. Der Bereich Textil und Bekleidung (34 Prozent) – lange Zeit Sorgenkind in den Work-out-Abteilungen der Banken – hat dagegen vergleichsweise an Gewicht verloren.

Was die Erwartung neuer Restrukturierungsfälle angeht, hat ein Trend zuletzt noch einmal massiv an Dynamik gewonnen: Inzwischen gehen 83 Prozent der befragten Banker von zunehmenden oder deutlich zunehmenden Zahlen aus (Frühjahr 2019: 70 Prozent). „Die Umfrage zeigt eine auffallend pessimistische Einschätzung der Restrukturierungsexperten und spiegelt die Erwartung eines deutlichen Konjunkturrückgangs“, kommentiert Georgiy Michailov von Struktur Management Partner die aktuelle Situation.

Mehr Insolvenzen erwartet

In dieses Bild passt die Erwartung der Befragten, dass die Zahl der Insolvenzen 2020 steigen wird. Mehr als drei Viertel der Restrukturierungsexperten sind dieser Ansicht (76 Prozent). Immerhin 31 Prozent rechnen 2020 auch mit einer Großinsolvenz, bei der es Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 1 Milliarde Euro treffen würde. Die aktuelle Lage spiegelt diese Erwartungen allerdings noch nicht wider: Nach Erhebungen der Restrukturierungsberatung Falkensteg stellten im zweiten Quartal 2019 lediglich 20 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 20 Millionen Euro einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens – und damit so wenige wie seit vier Quartalen nicht. Allerdings kommen von Unternehmensseite zurzeit vor allem negative konjunkturelle Signale. 56 Prozent der Befragten bestätigten das für die von ihnen betreuten Portfoliounternehmen. Nur 2 Prozent sehen positive Signale.

Insbesondere Unternehmenskredite stehen im Fokus der Work-out-Abteilungen. In dieser Assetklasse rechnen 72 Prozent der Umfrageteilnehmer in den kommenden sechs Monaten mit besonders hohen Ausfällen (Frühjahr: 68 Prozent) – das ist

— **Gewinnwarnungen, Werksschließungen, Insolvenzen** – die deutsche Wirtschaft zeigt seit geraumer Zeit untrügliche Zeichen eines Abschwungs. Handelskonflikte, die ungelöste Brexit-Frage und disruptive Veränderungen in Schlüsselbranchen wie der Automobilindustrie sorgen dafür, dass der für Deutschland so wichtige Export überproportional leidet. Der Industriesektor ist den Konjunkturdaten der vergangenen Monate zufolge bereits in einer Rezession. Ob dieses Schicksal auch die Gesamtwirtschaft einholt, ist noch nicht ausgemacht – wie lange der Abschwung anhält, und ob sich die maue Konjunktur zu einer echten Krise auswächst, ist ebenfalls noch offen.

Eines steht jedoch bereits fest: Die Anzahl der Restrukturierungsfälle steigt rasant an. Das ist ein Ergebnis des 15. Restrukturierungsbarometers, für das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) im September dieses Jahres 110 Restrukturierungsexperten in Banken befragt hat. Ihren Antworten zufolge haben 59 Prozent der Teilnehmer in den vergangenen sechs Monaten mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen als zuvor. Das ist der höchste Wert, der seit dem Beginn dieser Befragung im Herbst 2012 registriert wurde. Nur 5 Prozent der Befragten sehen rückläufige Fallzahlen.

Im Fokus der Restrukturierungsabteilungen stehen vor allem zwei Branchen: Fahrzeugbau und -zubehör sowie Maschinen- und Anlagenbau – und

Die Befragten

Die Restrukturierungsexperten repräsentieren alle drei Säulen des deutschen Bankensystems sowie in Deutschland tätige Auslandsbanken. Die Befragten arbeiten sowohl in den Stabsstellen der Institute als auch in regionalen Einheiten. Auch deutsche Warenkreditversicherer sind in die Befragung einbezogen worden.

der höchste Wert seit Befragungsbeginn. Prüfen die Banken neue Kreditengagements angesichts des aktuellen Umfelds auch kritischer? 47 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten bejahten dies, 38 Prozent verneinten es. Die übrigen 15 Prozent enthielten sich einer Antwort.

Die den Kreditnehmern auferlegten Bedingungen reichen von höheren Dokumentationsanforderungen (27 Prozent) über strengere Kreditklauseln (23 Prozent) und kürzere Laufzeiten (17 Prozent) bis hin zu höheren Margen (16 Prozent). Immerhin 13 Prozent der Banker, die neue Kreditengagements kritischer prüfen, bestätigten zudem, einzelne Branchen derzeit generell auszuschließen.

Die Branchen leiden besonders

Besonders schwierig sind neue Finanzierungen den Befragten zufolge aktuell in den Problemsektoren Fahrzeugbau und -zubehör (63 Prozent), Maschinen- und Anlagenbau (47 Prozent) sowie Textil und Bekleidung (42 Prozent). Aber auch der Handel und der für zyklische Schwankungen anfällige Logistiksektor stehen unter Beobachtung.

Als zunehmend komplex wird zudem die Finanzierbarkeit von Restrukturierungsfällen bewertet. So ist der Anteil der Befragten, die diese als schwierig oder sehr schwierig einschätzen, mit 43 Prozent noch einmal höher ausgefallen als im Frühjahr dieses Jahres (40 Prozent). Lediglich 5 Prozent berichten von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedingungen. „Einmal mehr zeigt sich: Es gibt kaum noch einfach finanzierbare Restrukturierungsfälle“, sagt Michailov.

Dazu passt, dass sich die Komplexität der Restrukturierungsfälle auf anhaltend hohem Niveau bewegt. 53 Prozent der Befragten waren der Ansicht, dass die Komplexität zugenommen habe (Frühjahr: 54 Prozent). Für 39 Prozent ist sie gleich-

Diese Branchen stehen momentan im Fokus der Restrukturierungsabteilungen

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Fahrzeugbau und -zubehör	58
Maschinen- und Anlagenbau	58
Textil und Bekleidung	34
Handel und E-Commerce	30
Transport, Logistik und Touristik	23

Quelle: Restrukturierungsbarometer

geblieben, und nur 2 Prozent machten eine geringere Komplexität im Vergleich zur vorangegangenen Befragung aus (Frühjahr: 5 Prozent).

Bei der Frage, welche exogenen Faktoren die Restrukturierungsexperten als am problematischsten für die von ihnen betreuten Unternehmen einschätzen, rangiert an erster Stelle die Sorge vor protektionistischen Tendenzen im Welthandel. Für 63 Prozent der Befragten ist dieses Thema wichtig beziehungsweise sehr wichtig.

Die Herausforderungen durch die Digitalisierung werden mit 58 Prozent ebenfalls hoch eingeschätzt, jedoch scheint das Thema mittlerweile an Schrecken zu verlieren. Im Frühjahr hatten noch 73 Prozent die Digitalisierung als problematisch eingestuft. Dies könnte ein Zeichen sein, dass die Unternehmen das Thema Digitalisierung inzwischen progressiver angehen.

Auf Platz 3 folgt wieder ein makroökonomisches Thema, dort wird die Wachstumsschwäche in der Euro-Zone genannt. Für 56 Prozent der Befragten ist dies eine wichtige oder sehr wichtige Gefahr für die von ihnen betreuten Unternehmen. Das sind 6 Prozentpunkte mehr als in der vorangegangenen Befragung – und es ist ein Spiegel der aktuell schwierigen konjunkturellen Situation.

redaktion@finance-magazin.de

Die Umfrage

Das Restrukturierungsbarometer ist eine Online-Umfrage, die seit 2012 regelmäßig von FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner unter Professionals aus dem Intensive-Care-Bereich von Banken durchgeführt wird. An der aktuellen Umfrage haben 110 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt.

ANZEIGE

DUKAP 
Deutsche Unternehmenskapital

Financial Advisors

Zur Realisierung globaler Wachstumsstrategien, für Investitionen, Recaps oder im Turn-Around, bei Akquisitionen, der Aufnahme neuer Investoren, Kapitalmarkttransaktionen oder zur Risikoprävention.

www.dukap.de



Wir arrangieren und sichern Finanzierungen.

»Münchener Entwurf« eines Verbandssanktionengesetzes: Können deutsche Unternehmen bald strafrechtlich belangt werden?



Künftig sollen auch Unternehmen strafrechtlich belangt werden können.

— **Deutschland hinkt beim** Thema Unternehmensstrafrecht weit hinterher: Während Unternehmen in anderen Ländern bereits strafrechtlich belangt werden können, heißt es für deutsche Firmen: Ihr Fehlverhalten kann nur nach dem Ordnungswidrigkeitenrecht sanktioniert werden. Das bedeutet: Maximal kann eine Geldbuße von 10 Millionen Euro zuzüglich einer Gewinnabschöpfung anfallen.

Das soll sich nun drastisch ändern: Nach jahrelangen Diskussionen und zahlreichen Entwürfen haben Rechtsexperten im September den „Münchener Entwurf eines Verbandssanktionengesetzes“ vorgelegt. Als Reaktion auf den vorliegenden

Referentenentwurf fordert dieser eine Sanktionierung von Fehlverhalten ohne Gefährdung der Wirtschaft. Eine finale Gesetzesfassung, die den „Münchener Entwurf“ Rechtsexperten zufolge mit berücksichtigen könnte, dürfte 2022 in Kraft treten.

Kernkritikpunkt der Münchener: Das Bußgeld im Falle eines Fehlverhaltens dürfe nicht substanzgefährdend sein, erklärt Kerstin Wilhelm, Rechtsanwältin bei Linklaters: „Der Entwurf sieht vor, dass Unternehmen mit einem Betrag von maximal 200 Millionen Euro zuzüglich Gewinnabschöpfungen sanktioniert werden können. Dies soll aber nur für vorsätzliche Verfehlungen und für Unternehmen mit einem durchschnittlichen Jahresumsatz von mehr als 2 Milliarden Euro gelten.“

Bei Unternehmen mit weniger als 500 Millionen Euro Umsatz soll fahrlässiges Fehlverhalten mit bis zu 10 Millionen Euro sanktioniert werden, vorsätzliches Fehlverhalten gar mit 20 Millionen Euro. Unternehmen mit einem Jahresumsatz von bis zu 2 Milliarden Euro können das Doppelte der Bußgelder kassieren, also bis zu 40 Millionen Euro.

Doch Unternehmen sollen dem Entwurf zufolge auch Vorsorge treffen können: „Dreh- und Angelpunkt wird das Thema Compliance werden“, schätzt Wilhelm. „Unternehmen, die ein ordnungsgemäßes und effizientes Compliance-System unterhalten, sollen in den Genuss einer Strafminderung kommen, wenn es zu einem Fehlverhalten kommt.“ Im besten Fall könnte die Festsetzung einer Sanktion sogar unterbleiben. **olh**

Neuer DSGVO-Bußgeldkatalog zeigt Risiken

— **Die deutschen Datenschutzbehörden** haben nun offiziell den verbindlichen Bußgeldkatalog für Verstöße gegen die EU-Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) vorgestellt. Wie im Vorfeld bereits befürchtet, bergen Verstöße gerade für größere Unternehmen und Konzerne enorme finanzielle Gefahren. So berechnen die Behörden bei Datenschutzverstößen die Bußgelder auf Basis des Umsatzes der „wirtschaftlichen Einheit“, sprich der gesamten Unternehmensgruppe. Um seine abschreckende Wirkung voll zu entfalten, soll das neue deutsche Modell bei schweren Datenschutzverstößen den sehr hohen DSGVO-Rahmen voll ausschöpfen. So sieht der maximale Bußgeldrahmen der DSGVO je Verstoß Geldbußen von bis zu 20 Millionen Euro oder 4 Prozent des Umsatzes des vorherigen Geschäftsjahres vor. Doch auch bei leichteren Übertretungen drohen Strafzahlungen in Millionenhöhe. „Das neue

Modell ermöglicht es, die Höhe drohender Bußgeldrisiken nun deutlich präziser als bislang zu berechnen“, sagt Tim Wybitul, Datenschutzexperte bei Latham & Watkins. Für Vorstände bringe das neue Bußgeldmodell neue Anforderungen mit sich. Er empfiehlt dem Management, darauf zu achten, dass das Risikomanagement eingebunden werde, um Bußgeldrisiken bei möglichen Verstößen gegen die DSGVO zu identifizieren und zu bewerten. Gegebenenfalls müssten Unternehmen auch Rückstellungen bilden oder ihre Anleger nach den Vorgaben des Wertpapierhandelsrechts informieren.

Derzeit ist das neue Datenschutzmodell nur für die deutschen Behörden verbindlich. Sollte das deutsche Modell jedoch als Vorbild in der Europäischen Union dienen, müssten sich in Zukunft auch andere Unternehmen innerhalb der EU auf gravierende Bußgelder einstellen, so der Fachanwalt. **mab**

Uneinigkeit und Recht und Freiheit.

Einigkeit ist das Schlimmste, das einer Debatte passieren kann. —
Daher finden Sie seit 70 Jahren täglich kontroverse Standpunkte
und diskursfähige Positionen in der Frankfurter Allgemeinen.

Freiheit hat viele Seiten.

Jetzt mehr erfahren und testen.
freiheitimkopf.de

Daran scheitern Deals

Nicht immer herrscht bei Übernahmen Harmonie. Doch was sind die größten Dealbreaker? Und wie kommen M&A-Deals erfolgreich zum Abschluss? Eine neue Studie zeigt: Vieles ist, wie so oft, eine Frage des Preises. Text: Olivia Harder



Andrey Popov/Stock/Getty Images Plus

Klare Absage: Wenn M&A-Chefs sich nicht einig werden, ist der Grund oft der Kaufpreis.

— **Der Manager im Anzug** schüttelt den Kopf. Er blickt seine Verhandlungspartner ernst an, steht auf und verlässt den Raum. Alle anderen Menschen im Raum schauen sich erschüttert an, und jeder weiß: Dieser M&A-Deal ist geplatzt.

So dramatisch enden M&A-Verhandlungen in der Realität vielleicht nicht unbedingt. Weshalb dennoch regelmäßig Transaktionen scheitern, das hat das Prüfungs- und Beratungshaus Ebner Stolz gemeinsam mit dem F.A.Z.-Institut analysiert. Und die Studienergebnisse zeigen: Der größte Dealbreaker bei einem Unternehmenskauf ist immer noch der Kaufpreis. Mehr als 90 Prozent der Befragten gaben an, dass zu hohe Kaufpreise häufig zu einem Abbruch der Gespräche geführt hätten.

Scheitern die Verhandlungen nicht an divergierenden Kaufpreisvorstellungen – so geschehen etwa zuletzt bei dem geplatzten öffentlichen Metro-Übernahmeangebot des tschechischen Investors Daniel Kretinsky –, dann wahrscheinlich daran, dass die Kaufinteressenten die Ertragskraft des Targets nicht abwägen können, wie 72 Prozent der Befragten angaben. Auch juristische Fallen drohen: Haftungsbeschränkungen seitens des Zielunterneh-

mens erachten knapp zwei Drittel der Befragten als möglichen M&A-Killer. „Insbesondere Beschränkungen der Haftung werden kritisch gesehen, wie zum Beispiel eine nur eingeschränkte Bilanzgarantie oder Haftungsausschlüsse aufgrund fingierter Kenntnis sämtlicher im Verkaufsprozess zur Verfügung gestellten Informationen“, erläutert Christoph Winkler, Rechtsanwalt und Partner bei Ebner Stolz in Stuttgart.

»Beschränkungen der Haftung werden bei Deals kritisch gesehen.«

— Christoph Winkler, Ebner Stolz

Und auch wenn sich Käufer und Verkäufer auf einen für beide Seiten angemessenen Kaufpreis einigen konnten, müssen sogleich die nächsten Herausforderungen bewältigt werden: Mehr als ein Drittel der M&A-Verantwortlichen zittert, wenn nicht klar ersichtlich ist, in welcher Verfassung sich das Target befindet. Nichtsdestotrotz erfolge letztlich jeder Erwerb auf der Grundlage unvollständiger Informationen, weiß Christoph Eppinger, Wirtschaftsprüfer und Partner bei Ebner Stolz: „Entscheidend ist, ob die Informationsgrundlage hinreichend sicher für eine Entscheidungsfindung ist – und dieses Maß an Sicherheit beurteilen Entscheider durchaus unterschiedlich.“

Mehr Tech Due Diligences

Diese Unsicherheit hat laut Ebner Stolz in den vergangenen Jahren zu mehr Herz-und-Nieren-Prüfungen geführt: Neben einer umfassenden Legal, Financial und Tax Due Diligence, die für 85 Prozent der Befragten unerlässlich ist, rücken nun vermehrt spezielle Due-Diligence-Stränge in den Fokus.

So prüfen 65 Prozent der Käufer ihr auserkorenes Übernahmeziel in kommerzieller Hinsicht, immerhin rund die Hälfte der befragten M&A-Entscheider setzt auf die Tech Due Diligence. Diese Entwicklung ist laut Eppinger der Ausdruck einer weiteren Professionalisierung des Erwerbsprozesses.

Die Studie

Für die Studie „Unternehmenskäufe: Motivation, Herausforderungen und Erfolgsfaktoren“ hat Ebner Stolz in Kooperation mit dem F.A.Z.-Institut im Sommer 121 Entscheider aus großen und mittelständischen Unternehmen zu ihren M&A-Aktivitäten befragt.

ses: „Ein besseres Verständnis des Zielunternehmens minimiert Risiken und schafft eine bessere Basis für die Angebotsabgabe sowie die weitere Unternehmensentwicklung.“

Steht dann die Akquisitionsfinanzierung an, verwenden 64 Prozent der Befragten Cash aus der eigenen Kasse. Auf eine Eigen- und Fremdkapital-Kombination setzen 21 Prozent der Unternehmen, 12 Prozent erbitten eine Zwischenfinanzierung durch eine Bank. Wie die Auswertung der Mehrfachantworten zeigt, setzen die befragten Unternehmen jedoch nicht selten auf eine Kombination verschiedener Finanzierungsinstrumente.

Dass es wichtig ist, dass die M&A-Finanzierung vor Veröffentlichung der Transaktionspläne steht, zeigte kürzlich das Beispiel Oram/AMS: Hier reichte AMS den Finanzierungsplan, der einen extrem hohen Leverage vorsah, nach. Das verunsicherte Großaktionäre und den Oram-Vorstand. Diese Übernahmeofferte scheiterte letztlich.

Doch wie schafft man es bis zum erfolgreichen Closing? Hier sind sich alle Befragten einig: Eine vertrauliche Kommunikation zwischen Käufer und Zielunternehmen ist das A und O. Zweitwichtigster Erfolgsfaktor: Chancen und Risiken des Zukaufs

Die fünf härtesten Dealbreaker

(Anteil der Befragten, die es für wahrscheinlich halten, dass dieser Punkt zu einem Dealbreaker wird, in Prozent)

Kaufpreishöhe	93
Ertragskraft/fehlende Planungsvalidität	72
Haftungsbegrenzungen	67
Garantieregelungen	65
Compliance-Risiken	58

Quelle: Ebner Stolz, F.A.Z.-Institut

müssen transparent sein. Auf das Abenteuer einer M&A-Transaktion will sich ungefähr jeder zweite Befragte bald wieder einlassen: Trotz der sich abkühlenden Konjunkturaussichten gab zum Umfragezeitpunkt im Sommer dieses Jahres knapp die Hälfte der Teilnehmer an, in den kommenden zwei Jahren stark zukaufen zu wollen. Besonders Großunternehmen mit mehr als 250 Millionen Euro Umsatz waren guter Stimmung: Von ihnen sahen sich 94 Prozent bis 2021 mit hoher M&A-Aktivität am Markt.

olivia.harder@finance-magazin.de

ANZEIGE

ES IST WIEDER SO WEIT!

PANEL FIRMENKUNDENBETREUER
Erscheinungstermin 15. November 2019

ROUNDTABLE FIRMENKUNDENBETREUER
3. Dezember 2019 in Frankfurt am Main

SCHON ANGEMELDET?
finance-thinktank.de/veranstaltungen



Untergegangen im Pool

Der Ferienflieger Condor flüchtete sich unter das Schutzschirmverfahren, nachdem die Mutter Thomas Cook pleiteging. Die Briten sollen zuvor das Cash der Airline aufgebraucht haben. Der Fall wirft ein Schlaglicht auf die Risiken der Innenfinanzierung. Text: Desirée Backhaus

— **Viele Deutsche** sind derzeit nicht gut auf Thomas Cook zu sprechen. Als der britische Reisekonzern Ende September Insolvenz anmeldete, traf das zahllose Urlauber völlig unvorbereitet. Unschöne Videos machten die Runde, in denen zu sehen war, wie Hoteliers versuchten, Thomas-Cook-Gäste an der Abreise zu hindern. Einige Urlauber sollen sogar dazu gedrängt worden sein, ihre Rechnungen erneut zu begleichen. Über die sozialen Medien entlud sich die Wut vieler Reisender auf den Konzern.

Auch Ralf Teckentrup verbirgt seinen Frust kaum noch. Der Chef der Thomas-Cook-Tochter Condor wirft der britischen Mutter vor, den für die schwächere Wintersaison gebildeten Liquiditätspuffer des Ferienfliegers „in London verbuddelt“ zu haben, wie er dem „Handelsblatt“ zufolge sagte. Nach der Insolvenz von Thomas Cook war der Zugriff auf diese Mittel endgültig passé. Der Fluggesellschaft Condor drohte plötzlich selbst die Zahlungsunfähigkeit – obwohl sie nach eigenen Angaben profitabel wirtschaftet und einen positiven Cashflow erzielt.

Um weiter fliegen zu können, sicherte sich Condor Ende September einen staatlichen Rettungskredit über 380 Millionen Euro. Parallel dazu flüchtete sich die Fluggesellschaft unter das Schutzschirmverfahren, um sich von der „Mithaftung für Verbindlichkeiten unserer insolventen Konzernmutter zu befreien und volle Unabhängigkeit von der Thomas Cook Group zu erlangen“, wie ein Condor-Sprecher auf Anfrage von FINANCE mitteilte.

Im Schutzschirmverfahren ist der Zugriff der Gläubiger auf Unternehmensmittel eingeschränkt. Die Airline hat nun bis Ende Dezember Zeit, einen Sanierungsplan aufzustellen. Gemeinsam mit Sachwalter Lucas Flöther, der bereits die Air-Berlin-Pleite als Insolvenzverwalter begleitet hatte, sucht Teckentrup derzeit nach einem Investor für das am Frankfurter Flughafen ansässige Unternehmen.

Der Fall Thomas Cook/Condor sollte bei vielen Finanzchefs die Alarmglocken läuten lassen. Denn in fast allen Unternehmen ist es üblich, dass sich Einzelgesellschaften untereinander finanzieren – mittel- bis langfristig über konzerninterne Darlehen

und kurzfristig über Cash Pools. Doch viele Finanziere blenden die Risiken aus, die dieses Konstrukt bei einer Krise mit sich bringt.

Die Risiken der Innenfinanzierung

Grundsätzlich können Cash Pools einige Vorteile bringen: Im Idealfall trägt diese Innenfinanzierung dazu bei, dass ein Unternehmen weniger externe Kredite benötigt und dadurch die Zinskosten senken kann. Cash Pools sind oft auch die Grundlage für eine zentralisierte Geldanlagestrategie und schaffen Transparenz, wie es um die Liquidität des Gesamtkonzerns steht. Deshalb sind sie in Großkonzernen längst Standard – auch Thomas Cook unterhielt eigenen Angaben im Geschäftsbericht zufolge einen Cash Pool.

»CFOs mangelt es an einer Sensibilisierung für konzerninterne Kreditrisiken.«

— Thomas Schrell, Heuking

Das Problem: Über den Cash Pool an Mutter-, Schwester- oder Tochtergesellschaften vergebene Kredite sind keinesfalls risikolos. Im Gegenteil. Gesellschafterdarlehen werden im Insolvenzfall nachrangig bedient. Dieses Risiko unterschätzen viele Finanzabteilungen nach Wahrnehmung von Rechtsanwälten und Restrukturierungsexperten allerdings. „Bei konzerninternen Darlehen und Cash-Pool-Verbindlichkeiten dürfte nur ein Bruchteil der Unternehmen das Kreditrisiko engmaschig überwachen“, vermutet Thomas Schrell, der als Rechtsanwalt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek auf Finanzierungsfragen spezialisiert ist. „Dabei handelt es sich um klassische Darlehensbeziehungen, die Bonität des Kreditnehmers müsste also regelmäßig überprüft werden.“ Dass dies in vielen Unternehmen nicht stattfindet, liegt nach Einschätzung von Schrell an einer „mangelnden Sensibilisierung von CFOs und Treasurern für konzerninterne Kreditrisiken“. Zudem fehle eine externe Kontroll- »

Condor

Die Fluggesellschaft Condor erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2017/2018 (bis 30. September) einen Umsatz von 1,8 Milliarden Euro. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) lag bei rund 43 Millionen Euro. Nachdem die Mutter Thomas Cook Ende September Insolvenz anmeldete, beantragte die deutsche Airline das Schutzschirmverfahren. Bis Ende Dezember hat Condor nun Zeit für eine Sanierung.

Thomas Cook wird liquidiert, nachdem eine Rettung scheiterte. Das bringt auch die Töchter in Bedrängnis.



instanz, die auf ein regelmäßiges Monitoring dieser Risiken pocht.

Eine entsprechende Anfrage von FINANCE, ob Condor über Prozesse verfügt, mit denen die Bonität von konzerninternen Kreditnehmern regelmäßig überwacht wird, wollte das Unternehmen nicht beantworten.

Haftungsrisiken drohen

Klar ist: Geschäftsführer und auch Aufsichtsräte als Überwachungsorgan sollten schon aus Eigeninteresse Wert darauf legen, dass Finanzabteilungen mögliche Kreditrisiken bei der Innenfinanzierung im Blick behalten. Denn sie können unter Umständen sogar persönlich haftbar gemacht werden, wenn die Gesellschaft das in den Cash Pool eingezahlte Geld nicht zurückbekommt. Konkret bedeutet dies: „Wenn sich das Kreditrisiko verschlechtert, ist der Kreditgeber gehalten zu prüfen, ob er das Darlehen zurückfordern, gegebenenfalls Sicherheiten einfordern oder die weitere Auszahlung aussetzen muss“, erklärt Schrell. Andernfalls drohe dem Geschäftsführer die persönliche Haftung.

Knackpunkt ist dabei die Frage, wann ein konzerninternes Darlehen zurückgefordert werden muss: „Der entscheidende Faktor dafür ist die Werthaltigkeit der Forderung“, erklärt Steffen Reusch, Geschäftsführer bei BDO Restructuring. „Der Zeitpunkt, wann eine Forderung ihre Werthaltigkeit verliert, lässt sich allerdings nicht immer eindeutig und ohne Zweifel bestimmen.“ Zu spät sei in der Regel der Zeitpunkt einer Insolvenz der Mutter-, Tochter- oder Schwestergesellschaft. Daher würden Cash Pools in Krisensituationen vielfach vorsorglich ausgesetzt. Das sichert zwar die Gelder des kreditgebenden Konzerns, verschlimmert aber im Gegenzug oft die Liquiditätsengpässe der kriselnden Gesellschaft: „Der Grat ist extrem schmal“, so Reusch.

Ein Unternehmen, das sich in der Vergangenheit dafür entschieden hat, den Cash Pool auszusetzen, ist Steinhoff. Der südafrikanisch-deutsche Möbelhersteller geriet Ende 2017 in Liquiditätsnöte, nachdem ein Bilanzskandal ans Licht gekommen war. Wie inzwischen bekannt ist, hatte Steinhoff zuvor über Jahre den Konzerngewinn durch fiktive Transaktionen künstlich aufgebläht. Als 2017 der erste Verdacht auf Bilanzunregelmäßigkeiten nach außen drang, zogen einige Kreditgeber ihre Linien zurück. Steinhoff legte damals auch den Cash Pool auf Eis, die Lage spitzte sich zu.

Während der Möbelkonzern die Pleite jedoch abwenden konnte, erging es dem Immobilienunternehmen IVG vor sechs Jahren weniger gut: Einen Monat, bevor IVG in die Insolvenz schlitterte, hat-



Sucht einen neuen Investor: der Ferienflieger Condor.

te der Konzern den Cash Pool abgeschaltet – aus rechtlichen Gründen, wie es damals hieß.

Das Dilemma, dass die Vorsichtsmaßnahme ungewollt als Brandbeschleuniger wirken kann, lässt sich nicht lösen. Dennoch sollten Finanzchefs Vorsorge treffen, um ihre Gelder zu schützen. Denn um überhaupt auf eine drohende Krise reagieren zu können, muss eine Tochtergesellschaft, die in den Cash Pool einzahlt, erst einmal mitbekommen, dass sich die Bonität des Kreditnehmers verschlechtert.

Während kapitalmarktorientierte Konzerne wie Thomas Cook Liquiditätsengpässe schwer geheim halten können, sind etwa Familienunternehmen oft weniger transparent. „Umso wichtiger ist es, dass sich die Tochtergesellschaften gewisse Informationsrechte von der Mutter einräumen lassen“, sagt Rechtsanwalt Schrell. Dies sollte bereits beim Aufsetzen der Cash-Pool-Struktur geschehen, meint auch Sanierungsexperte Reusch: „In der Praxis ist es jedoch häufig so, dass auf betriebswirtschaftliche Faktoren geachtet wird – und erst zu spät geschaut wird, ob das Konstrukt auch juristisch sauber ist.“ Gerade für Tochtergesellschaften sei es häufig nicht einfach, solche Rechte von der Mutter einzufordern.

Auch die Mutter hat Pflichten

Doch nicht nur für die Geschäftsführer der Tochtergesellschaft entstehen Haftungsrisiken. Auch die Finanzabteilung der Mutter darf nicht bis zum bitteren Ende Liquidität von ihren Töchtern abziehen. Die herrschende Gesellschaft sollte bei Dispositionen über das Vermögen der Tochter stets deren Kreditwürdigkeit und Liquidität im Blick haben und sicherstellen, dass diese ihren eigenen Verbindlichkeiten entsprechen kann, erklärt Rechtsanwalt Schrell: „Wie weit die Haftung der Geschäftsführer der herrschenden Gesellschaft geht, ist im deutschen Recht allerdings umstritten.“

Thomas Cook

Der in London ansässige Touristikkonzern hat seine Geschäfte Ende September eingestellt. Nachdem die Verhandlungen mit dem chinesischen Großaktionär Fosun und den kreditgebenden Banken über ein Rettungspaket scheiterten, wählte das Management den Weg in die Zwangsliquidation. Neben Condor verfügte Thomas Cook über einige weitere in Deutschland tätige Töchter.

Einen besonders extremen Fall lieferte die Pleite des Maschinenbaukonzerns Babcock Borsig im Jahr 2002: Drei Monate lang zog die Holding von den Konten ihrer Tochtergesellschaften Cash ab – obwohl zum damaligen Zeitpunkt zwei Hausbanken bereits ihre Kreditlinien für die Holding gekündigt und fällig gestellt hatten. In der Folge gingen auch die Tochtergesellschaften pleite. Der Insolvenzverwalter einer Tochter klagte – aus seiner Sicht war der Insolvenzantrag für die Holding zu spät gestellt worden, die Töchter hätten daher zu lange in den Cash Pool eingezahlt. Das Gericht gab ihm Ende 2013 recht: Der Holding-Vorstand wurde wegen Insolvenzverschleppung zu Schadensersatz verurteilt.

Thomas-Cook-Rettung gescheitert

Bei Thomas Cook gab es dagegen offenbar bis zuletzt Hoffnung auf Rettung: Noch am Vorabend des Insolvenzantrags hatte die Unternehmensführung mit Banken, Investoren und der britischen Regierung gesprochen. Dabei ging es um eine zusätzliche Finanzierung in Höhe von 220 Millionen britische Pfund (knapp 250 Millionen Euro), um den Konzern über den einnahmeschwachen Winter zu bringen. Mit der Forderung wäre die Höhe des geplanten Rettungspakets auf über 1,1 Milliarden Pfund angestiegen.

Doch die Verhandlungen scheiterten – wohl auch, weil sich Thomas Cook als Fass ohne Boden präsentierte: Während der Mitte Juli vorgestellte Sanierungsplan zunächst eine Kapitalspritze von 750 Millionen Pfund vorsah, die die Banken und der chinesische Großaktionär Fosun stellen sollten, wurde das Paket einen Monat später auf 900 Millionen Pfund ausgeweitet. Bestehende Bank- und Anleihenschulden sollten in großem Umfang in Eigenkapital gewandelt werden („Debt-to-Equity-Swap“). Wieder einen Monat später reichte offenbar selbst dieses Geld nicht mehr.

Auch die Ratingagenturen hatten die Briten zuletzt mehrfach heruntergestuft, S&P etwa im Februar dieses Jahres schon auf B. Moody's bewertete Thomas Cook seit Juli mit Ca, was auf einen kurz bevorstehenden Zahlungsausfall hinweist.

Condor soll auf diese Entwicklungen reagiert haben. Das Unternehmen hielt seit Frühjahr offenbar einen Teil seiner Cash-Pool-Beiträge bereits zurück, wie das Nachrichtenmagazin „Der Spiegel“ jüngst berichtete. Den Bericht wollte Condor gegenüber FINANCE nicht kommentieren. Das Schutzschirmverfahren konnte der Ferienflieger letztlich nicht vermeiden. Jetzt fliegt Condor zumindest vorläufig auf Staatskosten.

desiree.backhaus@finance-magazin.de

Cash Pool

Über einen Cash Pool bündeln Konzerne die Liquidität verschiedener Tochtergesellschaften auf einem Masterkonto. Die häufigste Variante ist das sogenannte Zero Balancing. Hier werden am Tagesende alle angeschlossenen Bankkonten auf null gestellt. Der Cash-Pool-Führer legt die überschüssige Liquidität an oder nimmt eine kurzfristige Finanzierung für die Lücke auf. So wollen Unternehmen die Innenfinanzierung optimieren und Zinskosten senken.

Impressum

Verlag:
FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH –
Der F.A.Z.-Fachverlag,
Frankenallee 68–72, 60327 Frankfurt am Main,
E-Mail: verlag@frankfurt-bm.com

Gründungsherausgeber: F.A.Z.-Institut für
Management-, Markt- und Medieninformationen GmbH;
manager magazin Verlagsgesellschaft mbH;
Dr. Günther Würtele Information GmbH

HRB Nr. 53454, Amtsgericht Frankfurt am Main

Geschäftsführer: Dominik Heyer, Hannes Ludwig

Herausgeber: Ole Jendis

Chefredaktion: Markus Dents (Print, V.i.S.d.P.),
Michael Hedtstück (Online)

Chef vom Dienst: Sabine Reifenberger (sar)

Redaktion: Desirée Backhaus (deb),
Martin Barwitzki (mab), Philipp Habdank (phh),
Olivia Harder (oh), Antonia Kögler (ako),
Sabine Paulus (sap), Dominik Ploner (dop),
Julia Schmitt (jus)
Telefon: (069) 75 91-32 39
Telefax: (069) 75 91-20 95
E-Mail: redaktion@finance-magazin.de

Verantwortlich für Anzeigen:
Björn Kring (Senior Sales Manager)
Telefon: (069) 75 91-30 99
E-Mail: bjoern.kring@frankfurt-bm.com

FINANCE Leserservice:
VDS Versand- und DatenService Matthias Bick e.K.,
FINANCE, Hauptstraße 42a, 37412 Herzberg am Harz
Telefon: (0 55 21) 85 54 88
E-Mail: finance@vds-herzberg.de

Jahresabonnement:
– Inland: 44,50 Euro inkl. MwSt. und Porto
(für Studenten: 35,50 Euro).
– Ausland: auf Anfrage.

Der Bezug des „FINANCE“-Magazins ist in den Mitgliedsbeiträgen des Internationalen Controller Vereins enthalten.

ISSN: 1616-0274

Erscheinungsweise: 6 Ausgaben jährlich

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH,
Kurfürstenstraße 4–6, 64546 Mörfelden

Vertrieb: Axel Springer Vertriebsservice GmbH,
Süderstraße 77, 20097 Hamburg
Internet: www.asv-vertrieb.de

Gestaltung:
Daniela Seidel, FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH

Konzept: Arndt Benedikt, Multidisciplinary Design,
Frankfurt am Main

Titelbild: kasezo/iStock/Getty Images Plus

© Alle Rechte vorbehalten.
FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH, 2019.

Die Inhalte dieser Zeitschrift werden in gedruckter und digitaler Form vertrieben und sind aus Datenbanken abrufbar. Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Inhalte ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, sofern sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt. Es ist nicht gestattet, die Inhalte zu vervielfältigen, zu ändern, zu verbreiten, dauerhaft zu speichern oder nachzudrucken. Insbesondere dürfen die Inhalte nicht zum Aufbau einer Datenbank verwendet oder an Dritte weitergegeben werden. Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte können Sie beim F.A.Z.-Archiv unter nutzungsrechte@faz.de oder Telefon: (069) 75 91-29 01 erwerben. Nähere Informationen erhalten Sie hier: www.faz-archiv.de/nutzungsrechte.

Haftungsausschluss: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von „FINANCE“ übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.



Mitglied der Informationsgemeinschaft
zur Feststellung der Verbreitung von
Werbeträgern e.V. (IVW)

15. Structured FINANCE in Stuttgart



Andreas Varnhorn/Luca Siermann/Bernd Hartung

— **Welche Neuerungen gibt es** am Finanzierungsmarkt? Wie sichern Finanzchefs ihr Unternehmen mit Blick auf die konjunkturelle Abkühlung ab? Diese und viele weitere Themen diskutieren CFOs und Treasurer am 27. und 28. November auf der Structured FINANCE. Im Mittelpunkt steht der Austausch von Finanzentscheidern mit Kollegen und Experten aus der Financial Community. Höhepunkte bilden die Preisverleihungen „Treasury des Jahres“ und „CFO des Jahres“ sowie das On-Stage-Interview, bei dem BVB-Geschäftsführer Hans-Joachim Watzke einen Einblick in das „Millionenspiel Fußball“ gibt.

Details und Anmeldeinformationen finden Sie unten in der Übersicht.

Termin	Veranstaltung/Event	Thema	Veranstaltungsort	Kontakt über
11.–12.11.	Swiss-Payment-Forum 2019	Vorträge zu den neuesten Entwicklungen und Trends im Payment und bei Payment-Systemen	Marriott Hotel, Neumühlequai 42, 8006 Zürich	Vereon AG +41 (71) 67 78-700
18.–21.11.	14. Jahresforum Shared Services & Outsourcing-Woche	Trends zur Zukunft der Industrie	IQPC Gesellschaft für Management Konferenzen mbH, Friedrichstraße 94, 10117 Berlin	IQPC Gesellschaft für Management Konferenzen mbH (030) 20 91-30
21.11.	Treasury Tag	Mitgliederversammlung mit Workshops, Vorträgen und Podiumsdiskussionen	The Ritz Carlton, Schuberttring 5–7, 1010 Wien	Austrian Corporate Treasury Association (ACTA) +43 699 17 14-37 72
21.11.	17. CCS Controlling Competence Stuttgart	Möglichkeiten und Chancen der Digitalisierung im Controlling	IBM Client Center, IBM-Allee 1, 71139 Ehningen	Internationaler Controller Verein e.V. https://www.icv-controlling.com
22.11.	18. CIS Controlling Insights Steyr	Aktuelle Trends und Herausforderungen im Controlling	Museum Arbeitswelt, Wehrgrabengasse 7, 4400 Steyr	Internationaler Controller Verein e.V. https://www.icv-controlling.com
25.–27.11.	Deutsches Eigenkapitalforum	Unternehmensfinanzierung in Europa	Sheraton Frankfurt Airport Hotel & Conference Center, Hugo-Eckener-Ring 15, 60549 Frankfurt	Deutsche Börse AG (069) 211 0
26.11.	NextGeneration CFO 2019	Wissenschaft und Praxis zur Wirtschaft der Zukunft	Heinrich-Heine-Universität, Universitätsstraße 1, 40225 Düsseldorf	Gradify e.V. info@gradify.de
27.–28.11.	15. Structured FINANCE	Die Leitveranstaltung für moderne Unternehmensfinanzierung	Internationales Congresscenter, Messepiazza 1, 70629 Stuttgart	FINANCE Das Magazin für Finanzwirtschaft (069) 75 91-23 02
05.12.	21. Planungsfachkonferenz	Plattform für Planung, Budgetierung und Forecasting	Pullman Hotel, Helenenstraße 14, 50667 Köln	Horváth & Partner GmbH (0711) 66 91-936 20
05.12.	34. Internationales Zinsforum 2019	Analysen und Prognosen zu Märkten, Politik und Finanzwesen	Jumeirah Hotel, Thurn-und-Taxis-Platz 2, 60313 Frankfurt am Main	FORUM Institut für Management GmbH (06221) 500-860
13.02.	Dealsourcing 2020	Das Jahresevent der Corporate Finance Community	Frankfurt am Main (Der genaue Veranstaltungsort wird in Kürze bekanntgegeben)	Targency GmbH, FINANCE Think Tank +49 (69) 25 62-79 20

SAVE THE DATES

14. Deutsche Distressed-Assets-Konferenz

25. MÄRZ 2020, VILLA KENNEDY,
FRANKFURT AM MAIN

17. Deutsche Investorenkonferenz

14. MAI 2020, VILLA KENNEDY,
FRANKFURT AM MAIN

Das Branchentreffen für Käufer und Verkäufer von Distressed Assets

- Plattform für Banken, Manager von Distressed-Fonds und weitere Restrukturierungsspezialisten
- Fachvorträge und aktuelle Case Studies laden zu Diskussionen ein
- Austausch über den Kauf und Verkauf von Non-Performing Loans und Unternehmen

Das zentrale Treffen für Mittelstands-Private-Equity in Deutschland

- Exklusiver Austausch mit LPs und GPs über die aktuellen Erfolgsstrategien
- Passgenaue Plattform für Mittelstands-Private-Equity in Deutschland mit praxisnahen Vorträgen
- Spannende Diskussionsrunden zu den Trends der Private-Equity- und Private-Debt-Branche

VERANSTALTER

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

Weitere Informationen auf: www.finance-magazin.de/events

Schwerpunktbranche Software: Strategen und Finanzinvestoren sind interessiert an skalierbaren Geschäftsmodellen

— Die vergangenen zwei Jahre haben der Softwarebranche einige spektakuläre Mega-Deals gebracht: allen voran die Übernahme des Open-Source-Spezialisten Red Hat durch IBM für rund 34 Milliarden US-Dollar, aber auch der Verkauf von Qualtrics an SAP für rund 8 Milliarden Dollar sowie der Kauf des Business-Intelligence-Unternehmens Looker für 2,6 Milliarden Dollar durch Google bewegten sich im Multimilliardenbereich.

Ein Treiber für Transaktionen ist Branchenbeobachtern zufolge derzeit die Weiterentwicklung von Cloud-Angeboten und Software-as-a-Service-(SaaS)-Modellen. Für Investoren sind diese SaaS-Modelle interessant, weil sie gut skalierbar sind und eine breite Kundschaft abdecken können. Ebenfalls sehr gefragt sind Unternehmen, die sich auf Fragen der IT-Sicherheit spezialisiert haben. Etwas schwieriger zu verkaufen

sind den Branchenbeobachtern zufolge im aktuellen Marktumfeld dagegen Softwareunternehmen, die noch sehr stark auf das klassische lizenzbasierte Modell setzen.

In den zurückliegenden Jahren sind die Bewertungen für Branchenunternehmen sukzessive gestiegen und liegen inzwischen auf einem recht hohen Niveau – das betrifft auch Unternehmen, die erst kürzlich die Gewinnschwelle erreicht haben. Branchenexperten glauben jedoch, dass nun der Höhepunkt erreicht sei. Noch können Verkäufer allerdings gute Preise erzielen. Besonders aktiv zeigen sich gerade Kaufinteressenten aus dem angelsächsischen Bereich, die auch im deutschsprachigen Raum nach interessanten Zielunternehmen Ausschau halten. Potentielle Kaufinteressenten für Softwareunternehmen finden sich sowohl im Lager der Strategen, von denen viele auf großen Cash-Reser-

ven sitzen, als auch bei Private-Equity-Investoren. Für strategische Käufer sind Übernahmen ein Mittel, um die eigene Marktposition zu stärken. Ein wesentlicher Faktor ist für viele, dass das Zielunternehmen qualifizierte Fachkräfte mitbringt. Die Branche leidet in vielen Bereichen unter einem Fachkräftemangel.

Doch auch Finanzinvestoren sind auf der Suche nach interessanten Softwareunternehmen – eine Wettbewerbssituation, die für Verkäufer im besten Fall ein lukratives Bietergefecht bedeuten kann. Auf Private-Equity-Seite hat beispielsweise Advent International erst kürzlich einen 2 Milliarden US-Dollar schweren Technologiefonds aufgesetzt, aus dem vorwiegend Investments in Software- und Big-Data-Unternehmen getätigt werden sollen.

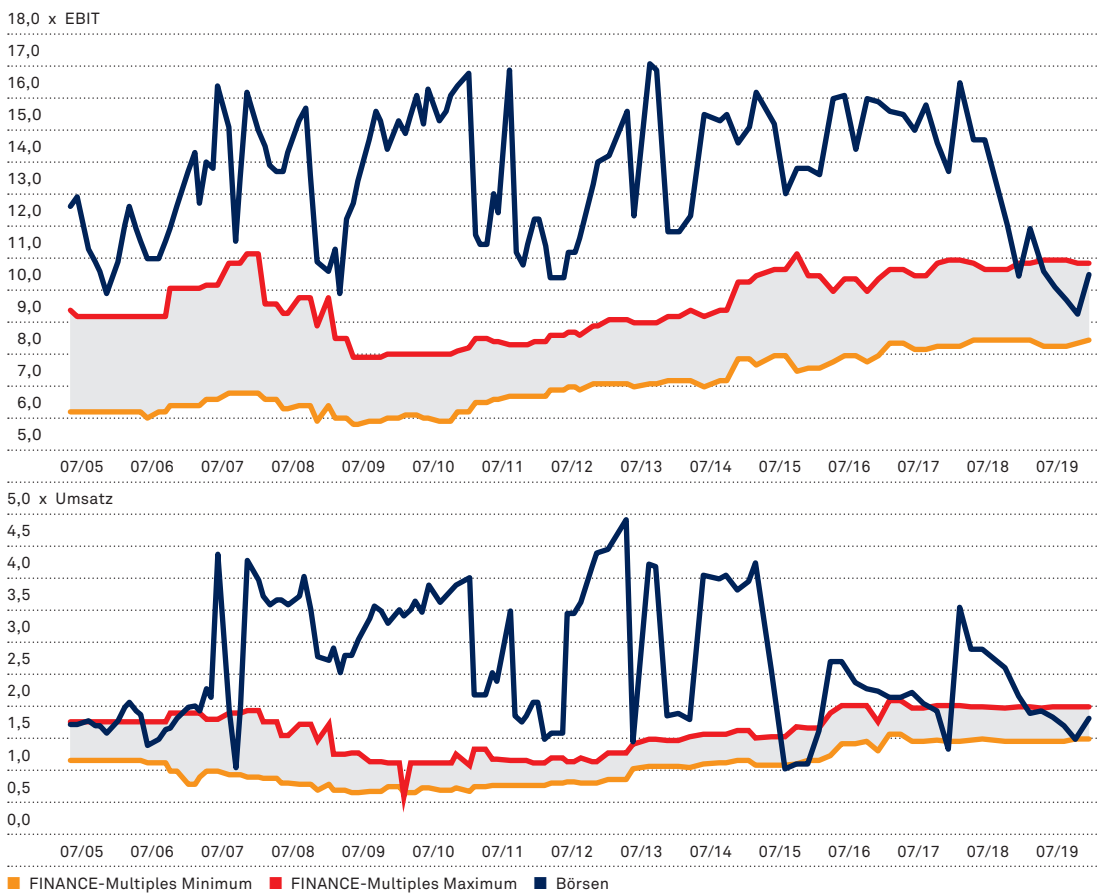
Quellen: Aquin & Cie, C.H. Reynolds Corporate Finance

EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, November 2019

BRANCHE	BÖRSEN-MULTIPLES		EXPERTEN-MULTIPLES SMALL-CAP*				EXPERTEN-MULTIPLES	
	EBIT-Multiple	Umsatz-Multiple	EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple		EBIT-Multiple	
			von	bis	von	bis	von	bis
Beratende Dienstleistungen	-	-	6,4 ↑	8,3	0,70	1,00	7,2 ↑	9,0
Software	10,5 ↑	1,76 ↑	7,8	10,0	1,25	1,80	8,5 ↑	10,9
Telekommunikation	10,2 ↓	1,48 ↓	7,5 ↑	9,3 ↓	0,90	1,25 ↑	8,4 ↓	10,1 ↓
Medien	13,7 ↑	1,41 ↑	6,7	9,1	0,90	1,35 ↓	7,4	9,8
Handel und E-Commerce	9,5 ↑	0,67 ↓	6,6	8,8 ↑	0,57	0,89	7,0 ↓	9,2 ↓
Transport, Logistik und Touristik	14,0 ↑	1,03 ↑	6,1 ↑	8,0	0,50	0,79 ↑	7,0 ↓	8,6 ↓
Elektrotechnik und Elektronik	12,7 ↑	2,36 ↑	6,7 ↓	8,7 ↓	0,69 ↓	0,96 ↓	7,5 ↓	9,9
Fahrzeugbau und -zubehör	10,5 ↑	0,79 ↑	5,7 ↓	7,7	0,52 ↓	0,87 ↓	6,7	8,7 ↓
Maschinen- und Anlagenbau	15,0 ↑	1,20 ↑	6,5 ↓	8,0	0,69 ↓	0,91 ↓	7,5 ↑	9,1 ↑
Chemie und Kosmetik	9,9 ↑	1,05 ↑	7,2 ↓	9,3 ↓	0,93 ↓	1,28 ↓	8,0 ↓	10,5
Pharma	8,2 ↑	1,22 ↑	8,1	10,0 ↓	1,40	1,96 ↓	9,0 ↓	11,1 ↓
Textil und Bekleidung	6,1 ↓	0,89 ↓	6,2	8,0 ↑	0,69 ↓	0,95 ↓	6,8	8,6
Nahrungs- und Genussmittel	7,1 ↑	0,45 ↑	7,3 ↓	9,5	0,90 ↓	1,32 ↓	8,5	10,4
Gas, Strom, Wasser	9,2 ↓	0,63 ↑	6,0	7,5 ↓	0,70	0,98 ↓	6,5	8,5
Umwelttechnologie und erneuerbare Energien	-	-	6,6 ↑	8,3 ↑	0,72	1,07	7,6 ↑	9,3 ↑
Bau und Handwerk	8,6	0,74	5,5 ↓	7,3 ↓	0,49 ↓	0,77	6,4	8,3 ↑

* Small-Cap: Unternehmensumsatz unter 50 Mio. Euro; Mid-Cap: 50-250 Mio. Euro; Large-Cap: über 250 Mio. Euro; Pfeile zeigen niedrigeren/gestiegenen Wert gegenüber vorherigem Wert.

EBIT- und Umsatz-Multiples Software Mid-Cap im Rückblick



Quelle: FINANCE-Multiples

Multiples To Go

Die FINANCE-Multiples basieren auf Markteinschätzungen von Experten aus M&A-Beratungshäusern. Sie geben Korridore für die EBIT- und Umsatzmultiplikatoren von 16 Branchen ab. Über unser Angebot „Multiples To Go“ sind die Daten jederzeit auch webbasiert verfügbar und können über ein automatisches Abo-Update bezogen werden.

MID-CAP*	EXPERTEN-MULTIPLES LARGE-CAP*					
	Umsatz-Multiple		EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple	
	von	bis	von	bis	von	bis
	0,80 ↑	1,10 ↓	8,2	10,4	0,85 ↓	1,23 ↓
	1,48	2,00 ↓	10,0 ↓	12,5 ↑	1,62	2,28 ↓
	1,03	1,40	9,9	11,6 ↓	1,19 ↓	1,65 ↑
	1,00	1,53 ↓	9,2	11,1 ↓	1,20 ↓	1,81 ↓
	0,63 ↓	1,00	8,6	11,5 ↑	0,67	1,20 ↓
	0,50	0,90	8,0 ↓	10,0 ↑	0,60 ↑	1,01 ↑
	0,76	1,10	8,9 ↓	10,8 ↓	0,83	1,24 ↓
	0,60 ↓	0,95 ↓	7,6	9,8 ↑	0,61 ↓	1,03 ↑
	0,69 ↓	1,00 ↓	8,1 ↓	10,1 ↓	0,70 ↓	1,10 ↓
	1,05 ↓	1,44 ↓	9,8 ↓	12,4 ↑	1,15 ↓	1,74 ↓
	1,50 ↓	2,12 ↑	10,0 ↓	12,8 ↑	1,76	2,58 ↓
	0,77 ↓	1,06 ↓	8,1 ↑	10,0 ↑	0,86 ↓	1,28
	1,00	1,45 ↓	10,0 ↓	12,3	1,15 ↓	1,85 ↓
	0,75	1,10 ↓	7,5	9,7 ↓	0,81	1,22
	0,84	1,20	8,7	10,2 ↑	0,90 ↑	1,30 ↓
	0,52 ↓	0,80	7,0 ↓	8,9	0,60	0,86 ↓

FINANCE-Expertenpanel

— Besteht aus Professionals folgender Institutionen: Aquin & Cie, Baker Tilly, C.H. Reynolds Corporate Finance, Clairfield International, DZ Bank, Hübner Schlösser & Cie, IMAP M&A Consultants, Interfinanz, Ipontix Corporate Finance, Keller & Coll., Mayerhöfer & Co, Mayland, MCF Corporate Finance, Network Corporate Finance, Oaklins Germany, Proventis Partners, SBCF & Cie., Sigma Corporate Finance, Sonntag Corporate Finance, Warth & Klein Grant Thornton.

Quelle der Börsendaten ist die OSIRIS-Datenbank von Bureau van Dijk Electronic Publishing, Frankfurt am Main.

Quelle der Gewichtungen ist die Gruppe Deutsche Börse AG.

Weitere Angaben zu den Multiples finden Sie unter www.finance-magazin.de/research/multiples

Das ist doch Mist, Werner Baumann!

„Die Zunahme der Anzahl von Klagen ändert nichts an unserer Überzeugung vom Sicherheitsprofil von Glyphosat und spiegelt in keiner Weise deren Begründetheit wider. Gegen die drei erstinstanzlichen Urteile der Verfahren im US-Bundesstaat Kalifornien haben wir Berufung eingelegt. Diese Berufungsverfahren dauern weiter an, und wir sind dabei, unser Unternehmen in allen diesen Verfahren entschieden zu verteidigen.“

Bayer-Chef Werner Baumann in der Investoren-Telefonkonferenz am 30.10.2019



Lieber Herr Baumann, Bayer-Chef und Hausjurist,

uns ist schon klar, dass Sie sich lieber im Glanze solider Quartalszahlen und des bestätigten Jahresausblicks sonnen möchten. Doch leider, leider stellen die Investoren immer noch ihre wichtigsten Fragen zu der Klagewelle rund um den Monsanto-Unkrautvernichter Roundup und dessen Wirkstoff Glyphosat. Die Prozesslawine in den USA wird immer größer und umfasst jetzt schon 42.700 Kläger – fast 25.000 mehr als im Juli. Sie selbst müssten am besten wissen, welche Dimension dieses Thema hat: Nach dem Desaster um Ihren Cholesterinsenker Lipobay kassierte Bayer 11.000 Klagen, beim beigelegten Rechtsstreit um Ihr aktuelles Top-Medikament Xarelto waren es knapp 25.000. Was Sie da auf dem Tisch haben, Herr Baumann, ist einer der größten Fälle in der Geschichte des Produkthaftungsrechts!

Für den horrenden Anstieg der Klagen machen Sie die exponentiell gestiegenen Werbeausgaben der Klägeranwälte verantwortlich, die ihr Budget von 6 auf 21 Millionen US-Dollar hochgeschraubt haben. Sicher war das der Grund. Aber die US-Kanzleien werden das Geld nicht ohne Grund investiert haben. Sie versprechen sich davon, Bayer in den laufenden Verhandlungen über einen Vergleich noch mehr in die Ecke drängen zu können.

Und was machen Sie? Sie bleiben bei Ihrem Mantra, dass Glyphosat effektiv und bei sachgemäßer Anwendung sicher sei – und zeigen sich gelassen, weil unter den neuen Klägern keine „klaren Fälle“ sein dürften. Beides mag richtig sein. Aber darum geht es nicht! Ihr abgestürzter Aktienkurs preist Glyphosat-Kosten von bis zu 30 Milliarden Euro ein. Der Ka-

pitalmarkt ist hypernervös und überfordert mit der Aufgabe, die Dimension der Kosten richtig einzuordnen, die auf Bayer zukommen könnten, wenn Sie weitere Prozesse verlieren oder sich auf einen Vergleich einlassen.

Ihr Mediationsanwalt Kenneth Feinberg lässt sich im Handelsblatt mit den Worten zitieren: „Ich bezweifle, dass die hohe Zahl zusätzlicher Klagen einen Vergleich für Bayer deutlich schwieriger und deutlich teurer macht.“ Das kann man Ihnen nur wünschen. Aber jeder weiß, dass solche Aussagen während laufender Verhandlungen in erster Linie taktische Signale an die Gegenseite sind und nicht für bare Münze genommen werden dürfen.

Dass Feinberg diese Spielchen spielt, ist okay. Aber auch Sie verschanzen sich unverändert hinter juristischen Formeln und Lagebewertungen. Unzählige Aktionäre haben Sie damit schon vergrault, darunter auch viele große. Und ein Umschwenken dahingehend, dass Sie dem Kapitalmarkt endlich Signale geben, wo das alles hinführen soll, ist nicht zu erkennen. Herr Baumann, Sie sind der Vorstandsvorsitzende eines Weltkonzerns. Aussagen wie „wir stimmen einem Vergleich nur dann zu, wenn dieser wirtschaftlich sinnvoll und so strukturiert ist, dass er den Verfahrenskomplex zu einem vernünftigen Abschluss bringt“ sind zu wenig. Wenn dies das Niveau ist, dann kann Bayer auch gleich den Hausjuristen auf die große Bühne setzen.

**Mit freundlichen Grüßen
Ihre FINANCE-Redaktion**

A man in a dark suit and white shirt is smiling and balancing on a basketball with his right foot. He is standing in a city square with a large, ornate building in the background. The text "NUTZEN SIE JETZT UNSER NEUES MODELL" is written in white, and "„INTERIM-TO-PERM“" is written in large red letters with a black outline.

NUTZEN SIE JETZT UNSER NEUES MODELL „INTERIM-TO-PERM“

- // Top Finance-Mitarbeiter sparen Geld.
- // Unbesetzte Finance-Stellen kosten Geld.
- // Profitieren Sie von unserem Portfolio aus exzellenten Interim Managern.
- // Ohne lange Vertrags- oder Einarbeitungszeit, Abfindungen usw.
- // Der Mehrwert für Sie und Ihr Unternehmen beginnt schon am ersten Tag.

Wir sehen uns bei der SF in Stuttgart 27.-28. November
fps Workshop Thema Interim Management - spannende Gäste

GEHEN SIE MIT UNS IHREN NEUEN WEG UND RUFEN SIE UNS AN!

Paul Taaffe: +49 69 153 227 320
ptaaffe@finance-ps.com

Finance People Solutions GmbH
Savignystraße 43
60325 Frankfurt am Main

fps FINANCE
finance people solutions

JETZT INFORMIEREN: www.financepeoplesolutions.com

27.–28.11.
Structured
FINANCE

green solutions



pioneering
concepts



mindset shift

Ihre Ideen im Aufwind.

Gemeinsam bringen wir Ihre Ideen für ökologisch und sozial tragfähige Geschäftsmodelle voran. Reden wir darüber – in Stuttgart, auf der Structured FINANCE!

Kommen Sie zu unseren Workshops:

- › Wie man den Faktor Nachhaltigkeit in der Finanzierung nutzen kann
- › Finanzmarkt trifft auf Politik – Ausblick 2020

Besuchen Sie uns am **ING-Stand** und auf ingwb.de