

Börsen-Zeitung vom 11.06.2021, Nr. 109, S. 10

CORPORATE FINANCE AWARD: DIE PREISTRÄGER (3)

Siemens formt drei Firmen aus Konglomerat

Konzernumbau findet Beifall des Kapitalmarktes und überzeugt die Jury - Künftig eine starke Präsenz im Deutschen Aktienindex - Spielraum für Akquisitionen

Die Disruption der Digitalisierung zwingt Unternehmen zur Veränderung. Zahlreiche Konglomerate sind daran gescheitert. Der Siemens-Konzern dagegen hat die Aufgabe gemeistert und mit seiner Fokussierung die Jury des Corporate Finance Awards überzeugt. Industriedigitalisierung (Siemens), Medizintechnik (Siemens Healthineers) und **Energiegeschäft** (Siemens Energy) treten nun als getrennte Firmen auf. Die Börse honoriert dies mit einer Aufwertung.

Börsen-Zeitung, 11.6.2021

mic München - "Wir haben bei Siemens den größten Konzernumbau unserer Geschichte vorangetrieben": Wenn der seit Februar amtierende Siemens-Vorstandsvorsitzende Roland Busch bilanziert, wie das ehemalige Konglomerat in die drei spezialisierten Gesellschaften Siemens, Siemens Healthineers und Siemens Energy aufgespalten wurde, klingt durch, welchen Kraftakt das Unternehmen geleistet hat. Aus dem schwer berechenbaren Konglomerat sind transparentere Unternehmen geworden. Auch Finanzvorstand Ralf Thomas, der den gesamten Prozess mit seiner Abteilung vorantrieb, kann zufrieden sein mit der Erstnotiz von Siemens Energy am 28. September vergangenen Jahres. Wie von ihm prognostiziert hat der Konzern am Aktienmarkt eine deutliche Aufwertung erfahren.

Dies war keineswegs selbstverständlich. Siemens hatte zuvor schon viele Häutungen hinter sich. Aus dem Halbleitergeschäft sind Infineon und die ehemalige Epcos entstanden, die Glühlampen-Sparte wurde als Osram eigenständig und letztlich von AMS gekauft, aus dem Portfolio flogen auch Telekommunikation, Konsumartikel und ein Automobilzulieferer. Die Krux: Die Unterbewertung der Aktiengesellschaft am Kapitalmarkt im Vergleich zu Wettbewerbern, die häufig mit einem Konglomeratsabschlag begründet wurde, wuchs immer weiter an (vgl. BZ vom 22.9.2020).

Kein Wunder, dass das Management die jüngste Neuaufstellung mit einer gewissen Vorsicht anging. Klar, der Vorstand setzte auf eine Neubewertung der Aktie mit der Abspaltung des **Energiegeschäfts**. Aber ob sie dann wirklich kommen werde? Dies sei eine wichtige Frage gewesen, erinnert sich Joe Kaeser. Letztlich überraschte das sogenannten Re-Rating nach der Erstnotiz selbst den damaligen Konzernchef. "Es kam", bilanzierte er auf der Hauptversammlung im Februar, "schneller und stärker, als wir uns das je erhofft haben."

Schon am ersten Handelstag nach Vollzug der Abspaltung habe der Aktienkurs um mehr als 9 % zugelegt, lautete die Bilanz von Kaeser. Dies sei ein Anstieg der Marktkapitalisierung um etwa 7 Mrd. Euro gewesen. Zwei Wochen nach der Notierung habe die Siemens-AG-Aktie das Niveau vor der Abspaltung erreicht. Anfang Januar stieg der Kurs auf 121,88 Euro und übertraf sein bisher höchstes Niveau, wenn man die Abspaltungen seit Beginn des Jahrhunderts herausrechnet. Danach ging es weiter nach oben, am 16. April erreichte der Kurs das Rekordhoch von 145,96 Euro.

Auch ein Dreivierteljahr nach der Transaktion ist die Bilanz positiv, diese Aufwertung honoriert auch der Corporate Finance Award. Der Aktienkurs der Siemens AG legte seit dem Abend der Erstnotierung um 27 % zu, der Dax schaffte trotz seiner Rekordjagd nur 21 %. Siemens Energy hinkt mit einem Plus von 12 % hinterher, nachdem der Aktienkurs jüngst stark nachgegeben hat. Besser als der Dax schnitt aber auch die börsennotierte Tochter Siemens Healthineers ab mit einem Plus von ebenfalls 27 %. Der Börsenwert der Siemens AG kletterte von 95 Mrd. Euro vor der Abspaltung auf - nun ohne die **Energieaktivitäten** - 116 Mrd. Euro. Siemens Energy steuert eine Marktkapitalisierung von 18 Mrd. Euro bei. Schon vor der Abspaltung war das Siemens-Management überzeugt gewesen, dass die Einzelteile der künftigen Siemens AG rund 30 Mrd. Euro mehr wert seien, als der Börsenwert Mitte September widerspiegelte.

Die positive Reaktion des Kapitalmarktes fußt auch darauf, dass Siemens aus einer Position der Stärke handeln konnte. Nach ihren Amtsantritten im Jahr 2013 legten Kaeser und Thomas das Sanierungskonzept Vision 2020 vor. Der Margenverfall

wurde gestoppt, die Sonderbelastung aus fehlgeschlagenen Projekten beseitigt und das Portfolio umgebaut. Mit dem Programm Vision 2020+ folgte später strategisch, durchaus im Gegensatz zu vorherigen Versuchen eines einheitlichen Auftretens, der Umbau des Konglomerats in drei Firmen. Die Folge: Siemens Healthineers ging im Jahr 2018 an die Börse, es folgte gut zwei Jahre später die Abspaltung von Siemens Energy. Der **Energiekonzern** ist bereits im Dax, die Medizintechnik wird demnächst folgen.

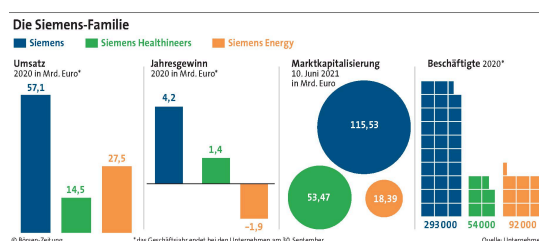
Ein Spaziergang war dieser Umbau nicht. Der Zeitplan war ambitioniert, wurde aber eingehalten. Die Pandemie erschwerte die Umsetzung. Zudem gingen ein halbes Jahr vor der Erstnotiz von Siemens Energy der designierte Chef und der Finanzvorstand von Bord. Das neue Management erreichte schließlich nicht jenes Abspaltungsergebnis, das sich die Siemens AG erwünscht hatte - der Vorstandsbonus für die Erstnotiz fiel aus.

Doch dies ist Vergangenheit. Fokussierter, anpassungsfähiger, schneller und stärker ist das Trio nach Auffassung von Busch geworden. Ein Selbstzweck ist dies nicht. Der Siemens-Chef ist der Überzeugung, dass die Digitalisierung die industriellen Märkte revolutioniert, so wie sie es mit dem Endkundengeschäft im vergangenen Jahrzehnt getan hat: "Im kommenden Jahrzehnt wird sich die ganze Wirtschaftswelt neu erfinden." Nur wer sein Unternehmen und seine Geschäftsmodelle dementsprechend aufstellt, werde zu den Gewinnern dieser Transformation gehören.

Bisher läuft es exzellent für die Siemens AG, im laufenden Geschäftsjahr wurde zweimal die Umsatz- und Gewinnprognose erhöht. Den Rückenwind nutzt der Konzern und kauft einen Elektronik-Marktplatz für 700 Mill. Euro zu. Siemens Energy dagegen muss seinen Weg noch finden. Mit der Konzentration auf konventionelle **Energieerzeugung** agiert der Konzern in einem strukturell schrumpfenden Markt. Kein Wunder, dass immer wieder Gerüchte auftauchen, Siemens Energy plane die Komplettübernahme der Mehrheitstochter Siemens Gamesa, die sich auf **erneuerbare Energien** konzentriert hat. Siemens hatte schon im September angekündigt, den Energy-Anteil von 35 % innerhalb von 12 bis 18 Monaten reduzieren zu wollen. Auch der Siemens-Pensionsfonds will seine anfangs 9,9 % verkaufen.

Siemens Healthineers dagegen ist auf Kurs. Aufgrund der hohen Bewertung konnte das Unternehmen, an dem Siemens die Mehrheit hält, den Kauf des Krebstherapie-Spezialisten Varian für 16,4 Mrd. Dollar teils per Kapitalerhöhungen finanzieren. Trotz des größten Zukaufs in der Unternehmensgeschichte hat die Ratingagentur Standard & Poor's den Ausblick des Siemens-Ratings im April wieder auf "stabil" angehoben.

mic München



Quelle:	Börsen-Zeitung vom 11.06.2021, Nr. 109, S. 10
ISSN:	0343-7728
Rubrik:	CORPORATE FINANCE AWARD: DIE PREISTRÄGER (3)
Dokumentnummer:	2021109064

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_17e1911ca3f0eb7555ea94c3be4adff4f39526e6

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH