

Unternehmen

Börsenaktionäre verweigern Kengeter die Entlastung

Für den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden findet kaum jemand ein gutes Wort. Der Aufsichtsratschef Faber deutet den vorzeitigen Rückzug an.

Von Daniel Mohr

FRANKFURT, 16. Mai. Nur 26 Prozent der Aktionäre der Deutschen Börse haben dem früheren Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Börse die Entlastung erteilt. Ein desaströses Ergebnis. Es kam aber nicht überraschend. Schon als der Aufsichtsratsvorsitzende Joachim Faber in seiner Rede dem abwesenden Carsten Kengeter „hier und heute ausdrücklich“ seinen Dank aussprach und die „große Leistung“ würdigte, rührte sich keine Hand unter den rund 600 anwesenden Aktionären in der Frankfurter Jahrhunderthalle zum Applaus.

Den größten Beifall des Tages gab es, als Klaus Nieding, Vizepräsident der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, scharfe Kritik an Vorstand und Aufsichtsrat äußerte. „Eine Nichtentlastung ist zwar ohne juristischen Wert, die Aktionäre zeigen damit aber ihre Haltung“, sagte der Frankfurter Anwalt. „Ein Ermittlungsverfahren gegen den Vorstandsvorsitzenden einer Börse wegen Insiderhandels ist wie wenn ein Bankvorstand sich des Herstellens und Verbreitens von Falschgeld verdächtig macht. Es ist der größte anzunehmende Unfall und ein Skandal“, sagte Nieding. „Der Versuch, sich davon mit Geld freizukaufen, hat den Skandal noch verstärkt.“

Das Unternehmen wollte Geld bezahlen, damit das Insider-Ermittlungsverfahren eingestellt wird. Dies hatte Faber in seiner Eröffnungsrede als seine schwerste Entscheidung in seinem Amt bezeichnet. Nachdem das Frankfurter Amtsgericht die Einigung von Börse und Staatsanwaltschaft aber ablehnte, trat Kengeter im Herbst zurück. Faber wiederholte seine Ansicht, dass unabhängige Gutachten keine Anhaltspunkte für Pflichtverstöße rund um den Aktienkauf von Kengeter Mitte Dezember 2015 kurz vor Bekanntwerden der Fusionspläne mit der Londoner Börse ergeben haben.



Der neue Mann: Joachim Faber übergibt das Wort an den Vorstandsvorsitzenden Theodor Weimer (rechts).

Foto Imago

Nieding erinnerte an die Verantwortung des Aufsichtsratsvorsitzenden für das Vergütungsprogramm. „Kengeter wirkt wie ein Bauernopfer, und Sie waschen Ihre Hände in Unschuld und behalten nur einen kleinen Fleck auf Ihrer sonst makellosen Weste“, kritisierte Nieding. Er empfahl, Faber weder zu entlasten noch wieder in den Aufsichtsrat zu wählen.

Damit fand er zwar unter den anwesenden Privatanlegern großen Anklang, nicht aber unter der Mehrheit der Aktionäre. Sie entlasteten Faber mit einer klaren Mehrheit von gut 85 Prozent und wählten ihn sogar mit 95 Prozent wieder in den Aufsichtsrat. Faber hatte zuvor angekündigt, wieder als Aufsichtsratsvorsitzender antreten zu wollen. „Ich habe mich entschieden, erneut als Aufsichtsratsvorsitzender antreten zu wollen und in dieser Periode einen Übergang im Vorsitz vorzubereiten. Der genaue Zeitpunkt

dafür ist noch nicht absehbar.“ Auf Forderungen des Aktionärsberaters Hermes nach einer Nachfolgeregelung bis zur nächsten Hauptversammlung ging der 68 Jahre alte Faber nicht ein, sagte aber auf Nachfrage: „Ich werde das Amt in einer angemessenen Zeit in neue Hände legen und nicht darauf drängen, die gesamte Wahlperiode von drei Jahren durchzustehen.“

Dass Faber überhaupt noch selbst das Heft des Handelns in der Hand behalten konnte, lag an dem alleisits gelobten zügigen Übergang von Kengeter zum neuen Vorstandsvorsitzenden Theodor Weimer zum Jahreswechsel. Dieser wurde als gute Wahl bezeichnet.

Anders als in den Vorjahren ergriffen die großen deutschen Fondsgesellschaften DWS, Deka und Union Investment auf der Hauptversammlung das Wort, äußerten auch Kritik am Umgang mit dem Ermittlungsverfahren und der monatelan-

gen Hängepartie, stärkten aber letztlich Faber den Rücken. Auch die großen Aktionärsberater hatten allesamt zur Wiederwahl von Faber aufgerufen.

In der Frankfurter Jahrhunderthalle war spürbar, dass das Bedürfnis nach Abrechnung mit früheren Versäumnissen gestillt war. Nach scharfer Kritik auf der Hauptversammlung im Vorjahr gab es in diesem Jahr keine Kritik mehr von Privatanlegern und lediglich Anmerkungen zur mangelnden Aktienkultur in Deutschland, zur Überkomplexität heutiger Vorstandvergütungssysteme und zur Abgeltungsteuer.

Der neue Vorstandsvorsitzende Theodor Weimer wurde wohlwollend empfangen. Er traf aus Sicht der meisten Aktionäre den richtigen Ton. Inhaltlich hatte er in seiner Rede nicht viel Neues mitgebracht. Er sieht die Börse gut aufgestellt, will weiter wachsen, und zwar verstärkt auch unabhängig von den Marktzyklen an den

Börsen, sondern strukturell. Wie genau, ist noch unklar. Alle Geschäftsbereiche böten Wachstumspotential. Kleinere Zukäufe seien denkbar. Kostendisziplin bleibe wichtig. Hier konkretisierte Weimer, dass das Sparprogramm von 100 Millionen Euro jährlich ab Ende 2020 auch den Abbau von 50 Führungskräften beinhaltet. Derzeit beschäftigt die Börse wenige hundert solcher Führungskräfte. Genaue Zahlen liegen nicht vor.

Er habe sich in den ersten Monaten ein umfassendes Bild der Börse machen können und dazu auch Großinvestoren befragt. „Drei Viertel halten unsere bestehende Strategie für glaubwürdig“, sagte Weimer. „Zwei Drittel sind vom Wachstumspotential unserer Aktie überzeugt.“ Das wertete er als gute Zahlen. Und tatsächlich dürfte der deutlich gestiegene Aktienkurs der vergangenen Monate zum Sanftmut der Aktionäre auf der Hauptversammlung erheblich beigetragen haben.

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Weimer muss liefern

Von Daniel Mohr

Die erste Hauptversammlung von Theodor Weimer für die Deutsche Börse war eine Wohlfühlveranstaltung für den neuen Vorstandsvorsitzenden. Alles Schlechte konnte auf seinem Vorgänger Carsten Kengeter oder auf dem Aufsichtsratsvorsitzenden Joachim Faber abgeladen werden. Weimer aber war die Lichtgestalt. Seit er bei der Börse ist, läuft es richtig rund. Die Wahrheit liegt auch in diesem Fall in der Mitte. Früher war nicht alles schlecht, und heute ist nicht plötzlich alles gut. Weimer erscheint besonders hell, weil das Jahr 2017 mit der geschichteten Fusion mit der Londoner Börse und der Staatsanwaltschaft als regelmäßigem Gast im Haus wegen eines Insiderhandelsverfahrens ein besonders Dunkles für die Börse war. Doch bald wird Weimer sich nicht mehr am Kontrast zur Vergangenheit messen lassen können, sondern muss selbst liefern. Bisher beschränkt er sich auf Selbstverständlichkeiten: Kostendisziplin und den Hinweis auf Wachstumschancen. Diese aber zu ergreifen, das muss er erst noch leisten. Konkretes gibt es dazu noch nicht. Derzeit helfen die leicht steigenden Zinsen und die stärkeren Kursschwankungen der Börse. Das wird auf Dauer nicht reichen. Der Rückstand zu den großen Börsen in Asien und Amerika ist zuletzt größer geworden. Hier darf die Deutsche Börse nicht den Anschluss verlieren. Daran wird sich Weimer messen lassen müssen.

Gabriel am Zug

Von Christian Schubert

So schafft man sich seinen Arbeitsplatz: Der SPD-Politiker Sigmar Gabriel machte sich als Wirtschaftsminister für die Fusion von Siemens und Alstom stark, und jetzt soll er in den Verwaltungsrat des noch zu schaffenden Bahnkonzerns einziehen. Der Geschmäckle-Aufschrei ist somit vorhersehbar gewesen. Auf der anderen Seite müssen Politiker auch Exit-Strategien haben dürfen, so wie Managern der Eintritt in die Politik gebnet werden sollte. Austausch ist besser als Abgrenzung. Gabriel hält die verlangte Karenzzeit ein und kann als Abgeordneter von Salzgitter auch noch lokale Expertise aus dem Umfeld des weltgrößten, dort angesiedelten Alstom-Werkes einbringen. Die Empörung über die Nominierung wird bald wieder verhallen, so dass Siemens und Alstom nach den zu erwartenden Wettbewerbsgenehmigungen voraussichtlich gegen Jahresende mit ihrer Fusion beginnen können. Beide ziehen in guter Gesundheit in den Zusammenschluss ein. Öffentliche Verkehrsmittel sind derzeit besonders in den verstopften Städten gefragt, aber auch auf mancher Langstrecke. Jetzt müssen die Hersteller von ICE und TGV nur noch dafür sorgen, dass sie sich nicht wie die Fusionspartner in der Frühphase von Airbus entweder bekriegen oder teilnahmslos nebeneinanderher arbeiten, sondern eine gemeinsame Kultur schaffen. Das ist keine Kleinigkeit.

Bund und Banken

Von Markus Frühauf

Es ist nur ein Tropfen auf den heißen Stein: Zehn Jahre nach der Finanzkrise wird der deutsche Steuerzahler auf Verlusten aus den Bankrettungen von 22 Milliarden Euro sitzenbleiben. Doch die Plazierung des größten Teils der Beteiligung an der Pfandbriefbank, dem gesunden Teil der in der Abwicklung befindlichen Hypo Real Estate (HRE), hat gezeigt, dass sich inzwischen mit dem Ausstieg aus den Bankbeteiligungen sogar etwas Geld verdienen lässt. Der Zeitpunkt war bei der Pfandbriefbank gut gewählt. Der in München ansässige Immobilienfinanzierer hatte Anfang der Woche solide Zahlen vorgelegt. Blickt man auf die verbliebene Beteiligung des Bundes an der Commerzbank, ist allerdings noch Geduld nötig. Die Politik wird nicht so schnell ihre Gestaltungsmöglichkeiten aus der Hand geben. Die 15 Prozent an der Commerzbank sind ein Faustpfand, wenn es darum geht, den deutschen Bankenmarkt weiterzuentwickeln. Hier geht es nicht nur um die Commerzbank, sondern auch um die Deutsche Bank. Ein Zusammenschluss zwischen den beiden größten deutschen Instituten ist derzeit kein Thema, weil die Deutsche Bank nach dem Wechsel an der Vorstandsspitze wieder zu sich finden muss. Doch irgendwann wird sich die Frage nach einer Konsolidierung stellen, und dann kann der Bund mit seinem Anteil schachern. Wirklich beruhigend ist das nicht.

Siemens Alstom nimmt Sigmar Gabriel an Bord

Eintritt des ehemaligen Ministers in den Verwaltungsrat befeuert Kritik über Interessenkonflikte

BERLIN/MÜNCHEN/PARIS, 16. Mai. Sigmar Gabriel steht wieder in den Schlagzeilen, dieses Mal nicht als Politiker, sondern als anstehendes Verwaltungsratsmitglied des neuen großen europäischen Bahntechnik-Champions Siemens Alstom. Wenn der deutsche Hersteller des Hochgeschwindigkeitszuges ICE mit dem französischen Erbauer des TGV spätestens Ende des Jahres nach kartellrechtlicher Absegnung fusionieren, soll Gabriel (SPD) Verwaltungsrat werden. In dem Gremium sitzen das operative Management mit dem Vorstandsvorsitzenden wie auch Kontrolleure – anders als in Deutschland mit den getrennten Organen Vorstand und Aufsichtsrat. Alstom ist an der Pariser Börse notiert und wird es nach der Fusion bleiben; Siemens verfügt über eine leichte Mehrheit.

Der SPD-Politiker wird einer von sechs deutschen Vertretern im zehnköpfigen Verwaltungsrat sein und von deutscher Seite, also von Siemens, entsendet. Beobachter werten dies als cleveren Schachzug, auch wenn sich mit ihm nun ein weiterer Politiker zu denen gesellt, die den Weg in die Wirtschaft gefunden haben. Zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens von Fusionsabsichten war er Außenminister. Den Posten hat er erst in diesem März abgegeben. Die Bundesregierung hatte die Pläne

explizit begrüßt. Schon 2014 hatte er als Wirtschaftsminister erste Vorstöße von Siemens bei Alstom unterstützt. Er gilt als bestens in der Politik, auch in Frankreich vernetzt. Seine Ernennung zeigt zudem, dass die Fusion politische Dimensionen hat, die vor allem in Frankreich zum Tragen kommen. Zudem vertritt Gabriel als Bundestagsabgeordneter in seinem Wahlkreis die Stadt Salzgitter. Dort steht das größte Werk von Alstom. Über seine Vergütung kann nur gemutmaßt werden. Derzeit bewegen sich die Vergütungen der Verwaltungsratsmitglieder im Mittel von 50 000 bis 60 000 Euro. Nach der Fusion könnten sie höher ausfallen, da das Unternehmen größer sein wird.

Wechsel von Politikern in die Wirtschaft sind kein neues Phänomen. Seit dem Jahr 2000 kommen allein von den bekannteren Namen mehr als einhundert solcher Fälle zusammen. Zu den prominentesten zählen zweifellos Altkanzler Gerhard Schröder (SPD) mit seiner Nähe zu Russland, die ihn zum Verwaltungsratschef des Pipeline-Unternehmens Nord Stream 2 und zum Aufsichtsratschef von Rosneft machte. Der Wechsel von Staatsminister Eckart von Klæden (CDU) zu Daimler und der des ehemaligen Gesundheitsministers Daniel Bahr (FDP) zur Allianz sorgten für Schlagzeilen. Dass der frü-

here Kanzleramtsminister Ronald Pofalla (CDU) im Vorstand der Deutschen Bahn sitzt, stößt ebenfalls vielen übel auf.

Da die Wechsel deutlich zugenommen hatte, führte die Bundesregierung im Juli 2015 die Regel ein, dass sie gemeldet werden müssen, wenn sie innerhalb von 18 Monaten nach dem Ausscheiden aus der Regierung erfolgen. Damals stand die Beförderung von Katherina Reiche (CDU), zu jenem Zeitpunkt Staatssekretärin im Verkehrsministerium, an die Spitze des Verbands Kommunaler Unternehmen in der Kritik. Werden durch einen Wechsel öffentliche Interessen beeinträchtigt, kann er nun für ein Jahr untersagt werden, in Ausnahmefällen für 18 Monate. Im Fall Gabriel steht die Entscheidung offenbar noch aus, im Bundesanzeiger findet sich kein entsprechender Eintrag.

Gabriel selbst sieht den geplanten Einzug im Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften, wie er am Mittwoch sagte. Die Regierung sei umfassend und rechtzeitig informiert worden. Joachim Pfeiffer, wirtschaftspolitischer Sprecher der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, verteidigte den Wechsel. „Ein Engagement bei Siemens Alstom, zumal unter Einhaltung der gesetzlich vorgeschriebenen Karenzzeit, ist legitim und kann für beide Seiten Vorteile bringen“, sagte er der F.A.Z.

Der Alstom-Vorstandsvorsitzende Henri Poupart-Lafarge, der nach der Fusion mit Siemens auch den Gesamtkonzern operativ führen wird, nannte die Verpflichtung von Gabriel auf der Bilanzpressekonzferenz seines Unternehmens einen „glücklichen Zufall“. Er kennt Gabriel nach eigenen Angaben schon länger, weil das größte Alstom-Werk in Salzgitter liegt. „Sigmar Gabriel wird seine Kompetenz in globalen Fragen und seine Kennt-



Sigmar Gabriel

Foto Getty

Erfolgreiche Unternehmen ticken einfach anders

Wie ein Küchenspezialist das Rezept für nachhaltigen Erfolg entdeckt hat und welche Branchen zurückfallen / Von Sven Astheimer

FRANKFURT, 16. Mai. Sie sind die Stars aus der zweiten Reihe und stehen nur selten im Rampenlicht. Dabei müssen sie sich wahrlich nicht verstecken: Ob es um das indische IT-Unternehmen Infosys geht, den Sportartikelhersteller Anta Sport aus China oder den deutschen Küchenspezialisten Rational AG – sie alle gehören zu den nachhaltig erfolgreichsten Unternehmen der Welt, wie eine aktuelle Analyse zeigt. Die meisten von ihnen sind in dieser Kategorie keine Unbekannten, sondern tauchten schon in den vorangegangenen Untersuchungen auf. Unter den Siegern im Jahr 2018 haben vor allem Unternehmen aus der Gesundheits- sowie der Finanzbranche zulegen können, während besonders Konsumgüterhersteller an Boden verloren haben. Nach Ländern betrachtet, konnten vor allem Unternehmen aus Japan ihre Positionen verbessern. Die europäischen Sieger zeichnen sich dadurch aus, dass sie

mehrheitlich aus dem privaten Sektor stammen und der Staat keinen dominierenden Einfluss ausübt. Die große Ausnahme bildet die Österreichische Post.

Das sind die wichtigsten Ergebnisse einer aufwendigen und regelmäßig durchgeführten Untersuchung der mehr als 1000 größten börsennotierten Unternehmen in Europa, die im FTSE-All-Cap-Index notiert sind, sowie von knapp 2500 Unternehmen aus aller Welt, die sich im MSCI-ACWI-Index wiederfinden – rund 470 Unternehmen sind in beiden geführt. Dabei werden die Ergebnisse der Unternehmen der vergangenen fünf Jahre berücksichtigt. Aktuell handelt es sich um den Zeitraum zwischen 2012 und 2017. Durchgeführt wurde die Analyse, deren Ergebnisse in Deutschland der F.A.Z. exklusiv vorliegen, abermals vom Beratungsunternehmen Ceams aus der Schweiz sowie von Wissenschaftlern der Universitäten Zürich und Eichstätt-Ingolstadt.

Warum die viele Mühe? Die Autoren wollen damit den Blick weg von der kurzfristigen Quartalsperspektive auf die Ergebnisse börsennotierter Konzerne lenken, welche im Alltag häufig dominiert. Stattdessen sollen jene Unternehmen in den Mittelpunkt gestellt werden, die über einen längeren Zeitraum hinweg nachhaltig arbeiten und damit echte Werte schaffen. Die Analyse geht auf die bilanziellen Kennzahlen ein, der Aktienkurs bleibt demzufolge außen vor – auch wenn in vielen Fällen die erfolgreichen Kandidaten auch eine positive Entwicklung an der Börse aufweisen. Die Autoren weisen darauf hin, dass ihre Bewertung ausdrücklich nicht als Anlageempfehlung zu verstehen ist. Die Resultate der Untersuchung fließen in den beschriebenen „Excellence Award“ für die besten Unternehmen ein sowie in die Auswahl der jeweils besten und schlechtesten 100 Unternehmen. Die gekürzten Unternehmen eint dabei, dass

sie mehrheitlich über ein klares Geschäftsmodell verfügen, überwiegend in Familienbesitz sind und vor allem organisch wachsen, das heißt Größe nicht vorwiegend durch Zukäufe generieren. Viele dieser Unternehmen sind obendrein auf Geschäftskunden spezialisiert.

Mit Blick auf die Top-100-Unternehmen fällt auf, dass die meisten Unternehmen aus den Vereinigten Staaten, Japan und Wachstumsmärkten wie China, Indien und Taiwan stammen. Nach Wirtschaftsbereichen betrachtet, entfällt ein Großteil auf die Konsumgüterindustrie, den Informations- und Technologiesektor sowie das Gesundheitswesen. Die Unternehmensgröße spielt dabei keine entscheidende Rolle. Den Platz an der Spitze haben die IT-Spezialisten von Infosys erfolgreich verteidigt. Mit zuletzt mehr als 10 Milliarden Euro Jahresumsatz und rund 200 000 Mitarbeitern ist Infosys ein echtes Schwergewicht. In Deutschland

und Europa hat wieder einmal die Rational AG die Nase vorne. Der Dienstleister und Hersteller von Industrieküchen beschäftigt 1800 Mitarbeiter, ist mit einer Nettogewinnmarge von mehr als 20 Prozent hochprofitabel und steht für mehr als die Hälfte des Weltmarktes.

Auffällig ist, dass Amerika, Japan und Taiwan auch unter den schlechtesten 100 Unternehmen überproportional vertreten sind. Deutliche Anstiege gab es auch in Großbritannien und Frankreich. Nach Branchen gegliedert, springt der Abstieg des Finanzwesens ins Auge. Die Branche steht mittlerweile für die Hälfte des gesamten Rankings. Auch die Industrie und der Konsumgüterbereich schneiden schlecht ab. Die schlechtesten 100 Unternehmen wiesen insgesamt einen höheren Verschuldungsgrad sowie eine niedrigere Eigenkapitalrendite auf und verfügten über niedrigere Vermögenswerte als die starken Unternehmen.