

## **Wirtschaftswissenschaftliche Schriften**

# **Finanzmärkte – Unternehmungen – Informationen**

Ergebnisse des Projektes im  
Wintersemester 2015/2016

**Helmut Geyer et al.**

**Heft 02 / 2016**

**Fachbereich Betriebswirtschaft**

---

**Schriftenreihe:    Wirtschaftswissenschaftliche Schriften,  
                          Jahrgang 2016, Heft 2**

**Reihe:                Finanzwirtschaft und Kapitalmärkte**

Herausgeber:        Prof. Dr. Helmut Geyer

Autoren:            Anika Berens, Alexandra Huhn, Sebastian Huhn, Nele Vesely, Martin Appelstiel, Florian Krey, Sebastian Müller, Paul-A. Neumann, Jena Bellan, Ralf Klinkowski, Ulrike Reinhardt, Philipp-Sebastian Walther, Jochen Kösters, St. Riemschneider, Nicole Sonntag, Qui Tran, Carsten Herzer, Sebastian Winkler, Julia Deinhardt, Anika Liebold, Claudia Krahl, Marie Schwimmer, Lisa Klein, Michael Kunze, Laura Weber, Fettah Ahkouch, Kerstin Eckardt, Andreas Peine, Anne-Katrin Weidner, Alexander Fischer, Sarah Sorgler, Sebastian Steulmann

ISSN 1868-1697  
ISBN 3-939046-46-9

Redaktion:  
Thomas Sauer, Guido A. Scheld, Matthias-W. Stoetzer

Ernst-Abbe-Hochschule Jena, Fachbereich Betriebswirtschaft  
Carl-Zeiss-Promenade 2  
D-07745 Jena  
Tel.: 03641-205-550  
Fax: 03641-205-551

Erscheinungsort: Jena

Die vorliegende Publikation wurde mit größter Sorgfalt erstellt, Verfasser und Herausgeber können für den Inhalt jedoch keine Gewähr übernehmen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung und Einspeicherung in elektronische Systeme des gesamten Werkes oder Teilen daraus bedarf – auch für Unterrichtszwecke – der vorherigen Zustimmung der Ernst-Abbe-Hochschule Jena, Fachbereich Betriebswirtschaft und des Autors.

Printed in Germany

Ergebnisse des Projektes im Wintersemester 2015/2016

**Helmut Geyer et al.**

### **Abstract**

Der vorliegende Beitrag der Wirtschaftswissenschaftlichen Schriften ist ein Sammelband, der die Beiträge der Studierenden des 2. Fachsemesters im Masterstudien-gang General Management aus dem Wintersemester 2015/2016 umfasst.

Die Einzelbeiträge wurden in einer zwei Monate dauernden Projektarbeit im Herbst 2015 erarbeitet und im Januar 2016 präsentiert. Der diesjährige Themenschwerpunkt lag auf dem Bereich „Banken“, jedoch fanden auch andere Bereiche Eingang in das Spektrum der Arbeiten.

Das Besondere dieser Ausarbeitungen liegt darin, dass sie in Form eines journalistischen Artikels aufgebaut sind und die Autoren die Aufgabe hatten, eine auch für Nichtfachleute geeignete Form der Darstellung zu finden. Besonderer Wert wurde auch auf einen gut lesbaren Schreibstil und die Vielfalt der Gestaltungsformen gelegt.

Die Arbeiten liegen hier in der Originalversion vor und wurden nicht redigiert. Die Fakten wurden nach bestem Wissen ermittelt, jedoch besteht kein Anspruch auf Vollständigkeit.

Schlagwörter:

Banken, Fusionen, Familienunternehmen, Immobilienunternehmen, Finanzinvestoren, Fintechs

E- Mail: [helmut.geyer@eah-jena.de](mailto:helmut.geyer@eah-jena.de)

## Inhaltsverzeichnis

- **Zur Intension und dem Hintergrund dieser Schrift**  
Helmut Geyer
- **Eine neue Ära – Mischen die Autobanken den Bankensektor in Deutschland auf?**  
Anika Berens, Alexandra Huhn, Sebastian Huhn, Nele Vesely
- **Sturm und Drang – 425 Jahre Berenberg - Ist wirklich alles Gold, was glänzt**  
Martin Appelstiel, Florian Krey, Sebastian Müller, Paul-A. Neumann
- **Börsennotierte Unternehmen am Wohnungsmarkt – Der Konzentrationsprozess bei den Immobilienkonzernen**  
Jena Bellan, Ralf Klinkowski, Ulrike Reinhardt, Philipp-Sebastian Walther
- **Das Geschäft mit dem Wind – Wer sind die Player und wohin geht die Entwicklung?**  
Jochen Kösters, St. Riemschneider, Nicole Sonntag, Qui Tran
- **Sal. Oppenheim – Der Niedergang einer ehrbaren Privatbank und der Familie hinter ihr.**  
Carsten Herzer, Sebastian Winkler
- **PayPal und PayDirekt? Online-Bezahlsysteme von Nicht-Banken als Konkurrenten für Kreditinstitute?**  
Julia Deinhardt, Anika Liebold, Claudia Krahl, Marie Schwimmer
- **Die Quandts – Vermögensverwalter, Unternehmer oder soziale Wohltäter?**  
Lisa Klein, Michael Kunze, Laura Weber
- **Von der feindlichen Übernahme bis zum Börsengang – Das Finanzproblem von Schaeffler**  
Fettah Ahkouch, Kerstin Eckardt, Andreas Peine, Anne-Katrin Weidner
- **Wie profitabel sind Banken? Ein Vergleich der Entwicklung in Europa und den USA**  
Alexander Fischer, Sarah Sorgler, Sebastian Steulmann



## Zur Intention und dem Hintergrund dieser Schrift

Bereits seit einigen Jahren werden im Masterstudiengang „General Management“ an der Ernst-Abbe-Hochschule in Jena im Rahmen einer Projektarbeit wirtschaftliche Fragestellungen recherchiert und in Form eines journalistischen Artikels dargestellt. Es geht dabei nicht in erster Linie um sogenannte „prüfungsrelevante“ Fakten, sondern darum, eine Darstellung zu finden, die auch Aspekte einbezieht, die nicht stringent einzelnen Fächern zuzuordnen sind.

Im Masterstudiengang ist das Fach „Finanzmärkte, Unternehmungen, Informationen“ im zweiten Semester angesiedelt. Es bildet gemeinsam mit „Mergers & Acquisitions“ das Modul Kapitalmärkte, das mit insgesamt 6 Credit Points bewertet ist.

Die Studenten des Masterstudiengangs haben in der Regel ein abgeschlossenes Bachelorstudium hinter sich und sollen im modularisierten Masterstudiengang die erforderlichen Qualifikationen für anspruchsvolle Führungsaufgaben in der Wirtschaft erwerben. Das Hauptziel des Fachbereiches Betriebswirtschaft besteht darin, damit den führenden praxisorientierten Studiengang zum Master of General Management in Thüringen anzubieten.

Die Idee zu dieser Veranstaltung ist im Fachbereich Betriebswirtschaft entstanden, weil den Professoren und Lehrkräften aufgefallen war, dass ein Großteil der Studenten zu stark im Fächerbezug denkt und die Beschäftigung mit wirtschaftlichen Problemen vor allem unter dem Aspekt der Prüfungsrelevanz sieht. Mit der Durchführung dieses Projektes seit einigen Jahren ist es gelungen, den Blick der Teilnehmer auf ein größeres Spektrum wirtschaftlicher Ereignisse zu lenken.

Die Intention besteht demnach darin, dass künftige Führungskräfte in der Wirtschaft in die Lage versetzt werden sollten, allgemeine wirtschaftliche Entwicklungen zu beurteilen und Schlussfolgerungen für die Tätigkeit und das Umfeld des eigenen Unternehmens zu ziehen. Dieser Anspruch beinhaltet neben der Recherche auch die ansprechende Darstellung und Präsentation solcher Erkenntnisse.

### Ziele

Im Fach „Finanzmärkte, Unternehmungen, Informationen“ werden Themen in den Fokus gerückt, die sich der üblichen fächerbezogenen Stoffvermittlung entziehen. Als Softskill soll die Fähigkeit von Führungskräften trainiert werden, auch interessierte Nichtfachleute anzusprechen und Inhalte allgemeinverständlich, aber trotzdem anspruchsvoll darzustellen.

Praxisnahe Ausbildung impliziert neben dem Vermitteln von Faktenwissen und dem Vertiefen von Inhalten aus dem Bachelorstudiengang ebenfalls das selbständige Bearbeiten von Projekten. Dabei soll der Blick nicht nur auf ein konkret abgegrenztes betriebswirtschaftliches Themengebiet, sondern auf Zusammenhänge und Hintergründe gelenkt werden, die das reine Faktenwissen übersteigen.

Konkret soll folgendes erreicht werden:

- Informationen zu (aktuellen) Vorgängen in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland, Europas aber auch der Weltmärkte sammeln und zu strukturieren.
- Darstellung in der Form eines journalistischen Beitrags, wie er z.B. in überregionalen Wirtschaftszeitschriften veröffentlicht werden könnte. In Layout und äußerer Gestaltung sind die Studenten vollkommen frei, das entscheidende

Kriterium neben der inhaltlichen Vielfalt und Korrektheit ist, ob sich der Beitrag „interessant“ lesen lässt.

- Präsentation vor allen Teilnehmern des Kurses. Auch hierbei wird Wert darauf gelegt, dass die Form über eine normale Power-Point-Präsentation hinausgeht.

### **Themenspektrum**

Die Themen werden in jedem Semester neu herausgesucht<sup>1</sup>. Dabei werden durch den Seminarleiter keine genauen Formulierungen vorgegeben. Auf diese Weise ist es möglich, dass eigene Brennpunkte innerhalb des vorgegebenen Grundthemas gesetzt werden. Von dieser Möglichkeit machen die Kursteilnehmer in unterschiedlichem Maße Gebrauch.

Die vom Kursleiter vorgeschlagenen Themen kommen überwiegend aus folgenden Bereichen:

- Analyse und Bewertung von Geschäftsmodellen.
- Einordnung von Unternehmensentscheidungen in allgemeine Marktentwicklungen.
- Wirtschaftshistorische Entwicklungen.
- Analysen spezieller Märkte.
- Krisen und ihre Auswirkungen.

Dabei werden bestimmte Schwerpunkte gesetzt. In diesem Jahr waren es Banken und ihr Umfeld. Nicht alle Teilnehmer können und wollen sich aber thematisch auf einen Bereich einschränken, deshalb gibt es auch weitere Gebiete, wie die regenerative Energiegewinnung aus Windkraft oder börsennotierte Immobilienunternehmen. Auch ein Thema aus früheren Jahren wurde wieder aufgegriffen: Ging es seinerzeit um die Übernahme von Continental durch Schaeffler, hat sich in diesem Jahr eine Gruppe mit der (finanziellen) Entwicklung seit der Übernahme befasst.

Für ihre Recherchen nutzen die Studenten vielfältige Quellen. Zumeist handelt es sich um

- Finanznachrichten (Presse, Fernsehen, Radio ...)
- Internetauftritte
- Geschäftsberichte
- persönliche Gespräche mit Führungskräften der betrachteten Unternehmen
- Datenbanken

### **Art der Ausarbeitung/Prüfungsleistung**

Bei dem gesamten Projekt handelt es sich um eine Gruppenarbeit. Die Gruppengröße liegt bei 3-4 Personen, die sich ihre Arbeit selbständig aufteilen können. Die Bewertung erfolgt ebenfalls als Gruppenleistung. Auf diese Weise soll die Arbeit in Teams mit all ihren Problemen, wie permanente Abstimmung, Aufteilung der Aufgaben, möglichst gleichwertige Arbeitsaufteilung, Suchen einer konsensfähigen Meinung usw. gefördert werden.

Zum Ablauf:

In der ersten Semesterwoche werden die Themen vorgestellt. Innerhalb von sieben Tagen bilden sich die Gruppen, zumeist ohne äußeres Zutun. Nur in zwei bis drei

---

<sup>1</sup> Eine Auswahl von Themen der Jahre 2012 – 2013 findet sich am Ende dieser Einführung.

Fällen musste der Seminarleiter bisher eingreifen. Dabei handelte es sich vor allem um Situationen, in denen Studierende auf Grund fehlender persönlicher Kontakte keinen Anschluss an eine Gruppe gefunden hatten. Jedes Team bekundet sein Interesse an bestimmten Aufgabenstellungen mit einer drei Positionen umfassenden Rangliste. Auf dieser Basis werden die Themen durch den Kursleiter vergeben. Bei „Überbuchung“ eines Themas würde in letzter Konsequenz gelost, was bisher aber noch nie erforderlich war.

Innerhalb von zwei Monaten erfolgen die Recherchen und das Erarbeiten der einzelnen Beiträge. In diesem Zeitraum steht der Kursleiter für Rückfragen zur Verfügung, es erfolgen aber keine Präsenzveranstaltungen. Zu erstellen ist ein nach journalistischen Kriterien erarbeiteter Artikel von etwa 15 Seiten einschließlich Abbildungen. Die Abgabe der Ausarbeitungen (ausgedruckt und geheftet bzw. gebunden und eine PDF) ist auf den Beginn der 10. Semesterwoche terminiert.

Nach der Weihnachtspause finden die Präsentationen statt. Als Dauer sind 25 Minuten pro Gruppe vorgesehen.

Zur Bewertung:

Eingereichte Beiträge und Präsentationen gehen im Verhältnis 50:50 in die Bewertung ein.

Kriterien für die Bewertung der schriftlichen Arbeiten sind:

- Inhaltliche Vielfalt, Informationsgehalt und Genauigkeit der dargestellten Inhalte.
- Ansprechende äußere Gestaltung mit Abbildungen, Diagrammen, Zwischenüberschriften, Darstellung von ausgewählten Fakten in separaten Kästen, Zeitleisten usw.
- Schreibstil und Rechtschreibung.

Kriterien bei den Präsentationen sind:

- Ideenreiche Prägung der Präsentation, z.B. in Form eines Interviews, einer Veranstaltung zur Pflege von Customer Relations oder Investor Relations, Präsentation von Produkten und ähnliches.
- „Handwerkliches Geschick“, wie geordneter Ablauf incl. Einhalten eines roten Fadens, Verteilen von Handouts oder Anschauungsmaterial usw.
- Gestaltung der Präsentationsfolien mit Audio-/Videodateien usw.
- Gleichmäßiges Einbeziehen aller Mitglieder der Gruppe.
- Einhalten des Zeitlimits.

Sonstiges:

Die Reihenfolge der Präsentationen wird nicht vorher bekanntgegeben. Auf diese Weise müssen alle Teams mit Beginn der ersten Präsentationsrunde in der Lage sein, ihre Präsentation zu starten.

### **Rückäußerungen der Teilnehmer und Einschätzung der Veranstaltung**

Die Teilnehmer schätzen den Zeitaufwand für dieses Fach als relativ hoch ein, geben aber zumeist selbstkritisch zu, dass sie zu Beginn der Arbeit oft nicht stringent genug auf das Ziel hingearbeitet haben. Das führte gelegentlich zu Zeitknappheit vor der Abgabe. Da parallel auch andere Projekte im 2. Mastersemester laufen, neigen die Studenten dazu zu „optimieren“. Innerhalb der Gruppe wird aufgeteilt, wer sich mit welchem Projekt befasst. Spätestens bei der Präsentation wird es dann aber deutlich, wenn einzelne Teilnehmer nicht im Stoff stehen. Insbesondere leistungsstarke

Studenten stellen im Nachgang fest, dass das Gesamtergebnis hätte besser sein können, wenn diese Aufteilung nicht erfolgt wäre.

Als Fazit wird oft formuliert, dass das intensive Befassen mit den vorgeschlagenen Themen dazu geführt hat, dass man überhaupt erst auf viele interessante Fragen des Wirtschaftslebens gestoßen sei, die man im üblichen Ablauf des Studiums gar nicht beachtet hätte.

Schwierigkeiten bereitet vielen Teilnehmern die Formulierung von Erkenntnissen in Form eines Artikels oder Essays. Gerade die Abkehr von der strengen Form wissenschaftlicher Arbeiten mit einer stringenten Gliederung und wissenschaftlicher Quellenarbeit hin zu einer Form, die sich an einen breiteren Kreis von Lesern wendet, ist nicht leicht.

Die vorliegende Schrift stellt die Ergebnisse (eingereichten Arbeiten) des Wintersemesters 2015/16 vor. Die Arbeiten wurden nicht redigiert und sollen die Vielfalt der Ideen und Themen verdeutlichen.

Leider ist es nicht möglich, die teilweise sehr individuellen und ideenreichen Präsentationen in Form eines schriftlichen Beitrages vorzustellen. Gerade diese haben gezeigt, wie vielfältig, interessant und auch kurzweilig Wirtschaft sein kann.

## Ausschnitt aus der Themenauswahl der Jahre 2012 bis 2014

Hinweis: Nicht alle hier aufgeführten Themen fanden eine Gruppe, die sie bearbeitet hat. In der Regel werden jedes Jahr etwa doppelt so viele Themenvorschläge vorgestellt, wie dann bearbeitet werden.

- EU-Bankenunion, europäische Bankenaufsicht, gemeinsame Einlagensicherung – aktueller Stand und Für und Wider
- Vom Kläger zum Millionär, ein einfaches Geschäftsmodell? Berufskläger und Aktienrecht
- Bier, Tiger, Singapur – der globale Markt der Brauereien
- BMW – ein Familienunternehmen?
- Was lief schief bei P+S? Das Sterben der ostdeutschen Werften
- Fusion oder nicht? EADS und BAE
- Geschäftsmodell Formel 1 – Wer verdient mit bei Bernie Ecclestone?
- Hochfrequenzhandel – Clever oder Marktverzerrung?
- Machtkampf bei Douglas – Ein Drama in fünf Akten
- Neckermann und Schlecker – der Untergang zweier Handelsunternehmen
- Die deutsche Nutzfahrzeugindustrie – Wohin geht der Weg?
- Spanplatten von Pfeleiderer – Anpassungsfähigkeit und Finanzstrukturen
- Die regionalen Tageszeitungen – Wer zieht an welchen Strippen?
- Verwaltungsrat, Aufsichtsrat, Vorstand – Wer hat die Macht im Konzern?
- Der deutsche Corporate Governance Kodex ein Erfolgsmodell?
- Gibt es Raumfahrtunternehmen in Jena?
- Das Waldorf-Astoria – Die Geschichte einer Legende vor der weltwirtschaftlichen Entwicklung
- Apple nach Steve Jobs – Ende der Innovationsfreude?
- David gegen Goliath – Der längste Markenstreit der Geschichte (Budweiser)
- Rotkäppchen – Entwicklung einer ostdeutschen Marke
- Ist Gold eine sinnvolle Anlage?
- Ist die Krise hausgemacht? Die mitteldeutschen Solarunternehmen
- Audi – Die Geschichte einer Marke
- Wer macht das Rennen? Der Kampf um die Lufthoheit zwischen Boeing und Airbus
- Do it yourself – Unterschiedliche Strategien von Baumarktketten
- Siemens – Ein Konzern sucht seinen Weg in einem sich verändernden Umfeld
- Stahl vs. Weidmüller – Pro und Contra einer gescheiterten Übernahme

Autor: Helmut Geyer





# Eine neue Ära

Mischen die Autobanken den Bankensektor in Deutschland auf?



**Ernst-  
Abbe-  
Hochschule Jena**

vorgelegt  
bei Prof Dr. Helmut Geyer  
von

Anika Berens, Alexandra Huhn, Sebastian Huhn und  
Nele Vesely



27.11.2015



## Automobilbanken im Rampenlicht

Das Geschäft der Automobilbanken in Deutschland boomt. Günstige Leasing und Finanzierungsangebote sind nicht mehr die einzigen Hauptattraktionen bei den Kunden. Auch Mobilitätsverträge, Tagesgelder und weitere Dienstleistungen rutschen immer mehr in das Rampenlicht. Somit sind Herstellerbanken dem Kunden und dem Produkt ganz nah.

Automobilbanken sind mittlerweile der Allgemeinheit ein Begriff. Ihre Existenz ist unstrittig und ihre Aufgabe wird hauptsächlich in der Finanzierung von Fahrzeugen zu erstaunlich guten Angeboten gesehen. Ihr Produktportfolio ist jedoch weit aus umfassender. Die daraus resultierenden Vorteile machen sich nicht nur bei den Kunden, sondern auch bei den jeweiligen Automobilherstellern bemerkbar. So profitieren sie zum Beispiel von großen Synergieeffekten. Durch die Zusammenlegung von Geschäftsprozessen entstehen Kosteneinsparungen. Ebenso können Risiken mi-

minimiert werden. Die Nutzung des Automobilhandels als „Point of Sale“ ist insofern ein beträchtlicher Vorteil, als

dass keine zusätzlichen Filialen benötigt werden. Autobanken dienen als Katalysator und Stabilisator. Wäh-

rend sie in guten Phasen den Fahrzeugabsatz beschleunigen, können sie in schwachen Konjunkturzeiten das Geschäft der Hersteller stabilisieren.

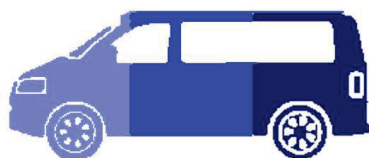
Dieser Entwicklung zufolge taucht die Frage auf, ob die Automobilbanken eine Konkurrenz für die konventionellen Banken darstellen. Auf die spontane Frage nach den bekanntesten Banken in Deutschland, werden einige Banken aufgeführt, darunter ist aber kaum eine Automobilbank zu finden. Die einzige Ausnahme stellt die Volkswagenbank dar, die sich erfolgreich im Direktbanking positioniert hat. ([www.brandchannel.com](http://www.brandchannel.com))

Automobilbanken sind Spezialfinanzierer und agieren als Direktbanken mit einem homogenen Portfolio. Bei ihnen liegt der Schwerpunkt auf standardisierten, anpassungsfähigen Abläufen mit einer hohen Effektivität und Qualität. Durch ihr geringes Sortiment, benötigen die Autobanken mitunter weniger Risikomodul. Die

elektronische Bearbeitung der Arbeitsvorgänge spart den Autobanken viel Zeit und Kosten.

Kundendaten werden hauptsächlich von den Kunden selbst über das Internet vervollständigt, was zum Beispiel den

### Auto Credit



Flexible Anzahlung

Monatliche Ratenzahlung

- Rückgabe des Fahrzeugs an den ausliefernden Volkswagen Partner
- Weiterfinanzierung der Schlussrate
- Zahlung der Schlussrate

### Classic Credit



Flexible Anzahlung

Monatliche Ratenzahlung





Personalaufwand deutlich reduzieren lässt.

### **Die Mutter als Vorbild**

Das Mutterunternehmen der Automobilbanken spielt hier ebenfalls keine unwichtige Rolle. Marken wie beispielsweise BMW, Mercedes und VW sind Traditionsmarken mit ansehnlichem Selbstbewusstsein. Sie strahlen Sicherheit und Vertrauen aus, was sich wiederum positiv auf das Bankengeschäft auswirkt. Dabei ist es interessant zu erwähnen, dass unter den 100 weltweiten hochwertigen Marken alle deutschen autonomen Autohersteller würdevoll vertreten sind. Im Jahr 2013 liegen z. B. Mercedes auf Platz 11, BMW auf Position 12 und VW auf Position 34 (Quelle: Interbrand, 2013). Die Geschäftsstrategie der Autobank ist zudem abhängig vom Mutterkonzern. Vertriebskanäle sind vorgegeben. Diese machen es den Autobanken leichter, ihr Netz auch über die nationalen Grenzen hinweg auszubauen.

### **Vom Leasing zum Tagesgeld**

In den letzten Jahren ist das Geschäft der herstellerverbundenen Finanzdienstleistungen stetig gewachsen und hat eine große Bedeutung am Markt gewonnen. Was in den 70er Jahren noch unbedeutend erschien, ist heute zu einem großen beeindruckenden Trend geworden. Rund 80 % aller Autohauskunden nutzen aktuell Leasing- und Finanzierungsprodukte. Demzufolge hat sich auch das Leistungsangebot

deutlich verfeinert. Darunter finden sich nicht nur Produktbündel rund um das Thema Mobilität, sondern auch eine kräftige Modifizierung der Geldanlage. Damit heben sie sich spürbar von den Geschäftsmodellen der Konkurrenz ab und schaffen es auf diese Weise Bestandskunden zu binden und darüber hinaus Neukunden zu akquirieren.

Ungeachtet davon, dass Klienten kaum eine Automobilbank als ihre eigene Hausbank wählen, steigt die Kundenanzahl dieser Banken kontinuierlich. Infolge von günstigen Leasingangeboten, fanden Häcker und Stenner 2013 heraus, dass ca. 75 % der Autobankkunden einer Marke treu bleiben. Dem gegenüber sind es bei den Barzahlern nur 63 %.

### **Die Opel Bank greift an**

Seit dem 1. September 2015 bietet auch die Opel Bank online Einlagen in Form von Tages- und Festgeld an. Dieses Vorhaben steht im Zusammenhang mit dem Zehnjahresplan „Drive! 2022“, der 2012 präsentiert wurde. Der Geschäftsführer Finanzen der Opel Group Michael Lohscheller exemplifiziert, dass Opel damit seinen





Marktanteil in Europa auf 8 % steigern und bis 2022 eine EBIT-Marge von 5 % erreichen möchte.

In Bezug auf Markenloyalität und Kundenbindung spielen Tages- und Festgelder auch für Opel stets eine beträchtliche Rolle. Das Ziel ist, jeden Opel-Fahrer auch als Kunde der Opel Bank zählen zu können. So soll auf lange Frist ein Drittel des Bankgeschäfts aus Einlagen bestehen. Dadurch ergibt sich eine neue Refinanzierungsquelle für die Automobilbank.

Über das Internet kann man sich vergleichsweise unkompliziert als Privatkunde, aber auch als Nicht-Opel-Kunde, ein Onlinekonto eröffnen. Es ist möglich, sein Geld mit täglicher Fälligkeit oder als Festgeld mit einer Laufzeit von einem bis drei Jahren anzulegen. Neue Kunden sollen mit kostenloser Online Kontoführung und hohen Guthabenzinsen geködert werden.

### Autobanken im Vergleich

Als erste herstellereigene Bank zählt man die Ford Credit Company AG (heute Ford Bank), die 1926 in Berlin gegründet wurde. Die Honda Bank und die Volvo Bank gehören zu den jüngsten Autobanken. Im Vergleich aller Mitglieder des Arbeitskreises der Autobanken (AKA), stellt die Volkswagen Bank mit einer aktuellen Bilanzsumme von fast 43 Milliarden Euro die größte Institution dar. Rund 3.000 Mitarbeiter sind bei ihr beschäftigt.

Im Gesamtranking des Bankenmonitors 2015 ging Toyota Financial Services

Gewinner beim Autohaus Bankenmonitor 2015		
Bewertung nach Schulnotensystem		
Kategorie	Siegerinstitut	Note
Gesamtsieger	Toyota Financial Services	1,83
Deutsche Volumenfabrikate	Volkswagen Bank	2,03
Deutsche Premiumfabrikate	BMW Financial Services	1,94
Große Importfabrikate	Toyota Financial Services	1,83
Kleine Importfabrikate	MKG Bank (Mitsubishi)	1,85
Nischenfabrikate	Mercedes-Benz Bank für Smart	1,93
Marken ohne Herstellerbank	Kia Finance (mit Santander Consumer Bank)	1,87
Unabhängige Autobank	Santander Consumer Bank	1,93
Aufsteiger 2015	Volvo Car Financial Services	2,21
Quelle: Bankenmonitor 2015 von Autohaus und Puls Marktforschung		

vices mit einer Note von 1,83 als Sieger heraus. Als beste *unabhängige* Autobank steht hingegen die Santander Consumer Bank mit einer Note von 1,93 an der Spitze.

### Mitspieler

Hauptkonkurrenz der Autobanken stellen jedoch nicht nur die Universalbanken dar. Markenunabhängige Finanzierungsspezialisten, sogenannte „Non-Captives“, Leasinggesellschaften und Autovermietungen nehmen ebenfalls an diesem Wettbewerb teil.

Das Internet ist mit 40 % der relevanteste Informant für die Endverbraucher. So erkundigen sich die Kunden hauptsächlich online über Finanzierungsmöglichkeiten. Nur jeder Vierte fragt Leasingangebote beim Automobilhersteller und bei der eigenen Hausbank nach. Eine Umfrage ergab, dass ca. 75 % der Befragten sogar



**Direktbanken** sind Kreditinstitute die Finanzdienstleistungen anbieten, ohne ein Filialnetz vorzuweisen. Bankgeschäfte können per Internet, Fax oder telefonisch aufgegeben werden. Durch geringere Verwaltungsaufwendungen können Bankgeschäfte preiswerter angeboten werden. Zu den typischen Zielgruppen im Direktbankensystem gehören konditionsbewusste und bequeme Kunden. Ebenso müssen Direktbankkunden neuen Telekommunikationstechnologien aufgeschlossen gegenüber stehen. Die Vorteile im Direktbankensystem sind der Verzicht auf ein kostenintensives Filialnetz und die Orts- und Öffnungszeitenunabhängigkeit.

Freunde und Bekannte um Rat fragen, bevor sie einen Automobilhändler aufsuchen (vgl. EY 2013, S. 1-32). Ein Auge sollte besonders auf die herstellerunabhängigen Autobanken gerichtet werden, da diese die meisten Kooperationen mit Onlineportalen wie *AutoScout24* und *Mobile.de* pflegen. Denn Online-Autoportale liegen mit 54 und 61 Prozent weitaus vor den Herstellerbörsen, die auf 38 Prozent Nutzeranteil kommen. Vergleicht man abschließend jedoch die Herstellerbanken mit den unabhängigen Autobanken facta Gesamtzufriedenheit, wurden diese im Jahr 2015 mit einer Note von 2,15 bzw. 2,19 fast gleich bewertet.

### ... und die Großbanken?

Seit August dieses Jahres sieht sich die Deutsche Bank mit Anschuldigungen bezüglich Geldwäscherei in Russland konfrontiert. Auch die Commerzbank, obwohl diese noch am meisten Korrespondenzen im Ausland besitzt, nimmt über eine geraume Zeit seit der Fusion mit der Dresdner Bank im Jahr 2008 mehr Abstand.

Allgemein, so zeigt die Grafik, stagniert die Anzahl an Korrespondenz-

banken Europas mit Drittländern. Ist dieser Rückgang gleichbedeutend mit einem Rückzug der Großbanken?



Zunächst sehen diese sich mit einem zunehmenden Wettbewerb konfrontiert, der mit den Direktbanken seinen Anfang nahm und sich durch den Zuwachs der Automobilbanken noch weiter verschärft. Haben sich Sparkassen und Volksbanken bereits einen Vorteil durch das Geschäft mit mittleren und kleinen Kunden gesichert, so versuchen auch Großbanken ihre Geldpolitik anzupassen. Dass die Autobanken zu diesem Geschäft hinzukommen, wirkt mehr noch für die Sparkassen und Volksbanken bedrohlich. Aber welchen Problemen sehen sich Großbanken zurzeit gegenüber?

Sämtlichen Großbanken fällt wohl zweifelsohne eine immense Bedeutung der personellen Komponente zu. Sie zeichnen sich überwiegend durch eine physische Präsenz und Kun-



denkontakt aus. Ebenfalls sind sie druckausübender Kritik seitens der Gesellschaft in der Öffentlichkeit ausgesetzt. Dieses Problem in dem steigenden Wettbewerb zu bewältigen, fällt nicht leicht. Vor einigen Jahren schon suchten Großbanken durch das Shareholder Value Konzept

führend wird kritisiert, dass gegenüber kleinen und mittleren Kunden eine geringe Bereitschaft zur Finanzierung besteht, aber das Risiko in Auslandsgeschäften in Kauf genommen wird. Die internationalen Krisen, vor allem aber die daraus resultierenden neuen Regularien, haben diese Risikobereitschaft mittlerweile jedoch wieder gehemmt. Ein zu starkes Selbstbewusstsein der Großbanken gegenüber der Kunden wird oftmals als Arroganz aufgefasst. Die damit im Zusammenhang stehende schlechte Kommunikationspolitik kann durch das Shareholder Value Konzept



dieser Entwicklung, sowie der Gefahr strategischer Übernahmen entgegen zu wirken.

vermieden werden, da es den Fokus auf die Integration der Interessensgruppen legt.

Als Vertreter lassen sich hier die Deutsche Bank, die Dresdner Bank, sowie die Commerzbank und die Hypo- Vereinsbank nennen, die durch eben dieses Konzept versuchten, das öffentliche Vertrauen wiederzuerlangen. Nicht immer konnte dies gelingen; 2008 kommt es zur Fusion der Commerzbank mit der Dresdner Bank. Weiterhin kann sich das Shareholder Value Konzept aber auch für die Akquise von Kapital als dienlich erweisen. Durch die öffentlich geübte Kritik werden Großbanken pauschalisiert, was bei den Sparkassen zu deren Vorteil selten der Fall ist. Kritiker stellen die Rekordgewinne gegenüber des auch heute wieder aktuellen Arbeitsplatzabbaus. Weiter-

Das Internet als Katalysator des Wettbewerbs im Bankensektor

Die Bankenvielfalt ist nahezu nirgendwo so ausgeprägt wie in Deutschland. Die Kunden sehen sich mit einer großen Auswahl konfrontiert, die aufgrund eingeschränkter Markttransparenz nicht leicht zu überblicken scheint. Das Internet bietet den Kunden jedoch zunehmend Möglichkeiten, sich im Vorfeld eines Banktermins zu informieren. Ein Berater der Bank hat nun keinen Wissensvorteil mehr, die Kunden profitieren in stärkerem Ausmaß von dem stets präsenten Online-Service gegenüber der Bankfiliale mit strikten Öffnungszeiten. Das Internet nimmt





somit den Banken vielerlei Aufgaben ab. Das so genannte „Matching“ der Kauf- und Verkaufswünsche, sowie die Etablierung von Mechanismen zur Preisfindung, Ausführung von Ordnern und die Administration werden mittlerweile durch das Internet geführt, der Wettbewerb wird verstärkt. Ebenfalls wird dadurch die Kapitalallokation Aufgabe der Kapitalmärkte, nicht mehr der Banken.

### **Werden die Großbanken weiterhin an Bedeutung einbüßen?**

Nach oben aufgeführten Problemen ließe sich sicherlich zu Recht behaupten, dass sich die Großbanken Deutschlands auf traditionellen Werten und mit der Zeit aufgebaute Macht ausruhen zu scheinen. Es darf nicht missachtet werden, welcher hohen Anteil die Filialen in den Kosten ausmachen. Der Vertrieb von Finanzprodukten über das Internet hingegen erscheint kostensparender. Das bedeutet nun also auch für die Großbanken, dass ein wesentlicher Fokus auf die technischen Entwicklungen gelegt werden muss. Gerade durch die zuvor erwähnte Unzufriedenheit und pauschalisierende Kritik der Kunden ist es wichtig für die Großbanken, den Service vor Ort durch professionell ausgebildete Bankangestellte zu verbessern. Eine weitere Möglichkeit wäre, die Kosteneinsparungen durch Schließung weiterer Filialen und Arbeitsplatzkürzungen weiter zu vollziehen und die Missgunst der Kunden zu riskieren. Dem kann dann allerdings durch den Ausbau des Internet-Angebotes zum

Kundenvorteil entgegen gewirkt werden. Einen Vorteil können die Großbanken an dieser Stelle durch Outsourcing dieser Aufgaben gewinnen. Oftmals wird betont, dass es zunehmend für große Banken von Bedeutung sei, sich auf die Kernaufgaben zu konzentrieren, um wieder an Umsatz und Vertrauen gewinnen zu können. Auch dies lässt sich im Shareholder Value Ansatz erkennen. Den Kunden, Mitarbeitern und auch der Qualität von Bankangeboten, muss mehr Beachtung zufallen.

Zweifelsohne ist es von bedeutender Relevanz, dass die Großbanken sich gerade nun, wo die Finanzkrise nicht mehr die Tagesblätter schmückt, in der öffentlichen Kommunikation stark präsentieren, um mit den modernen Formen anderer Banken, seien es Direktbanken oder Automobilbanken mitzuhalten.

Ein verstärkter Fokus auf die Markenbetonung von Banken ist ebenfalls notwendig. Mit gezielter Werbung können Banken sich den modernen Trends anschließen, die Neugier und die Sympathie ihrer Kunden erneut gewinnen und somit dem Problem der pauschalisierenden Kritik entgegen wirken. Denn dass die Großbanken trotz umfangreicher Kritikpunkte dennoch Chancen haben, im Bankensektor zu bestehen ist unstrittig. Es bleibt lediglich die Frage zu klären, zu welchen Marktanteilen sie zukünftig agieren, betrachtet man den stetig wachsenden Erfolg der Automobilbanken.








## Verlockende Angebote der Automobilbanken

Die Automobilbanken machen den etablierten und großen Kreditinstituten in Deutschland das Leben zunehmend schwer. Die Finanzdienstleister von Volkswagen, Opel und BMW werben mit attraktiven Einlagenzinsen unter anderem für das Tagesgeld. Somit können sie nicht bei vergleichsweise günstigen Finanzierungen von Autokäufen glänzen. In der Vergangenheit waren Automobilbanken als reine Absatzfinanzierer angetreten. Heute jedoch locken die deutschen Automobilhersteller mit Zinsen für Tagesgeldkonten, von denen die meisten etablierten Großbanken nur träumen können (siehe nachfolgende Tabelle).

lumen gestiegen. Eine reine Finanzierung von Autokäufen bieten alle anderen Hersteller an. Volkswagen ist der erste Automobilhersteller der 1990 eine Vollbanklizenz erhalten hat. BMW folgte 1994. Sie bietet neben dem Tagesgeld auch Sparpläne an.

Die drei deutschen Automobilbanken haben eines gemeinsam: sie streben den Status einer Hausbank nicht an und wollen auch nicht als direkter Konkurrent der Direktbanken auftreten. Einlagegeschäfte werden nur via Telefon – und Online-Banking abgegeben. Durch den Wegfall von teuren Vertriebsnetzen können sie lukrative Konditionen anbieten. Oberste Priorität der herstellereigenen Institute bilden die Kundenpflege und Kundenbindung. Wer dort sein Geld anlegt gibt auch hier das Geld für ein neues Auto aus. Auch andere Geldanleger nehmen dank der günstigen Zinsen Kontakt mit den Autobanken auf. Die Rolle der Refinanzierung sollte nicht unterschätzt werden. Autobanken unterscheiden sich nachhaltig in ihrem Modell von dem der Geschäftsbanken. Die Verbindung zur Realwirtschaft bedeutet eine Sonderrolle auf dem Kapitalmarkt. Automobilbanken sind jedoch nicht auf den spekulativen Finanzmärkten tätig. Für die Refinanzierung der Autobanken haben Verbriefungen, die „Asset-backed-Securities“ (ABS), eine maß-

nahmen jedoch nicht auf den spekulativen Finanzmärkten tätig. Für die Refinanzierung der Autobanken haben Verbriefungen, die „Asset-backed-Securities“ (ABS), eine maß-

Anbieter	Max. Zinsen p.a.	Max. Einlage	Zinsgarantie	Zinsgutschrift	Gilt Für
 Volkswagen Financial Services Volkswagenbank Tagesgeld	1,25 %	100.000,00 €	4 Monate	monatlich	N
 RENAULT Bank direkt Renault Bank direkt Tagesgeld	1,10 %	1.000.000,00 €	3 Monate	monatlich	N
 Opel Bank Opel Bank Tagesgeld	0,85 %	100.000,00 €	variabel	monatlich	N/B
 Deutsche Bank GeldmarktSparen	0,03 %	unbegrenzt	-	jährlich	N/B
 COMMERZBANK Commerzbank Tagesgeld	0,03 %	unbegrenzt	-	jährlich	N/B

N= Neukunden, B = Bestandskunden

Die Nachfrage nach günstigen Angeboten der Automobilbanken ist in Deutschland groß. Die hohen Wachstumsraten sind im Einlagebereich mittlerweile auf ein beachtliches Vo-

lumen gestiegen. Eine reine Finanzierung von Autokäufen bieten alle anderen Hersteller an. Volkswagen ist der erste Automobilhersteller der 1990 eine Vollbanklizenz erhalten hat. BMW folgte 1994. Sie bietet neben dem Tagesgeld auch Sparpläne an.



gebliche Bedeutung. 2014 zählten die Auto-ABS zu den häufigsten emittierten Anlageklassen und machen mehr als 1/3 des europäischen Vertriebsmarktes aus. Mit einem Anteil von 19% am gesamten Refinanzierungsvolumen sind die Einlagen der Automobilbanken eine wichtige Refinanzierungsquelle trotz hoher Habenzinsen ist es günstiger als die Mittelaufnahme über Anleihen.

Autobanken erwirtschaften unter allen deutschen Geldhäusern die bei weitem höchste Rendite (8-14%) nach Steuern auf ihr Eigenkapital. Sparkassen bringen es auf 2,3% und die Großbanken, wie beispielsweise die Deutsche Bank und die Commerzbank, auf 3,4%.

### **25 Jahre Volkswagen Bank**

Seit Juni 2015 ist die Volkswagen Bank bereits 25 Jahre im Direktbankgeschäft tätig. Seit dem 5. Oktober wird mit einem „Jubiläumsszins“ von 1,25% auf das Tagesgeld für Summen bis zu 100.000 Euro gefeiert. Jedoch gilt das Angebot nur für Neukunden. Die VW-Bank verspricht eine Zinsgarantie für vier Monate. Bestandskunden erhalten nur mageren 0,3% Zinsen auf ihr Tagesgeldkonto. Nur wer in den vergangenen 12 Monaten kein Tagesgeldkonto, Depot-Verrechnungskonto oder Kreditkartenkonto bei der Volkswagen Financial Services AG hatte, zählt als Neukunde. Sparer können nach Ablauf der Viermonatsfrist ihr Geld abheben, sofern kein Interesse an einer 0,3% Verzinsung besteht.

### **Der VW-Konzern leidet unter der Dieselasgasaffäre**

Durch die Abgasmanipulation an rund elf Millionen Dieselfahrzeugen verzeichnete VW deutliche Einbußen. Durch das Top-Zinsenangebot könnte sich VW mehr Liquidität erwirtschaften. Die amerikanische Umweltbehörde hat aufgedeckt, dass VW die Software in Dieselfahrzeugen manipuliert hat. Somit steht der Konzern vor schweren finanziellen Problemen. Der weltweite Rückruf wird den VW Konzern auch zukünftig viele Milliarden kosten. Die Finanztochter Volkswagen Financial Service AG wird die Folgen des Abgasskandals zu spüren bekommen. Die rund 1,2 Millionen Tagesgeldkunden müssen sich keine Sorgen um ihre Spareinlagen machen. Da die Volkswagen-Bank eine Vollbank ist, werden alle Bankdienstleistungen wie Girokonto, Wertpapierkauf und Kredite über die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB) geschützt.

### **Die Deutschen Bank im Umbruch**

**N**eben den aktuellen Anschuldigungen in Russland, ist die Deutsche Bank seit Jahren in diverse Rechtsstreitigkeiten verwickelt. In vielen Rechtsverstößen internationaler Investmentbanken spielte sie an vorderster Front mit und hat dank milliardenschwerer Strafzahlungen aus Sicht der leidgeprüften Anleger mehr Werte vernichtet, als Neue geschaffen zu haben.



### **Neuer Kurs mit John Cryan und der Strategie 2020**

Es ist schon lange deutlich, dass ein grundlegender Umbau der Deutschen Bank von Nöten ist. Dem Gewinn von einer halben Milliarde im ersten Quartal steht ein Verlust von mehr als sechs Milliarden im dritten Quartal gegenüber. Ein neuer Kurs soll sich nun mit John Cryan und der erstmals im April 2015 vorgestellten und nun nochmals überarbeiteten Strategie 2020 einstellen. Der Brite ist seit Juli neben Jürgen Fritschen Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank und hat bereits gravierende Einschnitte angekündigt. Die strategische Zielrichtung sieht eine einfachere und effizientere Deutsche Bank vor. Hierfür wurde eine Reihe von Maßnahmen entwickelt, um die Komplexität und Kosten zu senken.

Die erwarteten Einsparungen belaufen sich auf rund 3,8 Milliarden Euro brutto. Zur Erreichung der gesteckten Ziele soll vor allem die Belegschaft kräftig schrumpfen. Etwa ein Viertel der derzeitigen Stellen sollen sowohl bei der eigenen Belegschaft, als auch bei den externen Dienstleistern gestrichen werden. Obendrein ist eine signifikante Kostenreduzierung durch die Zusammenlegung und Schließung von mehr als 200 Filialen geplant. Des Weiteren werden die „on-shore-Aktivitäten“ in zehn Ländern, unter anderem in Argentinien, Chile und Mexiko, aber auch in Dänemark und Norwegen beendet. Das Produktportfolio muss sich ebenso einer Straffung unterziehen, die Risiken sollen insgesamt minimiert wer-

den. Darüber hinaus sollen durch Investitionen z. B. in die IT und Digitalisierung Synergien entstehen und Umsetzung finden. Eine deutliche Reduzierung der Kundenverbindungen ist genauso Bestandteil der Strategie 2020 wie zahlreiche weitere Maßnahmen.

### **Kundenorientiertes Banking soll wieder gestärkt werden**

Für den zukünftigen Weg soll das Investmentbanking gezügelt werden und das kundenorientierte Banking wieder mehr an Gewicht erlangen. Mit Krediten ist immer noch Geld zu verdienen, wie die Deutsche Bank Tochter in Indien gezeigt hat. Sie konnten ihren Gewinn in einem Jahr fast verdoppeln. Cryan bezeichnet daneben auch das Geschäft mit vermögenden Privatkunden als durchaus lukrativ. Die Deutsche Bank will ihre Aufmerksamkeit wieder verstärkt den Kunden widmen. Anteilseigner, zu denen viele Kleinanleger gehören, müssen dagegen bis 2017 auf Dividendenausschüttungen verzichten. Der aufgezeigte Schrumpfkurs bereitet vielen Investoren Kopfzerbrechen, da ihnen eine klare Wachstumsstrategie fehlt. Mit dem Abbau vieler Bilanzpositionen, fällt auch ein Teil der dazugehörigen Gewinne weg und stellt somit eine Belastung für das Ergebnis dar. Die Frage ist, wie die Einnahmen und der Gewinn gesteigert werden können. Die dahinter stehende Problematik ist jedoch, dass erst die Kosten über einen längeren Zeitraum ausdrücklich gesenkt werden müssen, bevor ein Wachstums-





kurs eingeleitet werden kann. Vorausgesetzt, dass das wirtschaftliche und branchenspezifische Umfeld zu diesem Zeitpunkt mitspielt, kann erst dann wieder an Wachstum gedacht werden, wenn die Kostensenkung geschafft ist. Dieser Prozess wird jedoch noch einige Zeit in Anspruch nehmen. Dies wird auch den Investoren zunehmend bewusst. In naher Zukunft wird es nicht leichtfallen, deutliche Kurssteigerungen der Aktie zu erzielen.

### **Der Verantwortung wieder bewusst werden**

Auf dem Weg zu einer, wie Cryan sagt besser kontrollierten, kosteneffizienteren und stärker fokussierten Bank wird die Bilanz auch in der nächsten Zeit noch durch die riesigen Altlasten getrübt. Neben dem Investmentbanking soll der Umbau auch vor der Führungsetage nicht Halt machen. Denn auch hier soll das Radikalprogramm für einige Veränderungen sorgen. Die ersten drei Topmanager sind bereits aus der Führungsetage ausgeschieden und weitere Personaländerungen werden folgen. Die auf den Weg gebrachten Veränderungen weisen darauf hin, dass sich die Bank ihrer Verantwortung den Anlegern und der Gesellschaft gegenüber wieder mehr ins Bewusstsein gerückt hat.

### **Autobanken auf der Überholspur**

Seit Mitte März 2014 behält die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins auf einem extrem niedrigen Niveau. Auf Einlagen bei der Zentralbank müssen Geschäftsbanken einen Negativzins zahlen. Damit soll verhindert werden, dass Banken Geld für sich behalten und damit in Form von Krediten die Wirtschaft angekurbelt werden kann. Am Beispiel der Autobanken zeigt sich, dass das Angebot angenommen wird. Diese profitieren von eben diesem Angebot der EZB. Die Automobilbanken verstehen es, durch eine starke Offline- und Online-Verzahnung den Trend aufzugreifen und die Kundenbindung zu stärken. Die Kunden werden im Internet abgeholt und zu den Autohäusern geführt. Somit ist es den Automobilbanken, ebenso wie den Direktbanken möglich, Kosteneinsparungen vorzunehmen und dadurch ihr zukünftiges Potential zu nutzen.

Automobilbanken mischen neuerdings nicht nur bei Leasingverträgen und Finanzierungen mit, sie bieten ihren Bestands- und Neukunden Zinsen in Form von Tages- und Festgeld an. Durch den Wegfall teurer Filialnetzte und der Einsparung von Verwaltungskosten, können Autobanken ihren Kunden ein Topzinsangebot garantieren. Jede Geldanlage die ein Kunde platziert, führt einer Bank automatisch frisches Geld zu. Es entsteht eine



Win-Win Situation. Der Anleger erhält hohe Zinsen und die Bank profitiert vom finanziellen Zuwachs. Auch Girokonten gehören zu den beliebten Produkten. Dank des Direktbankangebots können Automobilbanken ihre Produkte schnell und einfach über das Internet anbieten. Bezüglich eines klassischen Ratenkredites glänzen die Automobilbanken ebenfalls.

Vor allem die Kunden werden durch die kombinierten Mobilitätskonzepte angesprochen und stellen für die Automobilhäuser einen wichtigen Stellenwert dar. Mercedes berichtet beispielsweise von einer hervorragenden Zahlungsmoral der Kunden. Zweifelsohne ist es den Automobilbanken gelungen, sich eine beeindruckende Marktpräsenz zu erarbeiten und im Neugeschäft zu glänzen. Dass die Autobanken unweigerlich am die dazugehörigen Automobilhersteller gekoppelt sind, kann wie zuvor aufgezeigt, negative und positive Effekte mit sich führen. Die Kunden werden mit günstigen Angeboten und Prämien gelockt, von denen die Autobanken einen starken Zuwachs verbuchen können.

Gegeben den Fall, dass die Kundenzahl nicht allgemein ansteigt, würde dies den Kundenabgang bei Großbanken zur Folge haben. Aufgrund deren langfristigen Existenz erscheint ein Bedeutungsverlust unwahrscheinlich. Zuvor mussten sie sich in starkem Maße Kritik

aussetzen und haben ebenso das Vertrauen der Kleinkunden eingebüßt. Dennoch können sie, sofern sie sich neuen Trends zukünftig schneller anschließen und die Kundenbindung beispielsweise gemäß des Shareholder-Value-Konzeptes verstärken, erneut auf die vorherige Machtpositionen rücken.

Die Stärke und das zukünftige Potential für die Automobilbanken darf nicht unterschätzt werden. Da die Automobilbanken ebenso einen Full-Service wie Geschäftsbanken anbieten, haben sie hohe Chancen den Bankensektor in Deutschland aufzumischen.





Ausgabe Nr. 11  
7,50 Euro

# BANK

Das Magazin für Investoren



## Sturm und Drang

425 JAHRE BERENBERG

IST WIRKLICH ALLES GOLD, WAS GLÄNZT?





Vorstände der Privatbank: Riehmer, Peters und Brodtmann (v. l.)

## 425 JAHRE BERENBERG IST WIRKLICH ALLES GOLD, WAS GLÄNZT?

Die Finanzkrise, die wie ein orkanartiger Sturm über dem Meer wütete, brachte so manche Bank zum Sinken. Ein Kampf um Leben und Tod an deren Folgen die Finanzbranche noch heute zu kämpfen hat. Eine Ausnahme bildet eine der ältesten Privatbanken der Welt: Die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, die diese Katastrophe unbeschadet überstand und sogar gestärkt daraus hervorging. Eine Bank mit einer langjährigen Geschichte, vergleichbar mit einem modernen Supersegelschiff. Es stellt sich die Frage, was macht sie anders als andere?

**N**icht jedes Firmengebäude gibt mit seinem Erscheinen Aufschluss über die Geschichte und Tradition der jeweiligen Unternehmung, die dort residiert. Im Besonderen Maße gilt das für den schlichten, aus dem Jahr 1970 stammenden Bau, in dem die Hamburger Privatbank Berenberg heute ihren Sitz hat. Nicht nur, weil man sich als Zielgruppe im Privatbanking auf millionenschwere Anleger konzentriert, sondern auch, weil die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG die zweit-älteste Privatbank der Welt ist. Für den Besucher lassen sich diese Tatsachen aber erst im Eingangsbereich erahnen. Neben einer antiken

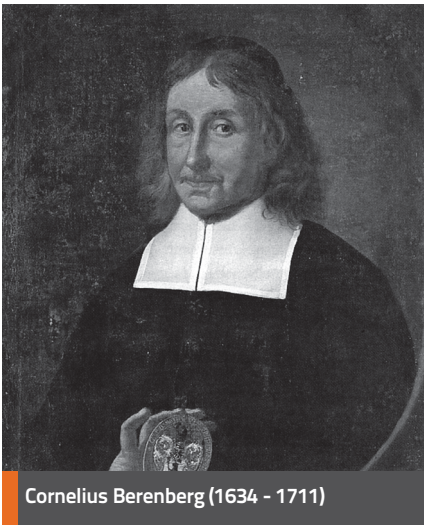
Standuhr hängen zwei in Öl gemalte Porträts. Sie zeigen zwei Personen, die maßgeblich an der Entwicklung des Unternehmens Berenberg beteiligt waren: Cornelius Berenberg (\*1634; †1711) und Johann Hinrich Gossler (\*1738; †1790).

Gegründet wurde das Unternehmen schon im Jahr 1590 durch die Brüder Hans und Paul (II) Berenberg in Hamburg. Als niederländische Protestanten waren sie im Zuge der Glaubenskriege gezwungen, ihre Heimatstadt Antwerpen zu verlassen. Wie viele andere niederländische Flüchtlinge baute sich die Familie Berenberg Ende des 16. Jahrhun-

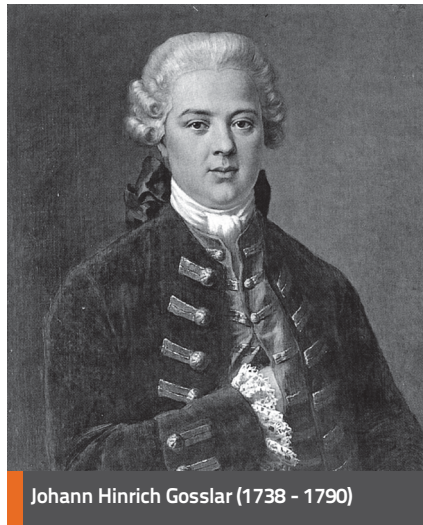
derts in der Hansestadt eine neue Existenz auf. Der Familientradition entsprechend handelten die Brüder in den Anfangsjahren vorwiegend mit Tüchern, wobei ihr Geschäftssinn und ihre guten Beziehungen dazu beitrugen, sehr erfolgreich zu sein.

### Bürger Hamburgs

Die ersten zwei Generationen der Berenbergs in Hamburg waren in erster Hinsicht Ausländer, die sich an diverse Handelsregeln zu halten hatten und in ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit eingeschränkt waren. Cornelius Berenberg erkannte diesen Nachteil und leistete 1684 als erster Berenberg den Hamburger Bürger-



Cornelius Berenberg (1634 - 1711)



Johann Hinrich Gossler (1738 - 1790)

eid. Er eröffnete den nachfolgenden Generationen so die Möglichkeit, in allen öffentlichen Ämtern tätig zu werden und ihre Handelsgeschäfte auszubauen. Er schaffte es außerdem den Warenhandel zu intensivieren, die Beziehungen in der ganzen Welt auszubauen und neue Geschäftszweige zu erschließen. Seine Söhne gliederten die Geschäfte später in fünf Bereiche. Dazu zählten der Warenhandel, das Reedereigeschäft, Anteile an Fracht- und Fangfahrten, die Wachsbleiche mit Kerzenproduktion, Versicherungen sowie Geld- beziehungsweise Bankgeschäfte, insbesondere durch Kreditvergabe und Hypotheken.

### Eine neue Ära

Nachdem die Familie Berenberg bereits in der fünften Generation das Unternehmen führte, fehlte es an Nachfolgern. Um den Fortbestand zu sichern, öffnete Johann Berenberg (III) als erster das Unternehmen für ein neuen Teilhaber. Gemeinsam leitete er nun diese mit seinem Schwiegersohn Johann Hinrich Gossler, einem erfahrenen Kaufmann, der die Geschichte des Unternehmens wesentlich veränderte. Unter dem neuen gemeinsamen Namen Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG kam frischer Wind in das Unternehmen. Ohne den Warenhandel aufzugeben, förderte er den finanzwirtschaftlichen Zweig

und aus den ehemaligen Kaufleuten wurden nun Merchant Banker. Zur damaligen Zeit gab es in Hamburg einen regelrechten Boom von Bankgeschäften, welche im Siebenjährigen Krieg lukrativer waren als der reine Warenhandel.

### Krise

Die französische Revolution 1789 bescherte Hamburg in den ersten Jahren reichen Gewinn. Von den Kriegen nicht direkt betroffen, führten viele Handelslinien und Geldgeschäfte über die Hansestadt, die so in der Jahrhundertwende zu einer der bedeutendsten Handelsstädte

Europas aufstieg. Die Zeit, in der die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG davon profierte, war jedoch sehr kurz. Mit dem Einmarsch der napoleonischen Truppen und der damit verbundenen Kontinental Sperre brach der Handel über Jahre ein.

### Dependance in der Neuen Welt

Nach dem Wiener Kongress 1814 war die Zeit geprägt von Rezession: abgerissene Geschäftsbeziehungen und verlorenes Kapital bestimmten das Bild der Unternehmung. Es dauerte Jahrzehnte und war der Klugheit und Entscheidungsfreude von Johann Heinrich Gossler (II) zu verdanken, dass es wieder aufwärts ging. Der Senator erkannte frühzeitig den Wert guter Verbindungen zu den aufstrebenden Vereinigten Staaten von Amerika und den Staaten Südamerikas. Es wurden neue Niederlassungen in Boston und New York gegründet, die für die Zukunft des Unternehmens richtungsweisend waren.

### Gründung als Bankhaus

Schon aufgrund der beeindruckenden Firmenhistorie ist das Unternehmen eng verbunden mit der Stadt Hamburg. So gehörte die Bank



Firmensitz der Berenberg Bank in Hamburg

zu den Gründern der Hapag (1847), der Norddeutschen Lloyd (1857) und der Vereinsbank in Hamburg (1856), die später in der HypoVereinsbank aufging. Auch im Ausland war Berenberg-Gossler in seinen Aktivitäten sehr erfolgreich und war Gründungsaktionär bei der Privatbank in Bergen (1855), der Hongkong and Shanghai Banking Corporation HSBC (1865) und vielen Weiteren.

### Zwei Weltkriege

Für die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG waren die Jahre der Reichsgründung sehr erfolgreich. Die Kapitalkraft ermöglichte es, die an Wirtschafts- und Bankenkrisen reiche Zeit bis zum Beginn des Ersten Weltkriegs gänzlich unbeschadet zu überstehen. Die Zeit von 1914–1945 sollte jedoch zur Zerreißprobe für die Unternehmung werden. Die Auswirkungen des Krieges auf die Wirtschaft waren enorm. So führten Inflationen, Deflationen, aber auch Weltwirtschaftskrisen dazu, dass sich das Unternehmen komplett aus dem Bankgeschäft zurückziehen musste. Nur so war ein Überleben möglich, muss sich Cornelius Freiherr von Berenberg-Gossler damals gedacht haben. Die kleine Privatbank, die sich nun auf Vermögensverwaltung beschränkte, war nur noch ein Schatten ihrer selbst.



*Unsere jahrhundertelange Historie ist Ansporn und Verpflichtung zugleich – dennoch beschäftigen wir uns nicht in erster Linie mit der Vergangenheit, sondern agieren in der Gegenwart und gestalten die Zukunft.*

Dr. Hans-Walter Peters

### Neubeginn

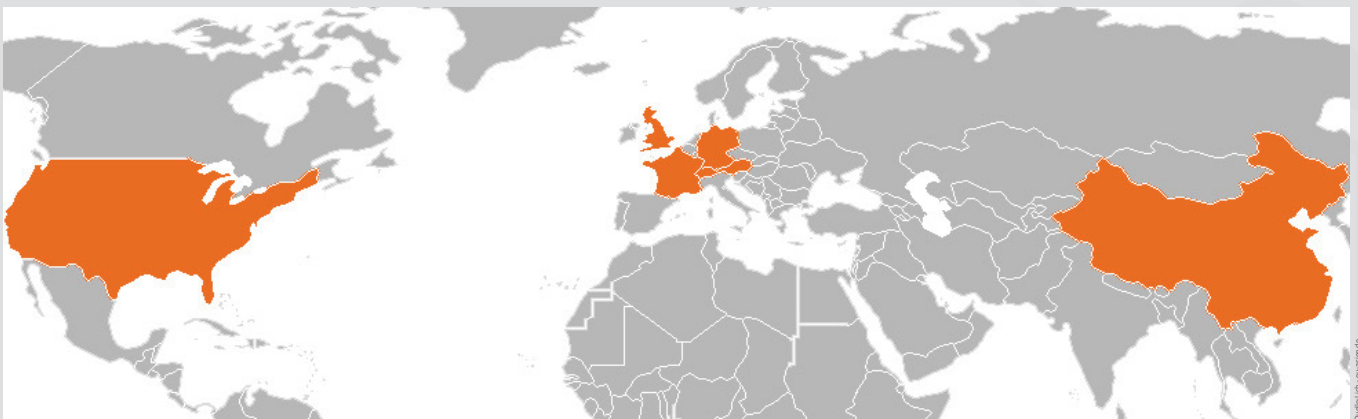
In den stürmischen Aufbaujahren nach dem Zweiten Weltkrieg fand das Haus Berenberg-Gossler wieder Halt. Die industrielle Wiederbelebung und der beginnende Außenhandel brachten einen großen Teil der ehemaligen Kunden zurück und die Auslandsverbindungen früherer Jahre konnten wieder aufgenommen werden.

Als Höhepunkt erwies sich zudem das neue Jahrtausend, das zu den Besten seit der Deutschen Wiedervereinigung zählte.

Zum Jahrtausendwechsel stieg der Jahresüberschuss um stattliche 72,3 Prozent auf 39 Millionen Euro. Berenberg weitete zu Beginn der 2000er Jahre seine Aktivitäten besonders im kommerziellen Geschäft (Private Banking) weiter aus. Bereits 2000 begleitete man fünf große Emissionen. Darunter waren T-Online Inter-

national, Deutsche Telekom und der AWD (Allgemeiner Wirtschaftsdienst). Den damals schon beachtlichen Erfolg von Berenberg, schreibt der ehemalige Finanzsenator von Hamburg, Dr. Wolfgang Peiner, der Konzentration auf ein Segment zu, mit dem sich die großen Banken bisher nicht beschäftigten. Die großen Banken konzentrierten sich bei ihrem Research auf die großen Konzerne, die beispielsweise im DAX gelistet waren. Berenberg hingegen konzentrierte sich bei seinem Research auf die sogenannten Mid Caps. Dabei handelte es sich in der Regel um mittlere Kapitalgesellschaften, die bspw. im MDAX gelistet waren und unter die Wahrnehmungsgrenze von internationalen Investmentbanken fielen. Im Jahr 2003 eröffnete die Bank eine Niederlassung im Investment Banking am wichtigsten europäischen Finanzplatz in London.

## STANDORTE



Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Luxemburg, Österreich, Schweiz, USA und China



## GESCHÄFTSFELDER

### Private Banking

Kerngeschäft der Bank. Beschäftigt sich vornehmlich mit der Betreuung vermögender Privatkunden, Unternehmer und Stiftungen. Um jedoch zu dem Kreis der vermögenden Kunden zu zählen, sollte man mindestens ein Vermögen in Höhe von einer Millionen Euro besitzen.

### Investment Banking

Hierzu zählen unter anderem der Research, Aktienhandel, Devisenhandel, sowie die Beratung bei Mergers & Acquisitions.

### Asset Management

Betreuung von institutionellen Kunden (dazu zählen Versicherungen, Pensionskassen, usw.) hinsichtlich quantitativer Anlagestrategien und Absicherung von Währungsrisiken.

### Corporate Banking

Beinhaltet das klassische Firmenkundengeschäft. Themen wie Immobilienfinanzierung und Schifffahrt sind ebenso in dieser Sparte eingeordnet.

Damit legte sie den Grundstein für das starke Wachstum in den folgenden Jahren. Es werden weitere Büros im Geschäftsbereich des Investment Bankings in Zürich, Paris und Mailand eröffnet. Man konzentrierte sich aber in diesen Jahren weiterhin auf die kleinen und mittleren börsennotierten Unternehmen und konnte dadurch einen hohen Mehrwert erzeugen. Neben dem Investment Banking erschließt auch das Private Banking immer neue Märkte, sodass Niederlassungen an verschiedenen Standorten eröffnet wurden. Die



*Wenn man sich fragt, wie ein Unternehmen so alt werden kann, dann sind unsere Prinzipien wichtig, die wir immer berücksichtigt haben*

Dr. Hans-Walter Peters

beiden letzten wurden jedoch 2012 wieder geschlossen. Aktuell ist die Bank an insgesamt 19 Standorten in Europa, den USA und China vertreten. Der neueste Standort wurde 2014 in San Francisco (USA) eröffnet. Aber nicht nur neue Standorte kamen hinzu, sondern auch die Struktur der Geschäftsbereiche der Bank änderte sich. Bis zum Jahr 2003 war Berenberg in die zwei Bereiche kommerzielles Geschäft und Wertpapiergeschäft unterteilt.

### Berenberg meistert Finanzkrise

Als im Jahr 2007 in den USA die Finanzkrise einhergegangen mit der Immobilienkrise ausbrach, ahnte noch keiner, dass sich daraus eine globale Finanz- und Wirtschaftskrise entwickelt. Auslöser war die Vergabe von sogenannten Subprime-Krediten in den Vereinigten Staaten von Amerika, indem einkommensschwache Unternehmen mit geringer Bonität übergroße Kredite gewährt wurden. Die Folgen hatten insbesondere große weltweit agierende Banken getroffen. Der US-Finanzriese Lehman

Brothers brach völlig zusammen und auch die Commerzbank musste durch den Rettungsschirm, durch staatliche Finanzspritzen am Leben erhalten werden. Umso erstaunlicher ist es, dass es auch Profiteure der Finanzkrise gab.

### Paradebeispiel Berenberg

Ein Paradebeispiel dafür ist die deutsche Privatbank Berenberg. Anders als die meisten Banken verzeichnete die älteste Privatbank der Bundesrepublik Deutschland in den Folgejahren der Krise einen enormen

wirtschaftlichen Aufschwung. Doch welche Gründe gab es dafür? Was hat Berenberg im Gegensatz zu anderen Banken in jener Zeit anders gemacht? Im Grunde ist die Antwort auf die Frage relativ einfach zu beantworten. In einer Privatbank hatten alle Gesellschafter ausnahmslos mit ihrem eigenen Kapital. So auch bei dem in Hamburg ansässigen Unternehmen. In Anbetracht dessen liegt die Risikobereitschaft folgerichtig bedeutend niedriger als bei Großbanken. So hatte Berenberg damals nicht in Subprimestrukturen investiert. Zudem wurden generell keine unnötigen und nicht kalkulierbaren Risiken eingegangen. Gemäß der Prämisse, dass das Vertrauen in seine Anleger und gegenüber diesen immer im Vordergrund steht.

Es wurde nur in neue Anlage- und Geschäftsmodelle investiert, von denen man als Geldhaus auch absolut überzeugt war, und die man vor seinen Kunden auch problemlos vertreten konnte. Der absolute Fokus lag immer auf einer unabhängigen Beratungsstrategie im Dienst-



*Die Berenberg Bank hat zu keiner Zeit Anlagen in Subprimestrukturen getätigt.*

Claus-G. Budelmann, Berenberg Partner

leistungssegment für seine Kunden. Damit musste sich Berenberg selbst in der Finanzkrise nicht anpassen und blieb ihrem Geschäftsmodell auch in schwierigen Zeiten immer treu. Außerdem legte die Geschäftsführung des ältesten deutschen privaten Bankenhauses, sowohl damals auch heute, besonders viel Wert auf eine überdurchschnittliche Kontrolle aller unternehmensinternen und -externen Aktivitäten. Damit wollen die Verantwortlichen zum einen Risikopotenziale vermeiden und zum anderen für die Anleger eine völlige Transparenz über alle Prozesse gewährleisten.

#### Sicherheit wichtiger als Rendite

Mit dieser Geschäftsphilosophie ist die Berenberg Bank in der Finanzkrise gut gefahren. Sie versprach ihren Anlegern weniger Rendite, gingen ein geringeres Risiko ein und gewannen so an Sicherheit. Diese Sicherheit, gegenüber anderen spekulativeren Banken erzeugte in dieser Zeit ein hohes Maß an Vertrauen bei den Kunden. Es ist daher nicht verwunderlich,

dass die Kundenzahl stetig stieg. Ebenso vermehrte sich das Vermögen des Unternehmens in den Jahren 2007 bis 2013 um beeindruckende 45 Prozent auf 26 Milliarden Euro. Auch der Zinsüberschuss stieg um 16 Prozent auf 36,8 Millionen Euro. Während andere Großbanken Stellen rapide kürzen mussten, expandierte die Mitarbeiterzahl in diesem Zeitraum von 763 auf 1.116 Angestellte. Man könnte fast meinen, dass die zweitälteste Bank der Welt während der Krisenjahre in jeglicher Hinsicht gegen den Strom schwamm, trotzdem aber dazugewonnen hat.

#### Finanzkrise fordert spätes Opfer

Dennoch hatte das Hamburger Bankenhause Jahre später mit den Folgen der Finanzkrise zu kämpfen. Im Jahr 2013 schließt das Unternehmen den Mischfond Berenberg-Select Income-Universal. Die Anlagen des Finanzproduktes waren mit über 40 Prozent in offenen Immobilienfonds investiert und erreichten bei weitem nicht mehr das versprochene Anlageziel. Grund dafür waren die historisch niedrigen Zinsen. Anleger zo-

gen immer mehr Geld aus dem Fond ab, wodurch sich das Volumen der Vorjahre um fast die Hälfte reduzierte. Für die Berenberg Bank waren die Risiken für seine Kunden schlichtweg zu groß geworden. Es stellt sich nur die Frage, warum die älteste Privatbank Deutschlands, entgegen seiner Philosophie in den Jahren nach der Immobilienblase, überhaupt erst in diese Anlageform investierte? Grund dafür könnte sein, dass im Investment Banking Segment, gegenüber dem Private Banking, ein größeres Wachstum zu erwarten war. Daher verschob sich in den Folgejahren der Fokus von Berenberg immer mehr auf den Investmentsektor.

#### Berenberg wächst weiter

Trotz dieses Tiefschlages blieb man weiterhin auf Expansionskurs. Die Berenberg Bank stand in den letzten Jahren, so sehr wie kein anderes Finanzhaus, für stetiges Wachstum, Sicherheit und Vertrauen für seine Kunden. Damit stärkt sie ihren Status als unabhängige Privatbank. Ja, Berenberg hat die Finanzkrise ausgezeichnet gemeistert! Auf Grund dieser Tatsache ist der Kurs für die Zukunft klar: Wachstum – vor allem im Investmentbanking! Während andere Geldhäuser an dieser Anlageform in Zeiten der Finanzkrise durch starke Verluste zerbrachen und im Nachgang ihr Geschäftsmodell völlig neu rekonstruieren mussten, ist für Berenberg dieser Weg die Chance zur weiteren Expansion.

Die Chance zur weiteren Expansion nutzten sie bereits 2009, indem sie ihr gesamtes Analystenteam zentral am Standort London bündelten. Während durch die Lehman-Krise eine Vielzahl von Banken ihren Research verkleinerte und sich sogar einige deutsche Banken komplett aus London zurückzogen, konnte Berenberg sein Engagement stark ausbauen und viele Top-Analysten von Wettbewerbern gewinnen. Ein Jahr später wurde der nächste

## GESCHÄFTSJAHR 2007

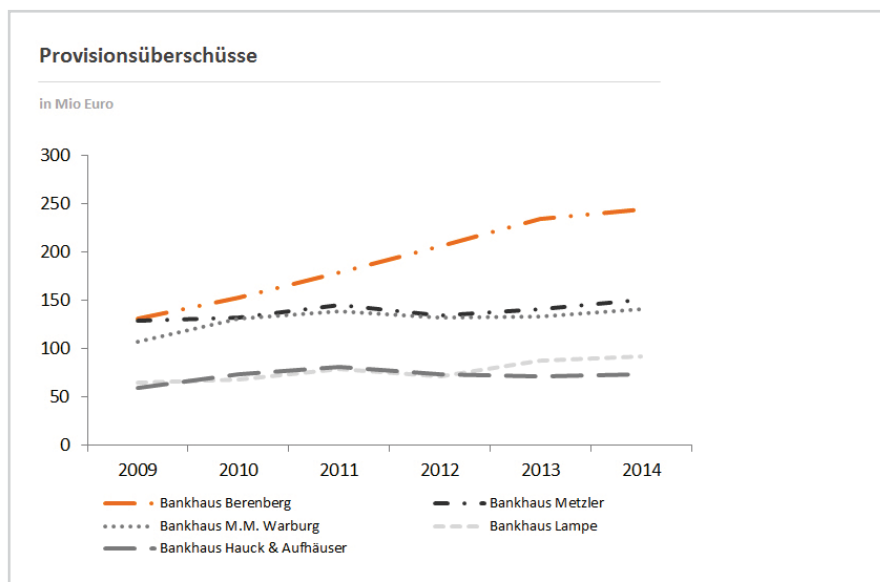
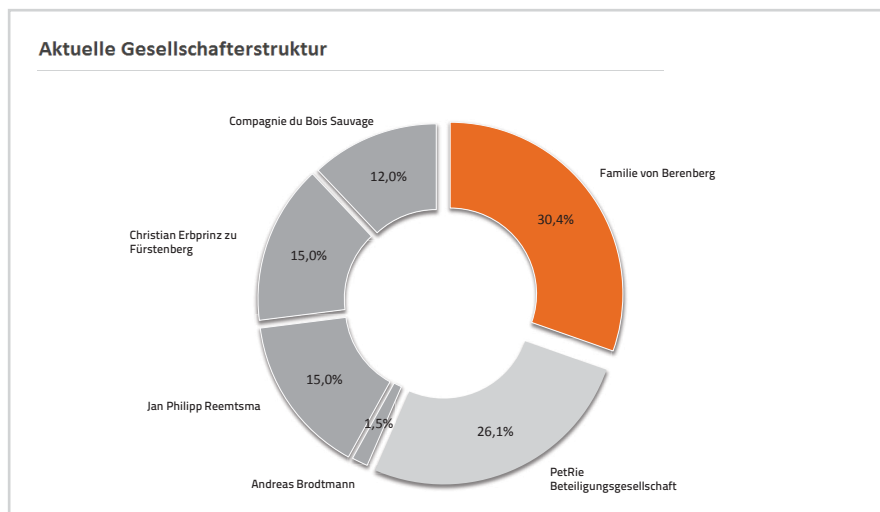
	2007	Differenz zu 2006
Vermögen	19,1 Mrd.	▲ 24 %
Jahresüberschuss	61,2 Mio.	▲ 14 %
Bilanzsumme	3,6 Mrd.	▲ 33 %
Eigenkapitalrentabilität	56,1 %	▲ 3,6 %
Zinsüberschuss	36,8 Mio.	▲ 16 %
Mitarbeiteranzahl	763	▲ 105



Meilenstein für eine erfolgreiche Zukunft gelegt. Die Anteile der Norddeutschen Landesbank wurden von Berenberg zurück gekauft. Von den 25 Prozent der Anteile erwarben die persönlich haftenden Gesellschafter Dr. Hans-Walter Peters und Hendrik Riehmer zusammen 21 Prozent und stärkten damit die Stellung von Berenberg als inhabergeführte Privatbank. Weitere Anteile besitzen die Familie von Berenberg und Jan Philipp Reemtsma, der 1996 durch seine Entführung bereits öffentliche Bekanntheit erlangte. In der aktuellen Gesellschafterstruktur sieht Peiner einen bedeutenden Vorteil der Bank. „Bei den Privatbankiers gibt es eine personelle Kontinuität. Man kennt sich! Wenn Sie in einer Großbank sind, können Sie sich nicht darauf verlassen, dass Ihr Ansprechpartner, und wenn es ein Direktor ist, in einem Jahr noch da ist. Da Sie es bei Privatbanken mit persönlich haftenden Gesellschaftern zu tun haben, können Sie sich sicher sein. Wenn es schief läuft, dann geht es auch zu deren Lasten.“ Genau aus diesem Grund lässt sich eine Privatbank wie Berenberg auch nicht mit Privatbanken vergleichen, die nur eine Tochtergesellschaft von Großbanken sind wie bspw. das Bankhaus Sal. Oppenheim, das seit Oktober 2009 zur Deutschen Bank gehört, oder auch HSBC Trinkhaus & Burkhardt.

### Berenberg setzt sich ab

In Deutschland existieren aktuell nur noch eine Handvoll unabhängiger Privatbanken. Dazu zählen neben Berenberg das Bankhaus Lampe, das Bankhaus Metzler, Hauck & Aufhäuser sowie M.M. Warburg & Co. Die geschäftliche Ausrichtung der Banken ist jedoch nicht identisch. Berenberg richtete sein Augenmerk in den letzten Jahren immer mehr auf das Dienstleistungsgeschäft, was auch am hohen Anteil des erwirtschafteten Provisionsüberschusses deutlich wird. Im Vergleich zu den anderen

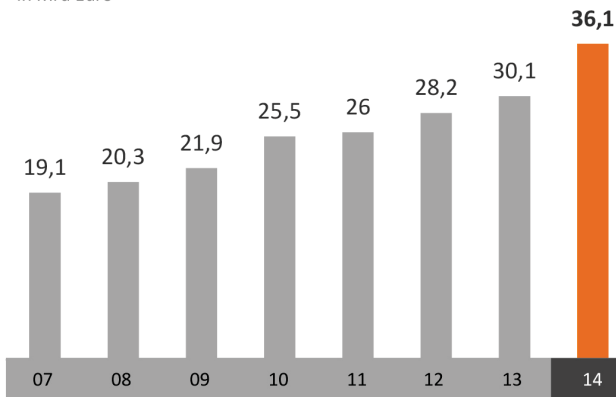


unabhängigen Privatbanken, ist die Berenberg Bank unangefochten an der Spitze, hinsichtlich des erwirtschafteten Provisionsüberschusses. Seit 2009 geht es steil bergauf und die Erträge konnten nahezu verdoppelt werden. Im abgeschlossenen Geschäftsjahr 2014 lagen sie bei 244 Millionen Euro und damit 100 Millionen höher als beim ärgsten Konkurrenten, dem Bankhaus Metzler. Das Jahr 2010 und die Folgejahre waren geprägt von der Euro-Krise. Aber auch in dieser Zeit konnte Berenberg besonders international weiter wachsen. Die Internationalisierungsstrategie der

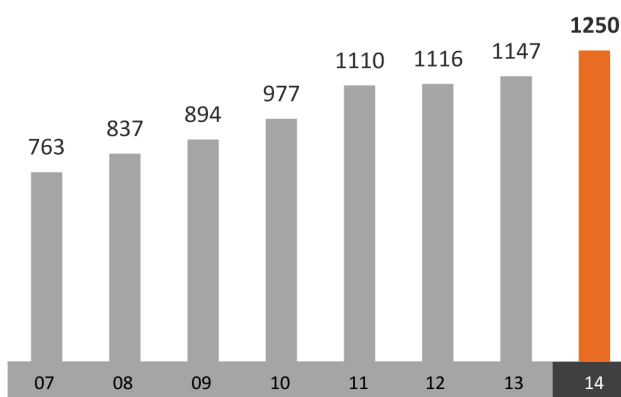
Bank trug dazu bei, von einzelnen Märkten unabhängiger zu sein. Da die Margen im Private Banking aufgrund des Marktdrucks immer mehr sanken, wurde der Fokus mehr und mehr auf das Investmentgeschäft gelegt, das sich weiterhin sehr positiv entwickelte. Neben dem Brokerage und dem Research konzentrierte man sich intensiver auf Kapitalerhöhungen und Börsengänge. Man eröffnete 2011 eine Tochtergesellschaft in Boston, um die in London erstellten Reserches auch an amerikanische institutionelle Anleger vermarkten zu können. Der Durchbruch im

## Verwaltetes Vermögen

in Mrd Euro

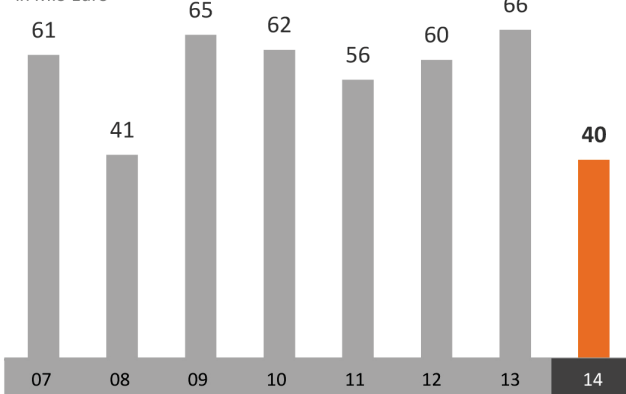


## Mitarbeiter



## Jahresüberschuss

in Mio Euro



Equity-Capital-Market-Geschäft, und damit auch im Investmentgeschäft, gelang Berenberg 2012, als sie zwei der weltweit fünf größten Börsengänge begleiteten.

### Der Börsentreiber

Die Berenberg-Expansion war voll im Gange und brachte einige spektakuläre Kapitalmarkt-Deals hervor. So begleitete die Berenberg Bank einige IPOs (Initial Public Offering) und war im Bankenkonsortium gleichauf mit führenden Großbanken, wenn nicht sogar federführend als Begleiter für den reibungslosen Börsengang zuständig. Unternehmen wie den Schweizer Mobil-Funkbetreiber Sunrise, die Leasingpartie des Autovermieters Sixt, das aggressive Online-Unternehmen Rocket Internet, das junge Babyportal windel.de, sowie den Versicherer Talanx und den Wohnkonzern Deutsche Annington begleitete man erfolgreich zum Börsengang. „Die Jungs haben eine rasante Entwicklung gemacht, sich eine tolle Position erarbeitet“ berichtet ein nicht namentlich genannter Konkurrent hinsichtlich den getätigten Börsengängen. Aber auch Schwergewichten, wie den inzwischen insolventen Immobilienkonzern IVG und die Baumarktkette Praktiker, verhalf man zur Kapitalerhöhung, auch wenn Ersteres ein deutliches Risikospiele war. Des Weiteren verhalf man Anfang November diesen Jahres der großen Reederei Hapag Lloyd, mit welcher schon immer ein besonderer und vor allem geschichtlicher Bund bestand, an die Börse.

Ein Rekordergebnis sollte das Jahr 2013 werden, als man einen Jahresüberschuss von 66,1 Millionen Euro ausweisen konnte. Aber nicht nur am Jahresüberschuss erkennt man die positive Entwicklung von Berenberg in den letzten Jahren. Auch das verwaltete Vermögen und die Mitarbeiterzahlen konnten kontinuierlich gesteigert wer-

den. Berenberg hat sich von einer Bank zu einem international tätigen Beratungsunternehmen gewandelt. Der in 2014, im Verhältnis zu den Vorjahren, relativ niedrig ausgewiesene Jahresüberschuss von 40 Millionen Euro, lässt sich mit den erheblichen Investitionen erklären, die für ein weiteres Wachstum getätigt werden mussten.

### Ziel: Investmentbanking

Die Wachstumspolitik zeigt sich nicht nur im IPO-Geschäft, sondern auch in der Neueröffnung von kostspieligen Dependancen an den wichtigsten Börsenplätzen der Welt. Nicht ohne Grund sieht sich Berenberg heute als internationales

tet hier: Kooperation. Seit mehr als zehn Jahren kooperiert Berenberg in Deutschland ausschließlich mit Sparkassen. Aktuell verwaltet Berenberg für Kunden von Kooperationspartnern über 1,4 Milliarden Euro. Die Kooperationspartner können hierbei auf die gesamte Palette von Dienstleistungen zurückgreifen, die die Berenberg Bank bietet. Das Hauptaugenmerk liegt jedoch immer in den Bereichen der Vermögensverwaltung und der Vermögensstrukturanalyse. Die Sparkassen besitzen den Vorteil, dass sie regional sehr stark mit ihren Firmen- und Privatkunden verbunden sind. In dem Bereich der Vermögensverwaltung / Vermögensanlage sehen jedoch viele Un-

en zurückgegriffen werden. Darin ist einer der entscheidenden Gründe für den Erfolg dieser Zusammenarbeit zu sehen. Falls jedoch vom Kunden der Wunsch geäußert wird, dass ein Vertreter der Berenberg Bank bei dem Kundengespräch dabei ist, so wird dies auch gerne ermöglicht.

Anfang 2015 ging Berenberg eine Kooperation mit der BayernLB ein. Damit wurde die Erfahrung und Expertise von Berenberg im Geschäftsfeld des Investment Bankings, mit den Kreditmöglichkeiten und Finanzierungs Kompetenzen der BayernLB vereint. Durch die größere Finanzierungskraft der BayernLB erhofft sich Berenberg künftig bei größeren Übernahmen zum Zuge zu kommen. Im Gegensatz dazu, kann die BayernLB seinen Kunden die Expertise von Berenberg anbieten. Besonders was Börsengänge, Kapitalerhöhungen und Übernahmen angeht. Der Firmenkundenchef der BayernLB Michael Bücker, sagte zu der Kooperation: „Wir können exakt das nicht, was Berenberg kann“. Es ist also eine Win-Win-Situation, die durch die Kooperation entsteht. Der Gesellschafter Hendrik Riehmer glaubt sogar, dass durch die Kooperation zehn bis 20 Deals im Jahr gestemmt werden können. Jedoch geht Berenberg nicht um jeden Preis solche Kooperationen ein. Wichtig ist ihnen bei der Auswahl der Kooperationspartner eins: Sie müssen zueinander passen!

### Peters und Riehmers Machtbereich

Betrachtet man die Stimmrechtsanteile 2015 aller Gesellschafter der Privatbank Berenberg, so fallen zunächst keine Besonderheiten auf. Mit einem gewissen Stolz wird stets erwähnt, dass die Familie Berenberg „mehr als 25 Prozent“ besäße. Genau genommen sind es 30,4 Prozent, die sich wiederum auf die verschiedenen Familienmitglieder von Berenberg-Gossler und denen von Berenberg-Consbruch auf-



## Wir haften bis zum letzten Hosenknopf

Dr. Hans-Walter Peters

Beratungshaus. Mehr als 80 Analysten in London berichten regelmäßig über einen Aktienpool von rund 550 europäischen Aktien. Ebenso wurde der analytische Bereich bei Berenberg ausgebaut. In den letzten Jahren veröffentlichte Berenberg zahlreiche Analysen in den Bereichen Fußball, Immobilien, Stahl- und Container-Geschäft, sowie zahlreichen weiteren Segmenten für wohlhabende Kunden und Neukunden. Die Kapitalmärkte locken und sorgen für einen stetigen Gewinnstrom bei Berenberg, der verlässlich die Sparkassen der Eigentümer füllt.

### Die Kooperation mit den Sparkassen

Doch was ist eigentlich die strategische Besonderheit von Berenberg, mit der sich die Bank im Private Banking von den anderen Privatbanken unterscheidet? Das Zauberwort lau-

ternehmen und auch Privatkunden in den Sparkassen nicht den geeigneten Partner bzw. sprechen ihnen in diesem Bereich keine großen Kompetenzen zu. Der Grund, warum es zu einer Kooperation kam, ist nicht nur in den mangelnden Kompetenzvermutungen der Kunden zusehen, sondern auch das es durch die Kooperation mit Berenberg möglich geworden ist, den Kunden unabhängige Lösungen anzubieten, die losgelöst von denen des Sparkassenverbundes sind. Aufgrund der langen Tradition von Berenberg, ist diese mit der Verwaltung und Betreuung von Vermögen schon seit vielen Jahrzehnten vertraut. Zu einer ihrer Kernkompetenzen zählt die private Vermögensverwaltung. Die Betreuung der Kunden obliegt aber immer noch den Sparkassen. Somit kann auf das bereits über mehrere Jahre aufgebaute Vertrau-

teilt. Erbprinz zu Fürstenberg aus Donaueschingen und der Tabakerbe und Sozialforscher Reemtsma können jeweils 15 Prozent ihr Eigen nennen, dicht gefolgt von der in Brüssel ansässigen börsennotierten Beteiligungsfirma Compagnie du Bois Sauvage (CBS) mit 12 Prozent. Den kleinsten Anteil am Kuchen weisen mit 1,5 Prozent Andreas Brodtmann und ehemalige persönlich haftende Gesellschafter auf. Der zweitgrößte Anteil mit 26,1 Prozent liegt im Machbereich der beiden Herren Peters und Riehmer. Dieser setzt sich aus den Privatanteilen von Peters und der PetRie Beteiligungsgesellschaft mbH zusammen.

### Die Peters Bank

Beide o.g. Gesellschafter nehmen in der Berenberg-Geschichte nur einen kleinen Teil ein – bisher gab es gerade mal 38 persönlich haftende Gesellschafter bei Berenberg – und scheinen doch einen radikalen Wandel des traditionsreichen Finanzhauses einzuläuten. Traditionsbewusst oder doch Geschichtentreiber? Traditionell verwaltet man das Vermögen von wohlhabenden Kunden. Doch für das ehrgeizige Manager-Duo dient das solide Vermögensverwaltungsgeschäft nur als Grundlage für den nächsten Schritt in die Zukunft. Der nächste Zug steht an und sie wagen den großen Schritt auf den Kapitalmarkt und wollen groß auftrumpfen. Gut 21 Prozent hält die PetRie Beteiligungsgesellschaft seit 2010, deren alleiniger Gesellschafter der Bankenprimus Peters selbst ist. Mit weiteren Anteilen aus seinem Privatbesitz verfügt der passionierte Golfer und Jäger Peters und sein rastloser Dealmaker Riehmer über den zweitgrößten Stimmenanteil mit 26,1 Prozent. Damit sind sie zu den mächtigsten Einzelaktionären bei Berenberg aufgestiegen. Das sich veränderte Machtverhältnis verleitet rivalisierende Privatbankiers gerne zum Scherzen, so dass die ehemalige „Tuchhandlung“ gern auch

„Peters Bank“ genannt wird. Doch wie gelangte der Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter der Berenberg Bank an der Hamburger Binnenalters, der keineswegs dem Geldadel entstammt, zu so viel Macht?

### 100.000 Euro Eigenkapital

Wagt man einen tiefen Einblick in die Bücher, zeigt sich deutlich ein perfektes Husarenstück auf, welches aktuell seinesgleichen sucht. „Vorwärts immer, rückwärts nimmer“ sagte einst Erich Honecker. Gleiches gilt wohl ebenso für das Duo Peters und Riehmers, das mit ihrem hochgezüchteten Zugpferd Berenberg nur eine Richtung kennt – nach vorn. Der Großteil ihrer Beteiligung von 21 Prozent stammt aus einem lebensveränderten Deal und einem nahezu perfekten Finanzierungsmodell. Wirft man einen Blick auf die Bilanz ihrer Beteiligungsgesellschaft PetRie, zeigt sich deutlich, dass die Beteiligung an der Hamburger Bank auf Pump basiert. Ende 2009 wurde die Beteiligungsgesellschaft PetRie in das Handelsregister eingetragen und mit 100.000 Euro Eigenkapital ausgestattet, je zur Hälfte gezeichnet von Peters und Riehmer. Der Vorstandvorsitzende der NORD/LB, Gunter Dunel, entschloss sich 2010 die Anteile an der Berenberg Bank zu veräußern. Die perfekte Lebenschance für Peters und Riehmer, für den Aufstieg von einfachen Bankangestellten zu maßgeblichen Mit-eigentümern des traditionsreichen Finanzhauses Berenberg, zeigte sich auf und musste nur noch angepackt werden.

### Auf das richtige Pferd gesetzt

Natürlich wurde der Kauf der Anteile zunächst der Gründerfamilie Berenberg angeboten, die jedoch nicht dem geforderten Angebot nachkam und sich somit nur einen kleinen Teil vom NORD/LB-Paket sicherte. Peters und Riehmer schlugen bei den restlichen Anteilen von 21 Pro-

## AUSZEICHNUNGEN

### Handelsblatt

Sechstes Mal in Folge Platz 1 beim Report „Elite der Vermögensverwalter“



### European Pensions

Berenberg Asset Management gewinnt European Pensions Awards 2013



### euromoney

EuromoneyPrivate Banking Survey 2015: Berenberg Aufsteiger des Jahres



### Private Banking Awards

Berenberg zum fünften Mal in Folge „Beste Privatbank in Deutschland“



### Telos Studie

Sechstes Mal in Folge Gesamtsieger der Telos-Kundenzufriedenheitsstudie



zent zu. Dem weiteren Gesellschafter, Herrn Brodtmann, ließ man bei diesem Schachzug außen vor. Mitte 2011 stocherte die Branche noch im Dunkeln, was die genauen Kaufpreiszahlungen der Anteile anging. Die CBS Holding bewertet Ende 2009 in ihrem Geschäftsbericht ihre Anteile (12 Prozent) an Berenberg mit 84,8 Millionen Euro Marktwert. Mit einem ermittelten Gesamtwert würde man rechnerisch auf ein Eigenkapital von ca. 707 Millionen Euro kommen. Peters und Riehmer hielten damit rund 176,5 Millionen Euro. Ende 2010 wurde von Seiten der CBS Holding jedoch der Gesamtmarktwert der Bank auf 629 Millionen Euro korrigiert. Im Branchenumfeld vermutet man jedoch, dass der Verkauf deutlich unter der 100 Millionen Euro Marke gelegen haben muss.

### Der Berenberg-Deal

Betrachtet man das erste volle Geschäftsjahr der PetRie Beteiligungsgesellschaft, sieht es beachtlich aus. Dem Beteiligungswert von 73 Millionen Euro stehen ebenso stattliche Verbindlichkeiten von 72 Millionen Euro gegenüber. Diese gilt es schnellstmöglich abzubauen. Doch wie gelangt man mit einem Eigenkapital bzw. Stammkapital von gerademal 100.000 Euro an einen Kredit von 72 Millionen Euro? Peters und Riehmers Netzwerk an Kunden und Unternehmen ist gigantisch und ein wichtiges Zugpferd auch für Berenberg, da verwundert es nicht, dass man ebenso den Kontakt zur Familie des AWD Gründers Carsten Maschmeyer pflegt. Als langjähriger Berenberg-Kunde,

verhalf Maschmeyer sowie weitere wohlhabende Vertraute, der PetRie Beteiligungsgesellschaft mit dem nötigen Fremdkapital aus, was bei den restlichen Anteilseignern, vor allem den adligen Miteignern, nur bedingt gut ankam. Der Deal wurde vom bekannten manager magazin aufgedeckt und nach deren Berichterstattung schnellstens bereinigt. Maschmeyers Familie und Co. wurde zügig ausbezahlt. Die Fremdverbindlichkeiten aus dem Geschäftsjahr 2012 sind mit einem Wert von rund 50 Millionen Euro in der Bilanz ausgewiesen und stammen von kreditgebenden Banken, die selbstverständlich mit Anteilen an der Berenberg Bank besichert sind. Das Finanzierungskonzept für die Beteiligung des Duos scheint im ersten Moment ein windiges Kartenhaus zu sein. Sollte jedoch die Finanzierung dauerhaft aufgehen, ist noch mehr Platz nach oben, sollten die Zahlen in der Zukunft weiterhin bestehen bleiben. Peters gilt als Kopf und Strategie hinter dem Berenberg-Umbau. Es gilt, die Bank auf Rendite zu trimmen und den aggressiven Wachstumskurs beizubehalten. Seit mehreren Jahren werden die Gewinne an die Anteilseigner ausgeschüttet – Familie Berenberg wird es freuen – und Peters kann den Zinsen und Tilgungen nachkommen. Berenberg-Kundenbetreuer sprechen von merklichem marginorientierten Druck, so dass auch schon leitende Angestellte zu anderen Banken wechselten oder gar die Konsequenz zogen und das Bankhaus verließen. „Berenberg verdient gut, allerdings fragt man sich, ob es

wirklich nötig ist, noch eine Schippe draufzulegen, wie es Peters tut“ berichtet ein Insider.

### Die Traditionsmarke?

Betrachtet man die vergangenen Jahresüberschüsse in den letzten Jahren sowie die Mitarbeiterzahlen, so zeigt sich deutlich, dass sich nicht nur die Anteilseigner innerhalb der 425 jährigen Bankengeschichte geändert haben, sondern auch das Grundkonzept der Bank. Gerne lanciert man im traditionsbewussten Bankhaus Berenberg die Traditionsmarke: Die, der „1590 gegründeten und damit ältesten Privatbank Deutschlands“ – ein Slogan, der vor allem Kundenvertrauen schaffen soll. Auch das Duo findet dabei immer wieder wohlklingende Worte. So unterscheidet sich Berenberg gegenüber anderen Banken: „Wir sind ja 1590 gegründet. Seitdem haben wir hier eine Vollhaftung. Und das unterscheidet uns natürlich von anderen Banken. Vollhaftung heißt auch: Wir sind für unser Geschäft selbst verantwortlich. Und wir sind echte Unternehmer.“ laut Peters. Gerne spricht er jedoch seine Lieblingsbotschaft aus „risikoa-vers in die Zukunft gehen“. Riehmer bringt dabei nahezu in jedem zweiten Satz das Wort „Kunde“ ein.

Das Duo hat das traditionelle Bankhaus Berenberg an die Spitze des Investmentbankings vorgeschoben und muss nun unter Beweis stellen, ob es auch zukünftig die nötige Sicherheit bieten und das Vertrauen ihrer Kunden gewinnen bzw. halten kann. ■ Appelstiel, Krey, Müller, Neumann



*Der Trend zu unabhängiger Beratung auf hohem Niveau ist weiter ungebrochen. Berenberg wird mit seiner Konzentration auf das Dienstleistungsgeschäft auch künftig davon profitieren. Dass wir als zweitälteste Bank der Welt zu den dynamischsten in Europa zählen, zeigt, dass wir uns zwischen zwei Polen bewegen: der Beständigkeit der Tradition und der Beweglichkeit der Moderne. Der Mut und die Offenheit zum Wandel sind entscheidend, denn der Gedanke an die Zukunft muss uns stets genauso wichtig sein wie die Erinnerung an unsere Herkunft.*







# Börsennotierte Unternehmen am Wohnungsmarkt - Der Konzentrationsprozess bei den Immobilienkonzernen

Text: Jana Bellan, Ralf Klinkowski, Ulrike Reinhardt, Philipp-Sebastian Walther; 27.11.2015

WÄHREND DIE DEUTSCHEN MIETER ALTGEWOHNT IM BLOCK EIN UND AUSGEHEN, WECHSELN DIE DAZUGEHÖRIGEN IMMOBILIEN IHRE HAUSEIGENTÜMER IN EINEM FORT. DER MARKT FÜR IMMOBILIENKONZERNE WÄCHST UNAUFHÖRLICH UND KONZENTRIERT SICH DABEI ZUSEHENDS. IST ES NUR NOCH EINE FRAGE DER ZEIT, BIS ALLE WOHNIMMOBILIEN IN DEUTSCHLAND VONOVIA GEHÖREN?

## Der ungleiche Kampf der Riesen

Es liest sich wie ein Krimi: der Immobilienriese Vonovia, Marktführer auf dem deutschen Wohnungsmarkt, plant die Nummer Zwei zu übernehmen.

Gerade erst in den deutschen Aktienindex der 30 wichtigsten deutschen börsennotierten Unternehmen aufgenommen, will das krisenerprobte Unternehmen Vonovia ihren jetzigen Wohnungsbestand von 370.000 Wohnungen durch die Fusion mit der Deutsche Wohnen um 147.000 Wohnungen erweitern.<sup>1</sup> Vonovia drängt dabei vehement darauf, die Deutsche Wohnen für 14 Mrd. Euro, inklusive deren Schulden, zu kaufen. Die Deutsche Wohnen ist von der feindlichen Übernahme gar nicht begeistert. Beabsichtigte sie ihrerseits doch eine Fusion mit der LEG Immobilien, der Nummer Drei auf dem deutschen Wohnungsmarkt. Darauf einigten sich beide Unternehmen bereits im Sommer 2015. Vonovia unterbreitete

den Aktionären von Deutsche Wohnen jedoch ein lukratives Angebot. Sie bot ihnen 26 Euro pro Aktie, sollten sich die Aktionäre auf der Hauptversammlung gegen eine Fusion mit der LEG Immobilien aussprechen. Bereits vor der Hauptversammlung gab die Deutsche Wohnen dem Drängen ihrer Aktionäre auf Empfehlung angesehenen Aktionärsberater nach und verwarf die Fusionspläne mit der LEG Immobilien.<sup>2</sup> Eine Übernahme von Deutsche Wohnen durch Vonovia ist für die Zukunft daher sehr wahrscheinlich.

Die Macht dieses Konzerns auf dem deutschen Immobilienmarkt wird immens steigen, hat er erst einmal bundesweit knapp 517.000 Wohnungen in seinem Besitz. Ulrich Popetz, Geschäftsführer des deutschen Mieterbundes, vergleicht es treffend mit einem Fußballspiel „Bayern München gegen den Rest“.<sup>3</sup> Der Wohnungsbestand von Vonovia nach dem Zusammenschluss mit Deutsche Wohnen entspricht dem des gesamten Saarlandes. Mit seiner zunehmenden Größe steigt nicht nur die Macht auf dem deutschen Immobilienmarkt, der Konzern wird auch in der politischen Arena immer einflussreicher. Dies zeichnet sich etwa dadurch ab, dass der ehemalige Oberbürgermeister von Oberhausen und Ex-Vorstand der GAGFAH, Burkhardt Drescher, in den Aufsichtsrat der Vonovia berufen wurde.

„Die Fusionen sind dem Anlagedruck durch billiges Geld auf den Kapitalmärkten geschuldet und zeigen einmal mehr, wie Wohnungen und Wohnungsunternehmen zur Handelsware geworden sind. Die konkreten Sorgen und Nöte der Mieter spielen bei diesen Deals überhaupt keine Rolle.“ So Dr. Tobias Scholz vom Mieterverein Dortmund.<sup>4</sup> Die Konzentration von Wohnungsunternehmen gestaltet sich für Mieter meist nachteilig. Renditeorientierte

Überlegungen bezüglich der Einspar- oder Zuverdienstmöglichkeiten gehen meist zu Lasten der Mieter. Vonovia, ehemals Deutsche Annington, wie auch Deutsche Wohnen, werden seit Jahren von Initiativen und Mieterverbänden wegen ihrer stark gewinnorientierten Unternehmenspolitik kritisiert. Trotzdem bleibt Deutschland das Immobilienmekka für jedes Portfolio, auch wenn ausländische Investoren nicht mehr mit der Intensität der letzten zwei Jahre auftreten.<sup>5</sup>

## Lieber Mieten statt Kaufen

Der englische Ausspruch „my home is my castle“ ist wohl jedem geläufig. Nur scheint er nicht auf die Mentalität der Deutschen zuzutreffen. Anders als in Großbritannien oder Amerika ist das eigene Heim nicht Ziel der Bemühungen deutscher Bürger. In Deutschland mietet man eher, als dass man kauft. So kommt es, dass die Eigentümerquote in Deutschland seit Jahrzehnten eine der niedrigsten in der Eurozone ist. Gerade einmal 46 % der Deutschen waren 2013 Eigentümer ihres Zuhauses. Anders sieht es in Großbritannien mit einer





Eigentümerquote von 70 % oder in Spanien mit einer Quote von 80 % aus. Beide Länder liegen oberhalb der durchschnittlichen Eigentümerquote der Eurozone von 60 %. Da Immobilien in das Vermögen privater Haushalte eingerechnet werden, überrascht es nicht, dass die gerade aus der Krise geretteten Spanier laut dem EZB-Bericht von 2013 größeren Reichtum besitzen, als die deutschen Bürger.<sup>6</sup> Doch wie kommt es, dass die deutschen Bürger eine der niedrigsten Eigentümerquoten in der ganzen Währungsunion haben? Das mag neben den historischen Bedingungen wohl auch an den ökonomischen und kulturellen Gegebenheiten in Deutschland liegen. Anders als in Spanien wurden die Mieten in der Bundesrepublik nicht eingefroren und die Möglichkeit geschaffen, Mietverträge weiterzuerben. Es gab keine flächendeckende Privatisierung, wie in den südosteuropäischen Ländern nach dem Zusammenbruch des Sozialismus. Auch wenn Mietwohnungen in Deutschland vielerorts qualitativ besser ausgestattet sind als die Eigentumswohnungen der Südländer, könnten die Deutschen sich mit dem eigenen Zuhause doch gegen Inflation absichern. Und Inflation, so scheint es, ist eine der tiefgreifendsten Ängste in Deutschland.<sup>6</sup>

Die meisten Deutschen jedoch sind zufrieden in ihrer Rolle als Mieter und sehr vorsichtig beim Immobilienkauf. Getreu dem Motto „lieber ein reicher Mieter, als ein armer Hausbesitzer“, gibt man sich bescheiden. Mieten ist vernünftiger und ähnlich wie der Schweizer, dessen Eigentümerquote knapp unterhalb der Deutschlands liegt, ist der Deutsche seit jeher zurückhaltend bei der Entscheidung zum Immobilienkauf.

Auch die deutschen Banken gelten bei der Vergabe von privaten Immobilienkrediten als sehr konservativ. Hierzulande vergeben Banken kaum Subprime-Finanzierungen und verlangen von ihren Kunden, rund 20 % des Kaufpreises selbst aufzubringen sowie auch für die Nebenkosten aufzukommen.<sup>6</sup> Bedenkt man

dabei, dass der gleiche Betrag, der für die Tilgung aufgewandt werden muss, zusätzlich als Reserve angespart werden sollte, um eventuelle Reparaturen an der Immobilie finanzieren zu können, so schreckt dies die meisten Mieter ab. Vor allem die Unterschicht in Deutschland kauft im Normalfall keine Immobilien, konnte sie doch lange Zeit auf den sozialen Wohnungsbau vertrauen.

## Sozialbauwohnungen in ihren Anfängen

Die Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes ist eng verwoben mit dem sozialen Wohnungsbau. Bereits 1521 entstand die weltweit erste Sozialbausiedlung in Augsburg. Jakob Fugger „der Reiche“ stiftete mit seiner Fuggerei eine Reihenhaussiedlung für bedürftige Augsburger Bürger, mit Platz für 150 Bewohner. Bis heute zahlen die Mieter dieser immer noch bestehenden Wohnungen lediglich den Gegenwert von einem rheinischen Gulden Kaltmiete im Jahr. Das entspricht umgerechnet derzeit 0,88 Euro.<sup>7</sup>

Dieses Beispiel von sozialem Wohnungsbau war jedoch zu jener Zeit nur ein Ausnahmefall in Deutschland. Erst Mitte des 19. Jahrhunderts gründeten sich erste Genossenschaften, die ihr Hauptaugenmerk auf den Bau von Arbeiterwohnungen richteten. Ein Beispiel dafür ist die Häuserbau-Genossenschaft zu Hamburg, welche 1862 von Schiffszimmerern gegründet wurde und als die erste Genossenschaft in Deutschland gilt.<sup>8</sup> Doch bis zum ersten Weltkrieg war die Wohnungssituation in Deutschland vorrangig geprägt von überfüllten Mietskasernen, unzureichenden sanitären Einrichtungen und schlechter Bausubstanz. Zwar betrachtete man bereits Mitte des 19. Jahrhunderts das Thema Wohnen als Teil der Sozialpolitik in Deutschland, jedoch setzte sich erst nach Ende des ersten Weltkrieges der Standpunkt durch, mit staatlichen bzw. öffentlichen



Maßnahmen, die Wohnungsnot zu beseitigen.<sup>9</sup> Während des ersten und zweiten Weltkrieges schritt der Staat erstmals stark in die Wohnungspolitik ein und erließ verschiedenste Gesetze, um die akute Wohnungsnot zu bekämpfen. So spiegeln das 1920 erlassene Wohnungsmangelgesetz oder das Reichsmietengesetz von 1922 das systematische Eingreifen des Staates in die Wohnungspolitik wider. Als Folge dieser nationalen Intervention verlor der Wohnungsbau für private Investoren jeglichen Anreiz, was dazu führte, dass höhere staatliche Subventionen benötigt wurden.<sup>9</sup>

Nach dem Ende des zweiten Weltkrieges waren große Teile der Industrieanlagen, der Infrastruktur und des Wohnraums in den deutschen Städten weitestgehend zerstört. Als Folge daraus hatten knapp 21 Mio. Menschen in dieser Zeit kriegs- und migrationsbedingt kein Dach über dem Kopf. Es fehlte an etwa 5,5 Mio. Wohnungen in Deutschland. Angesichts des großen Wohnungsmangels führte die 1949 gegründete Bundesregierung die Wohnungszwangsbewirtschaftung ein. Diese beinhaltete im Wesentlichen ein faktisches Kündigungsverbot von Bestandsmietern, eine staatliche Vergabe von in Privateigentum befindlichem Wohnraum an Wohnungssuchende sowie staatlich festgelegte Mietniveaus. Mit diesem Erlass wurde zwar der befürchtete Anstieg der Mieten verhindert, jedoch

mangelte es nach wie vor an knapp 5,5 Mio. Wohnungen. Daher entschloss sich die Bundesregierung 1950 stark in den Wohnungsmarkt einzugreifen und verabschiedete das erste Wohnungsbaugesetz.<sup>10</sup> Gemäß § 1 des Wohnungsgesetzes sollten innerhalb von sechs Jahren 1,8 Mio. Sozialwohnungen geschaffen werden, die hinsichtlich ihrer Größe, der Ausstattung und Miete für die „breiten Schichten des Volkes“ geeignet waren. Die Miete durfte nicht eine Deutsche Mark pro Quadratmeter übersteigen, für besonders attraktive Wohnungen galt eine Obergrenze von 1,10 DM pro Quadratmeter.<sup>9</sup> In Folge dessen finanzierte der Staat rund 3,3 Mio. Wohnungen innerhalb von zehn Jahren. Weiterhin wurden zusätzlich 2,7 Mio. Wohnungen von privaten Investoren gebaut, was ausreichte um den hohen Wohnungsmangel auszugleichen.<sup>10</sup>

Mit dem 1957 erlassenen zweiten Wohnungsbaugesetz wurde neben der Schaffung von preisgünstigem Wohnraum nun auch der Erwerb für Immobilieneigentum einer breiten Bevölkerungsschicht zugänglich gemacht. Durch die Aufspaltung der Wohnungspolitik in eine Sozialpolitik für sozial schwache Menschen und eine Familien- und Vermögenspolitik für den schnell heranwachsenden Mittelstand, entsprach man damit der gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Entwicklung des Wiederaufbaus.<sup>9</sup> In den 1960ern verengte sich der Wohnungsmarkt jedoch erneut durch einen sprunghaften Anstieg der Bevölkerung in der

Bundesrepublik. Allein von 1960 bis 1969 wuchs diese um 9,4 %. Zudem begann sich die soziale Marktwirtschaft auch in der Wohnungspolitik zu etablieren. Stück für Stück wurden die Maßnahmen, welche mit der Wohnungszwangswirtschaft eingeführt wurden, abgebaut. Die eigentliche Idee, dass der Staat einer breiten Schicht der Bevölkerung Zugang zu günstigen Wohnraum verschaffen sollte, wurde zunehmend von marktwirtschaftlichen Interessen abgelöst. Um die Mieter zu unterstützen wurde 1965 das Wohngeld eingeführt, welches aber in Folge vielfacher Mietpreissteigerungen nicht den gewünschten Effekt erzielen konnte.<sup>10</sup> Im Laufe der 1970er Jahre nahm der Gesamtwohnungsbau in Westdeutschland stark ab. Wurden 1973 noch 714.000 Wohnungen fertig gestellt, so waren es 1975 nur noch 437.000 Wohnungen.

## Wohnen in der Platte – Wie alles begann

Es überrascht nicht, dass sich die Wohnsituation in der sowjetischen Besatzungszone kaum von den westlichen Zonen unterschied. Der Mangel an Wohnungen durch Zerstörung und Zuwanderung belief sich auf rund 1,4 Mio. Wohnungen.<sup>9</sup> Im Vergleich zur Bundesrepublik, welche 1949/50 einen mit öffentlichen Mitteln initiierten Massenwohnungsbau startete, kam es in der DDR lange Zeit zu keinen vergleichbaren Maßnahmen.

Ein wichtiges Instrument der Wohnungspolitik in Ostdeutschland war das Einfrieren der Mieten. So veranschlagte man für Altbahnbestände und für neu gebaute Wohnungen stets einen Mietpreis, der zwischen 0,60 Ostmark und 1,20 Ostmark pro Quadratmeter lag. Vor allem nach dem Anstieg der Mietpreise 1960 in der Bundesrepublik, waren die politisch festgelegten Mieten ein wichtiger Bestandteil der sozialpolitischen Legitimationsbasis gegenüber

dem Systemwettbewerb. In den ersten Jahren nach Gründung der DDR konzentrierte man sich vorwiegend auf den Wiederaufbau des beschädigten Wohnraums, was dazu führte, dass bis 1949 nur ca. 35.000 neue Wohnungen gebaut wurden. Einen kleinen Bauboom gab es erst ab Anfang der 1960er Jahre, als 1961 92.000 neue Wohnungen fertiggestellt wurden. Dabei wurden die klassischen Neubauten schnell von der sogenannten Großplatten-Bauweise ersetzt. Die SED-Führung beschloss 1973 das staatliche Wohnungsbauprogramm. Bis 1990 sollten 3,5 Mio. Wohnungen gebaut werden, um jeder Familie eine „eigene, familiengerechte Wohnung in funktionsfähigem Zustand“ garantieren zu können. Damit hielt ein längerwährender Bauboom Einzug in die DDR, der erst Mitte der 1980er Jahre wieder zurückging. In der DDR ließen sich drei Eigentumsformen unterscheiden. Der größte Teil der Wohnungen wurde in volkseigener Regie gebaut und demnach auch aus staatlichen Mitteln finanziert. Eine weitere wichtige Rolle spielte auch der genossenschaftliche Wohnungsbau, der vor allem in den 1960iger Jahren einen Großteil der Neubauten realisierte. Zuletzt gab es noch den privaten Wohnungsbau, der wohl zumeist in den klassischen Haustyp EW 58 integriert wurde.<sup>9</sup>

Mit dem Fall der Mauer stieg vermehrt die Nachfrage nach Wohnraum im Westen Deutschlands. Die Bundesregierung reagierte darauf mit einer kurzzeitigen Wiederbelebung des sozialen Wohnungsbaus. Gleichzeitig mussten im Osten leerstehende Wohngebäude abgerissen werden, um so die Mietpreise zu stabilisieren. Eine große Umstrukturierung des deutschen Wohnungsmarktes brachte die rot-grüne Bundesregierung ab 1998 mit sich. Das Konzept der sozialen Wohnraumförderung ersetzte ab 2001 den sozialen Wohnungsbau, der ab diesem Zeitpunkt faktisch von der Bundesregierung beendet wurde.<sup>10</sup> Durch die Föderalismusreform von 2006 delegierte der Bund die



Zuständigkeit für die soziale Wohnraumförderung an die Länder, da sich die Wohnungssituation regional sehr unterschiedlich entwickelte.

## Der letzte Rest der Sozialbauwohnung und der heutige Wohnungsmarkt

Seit der Wiedervereinigung Deutschlands hat sich im Bereich der Wohnungsanbieter viel getan. Im Laufe der letzten Jahre gewann der professionell-gewerbliche Anbieterkreis immer mehr an Bedeutung. Damit ebnete man den Weg für große Immobilienkonzerne in Deutschland. Der deutsche Wohnungsmarkt belief sich 2014 auf 41,3 Mio. Wohnungen. Dabei befand sich über die Hälfte der Wohnungen in der Hand von Privatpersonen und nur ein Fünftel in den Händen von Wohnungseigentümergeinschaften. Während der Anteil der Kommunen oder kommunalen Wohnungsunternehmen in den letzten Jahren stetig sank, vermehrte sich der Wohnungsbestand bei den privatwirtschaftlichen Wohnungsunternehmen. Vor vier Jahren noch hielten privatwirtschaftliche Unternehmen genauso viele Wohnimmobilien, rund 2,2 Mio., wie die klassischen Wohnungsgenossenschaften. Dem ist heute nicht mehr so, denn klamme Kommunen wie Bremen oder Dresden verkaufen ihre Wohnbestände zumeist präferiert an Immobilienkonzerne.

Der Anteil der professionell-gewerblichen Unternehmen beträgt 2014 rund 20 % der Gesamtwohnungen.<sup>11</sup> Dabei lässt sich diese professionell-gewerbliche Anbietergruppe in vier Unterkategorien grob einteilen. Die erste Gruppe bilden die privatwirtschaftlichen Wohnungsanbieter, wobei es sich meistens um Tochterunternehmen großer Konzerne handelt. Ein Beispiel dafür ist die E.ON-Tochter Viterra, welche 152.000 Wohnungen umfasste. E.ON verkaufte Viterra 2005 mit einem Transaktionsvolumen von 7 Mrd. Euro an die damalige Deutsche Annington. Die zweite Gruppe bilden die sonstigen Wohnungsanbieter. Diese Unternehmen sind vor allem Banken, Versicherungsgesellschaften oder Private-Equity-Fonds. Vonovia zählt dabei zu den sonstigen Wohnungsanbietern. Diese zweite Gruppe konnte in der Vergangenheit durch zahlreiche Wohnungskäufe von öffentlichen Trägern einen starken Zuwachs verzeichnen. Die dritte Gruppe besteht aus staatlichen Wohnungsanbietern, welche die kommunalen sowie auch die öffentlichen Wohnungsunternehmen umfasst. Ihr Wohnungsbestand ist in den letzten Jahren sehr gesunken, da Kommunen vermehrt aus Geldnot ihren Wohnungsbestand veräußerten. Zeitweise wurden jährlich knapp eine Viertelmillion Wohnungen von Bund, Ländern oder Kommunen an ausländische Kapitalanleger verkauft. So veräußerte Dresden 2006 ihren kompletten Wohnungsbestand.





Dabei wurde die städtische Wohnungsbaugesellschaft Woba für 1,7 Mrd. Euro an den amerikanischen Finanzinvestor Fortress abgegeben.<sup>12</sup> Die letzte Gruppe bei den professionell-gewerblichen Anbietern sind die Genossenschaften. Diese Wohnungsgenossenschaften haben im Vergleich zu den anderen Anbietern in den letzten Jahren ihren Wohnungsbestand relativ konstant gehalten und bilden nach wie vor einen wichtigen Anbieter für Mietwohnungen. Nach Stand von 2013 existieren in Deutschland knapp 1.850 Wohnungsgenossenschaften. Davon befindet sich die Mehrheit in Westdeutschland, nur 39 % dieser Unternehmen sind in Ostdeutschland angesiedelt gemäß Stand 2007. Die genossenschaftlichen Wohnungsbestände hingegen sind gleichmäßig, mit 1,2 Mio. Wohnungen im Westen und 1 Mio. Wohnungen im Osten Deutschlands, verteilt.<sup>8</sup>

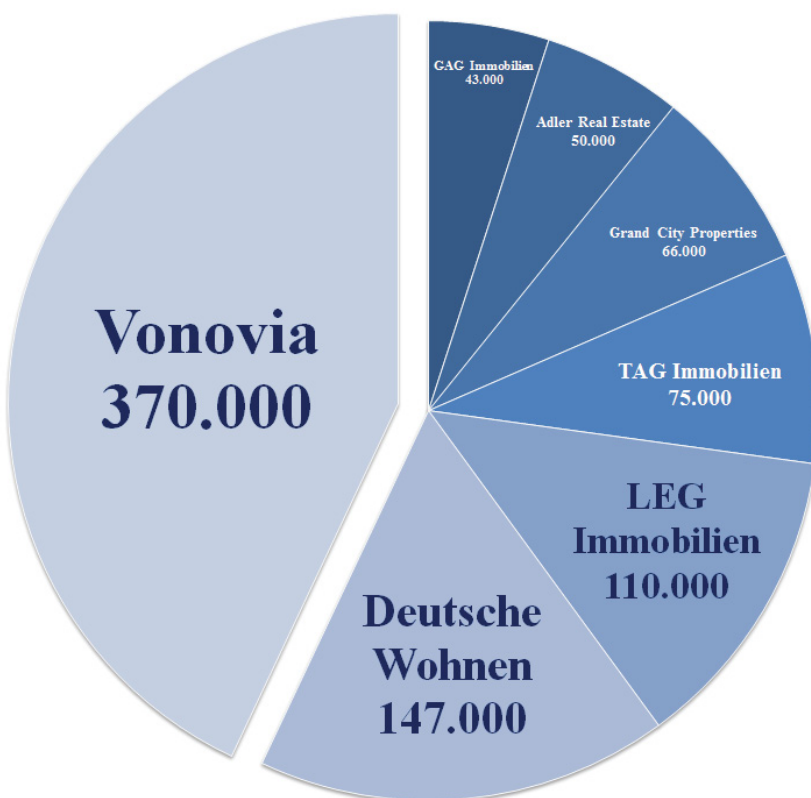
Eine deutlich sichtbare Folge der Verflechtung von Finanz- und Wohnungsmarkt ist, dass immer mehr renditeorientierte Investoren ihre ökonomischen

Prinzipien an die Wohnungs- und Immobilienunternehmen weitergeben.

## Ein Riese wird zum Giganten

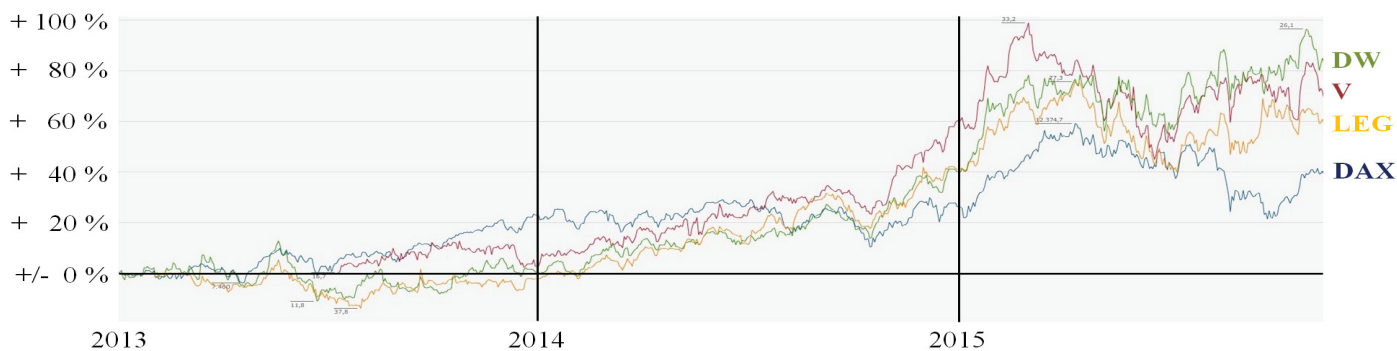
Ein großer Gewinner dieser Verflechtung von Finanz- und Wohnungsmarkt ist Vonovia. Sollte sich das Unternehmen wie angekündigt mit der Deutsche Wohnen zusammenschließen, könnte ihm auch eine Fusion der übriggebliebenen Marktteilnehmer, was für sich alleingekommen schon eine unrealistische Vorstellung ist, kaum noch Konkurrenz machen. Vonovia wird wohl als Branchenprimus in ungeahnte Höhen weiterwachsen und sich dabei weiterhin jeden als lukrativ angesehenen Konkurrenten einverleiben.

Löst man sich jedoch von diesem Gedanken und betrachtet allein die Aktien- und Bilanzkennzahlen der sieben größten deutschen börsennotierten Wohnungskonzerne, lassen sich hier etliche interessante Erkenntnisse gewinnen.



Die sieben größten deutschen börsennotierten Wohnungsunternehmen nach Anzahl ihrer Wohnungen (14.10.2015; Quelle: Statista)

So ermöglicht etwa das in der Aktienanalyse gerne herangezogene Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) eine detaillierte Aussage über die geschätzte zukünftige Entwicklung einer Aktie zu treffen. Diese börsenrelevante Kennzahl gibt Aufschluss darüber, mit welchem Vielfachen vom Ergebnis des vergangenen Geschäftsjahres eine betrachtete Aktie derzeit am Wertpapiermarkt beurteilt wird. Gleichzeitig kann aus dieser Kennziffer auch abgelesen werden, wie viele Jahre wohl notwendig sein werden,



Relative Kursentwicklung von Vonovia (V), Deutsche Wohnen (DW) und LEG Immobilien (LEG) im Vergleich zum Deutschen Aktienindex (DAX) (19.11.2015; Quelle: finanzen.net)

bis ein Unternehmen oder ein Aktionär den Wert seiner gehaltenen Aktien durch aufeinanderfolgende Gewinne wieder erwirtschaftet hat. Aus Anlegersicht ist ein möglichst kleines KGV im Vergleich zum Börsendurchschnitt immer wünschenswert und daher häufig Teil eines erfolgreichen Portfolios. Das aktuelle KGV des DAX liegt dabei bei 22,5. Stellt man dieser Zahl das KGV der drei größten börsennotierten Wohnungsunternehmen Deutschlands mit Werten zwischen 21,4 bis 28,2 gegenüber, so erscheinen die Aktien dieser Immobilienkonzerne an der Börse als fair bewertet und stabil.

Ähnlich interessant ist für Anleger auch die Dividendenrendite als prozentuale Kennzahl aus dem Verhältnis der für eine Aktie jährlich gezahlten Divi-

2,3 bis 5,5 % aufweisen. Damit liegen diese Renditen höher als der Durchschnittswert von 2,12 % aller DAX-Unternehmen im aktuellen Jahr 2015.<sup>13</sup> Infolgedessen erscheint, besonders in diesen Zeiten von knappem Wohnraum, die Anlagestrategie in Wertpapieren der großen Wohnungsunternehmen eine lukrative langfristige Investition darzustellen. Mehr noch gilt dies vor allem in Anbetracht der vergleichsweise geringfügigen Zinserträge für Privatpersonen auf dem Finanzmarkt, wo sich die Zinsen für kurz- und mittelfristige Anlagen im Durchschnitt bei nur einem knappen Prozent bewegen.<sup>14</sup>

Ein reger Handel mit Aktien einer Vonovia, Deutsche Wohnen oder LEG Immobilien, herrscht nicht zuletzt auch wegen des sehr hohen Streubesitzes dieser Wert-

Aktien-Kennzahlen (19.11.2015)	V	DW	LEG	TAG	GCP	ARE	GAG
Marktkapitalisierung [Mrd. EUR]	13,4	8,3	4,6	1,5	2,5	0,7	0,4
Anzahl Aktien [Mio.]	466,0	336,4	62,8	130,7	136,0	46,1	7,4
Aktienkurs [EUR]	28,8	24,6	72,8	11,1	18,1	14,3	55,6
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	22,6	28,2	21,4	16,9	21,7	52,5	10,4
Kurs-Cash-Flow-Verhältnis (KCV)	13,0	24,6	21,4	16,5	15,1	5,6	o.A.
Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV)	6,6	12,8	7,1	5,7	5,0	3,4	o.A.
Dividendenrendite [%]	3,2	2,3	3,5	5,5	1,6	0,1	0,9
Streubesitz (Freefloat) [%]	93,3	100	99,6	82,1	55,2	49,9	12,2

Quelle: finanzen.net; finanztreff.de

dende und dem derzeitigen Kurs dieses Wertpapiers. Hierbei fällt auf, dass die vier größten deutschen börsennotierten Unternehmen am Wohnungsmarkt eine gegenwärtige Dividendenrendite im Bereich von

papiere von weit über 90 bis 100 %.<sup>15</sup> Diese im Börsenjargon auch als Freefloat bezeichnete Kennzahl bezieht sich auf denjenigen Aktienanteil eines Unternehmens, welcher an der Bör-

se frei handelbar ist. Im Gegensatz dazu sind die restlichen Aktienpakete in den Händen von Großaktionären und damit für den übrigen Börsenhandel nicht mehr frei zugänglich. Der Streubesitz ermöglicht somit

eine realistische Auskunft über die Handelbarkeit eines Wertpapiers zu geben.

Doch wie sehen die relativen Kursentwicklungen der drei größten am deutschen Wohnungsmarkt

befindlichen Unternehmen aus? Zusätzlich zur bereits positiven Entwicklung des DAX ist deren Performance noch besser, was sich bei Betrachtung der relativen Kursentwicklungen leicht ablesen lässt. Während der DAX im Betrachtungsraum der letzten drei Jahren um gute 40 % zulegen konnte, verzeichnete die erst seit Februar 2013 gelistete LEG Immobilien ihrerseits bereits einen Zugewinn von satten 60 %. Auch Vonovia konnte eine sehr gute Performance vorweisen und steigerte ihren Börsenkurs in den letzten drei Jahren ihres Bestehens um 70 %. Im ersten Quartal dieses Jahres verdoppelte das Unternehmen seinen Aktienkurs sogar, konnte diesen aber bis heute nicht auf demselben hohen Niveau halten. Beflügelt wurde der Kurs der letzten Monate wohl auch von dem Versprechen, in den Wohnungsbestand zu investieren und dabei umsichtiger zu agieren. Das Interesse von Vonovia an Deutsche Wohnen mag sich auch aus deren Börsenentwicklung erklären. So hat Deutsche Wohnen in den letzten drei Jahren seinen Aktienkurs um mehr als 80 % steigern können und erzielte damit den größten Zugewinn unter den börsennotierten Unternehmen am deutschen Wohnungsmarkt.

Es bleibt nun abzuwarten, in welche Richtung der bevorstehende Übernahmever such der Deutsche Wohnen durch Vonovia die Kursentwicklung beider Unternehmen an der Börse weiterhin beeinflussen wird.

Bilanz-Kennzahlen (Jahr 2014)	V	DW	LEG	TAG	GCP	ARE	GAG
Umsatz [Mio. EUR]	1.602	953	597	529	232	85	333
Operatives Ergebnis [Mio. EUR]	294	281	151	81	83	-32	29
Ergebnis nach Steuern [Mio. EUR]	589	1.021	219	121	288	131	37
Eigenkapitalrendite [%]	6,7	18,2	6,3	2,4	19,7	35,0	8,9
Umsatzrendite [%]	25,2	89,9	24,8	4,5	88,8	77,3	11,6
Verschuldungsgrad [%]	147,6	143,9	153,3	281,2	152,4	355,2	460,2
Anzahl Mitarbeiter	3.850	2.339	1.040	521	375	102	470

Quelle: [finanzen.net](http://finanzen.net); [finanztreff.de](http://finanztreff.de)

## Vom sozialen Wohnungsbau zur sozialen Verwahrlosung?

Während sich am Aktienmarkt lediglich Zahlen nach unten oder oben bewegen, sind die Folgen der Konzentration der Wohnungsbestände deutlich erkenn-, hör- und spürbar. Die ehemaligen Arbeitersiedlungen sind im großen Stil kalten Wohnblöcken als Investmentgut gewichen. Daran ist der Staat nicht unbeteiligt. Der soziale Wohnbau wurde in den letzten 20 Jahren von der deutschen Politik radikal gekürzt. Abermillionen preisgebundene Quartiere wurden privatisiert.<sup>1</sup> Ähnlich wie die Kommune Dresden verkaufte dieser im Jahr 2000 kurzerhand 114.000 über das gesamte Land verteilte Eisenbahnerwohnungen. Ganze 64.000 Wohnungen wechselten Besitzer und gingen an die Deutsche Annington.<sup>16</sup> Um Haushaltsmittel zu generieren war der Bundesregierung der schlechte Ruf der Deutsche Annington dabei egal. Der Stern überschrieb einen Artikel zu den Zuständen bei der Deutsche Annington später mit dem Titel „Miet-Hai AG“. Vonovia sieht dieses negative Image der ehemaligen Deutsche Annington als Teil deren Unternehmensgeschichte an. „Von Wohnungen für Eisenbahner zum größten privaten Vermieter Deutschlands“, heißt es in der Verlinkung zur Geschichte des Fusionsunternehmens Vonovia. Die mangelhaften Instandhaltungen, Wohnungsmängel



und Reputationsverluste der Vergangenheit begründet Vonovia mit einer nicht erfolgreichen Phase in der Firmengeschichte, an der „Private-Equity-Investoren“ großen Anteil am Unternehmen hatten. Bereits im ersten Bestandsmonat von Vonovia kündigten diese an, nicht am schlechten Ruf der Immobilienkonzerne zu partizipieren. Grund dafür sei laut Rolf Buch, dem neuen Vorstand von Vonovia, die Beteiligung des norwegischen Staates, welcher an langfristiger stabiler Rendite interessiert ist.<sup>17</sup>

Auch die frühere GAGFAH, heute Teil von Vonovia, hatte sich laut Kommentaren auf dem Blog „vermieterwillkuer.wordpress.com“ wahrlich nicht mit Ruhm bekleckert. Viele der Forumseinträge stammen von verärgerten Mietern, welche von Schimmel, undichten Fenstern und dem Mangel an Ansprechpartnern berichten. Während der Stern am 02.12.2014 die Mieter schon vor Änderungen der GAGFAH bei Übernahme durch die Deutsche Annington warnte, berichtete der Blog von den steigenden Kursen der Immobilienriesen.

Der Deutsche Mieterbund betrachtet die stattfindenden Konzentrationsprozesse durch Immobilienkonzerne als sehr kritisch. Die Reaktion seines Direktors zum Kaufangebot von Vonovia an Deutsche Wohnen war daher überdeutlich. Die geplante feindliche Übernahme und die damit einhergehenden Konzentrationsprozesse seien keine Lösung für den seiner Ansicht nach bestehenden Wohnungsmangel in Deutschland. Demnach fehlen laut Siebenkotten in Deutschland etwa 800.000 Wohnungen.<sup>18</sup> Konkreter verweist der Berliner Mieterverein auf potenzielle Mieterhöhungen und Modernisierungsmaßnahmen zu Lasten der Mieter.<sup>19</sup> Die durch die Mieterbünde/-vereine gefürchteten Weiterverkäufe und der damit einhergehende Verlust von Ansprechpartnern

spiegeln sich auch in den Beschwerden über die Konzerne im Internet wider.

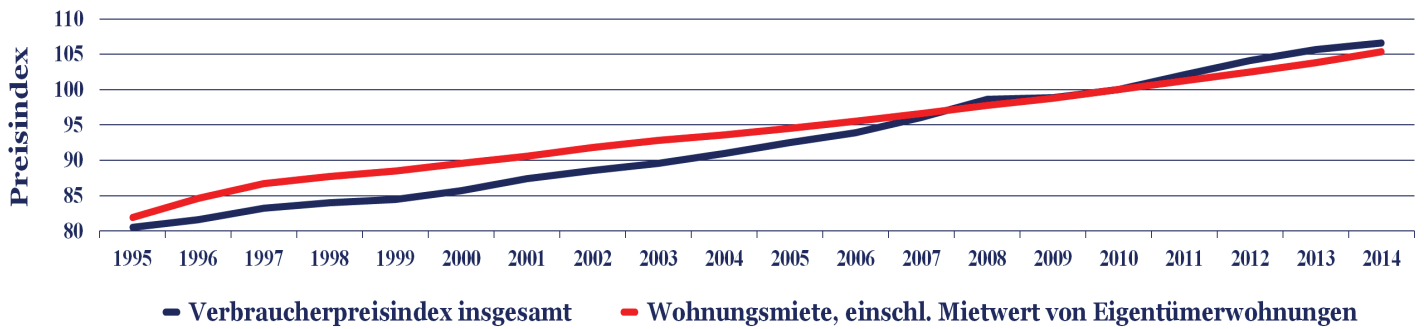
Auch politisch bleiben die Entwicklungen nicht ohne Response. Der Sprecher für Bau- und Wohnungspolitik von Bündnis 90 / Die Grünen fordert bei einem Zusammenschluss von Vonovia und Deutsche Wohnen ein Verbandsklagerecht für die Mieterverbände, um „Augenhöhe“ zwischen den Parteien gewährleisten zu können.

Bei aller Kritik stellt sich jedoch die Frage, welche Auswirkungen bei den Mietern finanziell zu spüren sind. Ist die Angst der Einzelnen vor exorbitanten Mietpreiserhöhungen gerechtfertigt? Tatsächlich sind die Mietpreise zum größten Teil abhängig vom Mietspiegel der jeweiligen Regionen. Während der Mietspiegel in Zeiten vieler kleiner Genossenschaften und Privatvermieter kaum zu beeinflussen war, kann dieser sehr wohl von einzelnen großen Unternehmen bewegt werden. Dies ist besonders der Fall, wenn sie ganze Stadtteile besitzen. Beispielhaft für solche Entwicklungen ist die Gropiusstadt in Berlin Neukölln. Wohnungseigentümer ist zu großen Teilen Vonovia.

Es überrascht, dass anders, als weithin vermutet, die Mieten im Mittel trotz verstärkter Konzentrationsprozesse nicht überdurchschnittlich gestiegen sind, im Vergleich mit dem Verbraucherpreisindex. Man kann also prinzipiell von steigenden Mieten in Deutschland sprechen, zurückzuführen sind diese aber nicht vollends auf die Konzentrationsprozesse der Immobilienkonzerne.

Trotz aller möglichen Vorurteile gegen die Konzerne stellt sich trotzdem noch die Frage, ob Mieter anderweitig besser gestellt wären. Denn, wer hat nicht mindestens einen Bekannten der bei einem Privatvermieter wohnt und dem neben einem tropfenden





Entwicklung des gesamten Verbraucherpreisindex im Verhältnis zu den Wohnungsmieten (Quelle: destatis)

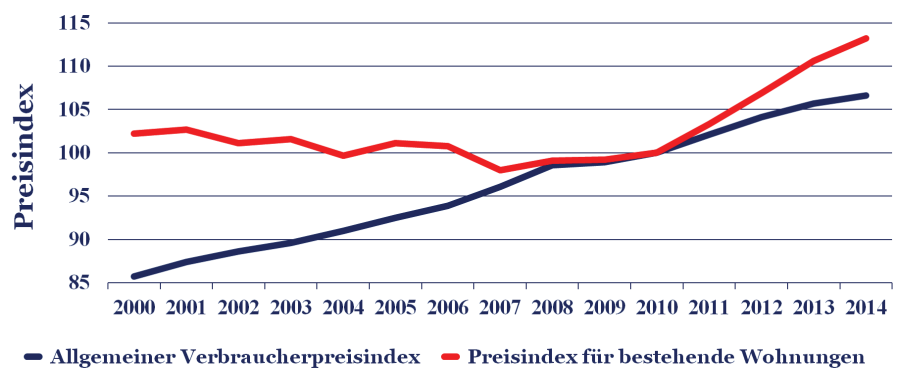
Wasserhahn auch noch die Mieter- / Vermieterbeziehung zusetzt? Immobilienkonzerne haben als Vermieter zudem prinzipiell auch den Vorteil, dass sie auf Grund ihres immensen Wohnungsbestandes anfallende Arbeiten am Haus standardisiert und preisgünstig vornehmen lassen können. Neben der Standardisierung haben die Konzerne aber auch die notwendigen Rechtskenntnisse und Know-How, um die Mieten auf dem maximalen Stand zu halten. Sie schöpfen, so Haus-und-Grund Sprecher Alexander Wiech „... bei den Mieten häufig das gesetzlich mögliche Limit aus.“<sup>21</sup>

Der Sprecher des Mieterbunds führt aus, dass dies bei Privatvermietern anders sei, da diese nicht so stark wie die Konzerne an Renditen (und im Anblick auf die Aktionäre, von diesen abhängig) sondern vielmehr an langfristigen Mietverhältnissen interessiert sind.<sup>21</sup>

Zu guter Letzt drängt sich die Frage auf, ob nicht auch die Konzerne den gänzlich sicheren Weg gehen. In der Hoffnung auf sichere Rendite stiegen die Preise für Wohnimmobilien nach langer Stagnation über dem Verbraucherpreisindex nun zusätz-

lich stark an. Ebenso verweist etwa Nutzer „nichtALLESistSKALIERBAR“ auf Handelsblatt online<sup>22</sup> auf die hohe Anzahl gestörter Mietverhältnisse hin. Vertraut man den dargelegten Vorgeschichten, so müssten doch Vonovia und Konkurrenten nun auf

eben jene heruntergewirtschafteten Immobilien stoßen, welche ihre Fusionspartner hinterlassen haben. Zumindest in der Bilanz der ehemaligen Deutsche Annington schlägt sich dies mit einer Veränderung von plus 87 % bei den Modernisierungs- und Instandhaltungsausgaben im Vergleich zum ersten Halbjahr 2014 nieder.<sup>23</sup> Eine der entscheidenden erfolgsbeeinflussenden Faktoren ist hier vermutlich die Höhe der Zinsen auf Finanzverbindlichkeiten. Die Wohnungskonzerne jedoch scheinen keine Angst zu haben. Sie kaufen ungehemmt und kaufen und ballen sich zusammen: Die Folgen bleiben ungewiss! ■



Entwicklung des Verbraucherpreisindex im Kontrast zur Entwicklung des Preisindex für bestehende Wohnungen (Quelle: destatis)

## Quellen:

- 1 Stuttgarter-Zeitung.de (01.01.2015): Fusionen bei Wohnungsfirmen: Milliardenofferte auf dem Wohnungsmarkt - Stuttgarter Zeitung. Online
- 2 Handelsblatt online (12.10.2015): Deutsche Wohnen und LEG:Aktionärsberater empfiehlt Fusion der Immobilienriesen. Online
- 3 Berliner Morgenpost (31.10.2015): Mieterbund warnt vor Risiken durch Immobilien-Großfusion.
- 4 MieterForumRuhr (18.03.2015): Annington und GAGFAH: Hochzeit der Giganten. Online
- 5 Deutschlandfunk online (16.02.2015): Geplanter Milliarden-deal. Wohnungsmarkt steht vor weiterer Konzentration. Online
- 6 Süddeutsche.de (10.04.2013): Immobilien - Warum die Deutschen mieten statt kaufen. Online
- 7 faz.net (29.06.2010): Fuggerei: 88 Cent Kaltmiete und drei Gebete. Online
- 8 Crome, Barbara (2007): Entwicklung und Situation der Wohnungsgenossenschaften in Deutschland. In: Wohnungsgenossenschaften und Stadtentwicklung, Bd. 4, S. 211–221.
- 9 Schildt, Axel (1998): Wohnungspolitik. In: Hans Günter Hockerts (Hg.): Drei Wege deutscher Sozialstaatlichkeit. NS-Diktatur, Bundesrepublik und DDR im Vergleich. München: R. Oldenbourg (Bd. 76), S. 151–189
- 10 Egner, Björn (2014): Wohnungspolitik seit 1945. Hg. v. Bundeszentrale für politische Bildung.
- 11 Eurostat Statista 2015, Wohneigentumsquote in ausgewählten europäischen Ländern im Jahr 2013
- 12 Besecke, Anja; Engbers, Claus (2008): Professionelle Wohnungsunternehmen und soziales Engagement. Duett oder Dissonanz - das Beispiel Berlin. Berlin
- 13 Zahlen entnommen von finanzen.net, am 19.11.2015
- 14 Zahlen entnommen von tagesgeldvergleich.net, am 19.11.2015
- 15 Zahlen entnommen von finanzen.net, am 19.11.2015
- 16 Deutsche Annington (o.J.): Deutsche Annington – wir kaufen Wohnimmobilien. Akquisitionsbooklet.
- 17 Süddeutsche Zeitung online (01.11.2015): Immobilienkonzerne – Die Mieter schauen ohnmächtig zu. Online
- 18 DMB: Vonovia (350.000 Wohnungen) will Deutsche Wohnen (142.000 Wohnungen) für 9 Milliarden Euro kaufen. Mieterbund fordert Wohnungsneubau statt Wohnungshandel. Online
- 19 Karl, Bettina (2010): Die problematischen Folgen der Privatisierung für die Mieter. In: MieterMagazin (09). Online
- 20 Süddeutsche Zeitung online (01.11.2015): Immobilienkonzerne – Die Mieter schauen ohnmächtig zu. Online
- 21 focus online (03.03.2015): Bei wem wohnen Mieter besser? - Mieten. Online
- 22 Handelsblatt online (20.08.2013): Deutschlands neuer Immobilienriese. Kommentar von Nutzer „nichtALLESistSKALIERBAR“. Online
- 23 Döhle, Patricia; Schulz, Bettina (2015): Der Miet-Aldi. In: brandeins (10), S. 26–27.

*Die Bildquellen entstammen aus privatem Gebrauch oder unterliegen Creative Common Lizenzen.*

# Das Geschäft mit dem Wind -



**Wer sind die Player und wohin geht die Entwicklung?**

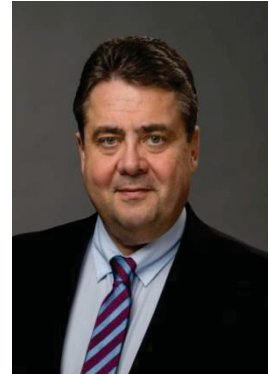




## Editorial

Die Energiewende befindet sich auf einem Erfolgskurs – und mit ihr das Geschäft der Erneuerbaren Energien. Aus der einst von Greenpeace-Aktivisten und Grünen-Politikern geprägten ideologischen Vorstellung einer „Vergrünung“ des Strommarktes durch regenerative Energien hat sich längst eine auf Absatz- und Gewinnmaximierung ausgerichtete Wirtschaftsbranche entwickelt, bei welcher die Betonung des Umwelt- und Klimaschutzes in erster Linie zum festen Bestandteil eines erfolgreichen Marketing-Konzeptes geworden ist.

Mit einem Stromanteil von neun Prozent und somit mehr als einem Drittel des gesamten Erneuerbaren Stroms in Deutschland stellt der Wirtschaftszweig der Windenergie aktuell die zentrale Größe des deutschen Energiekonzeptes dar und bildet mit seinen knapp 137.800 Beschäftigten darüber hinaus einen wichtigen Bestandteil des nationalen Arbeitsmarktes. In seiner Funktion als Bundesminister für Wirtschaft und Energie spricht auch Vizekanzler Sigmar Gabriel der Windenergie eine tragende, wenn nicht sogar die entscheidende Rolle hinsichtlich der Verwirklichung einer Atomkraftabschaltung bis 2020 zu und führt hierzu aus: „Der Wind hat sich gedreht im Land. Mit der Energiewende stellen wir die Energieversorgung Deutschlands auf umweltverträgliche und nachhaltige Quellen um. Ohne die Windenergie an Land und auf See wäre dies nicht zu schaffen. Sie wird dauerhaft den höchsten Beitrag zum deutschen Strommix leisten“.



*Sigmar Gabriel, Bundesminister für Wirtschaft und Energie*

*Quelle: Die Welt, 2014*

Doch nicht nur national, sondern auch international hat sich der Markt der Erneuerbaren Energien und insbesondere die Branche der Windenergie als erfolgreicher Wirtschaftssektor etabliert. Neben den großen Industrienationen wie Großbritannien oder den Vereinigten Staaten von Amerika setzen sich vermehrt auch Entwicklungsländer wie Indien oder Marokko für einen Ausbau von lokalen Windkraftanlagen ein, was speziell im Hinblick auf die Exportquoten der deutschen Anlagenhersteller als positiv zu vermerken ist, welche sich im Jahr 2014 auf 69 Prozent belief.

Wie jeder erfolgreiche Wachstumsmarkt ist auch der der Windenergie sowohl national als auch international stark umkämpft, was sich sowohl im Hinblick auf die jährlich neu installierten Leistungen als auch die Anlagenproduktion und Servicebereitstellung bestätigen lässt. Der Kampf um die Spitze des Marktes hat in der Vergangenheit jedoch auch dazu geführt, dass speziell der Entwicklung von immer effizienteren Anlagen und neuen Technologien eine enorme Bedeutung beigemessen worden ist, da nur durch diese eine marktbeherrschende Stellung der Hersteller und Betreiber gewährleistet werden kann. Es bleibt daher interessant zu beobachten, wohin sich die Windenergiebranche in den nächsten Jahren entwickeln wird und inwieweit die Player von heute auch noch die Player von morgen sind.







## 1990 – 2015: Ein Weltmarkt entwickelt sich

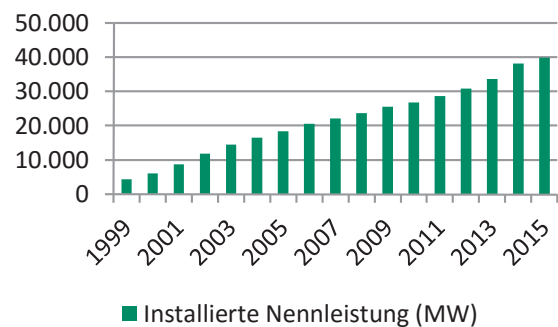
*Von Vertretern des konventionellen Energiesektors belächelt, von der Politik nicht unterstützt – die Windenergie blickt auf eine turbulente Anfangszeit ihrer Entstehung zurück und hat sich trotz aller Schwierigkeiten als ein Weltmarkt mit Gewinnen in Milliardenhöhen etabliert.*

„Die Anfangsjahre waren geprägt von kleinen Firmen – gegründet von Pionieren, die aus tiefer Überzeugung unbeirrt ihre Ideen von einer alternativen und umweltfreundlichen Energieerzeugung verfolgten“, erinnert sich der heutige Geschäftsführer des Anlagenherstellers Enercon Hans-Dieter-Kettwig und gibt an, dass man von den Großen der Branche häufig belächelt worden sei. Kettwig: „Von deren Seite hat damals niemand damit gerechnet, dass sich die Onshore-Windenergie zu einer [...] Erfolgsgeschichte entwickelt“.

Dabei war die Idee zur Nutzung der Windkraft als Quelle der Energieerzeugung zu Beginn des 19. Jahrhunderts längst nicht mehr neu, sondern wurde schon im Mittelalter in Form von Windmühlen oder Pumpwerkantrieben zur Getreideproduktion oder Entwässerung genutzt. Dennoch lag der deutsche Windkraftanlagen-Bestand zu Beginn der Neunzigerjahre bei gerade einmal knapp 200 Anlagen mit einer Gesamtleistung von 20 Megawatt (MW) und wurde erst im Zuge der Einführung des Stromeinspeisungsgesetzes von 1991 bis zur Jahrtausendwende auf 9.400 Anlagen mit einer Leistung von 6.000 MW erhöht.

Einen wahren Aufschwung erlebte die Energiewirtschaft jedoch erst nach der Einführung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) im Jahr 2000, in dessen Folge die Windenergie rosige Jahre erlebte und die Anzahl der errichteten Anlagen mit einer atemberaubenden Geschwindigkeit von durchschnittlich 2.000 MW jährlich wuchs. Seinen bisherigen Höhepunkt erreichte diese Entwicklung im Jahr 2014, in welchem erstmals eine neu installierte Ge-

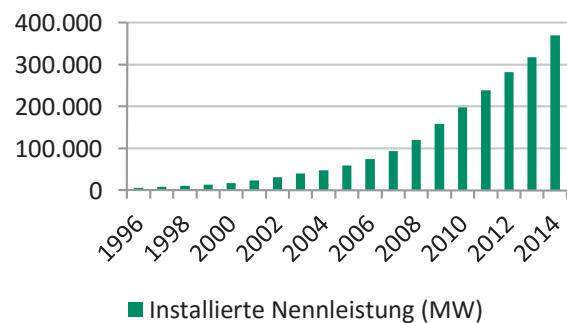
samtleistung von 4.600 MW verzeichnet und der Rekord von 3.182 MW aus dem Jahr 2002 gebrochen werden konnte.



*Zeitliche Entwicklung der installierten Windleistung in Deutschland*

**Quelle:** Fraunhofer IWES, 2015

Doch nicht nur national, sondern auch international hat die Windbranche den Durchbruch geschafft und konnte bereits im Jahr 2000 eine weltweite Gesamtleistung von 17.400 MW verzeichnen. Die Tendenz dieser Entwicklung ist steigend, sodass anhand der Angaben des Global Wind Energy Council im Jahr 2014 ein Rekordniveau von knapp 370.000 MW weltweit installierter Gesamtleistung erreicht werden konnte.



*Zeitliche Entwicklung der installierten Windleistung weltweit*

**Quelle:** Bundesverband WindEnergie, 2015





## Kampf um Marktanteile

*Der starke Aufschwung der Windbranche in den letzten Jahren blieb jedoch nicht ohne Auswirkungen für die Hersteller. Kleine und mittelständische Unternehmen werden zunehmend vom Markt verdrängt und durch große und international agierende Konzerne ersetzt. Auch die Anlagenvielfalt hat sich im Zuge der technischen Entwicklung rasant erhöht.*

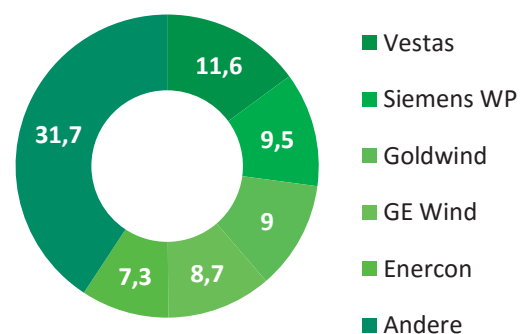
Zu Beginn der Neunzigerjahre waren in der bis dato schwach ausgeprägten deutschen Windindustrie bevorzugt kleine und mittelständische Unternehmen aktiv, während der Markt der Erneuerbaren Energien unter Groß- und Konzernunternehmen als nicht lukrativ galt und vielfach als Randnische belächelt wurde. Diese Einstellung änderte sich jedoch rasant, nachdem in der Folge der Einführung des Stromeinspeisungsgesetzes in der zweiten Jahrzehnthälfte ein starkes Wachstum der Branche zu beobachten war, sodass in dieser Phase auch immer mehr Konzerne in den Markt eingetreten und klein- und mittelständische Unternehmen zunehmend verdrängt oder aufgekauft worden sind.

Dass diese Übernahmen für die Branche sowohl vor- als auch nachteilig waren, lässt sich anhand der beiden deutschen Anlagenhersteller Enercon und Tacke Windtechnik belegen, wobei Ersterer im Zuge dieser Entwicklung zum international operierenden Unternehmen gewachsen und Letzterer nach der Übernahme durch den US-Stromriesen Enron aufgelöst worden ist. Letztere haben jedoch, gemäß Hermann Albers (Präsident des Bundesverband WindEnergie), auch dazu geführt, dass die Windenergie nicht länger vom Markt ignoriert werden konnte und „gegenüber der Politik belastbar geworden“ ist.

Hinsichtlich des deutschen Onshore-Marktes haben sich dabei, bis zum Jahr 2014, sowohl die deutschen Unternehmen Enercon und Senvion als auch die dänischen Hersteller Ves-

tas und Nordex als führende Größen etabliert, während bezüglich der Offshore-Branche hingegen die dänische Tochter Siemens Windenergie des gleichnamigen deutschen Elektroherstellers als Marktführer zu benennen ist.

Mit rund 43 Prozent Marktanteil stellt Enercon hierbei auf dem deutschen Markt die zentrale Größe im Bereich der Anlagenherstellung dar, während auf dem Weltmarkt hingegen Vestas (DK), Siemens Wind Power (DE) und Goldwind (CHN) die führenden Unternehmen sind. Eine Besonderheit der Branche stellt in diesem Zusammenhang auch die am Markt stark ausgeprägte Akteursvielfalt dar, weshalb sowohl auf dem deutschen als auch dem Weltmarkt zahlreiche Anlagen von Herstellern mit Marktanteilen von kleiner fünf oder sogar einem Prozent zu finden sind.



Windenergie – Marktanteile der Hersteller weltweit  
Quelle: Statista, 2014

Wie in jedem umkämpften Markt spielt die Generierung von immer neuen Innovationen auch im Bereich der Windindustrie eine entscheidende Rolle, sodass von deren Kunden auf eine Vielzahl von Anlagentypen zurückge-





griffen werden kann. Waren im Jahr 2013 in Deutschland noch 39 verschiedene Anlagentypen installiert, so lag diese Zahl im Jahr 2014 bereits bei 49 Fabrikationen – Tendenz steigend. Bemerkenswert ist hierbei, dass sich in der Liste der Top 10 der im Jahr 2014 in Deutschland errichteten Anlagen sowohl altbekannte Typen wie die E-70 von Enercon als auch neuere wie das Schwachwind-Modell GE 2.5-120 von GE Renewable Energy aus dem Jahr 2013 finden lassen und sich auch die Nennleistung der angebotenen Anlagentypen seit 2000 mehr als verdoppelt hat.

Rang	Hersteller	Anlage	Trend
1	Enercon	E-101 / 3,05 MW	↗
2	Vestas	V112 / 3,0 MW	↗
3	Enercon	E-82 / 2,3 MW	↘
4	Enercon	E-70 / 2,3 MW	→
5	Senvion	3.2M114 / 3,2 MW	↗
6	Nordex	N117 / 2,4 MW	↘
7	Vestas	V112 / 3,3 MW	↗
8	GE	GE 2.5-120 / 2,5 MW	↗
9	Enercon	E-92 / 2,35 MW	↘
10	Vestas	V90 / 2,0 MW	↗

Top 10 der am häufigsten errichteten Anlagen in Deutschland 2014

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015

## Schleswig-Holstein bleibt Spitzenreiter

Einen bemerkenswerten Branchenerfolg erzielte die deutsche Windindustrie im Jahr 2014 darüber hinaus auch im eigenen Land, in welchem erstmalig eine Installation von Windkraftanlagen in allen 16 Bundesländern zu verzeichnen war. Wie bereits im Vorjahr stand Schleswig-Holstein mit einer gesamt installierten Leistung von 1.303 MW hierbei an der Spitze der Ausbaustatistik, während sich die Zubau-Leistung in den Bundesländern Berlin und Hamburg auf nicht einmal fünf MW belief. Als einsamer Spitzenreiter und mit einer Zubau-Leistung von mehr als 25 Prozent der insgesamt in Deutschland neu installierten Leis-

tung stellt Schleswig-Holstein dabei eine zentrale Größe für die Entwicklung der Windenergiebranche in Deutschland dar und stellt zusammen mit Niedersachsen (627 MW) und Brandenburg (498 MW) darüber hinaus mehr als die Hälfte der im Jahr 2014 neu installierten Gesamtleistung bereit. Als Verlierer der Flächenländer ist hingegen das Bundesland Baden-Württemberg zu nennen, welches mit lediglich acht neu errichteten Turbinen weit unter seinen Möglichkeiten bleibt und selbst vom nicht einmal halb so großem Saarland mit einem Anlagenzubau von 15 Anlagen um fast das Doppelte überboten wurde.

Dennoch stellt die über alle Bundesländer hinweg erzielte Gesamt-Zubau-Leistung von 4,75 Gigawatt (GW) beziehungsweise 4.750 MW ein bis dato nicht da gewesenes Rekordergebnis für die deutsche Windenergie dar und lässt sowohl Anlagenbetreiber als auch -hersteller positiv in die Zukunft blicken.

Bundesland/Region	Zubau Leistung (MW)	Zubau Anzahl WEA	Anteil der zugebauten Leistung am Gesamtzubau
Schleswig-Holstein	1.303,15	455	27,60 %
Niedersachsen	627,36	227	13,20 %
Brandenburg	498,20	196	10,50 %
Rheinland-Pfalz	462,70	168	9,70 %
Bayern	410,00	154	8,60 %
Meckl.-Vorpommern	373,25	144	7,90 %
Nordrhein-Westfalen	307,20	124	6,50 %
Sachsen-Anhalt	291,40	109	6,10 %
Hessen	214,85	82	4,50 %
Thüringen	148,20	62	3,10 %
Saarland	37,30	15	0,80 %
Sachsen	32,70	13	0,70 %
Baden-Württemberg	18,65	8	0,40 %
Bremen	18,60	6	0,40 %
Hamburg	4,40	2	0,10 %
Berlin	2,30	1	0,00 %
<b>Gesamt</b>	<b>4.750,26</b>	<b>1.766</b>	<b>100,00 %</b>

Windenergie-Zubau in den Bundesländern 2014

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015





## China bleibt auf der Überholspur

*Der weltweite Windenergie-Markt hat im Jahr 2014 ein neues Rekordniveau erreicht. China kann sich erneut als Spitzenreiter vor Deutschland etablieren, die USA bleibt hingegen hinter ihren Erwartungen zurück.*

Anders als viele andere Wirtschaftsbranchen stellt der Bereich der Windenergie keinen allein von Industrienationen dominierten Wirtschaftssektor dar, sondern wird insbesondere hinsichtlich seines zukünftigen Ausbaupotentials zunehmend auch von Schwellen- und Entwicklungsländern bestimmt. Ein absolutes Erfolgswort für den Ausbau der Windkrafttechnologie stellt in diesem Zusammenhang, gemäß den Angaben des Global Wind Energy Council, das Jahr 2014 dar, in welchem erstmalig eine neu installierte Gesamtleistung von über 50 GW erreicht werden konnte (entspricht in etwa dem elffachen der 2014 in Deutschland neu installierten Leistung).

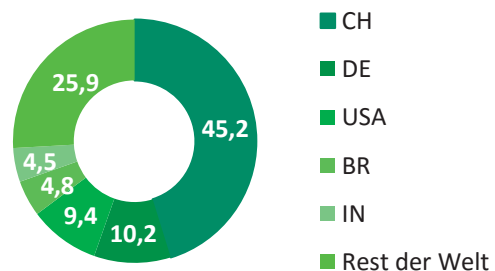
Mit einem Leistungszubau von 23 GW bleibt China, wie schon im Vorjahr, absoluter Spitzenreiter der Ausbaustatistik und repräsentiert mit seinen Zubau-Werten beachtliche 31 Prozent des Weltmarktes. Längst von China abgehängt, für den Ausbau von Nennleistungen weltweit jedoch weiterhin eine zentrale Größe, reiht sich Deutschland mit einem weltweiten Anteil von zehn Prozent Zubau-Leistung auch im Jahr 2014 auf Platz zwei der Ausbaustatistiken ein, während die USA mit knapp neun Prozent unter ihren Möglichkeiten bleibt. Insgesamt waren zum Ende des Jahres 2014 weltweit 370 GW Windenergieleistung installiert, wovon allein für die fünf Staaten China, USA, Spanien, Deutschland und Indien eine installierte Gesamtleistung von über 20 GW zu bestätigen ist. Hermann Albers, Präsident des Bundesverband WindEnergie führt hierzu aus: „Nach dem Einbruch von

2013 ist die weltweite Windenergie wieder auf Erfolgskurs zurückgekehrt“, und sieht auch die Zukunft der Windindustrie optimistisch.

Diese Einschätzung wird auch von zahlreichen Experten der Windindustrie geteilt, welche speziell in Entwicklungs- und Schwellenländern ein großes Potential für die Branche sehen. Als weitere Gewinner des Jahres

2014 werden dabei die Länder Brasilien und Indien genannt, welche den Weltmarkt der Zubau-Leistung schon heute direkt hinter den drei großen Nationen China, Deutschland und den USA dominieren und mit Ausbau-Leistungen von knapp fünf Prozent große Potentiale für die nächsten Jahre besitzen.

*„Nach dem Einbruch von 2013 ist die weltweite Windenergie wieder auf Erfolgskurs zurückgekehrt.“*



Weltweit neu installierte Windleistung 2014

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015

Neben Brasilien und Indien setzten sich auch immer mehr afrikanische Staaten für einen Windausbau ein, wobei Marokko mit einer Zubau-Leistung von 300 MW in 2014 als Paradebeispiel zu nennen ist.

Es bleibt daher abzuwarten, ob die drei Großen der Welt sich auch in Zukunft am Windmarkt behaupten können oder ob deren Vormachtstellung zukünftig abgelöst wird.







# Wind als freies Gut – Was kostet Windstrom wirklich

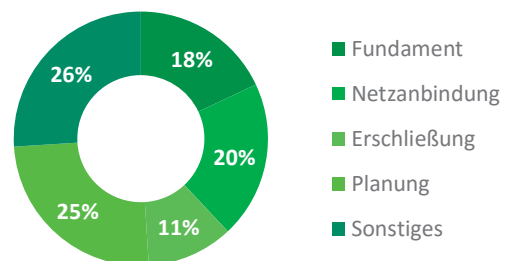
## wirklich

*Lange Zeit kursierte die Behauptung, dass Windenergieanlagen (WEA) längst nicht die Energie erwirtschaften könnten, welche sie über ihren gesamten Lebenszyklus verbrauchen. Forscher der Oregon State University fanden hierzu jedoch heraus, dass WEA nur zwischen 5,2 und 6,4 Monaten benötigen, um die für ihre Herstellung benötigte Energie zu erzeugen.*

Man sollte glauben, dass die Nutzung der Windenergie, als natürliche Ressource, eine der günstigsten Formen der Stromerzeugung ist, da hierfür weder teure Energieträger beschafft noch Gebühren für deren Entsorgung aufgewendet werden müssen. Wie jeder andere Bereich der Energieerzeugung ist jedoch auch der der Produktion von WEA durch hohe Investitionskosten geprägt und setzt somit eine starke Finanzierungskraft ihrer Betreiber voraus. Es ist daher nicht verwunderlich, dass die Finanzierung eines Windrades in der Regel nur zu 22 Prozent aus Eigen- und zu 78 Prozent aus Fremdkapital erfolgt. Eine Besonderheit der WEA ist hierbei, dass ihre Kostenstruktur zwar von hohen Investitionskosten geprägt, gleichzeitig jedoch mit geringen Folgekosten, wie beispielsweise für Wartungen, verbunden ist und sich somit vergleichsweise schnell amortisieren.

Den größten Kostenblock stellen, mit einem Anteil von 73 bis 78 Prozent der Gesamtaufwendungen, die Hauptinvestitionskosten dar, welche in Abhängigkeit zur Konfiguration der Anlage variieren und zwischen 1.010 €/kW und 1.340 €/kW umfassen. Zentrale Größen dieses Kostenbestandteils sind hierbei sowohl alle Aufwendungen für die Baukomponenten (Turm, Gondel, ...) als auch die der Installation und des Transports, wobei gerade Letztere aufgrund der Größe der Anlagen nicht zu unterschätzen sind.

Den zweiten Kostenblock bilden hingegen die Investitionsnebenkosten, welche sich im Mittel auf 374 €/kW belaufen und 22 bis 27 Prozent der Gesamtaufwendungen umfassen. Die Zusammensetzung dieses Kostenbestandteils wird nachfolgend graphisch dargestellt und reicht von den Planungs- über die Netzanbindungskosten bis hin zum Fundament.



Arten und Anteile Investitionskosten

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015

Den kleinsten Kostenblock stellen hinsichtlich der Betrachtung einer WEA hingegen deren laufende Betriebskosten dar, wobei die durchschnittliche Lebensdauer (20 Jahre) einer solchen Anlage hierfür in zwei Dekaden zu zerlegen ist. Belaufen sich die Kosten in Ersterer noch auf 24,10 €/MWh so steigen diese, aufgrund erhöhter Wartungs- und Reparaturaufwendungen, in Letzterer im Mittel dagegen auf 26,80 €/MWh an und stellen mit unter einem Prozent dennoch den niedrigsten Bestandteil der Gesamtkosten dar.



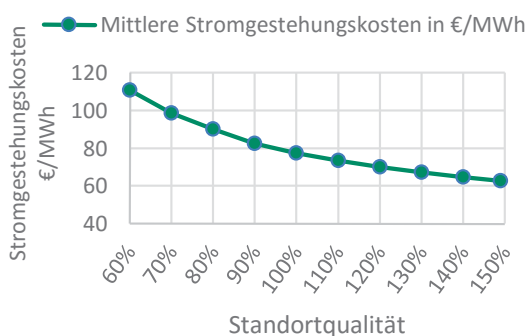


Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass jede Form der Energieerzeugung darüber hinaus auch mit der Verursachung von externen Kosten verbunden ist, welche zwar nicht von den Stromproduzenten jedoch von der Allgemeinheit zu tragen sind. Diese Kosten können hierbei sowohl Aufwendungen für Naturkatastrophen als auch Abgaben für Luftverunreinigungen enthalten und werden vom Fraunhofer Institut auf durchschnittlich 70 Euro pro Tonne Kohlendioxid geschätzt. Aufgrund des verminderten Schadstoffausstoßes von Windkraftanlagen im Vergleich zu Kohlekraftwerken kann somit, neben einer in den letzten Jahren kontinuierlich stattgefundenen Kostensenkung im Herstellungsprozess, zukünftig auch ein wichtiger Beitrag zur Reduzierung der Allgemeinaufwendungen geleistet werden, wobei sich deren Höhe derzeit jedoch noch nicht beziffern lässt.

#### Gesamtinvestitionskosten:

- **73 - 78 %** = Hauptinvestitionskosten
- **22 - 27 %** = Investitionsnebenkosten
- **< 1 %** = Betriebskosten

Es ist daher festzuhalten, dass sowohl die kontinuierlichen Anlagenentwicklungen der letzten Jahre als auch die mit diesem Prozess verbundenen Lernkurven- und Mengeneffekte zu einer starken Reduktion der Stromgestehungskosten beigetragen haben, auch wenn sich deren Höhe nur in Abhängigkeit zur jeweiligen Anlage ermitteln und somit nicht allgemeingültig festlegen lässt.



Mittlere Stromgestehungskosten Windenergienutzung

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015

## Made in Germany – Auch in der Windtechnologie kommt Hightech aus Deutschland

Der hohe Qualitätsstandard der deutschen Wirtschaft ist im Ausland vor allem im Hinblick auf die Automobilbranche bekannt und wird gern unter dem unter Praktikern anerkannten Gütesiegel „Made in Germany“ vertrieben. Es ist daher wenig verwunderlich, dass Deutschland, wie voranstehend bereits beschrieben, auch im internationalen Raum zu einem der führenden Hersteller im Bereich der Windenergie-Technologie gewachsen ist und allein in diesem Wirtschaftszweig Exportquoten von 65 bis 70 Prozent vorweisen kann.

Doch nicht nur auf dem ausländischen, sondern auch auf dem heimischen Markt bleibt die Branche aktiv, sodass Ende des Jahres 2014 bereits 24.900 Anlagen in Deutschland verzeichnet werden konnten, welche anhand der technologischen Entwicklung zunehmend an ihre jeweiligen Standorte angepasst sind. Die größte in Deutschland installierte Anlage weist dabei eine Höhe von über 150 Metern auf und kann mit einer Leistung von 7,5 MW in etwa mit der eines 10.195 PS-Fahrzeuges verglichen werden. Ein gern genanntes Paradebeispiel für den technologischen Erfolg der deutschen Windindustrie stellt dabei der 128-Seelen Ort Feldheim in Brandenburg dar, welcher seinen Energiebedarf zu nahezu 100 Prozent durch Erneuerbare Energien deckt und in diesem Zusammenhang über den größten Windstrom-Speicher Deutschlands verfügt.

Damit jedoch weitere Städte und Gemeinden diesem Beispiel Feldheims folgen und Atomkraftwerke zukünftig vollständig abgeschaltet werden können, müssen zunächst die bestehenden Engpässe des Energienetzes beseitigt sowie dessen Ausbau weiter gefördert werden. Es bleibt daher, abzuwarten inwieweit die Politik den Wind der Branche aufnehmen und ihre Segel in diese Richtung setzen kann.





## Wind – Die Energie der Zukunft

*Seit der Einführung des EEG konnten die Anteile der Erneuerbaren Energien am deutschen Strommarkt nahezu verdreifacht werden. Bis 2025 sollen sogar 40 bis 45 Prozent des gesamten nationalen Stroms aus diesen Quellen entstammen. Möglich macht dies das weltweit vorherrschende physikalische Angebot an Erneuerbaren Energien.*

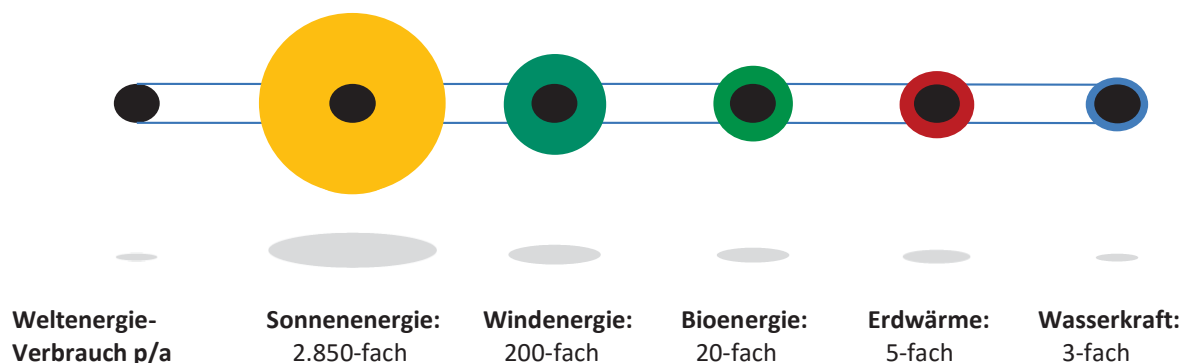
Der Markt der Windenergie hat, wie anhand der weltweit installierten Gesamtleistungen gezeigt, noch längst nicht das Maximum seiner Entwicklung erreicht und bietet weiterhin große Optimierungspotentiale für alle an ihm beteiligten Parteien. Hinsichtlich des deutschen Marktes ist dabei anzumerken, dass insbesondere die Produktion von standortspezifischen Anlagen zur effizienteren Stromgewinnung in Schwach- und Starkwindregionen weiter vorangetrieben sowie deren Zertifizierung klarer geregelt werden muss, damit auch Regionen des Onshore-Bereiches zukünftig stärker von der Windkraft profitieren können.

Unklar bleibt in diesem Zusammenhang, ob die Zukunft der Windenergie eher im Off- oder Onshore-Bereich liegen wird, da Erstere zwar bis zu 40 Prozent mehr Leistung als Letztere erbringen können, die Regelungen des Küstenschutzes in Deutschland jedoch noch immer sehr restriktiv sind und die Anlageninstallation daher mit großen Schwierigkeiten verbunden ist. Darüber hinaus dürfen die WEA

hierbei auch nur auf hoher See und somit weit entfernt von den Küstenregionen installiert werden, was speziell deren Aufbau und Wartung zu einer Herausforderung macht. Könnten diese administrativen Hemmnisse zukünftig abgebaut werden, so könnten sich daraus enorme Effizienzsteigerungen und Einsparpotentiale für die Branche ergeben.

Gleichzeitig liegen derzeit Bemühungen der Hersteller vor, die eigenen Anlagen durch den Einsatz von festeren und leichteren Materialien im Bereich der Rotorblätter zu verbessern, was speziell für den Standort Deutschland von essentieller Bedeutung ist, da noch längst nicht alle acht Prozent der potentiell für Windenergie nutzbaren Flächen schon heute mit Windkraftanlagen ausgestattet sind.

Es wird daher in Zukunft sowohl die Aufgabe der Branche als auch die der Politik sein, weitere Einsparpotentiale für den Markt der Windenergie zu definieren, damit dieser Wirtschaftszweig auch zukünftig wachsen sowie ohne Subventionen überleben kann.



*Das weltweite physikalische Angebot Erneuerbarer Energien  
Quelle: Agentur für Erneuerbare Energien*





## Mehr Leistung durch weniger Anlagen

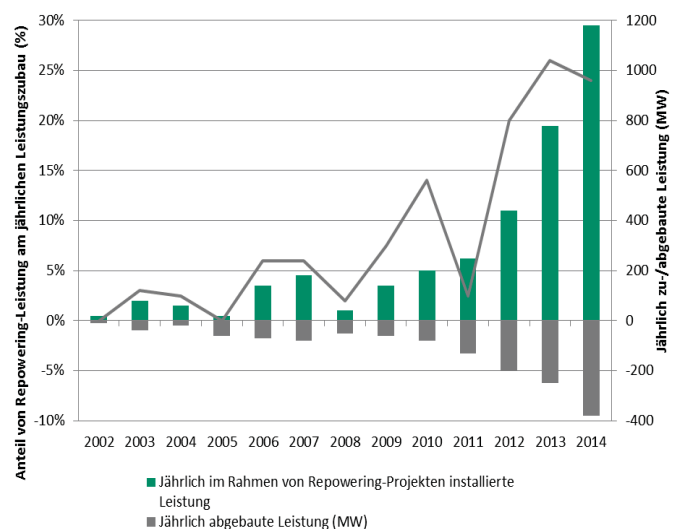
Einen Spitzenwert erreichte 2014 nicht nur der absolute Anlagenzubau, sondern auch der Ersatz älterer Turbinen durch modernste Technik. Über 500 abgebaute Windenergie- und Ersatzanlagen mit einer Leistung von rund 1.148 MW belegen die zunehmende Bedeutung des Repowering-Marktes.

Als der Boom der Windenergie Mitte der Neunzigerjahre begann, hat sich über deren starkes Ausmaß im Jahr 2015 noch keiner Gedanken gemacht und WEA wurden, anhand der noch breiten Auswahl, in erster Linie an den windhöflichsten Standorten errichtet. Jedoch haben sowohl die Hersteller als auch politische Förderprogramme in den letzten Jahren erheblich zu einer technischen Verbesserung der Anlagen beigetragen, sodass gerade Anlagen aus der Anfangszeit zwar potentiell an den besten Standorten stehen, ihre Leistungsfähigkeit jedoch in keinster Weise mit den Anlagen von heute vergleichbar ist und somit ein dringender Bedarf zum Ersatz der Altanlagen durch neue Technologien besteht.

Bedenkt man hierzu, dass WEA in der Regel über eine durchschnittliche Lebenszeit von 20 Jahren verfügen und sich gerade in den letzten Jahren ein zunehmender Trend zum Weiterbetrieb der Anlagen, über ihre anfängliche Nutzungsdauer hinaus, entwickelt hat, so ist naheliegend, dass vom Markt neue Möglichkeiten zur Anpassung der Altanlagen an neue Technologiestandards gefunden werden mussten. Bekannt ist dieses Phänomen in der Windbranche unter dem Begriff des Repowerings, welches die komplette Demontage von Altanlagen und den gleichzeitigen Neuaufbau von effizienteren WEA am selben Standort beschreibt.

Dies hat zum Vorteil, dass durch höhere Nabenhöhen, ein effizienteres Flügeldesign und längere Rotorblätter enorme Leistungssteigerungen der Altanlagen erreicht werden können und die neu installierten WEA sowohl

über eine bessere Stromnetzverträglichkeit als auch Zuverlässig- und Wartungsfähigkeit verfügen. Aktuell liegt der durchschnittliche Repowering-Faktor bei einem Wert von circa 4,1 – die installierte Leistung wurde im Rahmen des Repowering also etwa vervierfacht.



Entwicklung der jährlich installierten und abgebauten Leistung durch Repowering-Projekte

Quelle: Bundesverband WindEnergie, 2015

Dennoch hat sich das Repowering in den letzten Jahren sowohl inter- als auch national durchgesetzt und konnte 2014 ein Wachstum von gut einem Drittel gegenüber dem Vorjahr verzeichnen. „Damit ist das Repowering ein Milliarden-Markt geworden“, hält Lars Bondo Krogsgaard (Vorsitzender des Lenkungsgremiums Windenergie im Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau) fest und gibt an, dass auch „in Zukunft ein Fokus auf das Repowering zu legen“ sei.







# „Der Boom der Windenergie steht erst am Anfang“

*Interview mit G. Meier\*, kaufmännischer Projektleiter einer der führenden Energiekonzerne in Deutschland, über rasante Entwicklungen, große Erfolge und die Zukunft der Windenergie in Deutschland und weltweit.*

**Herr Meier, Sie sind kaufmännischer Projektleiter einer der führenden Energiehersteller in Deutschland und haben in diesem Zusammenhang schon den Aufbau zahlreicher Windparks im In- und Ausland betreut. Würden Sie die Windbranche als einen aufstrebenden Wirtschaftszweig bezeichnen?**

**Meier:** Uneingeschränkt ja! Die Windenergie ist ein Systemgeschäft. Das System Windenergie hat noch sehr große Optimierungspotentiale in allen Systemkomponenten, in der Gesamtsystemoptimierung, bei der Finanzierung und im Betrieb. Der Boom der Windenergie steht erst am Anfang, weil erst seit circa zwei Jahren an vielen Standorten keine wirtschaftliche Förderung mehr benötigt wird. In den nächsten fünf Jahren wird die Windenergie die fossilen Energieträger deshalb regelrecht hinwegfegen, da diese in ihrer Produktion sehr viel teurer sind. Probleme für den weiteren Ausbau entstehen erst dann, wenn das Netz weniger als 90 Prozent der produzierten Energie aufnehmen kann. Insofern ist der weitere Netzausbau kombiniert mit Speichersystemen wichtig für den weiteren Siegeszug der Windenergie in den Jahren nach 2020.

**Die Strategie der Stromerzeugung durch Erneuerbare Energien stellt insbesondere im Bereich der Windenergie ein sehr kostenintensives Unterfangen dar und wird durch Investitionskosten in Millionenhöhe pro Anlage geprägt. Sehen Sie aufgrund der hohen Investitionskosten die Gefahr einer Oligopol-Bildung großer Energieerzeuger als begründet?**

**Meier:** Die Oligopol-Bildung hatten wir in der Vergangenheit bei den fossilen Energien und beim Atomstrom. Bei der Windenergie spielen die bisherigen Energieerzeuger praktisch keine nennenswerte Rolle mehr, zumindest nicht Onshore. Im Offshore-Markt haben sich insbesondere Energieversorgungsunternehmen und andere Großinvestoren das Spielfeld geteilt. Beim Onshore-Markt liegt das letzte Wort für die langfristige Entwicklung bei den Landeigentümern und den Genehmigungsbehörden. Solange die Vielfalt beim Landeigentum erhalten bleibt, sehe ich keine Gefahr der Oligopol-Bildung. Hinzu kommt, dass die Investoren von Onshore-Parks meist kein Interesse an der Bewirtschaftung dieser Kraftwerke am Strommarkt haben. Insofern ist die Oligopol-Bildung weniger eine Frage des Eigentums an den Anlagen, sondern der Akteursvielfalt am Strommarkt und am Stromhandel.

*„In den nächsten fünf Jahren wird die Windenergie die fossilen Energieträger deshalb regelrecht hinwegfegen.“*

\*Dieser Name wurde aus Datenschutzgründen geändert. Das Unternehmen des Informanten verfügt über circa 6.000 Mitarbeiter und zählt mit einem Jahresumsatz von knapp drei Milliarden Euro zu den Führenden der Energiebranche.





***Neben hohen Beschaffungskosten mussten die Betreiber von Windkraftanlagen in den letzten Jahren auch immer wieder Kürzungen im Bereich des Strompreises verzeichnen, welcher, gemäß der Regelungen des EEG, in fest definierten Zeitintervallen anzupassen ist. Inwieweit sehen Sie die Zukunft der Windenergie auf dem Markt der deutschen Stromerzeugung durch derartige Regelungen bedroht und wie schätzen Sie die Effizienz derartiger Anlagen zukünftig ein?***

**Meier:** Eine Windenergieanlage der Generation 2020+ wird keine Förderung mehr benötigen. Sie wird mit den Preisen zurechtkommen, wie sie heute am Strommarkt (EEX) gezahlt werden. Dies gilt allerdings nur für sinnvolle Standorte, welche ein Äquivalent von 4.000 Volllaststunden und mehr erlauben. Insofern werden alle Kohle- und Gaskraftwerke bereits pleite sein, während die Windenergie immer noch Geld verdient.

***Sehen Sie die Zukunft der Windenergie eher im Bereich der On- oder der Offshore-Technologien?***

**Meier:** Ohne die starke wirtschaftliche Förderung wäre die Offshore-Windenergie nicht lebensfähig. Dies wird auch in Zukunft noch so bleiben. Erst bei Einzelleistungen der WEA von mehr als 20 MW mag das anders werden. Insofern wird die Offshore-Windenergie meines Erachtens noch bis mindestens 2030 von der Förderung abhängig sein. Der Grund sind die um ein vielfaches höheren Investitions- und Betriebskosten im Offshore-Bereich.

Auf Dauer sehe ich sowohl On- als Offshore in der Koexistenz, denn keiner der beiden Bereiche kann den Bedarf Deutschlands allein versorgen. Die deutlich höheren Kosten der Offshore-Windenergie werden bei Leistungsklassen oberhalb von 20 MW je Anlage ausreichend kompensiert, sodass auch hier ein Leben ohne Förderung zumindest ab 2030 erwartet werden kann.

***Wie schätzen Sie das Entwicklungspotential der deutschen Energiebranche im Bereich der Windenergie ein und inwieweit sehen Sie deren Zukunft durch die aufstrebende Energiebranche in China und anderen Ländern bedroht?***

**Meier:** Der Wirkzusammenhang für uns ist recht einfach: Keine Innovation – Keine Zukunftschancen! Wer stehen bleibt verliert! Das gilt für uns immer noch sehr viel stärker als für China.

Da ich jedoch zumindest bis 2040 von einer weiterhin sehr innovativen Branche ausgehe, sehe ich hier noch keine Gefahr. Allerdings wird es für uns zunehmend wichtig sein, die Grenzen der Windenergie durch wirtschaftlich sinnvolle Lösungen beim Speicherproblem aufzuheben.

#### **European Energy Exchange (EEX)**

Die European Energy Exchange stellt als öffentlich-rechtliche Institution des deutschen Börsengesetzes einen Marktplatz für den Handel von Energie und energienahen Produkten dar. Mit über 240 Börsenteilnehmern aus derzeit 24 Ländern ist sie dabei die führende Energiebörse in Kontinentaleuropa, an welcher sowohl Verkäufer als auch Käufer Strom über den Kassa- und Terminmarkt handeln können. Ziel der EEX ist es dabei, Käufern und Verkäufern eine Möglichkeit zu bieten, sich gegenüber Preisschwankungen abzusichern

***„Keine Innovation – Keine Zukunftschancen! Wer stehen bleibt verliert!“***





## Nur eines ist sicher: Wind wird wehen

*Niemand hätte zu Beginn der Neunzigerjahre erwartet, dass die Windenergie heute da steht, wo sie ist. Jedoch hat das starke Wachstum der letzten Jahre gezeigt, wie viel Potential die Windenergie birgt sowie zu welchen Leistungen diese Branche fähig ist. Die Anlagenkonzepte werden sich auch zukünftig weiter entwickeln – ein Ende dieses Prozesses ist nicht absehbar.*

„Wer zurückdenkt dem wird das deutlich: Vor 30 Jahren – zur Gründung unseres Unternehmens – hätten wir die Realität von heute wohl als Utopie verbucht. Windenergie ist keine kleine Beimischung im Energiemix mehr, sondern hat sich zu einer tragenden Säule des Strommarktes entwickelt“, meint Dr. Jürgen Zeschky in seiner Rolle als CEO des dänischen Windenergieanlagen-Herstellers Nordex SE und greift damit das in Politik und Öffentlichkeit vielfach diskutierte Themengebiet der Zukunftsfähigkeit der Windenergie als Energiequelle und Wirtschaftsbranche auf.

*„Die deutsche Windindustrie wird auf absehbare Zeit so bedeutsam sein wie die deutsche Automobilindustrie – wenn nicht gar bedeutsamer.“*

Einig sind sich Experten wie auch Hersteller in diesem Zusammenhang darüber, dass die Windenergie auch zukünftig das Rückgrat der deutschen Energiewende bilden sowie inter- als auch national weiterhin große Ausbaufolge verbuchen wird. Glaubt man hierzu den Angaben des Global Wind Energy Council oder den von Greenpeace International, so sollen mithilfe der weltweit installierten Windkraftleistung bereits im Jahr 2030 rund 17 bis 19 Prozent des weltweiten Strombedarfs gedeckt sowie diese Zahlen bis zum Jahr 2050 sogar auf 25 bis 30 Prozent ausgebaut worden sein. Dafür wären allein bis zum Jahr 2030 weltweit neu installierte Leistungen in Höhe von 1.631 GW notwendig, was einem jährlichen Zubau von rund 109 GW entspricht und im Hinblick auf einen Rekordzubau von 50 GW im Jahr 2014 als optimistisch zu bewerten ist.

„Denn auch ohne Glaskugel ist eines absolut sicher: Wind wird wehen in 2040. Wir Menschen müssen und sollten ihn uns in einem intelligenten Energiemix zu Wasser und an Land dienstbar machen, wenn wir auch morgen noch den Energiebedarf der Welt mit sauberem Strom decken wollen“, führt Russel B. Stoddart als Vertreter des Anlagenherstellers Senvion SE aus. In diesem Kontext sei es vor allem die Aufgabe der Hersteller „für eine möglichst effiziente und zuverlässige Nutzung der Windenergie zu sorgen“, da deren Entwicklungsprozess noch längst nicht abgeschlossen sei.

Auch Hermann Albers sieht in seiner Rolle als Präsident des Bundesverband WindEnergie der Zukunft der Branche positiv entgegen und spricht dieser sogar eine der Vorreiterrollen der deutschen Wirtschaft zu: „Die deutsche Windindustrie wird auf absehbare Zeit so bedeutsam sein wie die deutsche Automobilindustrie – wenn nicht gar bedeutsamer“.

Es bleibt daher abzuwarten, inwieweit technische Neuerungen und politische Fördermaßnahmen die starke Ausbreitung der Windenergie auch in Zukunft unterstützen können und welche Länder zukünftig sowohl in den Ausbau- als auch Herstellerstatistiken an der globalen Spitze stehen. Nur eines ist sicher: Wind wird wehen.









Carsten Herzer  
Sebastian Winkler

# SAL. OPPENHEIM

## Der Niedergang einer ehrbaren Privatbank und der Familie hinter ihr.

Das noble Bankhaus Sal. Oppenheim war lange Zeit eine der größten Privatbanken Europas. Doch der Jahrhunderte andauernde Erfolg führte zu einer fragwürdigen Geschäftspraxis und lockte zwielichtige Gestalten an. Am Ende blieb nur die Übernahme durch einen globalen Bankkonzern.

Bild: www.handelsblatt.com

SAL. OPPEN

**D**er Name Oppenheim steht nicht nur für eine alte deutsche Adelsfamilie, sondern ist auch eng mit einer traditionsreichen Bankengeschichte verbunden. Heute jedoch verbindet man mit Sal. Oppenheim nicht mehr die bedeutendste Privatbank Deutschlands, die durch ihre perfekte Arbeit und weithin angesehene Diskretion namhafte Kunden wie beispielsweise die Oetker-Familie zu ihren Kunden zählen konnte. Nach dem mehr als 200 Jahre währenden Erfolg verlor das von Salomon Oppenheim in Bonn gegründete Bankhaus nun jedoch nicht nur seine Unabhängigkeit, sondern zeigte auch, wie schnell Image und Ruf nachhaltig zerstört werden können.

Christopher Freiherr von Oppenheim sollte der letzte der Familie Oppenheim gewesen sein, der als Teilhaber der Privatbank dieses traditionsreiche Unternehmen geführt hat. Trotz seiner Werte und bekannten Prinzipien wurde das Bankhaus in nicht mal einem Jahrzehnt an den Rand des Ruins getrieben. Heute schließlich ist die Bank mit dem prestigeträchtigen Namen nur noch ein Teil des internationalen Finanzkonzerns der Deutschen Bank.

Doch wie kam es dazu? War es Missmanagement? War es die Gier einzelner Führungskräfte oder das Einlassen auf falsche Freunde? Warum konnten die Vorzeichen nicht erkannt und die Krise gemeistert werden?

### Schneller Aufstieg zur Bankmacht

Im Jahr 1789, dem Jahr der französischen Revolution, gründet Salomon Oppenheim mit 17 Jahren in Bonn die Privatbank Sal. Oppenheim als Kommissions- und Wechselhaus. Nachdem im Jahr 1798 in Köln die Religionsfreiheit eingeführt wurde, konnte das jüdische Bankhaus sich in dem zur damaligen Zeit bedeutendsten Bankenplatz

niederlassen. Nach Salomons Tod führte seine Witwe Therese mit ihren Söhnen die Geschäfte überaus erfolgreich weiter. So war die mittlerweile in Sal. Oppenheim jr. & Cie. umbenannte Bank im Jahr 1837 an der Gründung der Rheinischen Eisenbahn-Gesellschaft beteiligt und manifestierte unter anderem damit ihren Status als zweitgrößtes Bankhaus nach A. Schaaffhausen.

Bis zur Zeit des Nationalsozialismus liefen die Geschäfte unter Sal. Oppenheim weiter. Die antisemitischen Übergriffe, die sich Anfang der dreißiger Jahre drastisch verschärften, sowie

die Machtergreifung der Nationalsozialisten führten die Bank jedoch in ein dunkles Jahrzehnt.

Obwohl Albert von Oppenheim, Enkel von Therese und Nachfolger seines Vaters Abraham, bereits 1858 zum Christentum konvertiert war und die Nachkommen dementsprechend auch christlich getauft wurden, galt die Bank als jüdische Finanzinstitution. So kam es dazu, dass Sal. Oppenheim 1938 notgedrungen zum



**Große Budengasse 8:** Hier befand sich bis 1945 das Bankhaus Oppenheim



„Bankhaus Pferdemeniges & Co.“ umfirmierte, um nicht enteignet zu werden. Nach dem Krieg firmierte die Bank schließlich wieder unter dem alten Namen „Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie.“ und führte ihre Geschäfte unter Führung der Familienmitglieder fort.

rung ausgesetzt wurden. Es ist schwer zu glauben, dass ein Banker, der seit 1998 auch Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter des Bankenhauses Sal Oppenheim war, mit dieser Erfahrung einzig und allein auf Dritte und sein Bauchgefühl hörte.



**Matthias Graf von Krockow:** Zwei Jahre Haft auf Bewährung wegen Untreue

### Vertrauen auf die Falschen

Nach der erneuten Blütezeit der Bank in den siebziger Jahren, traten ab Mitte der neunziger Jahre sukzessiv die Verantwortlichen bei, die den späteren Niedergang der Bankendynastie maßgeblich zu verantworten haben.

Im Januar 1986 wurde Matthias Graf von Krockow persönlich haftender Gesellschafter bei Sal. Oppenheim. Der Betriebswirt hatte zuvor schon internationale Bankerfahrung gesammelt und nahm 1984 auf Wunsch der Familie einen Posten beim Bankhaus an.

2015 wurde ihm der Prozess im Zusammenhang der Untreue gemacht. Das Strafmaß lautet zwei Jahre, welche zur Bewäh-

flage. Als sich im Zuge der Finanzkrise ein kreditgebendes Konsortium aus dem Unternehmen zurückziehen wollte, stand Arcandor schließlich am Rand der Insolvenz.

Sal. Oppenheim, ebenfalls Hauptaktionär, sprang in dieser Zeit als Finanzier ein und zeichnete sogar noch eine Kapitalerhöhung mit. Verwunderlich bleibt aus wirtschaftlicher Sicht, wie diese „Rettung“ ins Rollen gebracht wurde. Im späteren Prozess dazu beschreibt von Krockow, wie Thomas Middelhoff, er selbst und die anderen Angeklagten Josef Esch, Christopher von Oppenheim, Dieter Pfundt und Friedrich Carl Janssen, im Herbst 2008 verzweifelt nach Lösungsmöglichkeiten suchten. Sie alle trafen sich für ein Wo-

### Höhenflug Arcandor

Das Beispiel Arcandor lässt die Leichtfertigkeit im Handeln der Beteiligten und das fast schon blinde Vertrauen erkennen. Die Arcandor AG, vormals KarstadtQuelle AG, war ein Touristik- und Handelskonzern mit Sal. Oppenheim und Madeleine Schickedanz als Hauptaktionären sowie dem schillernden Thomas Middelhoff als Arcandor-Chef.

Durch Missmanagement, fragwürdige Immobiliengeschäfte und ein überholtes Geschäftsmodell geriet das Unternehmen über Jahre hinweg in Schie-



Bild: www.karstadt.de

### Karstadt Warenhaus: Spekulative Geschäfte und riskante Kreditvergaben an Arcandor

chenende im noblen Barockschloss Château Béla und berieten darüber, wie sie die Arcandor-Pleite noch abwenden könnten. Eine tiefgreifende und ausführliche Expertise durch unabhängige Stellen oder interne Berichte wurde dabei nicht eingeholt. Weder von Arcandor selbst, noch von den Konsortialbanken griff man Informationen auf. Von Krockow vertraute hinsichtlich Arcandor ausschließlich auf Auskünfte von Middelhoff und Esch.

Josef Esch, der in der Vergangenheit schon einige Projekte mit Sal. Oppenheim realisierte und der Vermögensverwalter der Quelle-Erbin Madeleine Schickedanz war, wurde von von Krockow als enger Freund betrachtet.

### Handeln ohne Übersicht

Dabei wunderte es nicht, dass von Krockow eigenverantwortlich handelte. Bei Sal. Oppenheim wurden Entscheidungen in ihren Hochphasen betont salopp und unabhängig vom großen Ganzen entschieden. Dies hatte vor allem damit zu tun, dass die Gesellschafter persönlich hafteten. Erschreckend ist dabei insbesondere, dass ein Mann mit solch einer Vita und Verantwortung sich keinerlei Belege und anderweitige Meinungen einholte, sondern buchstäblich blind in enorm risikoreiche Geschäfte investierte, in die man schon zuvor massiv Geld gepumpt hatte. Frühere Prinzipien und Überlegungen, dass gerade in den neunziger Jahren



des letzten Jahrhunderts das Wirtschaftswunder endgültig vorbei war, schienen dabei nie eine Rolle gespielt zu haben. Fragen von Mitarbeitern hinsichtlich des Arcandor-Deals wurden nicht gerne gesehen. Die Aktie des Handels- und Touristikonzerns fiel von 2007 auf 2008 immer weiter. Schickedanz hatte zudem von Sal. Oppenheim ein Darlehen bekommen, um weitere Arcandor-Aktien zu kaufen und damit das Unternehmen zu stützen. Dieses Darlehen wurden wiederum mit den Arcandor-Aktien besichert, da davon ausgegangen wurde, dass der Kurs kurzfristig wieder steigen würde. Ein folgenschwerer Fehler, wie sich später zeigen sollte. Da der Kursanstieg nicht eintrat, erachtete von Krockow es als sinnvoll, eine Nachbesicherung zu veranlassen. Die Erklärung dafür lautete, dass ein unkontrollierter Vorstoß der Kreditabteilung verhindert werden sollte. Einfach ausgedrückt bedeutet das, dass die Mitarbeiter, die für die Risikoverifizierung verantwortlich waren, von von Krockow ausgebremst wurden, wenn sie auf ein vermeintliches Risiko hingewiesen haben.

vent, dann wäre auch Schickedanz zahlungsunfähig und von Krockow hätte als Bürge mit seinem Privatvermögen einspringen müssen.

Nachdem die Deutsche Bank Sal. Oppenheim übernommen hatte, trat von Krockow im Dezember 2009 von seiner Position als persönlich haftender Gesellschafter zurück. Im darauffolgenden Jahr, im März 2010, wurden dann die Ermittlungsverfahren gegen ihn und die anderen persönlich haftenden Gesellschafter sowie gegen Josef Esch aufgenommen. Die Vorsitzende Richterin bot von Krockow in diesem langwierigen Prozess schließlich eine Vereinbarung an. Wenn er bei Gericht ein Geständnis ablegen würde, stellte man



**Christopher Freiherr von Oppenheim:** Wurde den Erwartungen der Familientradition nicht gerecht

### Akteure mit persönlicher Haftung

Letzten Endes spielte bei den getroffenen Entscheidungen nicht nur die Leichtsinnigkeit bei der Informationseinholung eine Rolle, sondern auch die private Involvierung in Geschäfte, die über das Bankhaus Sal. Oppenheim liefen. Von Krockow gab in der Gerichtsverhandlung zu, dass die geforderte Nachbesicherung auch damit zusammenhing, dass er persönlich für den Kredit im Umfang von 380 Millionen Euro an Schickedanz in zweistelliger Millionenhöhe bürgte. Ginge Arcandor insol-

ihm eine geringe Haftstrafe in Aussicht, die noch zur Bewährung ausgesetzt werden könnte. Von Krockow ging darauf ein und wurde schließlich zu zwei Jahren auf Bewährung verurteilt

Christopher Freiherr von Oppenheim, dessen Familienzugehörigkeit sowohl Bankverständnis als auch ein über alle Maßen großes Pflichtbewusstsein und vor allem Tradition vermuten ließ, ist in dieser Krise den an ihn gestellten Erwartungen nicht gerecht geworden. 1965 in Köln geboren, wird er mit 18 Jahren Gesellschafter bei



**Angeklagte Janssen, von Oppenheim, Pfundt, von Krockow (v.l.n.r.):** Verantwortung für riskante Geschäfte im Namen der Bank

Sal. Oppenheim, ein Jahr bevor er sein Abitur machte. Es folgten eine Ausbildung im Banknhaus MM Warburg in Hamburg, ein Studium in der Schweiz, der Berufseinstieg 1990 bei der Citigroup in New York und die Rückkehr 1993 zu Sal. Oppenheim. Im Jahr 2000 wird von Oppenheim persönlich haftender Gesellschafter und hat die Verantwortung über das Risikomanagement der Bank, sowie später über die Vermögensverwaltung.

Mit 49 Jahren sitzt nun auch er auf der Anklagebank und wird der Untreue gegen die eigene Bank beschuldigt. Auf die Frage, von wem die Initiative des 380 Millionen Euro-Kreditgeschäfts ausging, antwortete er nur, dass er davon nichts wusste. Der Nachfahre von Salomon Oppenheim gab jedoch im Verlauf des Prozesses zu, dass er Entscheidungen ohne hinreichende Informationen getroffen habe. Die Gründe für das Versagen wurden auch bei von Oppenheim nicht näher geklärt. Im Verlauf des Prozesses drängte sich der

Verdacht auf, dass der Dynastiegedanke der ausschlaggebende Punkt war, warum von Oppenheim überhaupt die Karriere als Bankier eingeschlagen hat. Als Erbe und einziger Namensträger wurde schon zu Kindheitszeiten von seinem Großvater Alfred von Oppenheim vorausgesetzt, dass er die Familientradition fortführen wird. Die Ausübung der Vorstandsfunktion lässt dahingehend auch eher vermuten, dass Christopher von Oppenheim die Rolle eher mimte denn wirklich ausübte. Diese Argumentation führt schließlich zur Frage der bewussten Täterschaft bzw. des grobfahrlässigen Handelns. Mit Matthias Graf von Krockow waren die beiden die einzigen der vier angeklagten Vorstände des Bankenhauses, die ein Geständnis ablegten. Am Ende wird er zu einem Jahr und elf Monaten auf Bewährung verurteilt.

Dieter Pfundt, der studierte Diplomkaufmann, war bei Sal. Oppenheim für das Investmentbanking tätig. Er arbeitete unter



anderem für die Citibank, dem J.P. Morgan-Vorgänger Morgan Guaranty und leitete die Kapitalmarkt- und Treasury-Sparte der Citibank, bevor er dann als Geschäftsführer bzw. Vorstand in der selbigen fungierte. 1996 wechselte er zu Sal. Oppenheim und war als persönlich haftender Gesellschafter für das Investmentbanking verantwortlich.

Im Gegensatz zu von Krockow und von Oppenheim bestritt Pfundt die ihm gemachten Vorwürfe und sah seine Rolle als eher klein an. Er habe zwar auch Verantwortung getragen, aber die eigentliche Macht habe bei den Familiengeschaftern von Krockow und von Oppenheim gelegen. Viel mehr fühlte er sich von den anderen Partnern kaltgestellt. Dies fiel ihm insbesondere bei dem Krisentreffen im

Herbst 2008 auf. Das ganze Ausmaß bezüglich Arcandor habe er erst am letzten Tag des Treffens erfahren. Bei früherer Inkenntnissetzung hätte er möglicherweise Alternativen aufzeigen können. Wichtige Informationen wurden ihm nur vom Risikovorstand Friedrich Carl Janssen mitgeteilt. Dies resultierte seiner Meinung nach aus einem Riss zwischen ihm und den Familiengeschaftern. Die Satzung sollte sogar dahingehend geändert werden, dass es kein Einstimmigkeitsprinzip mehr hätte geben sollen, was seiner Meinung zu einer massiven Beschneidung seines Einflusses führen sollte. Nach und nach sei er von Entscheidungen abgeschirmt worden. Um nicht zu divergieren stimmte auch er dem riskanten Kreditgeschäft mit Arcandor zu. Er sei aber der Meinung gewesen, dass



**Sal. Oppenheim-Zentrale in Köln:** Im Jahr 2009 wurde die einstmals stolze Privatbank von der Deutschen Bank übernommen

selbst bei einer Insolvenz von Arcandor das Kreditinstitut zwar in Schieflage geraten könne, aber nicht zu kentern drohte. Im Prozess lies sich erkennen, dass die Nichtgeständigkeit Pfundts vor allem damit ausgelegt wurde, dass er tatenlos zuschaute und sich seiner Rolle nicht bewusst wurde. Auch er erhielt zwei Jahre zur Bewährung ausgesetzt.

er zeitweise Aufsichtsratschef des wankenden Arcandor-Konzerns. Wie auch Pfundt, sah sich Janssen eher als Randfigur, wie er im zwei Jahre andauernden Prozess immer wieder feststellte. Er habe zu jeder Zeit im Interesse der Bank gehandelt und sei davon immer überzeugt gewesen. Der Zeitdruck sei immens gewesen und Entscheidungen seien in kürzes-



**Josef Esch (Mitte) mit seinen Anwälten:** Seine tatsächliche Schuld am Niedergang der Bank liegt wohl höher, als die juristische Strafe nahelegt

Als Wirtschaftsprüfer galt Carl Friedrich Janssen als Strategie. Der Betriebswirt aus Hirschberg heuerte bei den Wirtschaftsprüfungsgesellschaften KPMG und Arthur Andersen an und war zudem ab 2001 Vorstandsvorsitzender des Instituts der Wirtschaftsprüfer bevor er 2002 bei Sal. Oppenheim anfang. Ab 2004 war auch Janssen persönlich haftender Gesellschafter und für die Bereiche Risikomanagement, Beteiligungen und Bankbetrieb verantwortlich. Vier Jahre später wurde

ter Zeit getroffen worden. Weiterhin sah er als Aufsichtsratschef der Arcandor AG die Möglichkeit, den Konzern zu sanieren. Im Gegensatz zu von Krockow und von Oppenheim zeigte sich Janssen wenig bis gar nicht einsichtig. Pfundt hatte wenigstens in seinem Schlusswort bekräftigt, dass ihm der Ausgang leid tue und Fehler eingestanden, die er aber nicht konkretisierte. Dies sei vom Gericht zwar nicht als Geständnis zu werten gewesen, aber immerhin mehr als der Beitrag von Janssen.



Er habe sich auch während des gesamten Prozesses wenig kooperativ gezeigt und sich versucht hinter falschen Behauptungen zu verstecken. Seine Fehleinschätzungen in seiner operativen Tätigkeit bei Sal. Oppenheim, das Verweigern seiner Kooperation im Prozess und fehlende Reue bzw. ein Geständnis brachten dem einstigen Top-Banker als einzigem persönlich haftenden Gesellschafter des ehemals größten privaten Bankhauses eine Gefängnisstrafe von zwei Jahren und elf Monaten ohne Bewährung ein.

### Der Fall Esch

Der Niedergang der Bank Sal. Oppenheim ist unmittelbar mit der Person Josef Esch verbunden. Esch, der durch seine erfolgreichen Immobilienfonds in den neunziger Jahren ein Schwergewicht der deutschen Finanzbranche wurde, ist aus heutiger Sicht wohl einer der eher schlechten Freunde im Dunstkreis von Sal. Oppenheim gewesen. Aus einer Bauunternehmerfamilie stammend fand er sehr schnell den Zugang zum Immobiliengeschäft. In den achtziger und neunziger Jahren konnte er sich einen guten Ruf unter den Reichen und Vermögenden Deutschlands aufbauen. Sein umfangreiches Netzwerk zu Politikern und Wirtschaftsschwergewichten bot ihm einen umfangreichen Handlungsspielraum, um seine Immobiliengroßprojekte gewinnbringend umzusetzen und einen festen Platz in der Finanzbranche zu erobern.

Die enge Verbindung zwischen Matthias Graf von Krockow und seiner Schwiegermutter Karin von Ullmann ermöglichten Esch einen Zugang zu einer Vielzahl von namhaften Unternehmen. Gleichmaßen konnten Verbindungen zu Lothar Ruschmeier, der am Firmensitz der Esch-Gruppe in Troisdorf Fraktionsvorsitzender der SPD und später im Kölner Sozial- und Jugenddezernat aktiv war, Esch diverse Großprojekte in Köln zuschanzen.

Ab 1989 konnte er diverse Immobilienprojekte mit Hilfe der Sal. Oppenheim finanzieren, die jährliche Renditen von bis zu 25% erreichten. Später vertiefte sich das Geschäftsmodell durch ein Joint Venture der Oppenheim-Esch-Holding. Beide Parteien waren jeweils zu 50% daran beteiligt. Innerhalb der Bank konnte er durch die enge Freundschaft zu von Krockow seinen Einfluss auf die Geschäftsentscheidungen deutlich

ausbauen und später als Vermögensverwalter diverser Anteilseigner seiner Immobilienfonds seine Verdienste deutlich steigern. Sein Vorgehen sah vor, dass die Anteilseigner, die zu meist als Kommanditisten eingesetzt waren, einen Großteil des Risikos und der Kostenlast zu tragen hatten. Josef Esch konnte sich dadurch feste Gewinne sichern, ohne hohe Risiken tragen zu müssen.

Stetige Kritik hagelte es vor allem dafür, dass Esch keinen offiziellen Sitz in den



**Von Krockow und Esch:** Enge Verbindung zum Nachteil der Bank

Gremien der Bank Sal. Oppenheim innehatte, jedoch bei vielen Entscheidungen anwesend war und somit tiefgreifenden Einfluss nehmen konnte. Die späteren Aussagen von von Krockow belegen, dass die Freundschaft zwischen den beiden in vielerlei Hinsicht Unternehmensentscheidungen ohne Rückprüfung durch von Krockow oder unabhängige Dritte beeinflusst haben. Damit verwischten die Grenzen zwischen den verschiedenen Interessenlagen. Esch konnte seine persönlichen finanziellen Interessen verschleiern durch die Bank Sal. Oppenheim durchsetzen, auch wenn diese der Bank, wie sich zeigte, sehr geschadet haben.

Insbesondere seine Tätigkeit als Vermögensverwalter von Madeleine Schickedanz zeigt die Machtposition Josef Eschs auf. Gezielt konnte er Informationen und den Einfluss des Arcandor-Chefs Thomas Middelhoff nutzen, um Frau Schickedanz und in der Folge auch Sal. Oppenheim mit seinem Vorstand von Krockow für die eigenen Interessen auf Linie zu halten. Seine Mittlerposition ist letztlich der Schlüssel für den Niedergang der Bank.

Er schaffte es, ein freundschaftliches Netzwerk aus wichtigen Schlüsselpersonen aufzubauen und deren Vertrauen zu gewinnen. Dieses Vertrauen nutzte er anschließend, um Geschäfte im Milliardenbereich einzuleiten und daran zu verdienen. Der Ausgang für die beteiligten Unternehmen Arcandor und Sal. Oppenheim brauchte ihn nicht zu interessieren, da er selbst an keinem der beiden beteiligt war. Sein größter Erfolg war wohl der Kauf und die anschließende Rückvermietung der Karstadt-Immobilien durch seinen Immobilienfond. Die von Arcandor zu zahlenden Mieten waren so hoch, dass sie ein entscheidender Faktor für die Pleite des Unternehmens wurden. Gleichzeitig fehlte dem Unternehmen nach dem Verkauf der Immobilien wichtige Substanz zum Überstehen der Krise.

Obwohl seine Handlungen in der Chronologie des Niedergangs von Sal. Oppenheim eine hohe Bedeutung hatten und von persönlichen Interessen geleitet wa-



*„Das Bankhaus hatte ja einen sehr guten Ruf, alteingesessen, und ich hatte immer das Gefühl, dass es eines der solidesten Privatbankhäuser in Deutschland ist.“*

Madeleine Schickedanz

ren, ist er erstaunlich glimpflich aus dem jahrelang andauernden Prozess gegangen. Er zahlte freiwillig Schadenersatz in Höhe von sechs Millionen Euro und wurde anschließend nur noch zu einer Geldstrafe von 495.000 Euro wegen unerlaubter Bankgeschäfte verurteilt. Da seine Rolle stets im Hintergrund und ohne direkte Beteiligung war, war er juristisch kaum angreifbar. Seine tatsächliche Schuld an diesem Skandal dürfte wohl um einiges höher zu bewerten sein. •





# JOURNAL ESSAY November

PAYPAL UND PAYDIREKT?

ONLINE-BEZAHLSSYSTEME VON NICHT-BANKEN  
ALS KONKURRENTEN FUER KREDITINSTITUTE?



David gegen Goliath oder wie man in der Online-Finanzwelt  
sagen koennte:

PayPal gegen den Rest der Welt? Wer gewinnt den Kampf?



## -DIGITALISIERUNG?

### EIN MEGATREND BRINGT DEN SOLIDEN BANKENSEKTOR MAECHTIG INS SCHWANKEN!-

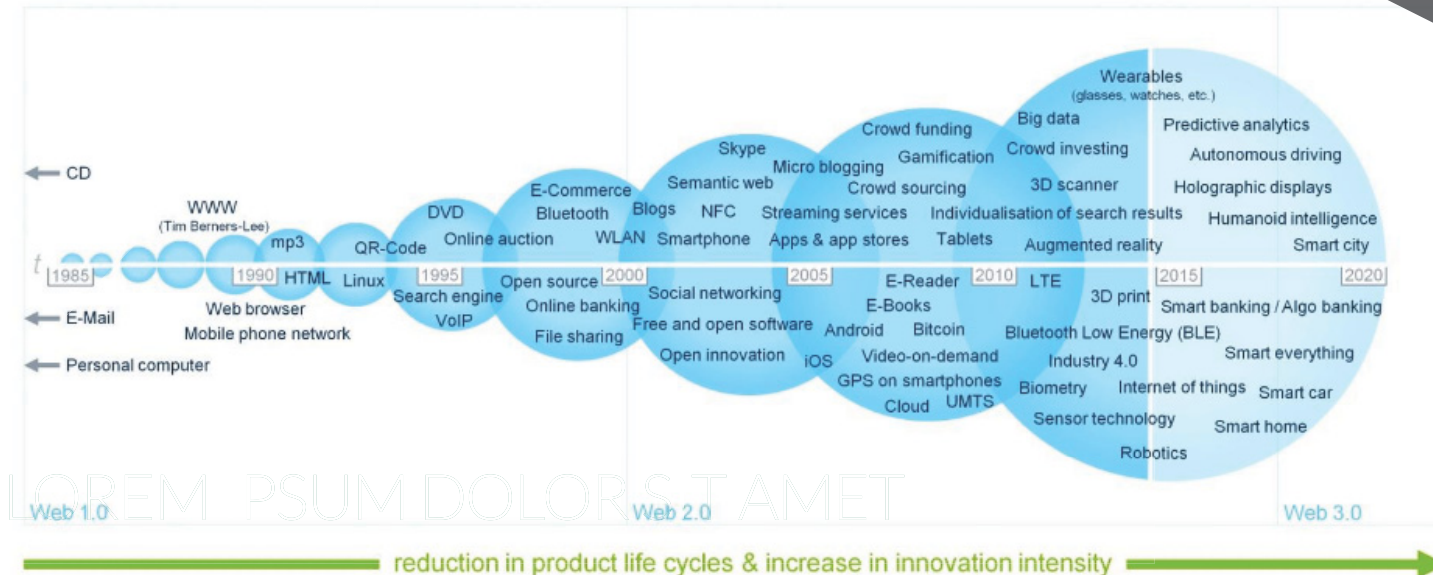
Megatrends sind die Blockbuster des Wandels. Es handelt sich um langfristige Entwicklungen, die fuer alle Bereiche von Gesellschaft und Wirtschaft praegend sind. Das Internet und die Digitalisierung durchdringen dabei alle Bereiche des menschlichen Lebens und realisieren eine Konnektivitaet, welche den Menschen neu ueber Netzwerke organisiert.

Ein Schlagwort, welches bei der Untersuchung von diesem Megatrend immer wieder auftaucht ist, ist der Begriff: Das **Internet der**

**Dinge.** Hierbei kommunizieren nicht mehr nur Menschen, sondern auch Maschinen miteinander. Doch dieser Wandel ist nur vordergruendig ein technischer; der wahre Fokus ist auf das **Soziale** gerichtet. Der Trend zur Offenheit fordert Unternehmen auf, deren administrative Strukturen nach auBen ersichtlich zu machen. Er wird von der Forderung nach Transparenz vorangetrieben, welche die ganze Gesellschaft umformen wird.

"**W**ir Menschen haben die elektronischen Medien in unser Leben integriert. Das Netz ist im Alltag und der Alltag ist im Netz. On- und Offline-Welten verschmelzen immer mehr miteinander. Interaktive Technologien haben den Umgang mit Informationen ebenso veraendert, wie sie Maerkte umgekrempelt haben. Folgen dieser Vernetzung sind eine immense Menge an digitalen Daten, die im Netz kursieren sowie Forderungen nach Transparenz von Unternehmen. Wer blind ist fuer die Spuren im Netz und die Stimme der Konsumenten im Social Web ueberhoert, verpasst seine Marktchancen im Community-Zeitalter. "





Grafik: Oliver Ullmann, Deutsche Bank Research.

Quelle: Dapp, T. (2014). Fintech – Die digitale (R)evolution im Finanzsektor: Algorithmenbasiertes Banking mit human touch. Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

Dies stellt fuer Unternehmen, welche nach einer in sich geschlossene Systematik agieren, eine groÙe Herausforderung dar. Gerade Banken muessen verstehen, wie wichtig es in der heutigen Zeit ist, den Kunden aktiv in das Geschehen einzubeziehen. Der Wunsch der Kunden nach einer sich rasch entwickelten und weitreichenden Digitalisierung im Bankensystem ist dabei keine Zukunftsmusik mehr.

Banken muessen bei digitalen Technologien, mobilen Kommunikationsformen und sozialen Netzwerke am Puls der Zeit sein und sie zum integralen Bestandteil ihrer Geschaeftsmodelle machen.

Die Ergebnisse einer aktuellen Bain- Studie dokumentieren, in welchem MaÙe die Kunden bereits auf neue, digitale Technologien setzen: Im Jahr 2011 nutzen 24 Prozent der Befragten in den USA ein mobiles Endgeraet fuer ihre Bankgeschaefte; 2012 waren es bereits 36 Prozent. Mobile- Banking ist dort bereits ein integrierter Bestandteil des Serviceangebots der Bank und wird von den Kunden als selbstverstaendlich betrachtet. Dabei nutzen die Banken digitale Anwendungen wie z.B. Apps, um es

ihren Kunden zu erleichtern private Bankgeschaefte zu erledigen. Im Gegensatz dazu sieht es in Deutschland wenig innovativ aus. Deutschland ist laut der Bain- Studie das Schlusslicht bei der Integration des Mobile- Banking in das Kundengeschaeft. Nur 16 Prozent der Bankkunden nutzten im letzten Jahr Mobile- Banking. Dagegen ist Online- Banking in Deutschland mit einem Anteil von 80 Prozent sehr etabliert. Die geringe Nutzung mobiler Endgeraete erklart sich dabei durch die zoeegerliche Nutzung der Deutschen von Smartphones, welche sich erst ab 2010 flaechendeckend verbreitete.

Einige Banken entwickeln auch interaktive Angebote, mit deren Hilfe Kontobesitzer ihr Ausgabeverhalten analysieren und ihr Finanzmanagement verbessern koennen. Andere Banken versuchen die Anziehungskraft sozialer Netzwerke zu nutzen und intensivieren dort ihren Auftritt, beispielsweise auf Facebook.



# DAVID GEGEN GOLIATH

Jedoch kann man feststellen, dass der Bankensektor im Gegensatz zu anderen Branchen sehr spaet auf diesen Megatrend reagiert und das fruehzeitige Einfuehren neuer innovativer Geschaeftsmodelle verpasst hat. Sie spueren laengst den Wettbewerb neuer, teils voellig branchenfremder Unternehmen. Bemerkenswert daran ist, dass sogenannte Nicht-Banken eine immer staerkere und wachsende Konkurrenz darstellen. Als Nicht-Banken gelten dabei Wirtschaftsunternehmen au ßerhalb des Finanzsystems, welche keine Kredite gewaehren oder in Wertpapiere investieren. Diese Un-

ternehmen haben keine Filialen, sondern passen sich dem neuen digitalen Lifestyle an. Innovative Services und Geschaeftsmodelle veraendern den Bankensektor und den E-Commerce radikal. Zukuenftige Kunden, welche mit digitalen Technologien aufgewachsen sind, werden dabei die Moeglichkeiten digitaler Bezahlssysteme immer mehr in ihren Alltag integrieren. So ist der Wettlauf um die netzaffinen Kunden bereits voll im Gange und entwickelt eine Dynamik, auf welche viele Banken nicht vorbereitet sind. "Muessen wir Banken uns damit abfinden, dass unser Bankgeschaeft in Zukunft

langweilig ist, waehrend Apple, Google oder Paypal das Gesicht zum Kunden und damit auch noch zur "Marke" fuer die Geldbelange jedes Einzelnen werden?" fragte DZ-Bank-Chef Wolfgang Kirsch kuerzlich auf einer Tagung in Frankfurt. Anbieter wie PayPal oder Google Wallet bedrohen mit ihren mobilen Bezahlssystemen die – noch – bestehende Vorherrschaft der Banken im Zahlungsverkehr. Neben den bereits genannten Anbietern ist PayPal mit Abstand der bekannteste Online Bezahldienst. Das liegt zum einem an der starken Verbreitung im E-Commerce.





Derzeit bieten die Mehrzahl der Onlinehaendler (67 Prozent) PayPal als Zahlungsmethode an. Laut des Payment- Barometers der Ausgabe April 2015 spielt dieses Zahlungsverfahren auch in den naechsten fuenf Jahren noch eine bedeutende Rolle. Zum anderen und weitaus entscheidender ist, dass PayPal seit 2004 als Bezahlendienst auf dem Online- Marktplatz eBay integriert wurde und somit 11 Jahre Erfahrung in der Branche aufweist. In Deutschland zaehlt eBay 17 Millionen aktive Nutzer. PayPal profitiert von der kritischen Masse an Nutzern, die sie mit eBay im Ruecken aufbauen konnte. Inzwischen besitzt knapp jeder fuenfte Deutsche ein Kundenkonto bei PayPal.

#### So funktioniert PayPal

Die Nutzer des Dienstes haben ein virtuelles Konto. Dieses hat keine Nummer, sondern wird durch die E-Mail-Adresse des Inhabers identifiziert. Um Betraege auf ein anderes PayPal-Konto ueberweisen zu koennen, muessen die Inhaber ihr Konto mit Geld aufladen, eine Kreditkarte hinterlegen, das GiroPay-Verfahren nutzen oder PayPal eine Bankeinzugsermaechtigung erteilen. Bei einer Ueberweisung wird dem Empfaenger der Betrag sofort gutgeschrieben. Ein Onlinehaendler kann seine Ware also umgehend verschicken. Abgesehen vom Zahlungseingang erhaelt der Haendler von PayPal keine Daten des Ueberweisenden. Das soll den Missbrauch deutlich erschweren.

Das PayPal-Konto ist kostenlos. Die Gebuehren bei einer Ueberweisung von rund zwei Prozent muss der Empfaenger bezahlen.

...

Eine Alternative zu den bereits etablierten Anbietern wird von den deutschen Banken und Sparkassen derzeit auf den Markt gebracht. Bereits ab September 2015 laeuft ein Pilotprojekt der Commerzbank, Comdirect Bank oder auch der Deutsche Bank. Es handelt sich hierbei um paydirekt. Ein Bezahlssystem was von seiner

Logik her der von PayPal entspricht. Nur wirbt der deutsche Bankensektor damit, seinen Kunden einen umfassenden Kaeuferschutz zu bieten und Transaktionen transparent und offen zu halten. So werden die Umsaetze direkt auf dem Girokonto ersichtlich sein, ohne dass weitere Dienste notwendig sind. Was paydirekt jetzt noch fehlt: die Haendler, bei denen mit dem Verfahren bezahlt werden kann. Und genau an dieser Stelle besteht die Gefahr, dass sich aus einem erfolgreichen Markteintritt ein Marktflop entwickeln koennte. Aktuell werden auf der Website lediglich vier Haendler aufgefuehrt: d-living.de, Haribo, office direkt und Sport-Tiedje. Hinzu kommt, dass es zu paydirekt schon eine fast identische Konkurrenz auf dem deutschen Markt gibt. Ein weiteres Problem fuer paydirekt ist die Freischaltung der Girokonten. Moechten Nutzer mehr als ein Girokonto mit paydirekt verbinden, muessen sie sich fuer eines entscheiden. Auch fuer die Banken ist dies nachteilig. „Denn pro Kunde verdient nur eine Bank Geld an der Nutzung“, so die Sueddeutsche Zeitung. Aber hat ein Pilotprojekt die Chance gegen einen Riesen wie PayPal?

Dieser Kampf aehneln dem Duell David gegen Goliath. Zur Zeit nehmen gerade einmal 19 Banken an dem Projekt teil. Und wenn die Bank eines Online- Kaeufers nicht bei paydirekt beteiligt ist, kann er damit auch nicht online bezahlen. Das groe ß te Problem wird jedoch die Akquise der Kunden darstellen. Ein bereits besetzter Markt mit erfolgreichen Akteuren wird sich mit einem gleichen Produkt kaum neu zusammenwuerfeln lassen. Den einzigen Schachzug den paydirekt spielen kann, ist sich das Vertrauen der Kunden zu erobern und den Faktor Sicherheit als essentielles Alleinstellungsmerkmal zu verkaufen.





## -WER IST DIESE IBAN?-

# WIE NICHT-BANKEN OHNE FILIALEN DEN E-COMMERCE BEHERRSCHEN

Abgeleitet vom Megatrend Digitalisierung, bilden Konnektivitaet und Mobilitaet die Basis fuer innovative Anwendungen, vor allem im Online-Handel. Sie sind die Ausloeser fuer einen wachsenden Bedarf an einem unkomplizierten Geldtransfer im privaten wie auch kommerziellen Bereich. Verbunden mit moeglichst geringen Transaktionskosten muessen diese flexibel, komfortabel und einfach zu bedienen sein. Waehrend deutsche Finanzinstitutionen und Banken verpassen auf diese Beduerfnisse einzugehen, liefern Apps und Anwendungen von Nicht-Banken die gewuenschten Loesungen.

Die Beliebtheit von Online-Bezahlsystemen ist einfach erklart. Bei den meisten Anwendungen reicht eine einmalige Anmeldung mit Bankverbindung oder Kreditkartendaten. Eine Eingabe der IBAN-Nummer wird von den meisten Kunden als stoerend empfunden und nicht mehr akzeptiert. Der PayPal-Geschaefsfuehrer Keese sagt:

„Wir folgen schlicht und einfach dem Verhalten der Nutzer.“ Und die wuenschten es sich unkompliziert und sicher. „Drei Klicks pro Ueberweisung, verbunden mit umfassendem Schutz

fuer Kaeufer und Verkaeufer.“ Und genau das ist der Kern beim Onlinehandel, auf dem die meisten Zahlungsanwendungen von Nicht-Banken aufbauen.

Ein Online-Shop ohne integriertes Online-Bezahlsystem ist undenkbar. Laut einer erhobenen Umfrage von Statista haben letztes Jahr rund 40 Prozent der Befragten ihre bestellte Ware schon einmal mittels eines Online-Zahlensystems bezahlt, Tendenz steigend. Wer sind die wichtigsten Player im Bereich Zahlungsmittel im E-Commerce?

Online bezahlen die Deutschen am liebsten per PayPal. Hoererer Betraege werden am liebsten per Rechnung, Lastschrift oder Kreditkarte bezahlt. Weitere Zahlungsverfahren wie Amazon Payments, Sofort Ueberweisung, ClickandBuy und Giro Pay konnten sich am Markt noch nicht durchsetzen.

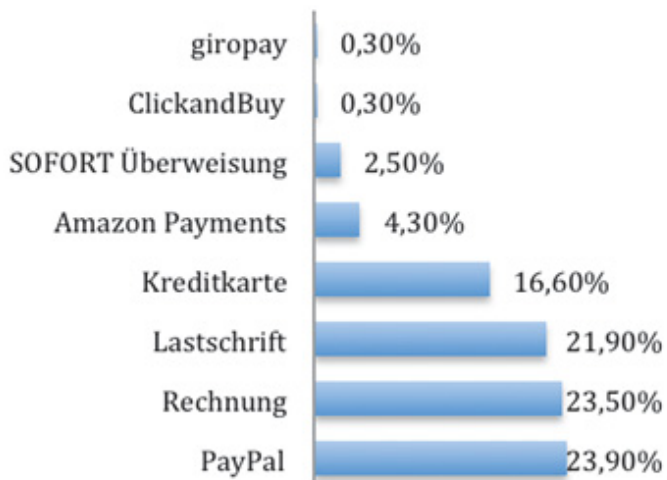


## 1. AMAZON PAYMENTS

Amazon Payments liegt mit 4,3 Prozent vor allen anderen Bezahlmethoden. Alles was der Kunde braucht, ist ein Konto bei der Plattform Amazon. Da die Kontodaten bereits hinterlegt sind, wird beim Kauf in einem anderen Online-Shop einzig auf Amazon Payment geklickt und der Betrag wird von den hinterlegten Kontodaten abgebogen. Gegen den Konkurrenten PayPal hat Amazon Payments allerdings keine Chance.



### So bezahlt Deutschland im Internet



Fragentext der IZ Payment- Studie von 2013: Welches Zahlungsverfahren haben Sie bei ihrem letzten Online- Kauf eingesetzt? (N= 2.040)

## 2. CLICKANDBUY

ClickandBuy ist eine Tochtergesellschaft der Deutschen Telekom mit der gerade einmal 0,3 Prozent der Befragten im Internet bezahlen. Der Onlinekauf erfordert die Erstellung eines Benutzerkontos bei ClickandBuy. Vor der Erstnutzung registriert sich der Kunde mit seiner Bankverbindung oder den Kreditkartendaten.

Das Online-Konto kann mit Guthaben geladen werden.

## 3. GIROPAY

Giropay funktioniert aehnlich wie Sofortueberweisung. Es ist keine Registrierung noetig. Der Bezahlvorgang wird durch Eingeben der Bankverbindung und der PIN des Online-Bankings abgewickelt. Der Online-Kaeufer be-  
noetigt nur ein Girokonto bei einer teilnehmenden Bank oder Sparkasse.



## 4. SOFORTÜBERWEISUNG (KLARNAGROUP)

Der Dienst von Sofortueberweisung nutzt dabei die Infrastruktur des herkoemmlichen Online-Bankings. Der Kunde benoetigt ein Konto bei einer Bank und muss die Funktion des Online-Bankings aktiviert haben. Bei einem Kauf im Online-Shop werden die Kontonummer und die PIN abgefragt. Nach Eingabe der TAN wird der Kauf durch eine Direktueberweisung abgeschlossen. Ein Kaeuferschutz kann wahlweise auch aktiviert werden. Dabei wird das Geld des Kunden 14 Tage auf einem Treuhandkonto verwahrt, bis dieser die bestellte Ware auch wirklich erhalten hat. Pro Transaktion entstehen fuer den Verkaeufere Gebuehren von mindestens 0,9 Prozent.

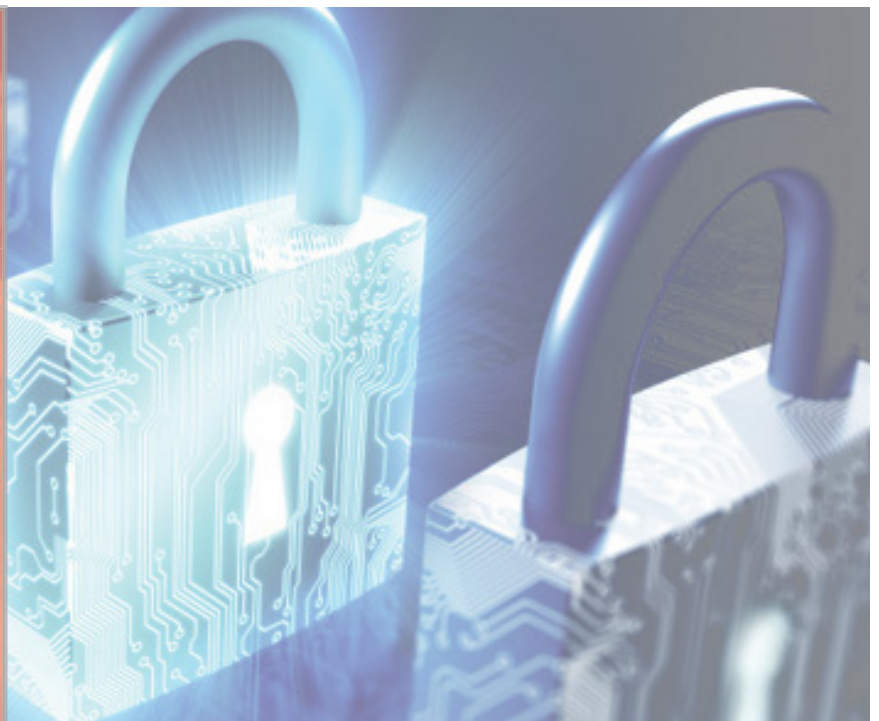
### Wer macht in Zukunft das Rennen?

Vielleicht ist das die falsche Frage. Denn einiges deutet darauf hin, dass sich Platzhirsche wie PayPal, Kreditkartenunternehmen und Newcomer zunehmend auf das konzentrieren, was sie besonders gut koennen – und die Gebuehren dann untereinander aufteilen. An welcher Stelle sich die Zahlungsmethode paydirekt einfüegen wird, bleibt die groeßere Frage.

#### „Cyber-Security“

Aber ist es fuer Banken ueberhaupt moeglich durch die Digitalisierung die notwendige Sicherheit zu garantieren? Durch die globale Vernetzung mit dem Internet entstehen immer hoehere Maßstaebe in Sachen Privatsphaere und Datensicherheit. Die Verantwortung wird dabei in die Haende der Unternehmen und einzelnen Individuen gelegt und wird die Gesellschaft nachhaltig veraendern. Dabei stellt die digitale Sicherheit mittlerweile ein grundlegendes Beduerfnis unserer heutigen virtuellen Gesellschaft dar, welche durch die rasante Entwicklung des Webs (von 2.0 zu 3.0) noch mehr Aufmerksamkeit benoetigt. „Cyber-Security“ laesst dabei den Bereich der IT-Security zur Wachstumsbranche expandieren und wird das gesellschaftliche Beduerfnis nach Sicherheit erfuellen. Jedoch wird das Risiko des Datenverlustes nie ganz ausgeschaltet werden koennen, womit sich die Unternehmen mehr denn je mit dem Umgang der Unsicherheit auseinandersetzen muessen. Aber ist eine solche Sicherheit ueberhaupt erreichbar?

...







# STARTUP CHECK



Gegen den uebermaechtigen Goliath versuchen sich auch zahlreiche Start-Ups. Die spannendsten Neugruendungen aus dem deutschsprachigen Raum werden im Folgenden vorgestellt.

## CRINGLE

Um die Zahlung von Kleinbeträgen zwischen Nutzern ueber eine App kuemert sich Cringle, ein junges Unternehmen aus Berlin. Dabei werden die Betraege ueber die Eingabe der Telefonnummer des anderen auf dessen Cringle-Konto versendet. Das Cringle-Konto hat Zugriff auf Kontoverbindung oder Kreditkartendaten.

## OPENTABS

Opentabs ermoeglicht seinen Kunden das Bezahlen von

Speisen und Getraenken per App. Somit wird laestiges Anstehen im Geschaeft oder das Warten auf die Rechnung im Café ueberfluessig. Die App funktioniert dabei aehnlich wie Cringle. Sie nutzt die Daten der registrierten Kunden und rechnet die Betraege direkt ueber die hinterlegten Bankdaten ab. Allerdings muessen Geschaeftle die Software von Opentabs nutzen, damit der Kunde bei ihnen bezahlen kann. Das koennte das Projekt vor einige Huerden stellen.

## PAYFRIENDZ

Payfriendz ist eine weitere Applikation fuer den Geldtransfer im eigenen Freundeskreis. Das deutsch-britische Start-Up nutzt die auf dem Smartphone hinterlegten Rufnummern, um Geld eines virtuellen Portemonnaies zu

versenden. Gebuehren werden dabei nicht erhoben. Neben einer Chatfunktion bietet Payfriendz sogar eine Kreditkarte zum Bezahlen im Internet.

---

In der Konsequenz dieser neuartigen Zahlungspraktiken werden sich auch die Geldstroeme, die Handelsprinzipien und die gesamte Finanzwelt veraendern. Derzeit draengen mehr und mehr Start-ups mit innovativen Ansuetzen auf den Markt.



## VERTRAUEN ALS WAERUNG

„Sicher wie ihre Bank.“ Mit diesem Slogan wirbt paydirekt auf der eigenen Website. Damit sind die Datenschutz- und Sicherheitsvorschriften gemeint. Diese haben denselben Standard wie Online- Ueberweisungen der mitwirkenden Banken. Die meisten Deutschen haben spaetestens seit der Finanzkrise das Vertrauen in die Finanzdienstleister verloren. Somit ist es durchaus wichtig dieses wieder aufzubauen. Der sichere Geldtransfer und die Geheimhaltung der persoelichen Daten gilt fuer Online-Kunden als das wichtigste Kriterium bei der Auswahl von Zahlungsanbietern. Doch wenn man sich die Startseiten der Websites von paydirekt und der Deutschen Bank AG anschaut, kommt das Adjektiv sicher und das Substantiv Sicherheit nur selten vor (siehe Tabelle). PayPal hingegen verwendet die beiden Woerter insgesamt 10 mal auf der Startseite.

Sicher ist sicher – denkt sich PayPal und spricht kontinuierlich die groeßte Angst ihrer Kunden an – die Sicherheit der persoelichen Daten im Netz. Seit 2007 taucht das Wort „sicher“ in verschiedenen Varianten in den Werbebotschaften des Unternehmens auf. Mit dem verwendeten „Sicherererer“ soll ueberspitzt vermittelt werden,

dass alle Sorgen unbegrundet sind und PayPal sicherer als Mitstreiter, beispielsweise Banken, ist.

Werbeslogans:

2007: Online zahlen – einfach und **sicher**.

2010: **Sicherererer**.

2011: Mit **Sicherheit** mehr Umsatz

2014: Einfach. Besser. **Sicher**. Und das fuer alle.

2015: Das Leben kann so schoen sein –  
wenn man **sicher** bezahlt.

Sicherheit ist vor allem gefuehlte Sicherheit. PayPal hat seinen Kunden diesen Eindruck mit dem Versprechen des „Kaeuferschutz“ vermittelt. Je oefters ein neuer Kunde den Service nutzt, desto sicherer fuehlt er sich. Nach ein paar Zahlungsvorgaengen denkt er nicht mehr ueber eine Alternative nach und das Vertrauen steigt.

	PayPal www.paypal.de	Paydirekt www.paydirket.de	Deutsche Bank www.deutsche-bank.de
Sicher	8	1	1
Sicherheit	2	3	1

Verwendung der Woerter Sicherheit/sicher auf der Startseite der Internetpraesenz (Stand: 11.11.2015)





So bequem und einfach PayPal in seiner Anwendung auch ist, werfen Kritiker dem Unternehmen immer wieder vor Sicherheitsstandards zu missachten. Zu Recht?

## UNKLARE KLAUSELN – VERBRAUCHERZENTRALE VERKLAGT PAYPAL

Wegen unklarer Vertragsklauseln in den Nutzungsbedingungen wurde PayPal von der Verbraucherzentrale Bundesverband Mitte des Jahres 2013 verklagt. Diese beanstandete im vergangenen Jahr 20 Klauseln – jedoch reichte PayPal nur fuer die Haelfte eine Unterlassungserklaerung ein. Es gab Hinweise darauf, dass Kundenkonten aus nicht nachvollziehbaren Gruenden geschlossen wurden. Ein Grund da-fuer: PayPal haelt Zahlungen der Kunden ohne deren Wissen zurueck. Dabei dient das Bezahlssystem eher als eine Art Zwischenstation, in der auf Sicherheitspruefungen verzichtet wird.

Es besteht jedoch eine Zahlungspflicht gegenueber dem Haendler, welche nicht rechtzeitig bedient wird. Bei der Untersuchung des Sachverhaltes wurden Klauseln gefunden, welche teils sehr intransparent und somit fuer den Verbraucher nicht abschaetzbar sind.

## PAYPAL „FRIERT“ KONTEN EIN

Immer wieder tauchen Berichte im Internet auf, in denen Kunden von „eingefrorenen Konten“ berichten. PayPal reagiert auf diesen Schritt mit einer standardisierten E-Mail, in welcher der Verdacht von Geldwaesche oder terroristischen Umtrieben geaeuBert wird. Dabei genuegt schon Aehnlichkeit eines Namens, um die Kontosperrung zu veranlassen. Allein die Verwandtschaft zu einem bereits gesperrten PayPal-Kunden genuegt zu einer Kontosperrung. Die Kundendaten der eBay-Tochtergesellschaft werden abgeglichen mit den Listen der US-Amerikanischen Heimatschutzbehoerde fuer Terror- oder Drogenhandel-Verdaechtigen.





Ist das Konto einmal gesperrt, dauert es unter Umstaenden Monate bis es wieder freigegeben wird und der Nutzer wieder Zugriff auf sein Geld hat. Die Freischaltung ist jedoch an Bedingungen geknuepft: PayPal verlangt das Zusenden von z.B. Kopien des Personalausweises sowie Kreditkarten- oder Stromabrechnungen. Es gibt auch vereinzelt Berichte darueber, dass selbst nach Einreichen der Dokumente die Konten gesperrt blieben. Wer sich gegen Kontosperrungen wehren will, hat meist schlechte Karten. Einen deutschen Ansprechpartner gibt es kaum – in London sitzt die Beschwerdezentrale und dort gilt englisches Recht. PayPal ist somit in Deutschland rechtlich nicht zu greifen. PayPal verzeichnet somit gravierende Nachteile, welche das Image des Anbieters nachhaltig schaedigen werden.

Artikelbeschreibung des Verkaeufers abweicht, bleibt dabei weiter im Ermessen von PayPal. An dieser Stelle wird eindeutig, dass es sich bei dem vielbeworbenen Kaeuferschutz um eine reine Kulanzleistung handelt. Letztlich bietet PayPal seinen Kunden also nicht wirklich den versprochenen Verkaefer- und Kaeuferschutz. Im Betrugsfall laesst sich eine Zahlung, die per PayPal angewiesen wurde, nicht einfach stornieren, ohne dass PayPal den Vorgang noch einmal prueft. Der anschließende Prozess mit dem Nachreichen von Belegen etc. dauert oft mehrere Wochen, in denen der wahre eBay-Betrueger schon laengst mit der Ware ueber alle Berge ist.

## KAEUFERSCHUTZ

PayPal wirbt damit, sich dem „Kaeuferschutz“ verschrieben zu haben. Außerdem wird dem Verkaefer direkt nach der Ueberweisung das Geld auf seinem PayPal-Konto gutgeschrieben und dem Versand der Ware steht nichts mehr im Weg. Geht beim Kauf oder Versand der Ware etwas schief, sperrt PayPal dem Verkaefer das Konto und der Kaeufer kann sein Geld im Rahmen des Kaeuferschutzprogrammes zurueckerhalten – so die Theorie. Aber die Praxis eroeffnet leider eine andere Realitaet: Denn laut der PayPal-AGB muss ein Kunde im Falle des Falles einen Antrag auf Kaeuferschutz stellen und innerhalb von zehn Tagen alle von PayPal angeforderten Unterlagen nach Luxemburg schicken. Wann eine Sache erheblich von der

## SCHLUSSFOLGERUNG



Was kommt nach dem Internet und der Digitalisierung?

“Henry Ford schuf Autos fuer jedermann. Bill Gates versuchte, einen Computer in jedes Buero zu stellen. Larry Page und Sergey Brin brachten alle Information der Welt auf jeden Bildschirm, und Mark Zuckerberg machte das Internet sozial. Beide Gruppen expandierten dann aggressiv aus ihrem Kerngeschaeft heraus: Die Eisenbahn-Tycoons gingen ins Bankenwesen, Rockefeller investierte in Chemie, Immobilien und Verlage – so wie Google heute massiv in Robotik, Energie und Hauselektronik, ja sogar in Weltraum und Unsterblichkeit investiert. Immer geht es um die Economy of scale: Preise reduzieren, den Markt erobern,

die Standards setzen, die Welt abgrasen. Der Wissenschaftshistoriker Alfred Chandler summierte die hundert Jahre nach 1880 mit dem Satz: “10 Jahre Innovation, dann 90 Jahre Oligopol”.

Jeder der die Geschichte von David und Goliath kennt, weiß, dass David den uebermaechtigen Riese Goliath durch einen gezielten Treffer toetet. Trotzdem half ihm dieser Erfolg wenig. David’s Stamm und deren Lager wurde durch Goliaths Anhaenger groeßtenteils vernichtet und niedergebrannt. Es gibt also nicht immer nur Gewinner oder Verlierer. Aehnlich ist das zwischen Banken und Online-Bezahldiensten. Dieser mit harten Bandagen gefuehrter Kampf um Marktanteile ist komplexer als man bei Online-Payments vermuten

koennte. Je weiter die Vernetzung von Gesellschaft und Wirtschaft voranschreitet, umso relevanter wird die Nutzung digitaler Infrastrukturen. Banken muessen also die Digitalisierung als Chance begreifen und sich nicht aus Angst vor Sicherheitsluecken auf wenig innovative Bezahlmethoden verlassen. Mit paydirekt koennte den Banken der Sprung gelingen. PayPal duerfe in diesem Zusammenhang nicht nur als Konkurrent, sondern vor allem als Wegweiser und Innovator verstanden werden. Eine Integration von etablierten Banken und Newcomern wie Cringle eroeffnet nicht nur den Kunden, sondern auch den Kreditinstituten finanzielle Vorteile und wird die Geschaeftsmodelle in ein neues Zeitalter katapultieren.





# DIE QUANDTS

Vermögensverwalter,  
Unternehmer oder  
soziale Wohltäter?



*In Zeiten der Euro-, Finanz- und Schuldenkrise rückt ein Personenkreis immer wieder in den Fokus der öffentlichen Berichterstattung. Die Rede ist von den reichsten und vermögendsten Personen unserer Gesellschaft. Dabei werden meist Fragen mit dem gleichen Grundtenor postuliert: Ist es denn sozial vertretbar, dass sich ein Großteil der Vermögen auf einen immens kleinen Personenkreis konzentriert? Müssten sich nicht die Millionäre und Milliardäre unserer Zeit im besonderen Maße für das gesellschaftliche Wohl einsetzen? Eine Vermögensabgabe auf die ohnehin schon explodierenden Besitztümer zur Verringerung der derzeitigen Schuldenberge sollte doch möglich sein, oder?*

**D**iese Debatte ist nicht neu, hat jedoch in den Zeiten von Thomas Pikettys Weltbestseller „Das Kapital im 21. Jahrhundert“ neue Formen angenommen. Seitdem werden insbesondere vererbte Megavermögen als ein Unding erachtet, frei nach dem Motto „Erben ist ungerecht und unsozial“.

Ein Blick in das „Manager Magazin Spezial – Das Reichsten Heft“ von 2015 genügt, um auf eine Rangliste der 500 reichsten deutschen Familien und Personen zu stoßen. Bekannte Namen wie Albrecht, Oetker und Schwarz treten besonders hervor und sind allgemein hin bekannt. Doch wer verbirgt sich hinter der Pole-Position bestehend aus Stefan Quandt und Susanne Klatten?

Um den Leser abseits der öffentlichen Berichterstattung zufriedenstellend aufzuklären, wird in diesem Essay die Quandt-Dynastie aus mehreren Perspektiven beleuchtet:

- Inwieweit geht ihr Vermögen auf frühere Generationen zurück?
- Wie kann man ein derartiges Vermögen vernünftig verwalten?
- Sind sie neben der Verwaltung auch mit unternehmerischen Tätigkeiten beschäftigt?
- Stellen sie sich ihrer gesellschaftlichen Verantwortung?

### Licht und Schatten eines Familienclans

Um diese Fragen beantworten zu können, müssen wir einen Blick in die Vergangenheit werfen.

**P**ritzwalk 1849: Am 13. Januar jenen Jahres wurde Emil Quandt geboren. Mit 16 Jahren begann der Sohn von Friedrich Wilhelm Quandt seine Erwerbstätigkeit in der Draeger Tuchfabrik. Lediglich 14 Jahre später kletterte er die Hierarchieleiter bis ganz nach oben. Er wurde zum Betriebsleiter ernannt. Bereits 1883 wurde Emil Quandt zum Miteigentümer der „Gebrüder Draeger Tuchfabrik“ ernannt. Einige Jahre später weitete er das Tuchgeschäft aus, indem er die „Tuchfabrik Wegener“ übernahm. Zusammen mit seiner Ehefrau Hedwig Draeger gründete er eine Familie mit vier Kindern: Werner, Gerhard, Edith und Günther Quandt.

Rückblickend lässt sich feststellen, dass Emil Quandt mit seinem ausgeprägten Geschäftssinn den Grundstein des späteren Erfolges der Familie legte.

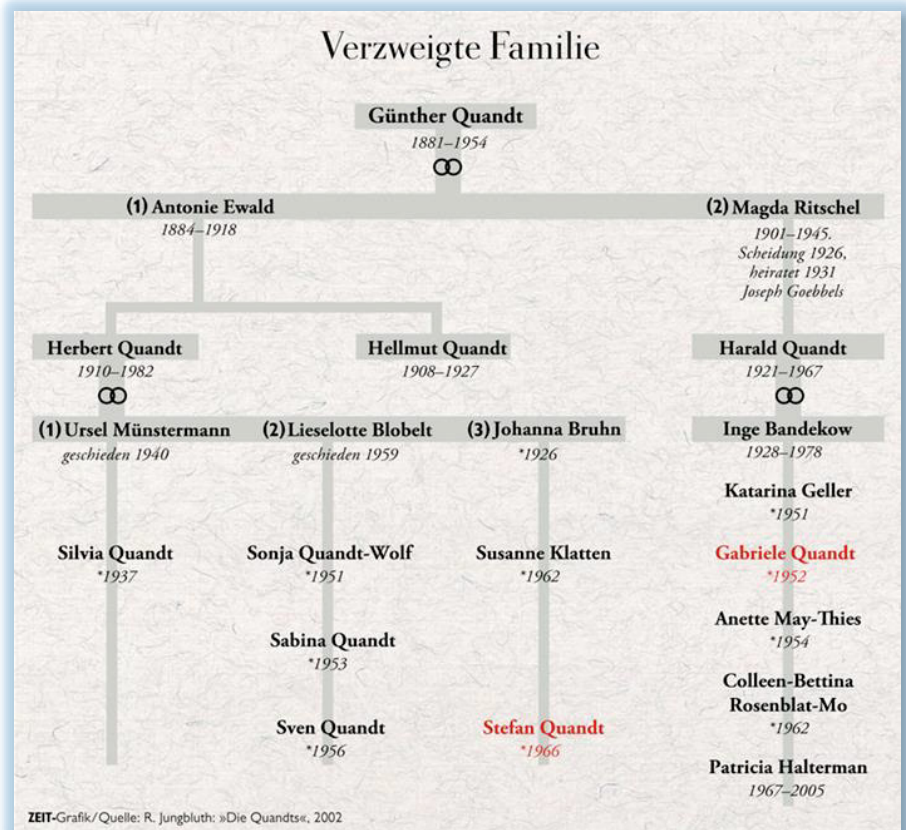
Günther Quandt, geboren 1881, wurde schon früh in die unternehmerischen Tätigkeiten seines Vaters Emil eingeführt. 1909 wurde er Mitinhaber des väterlichen Unternehmens der „Draeger Tuchfabrik“.

In seiner Laufbahn vermehrte er das Familienvermögen durch eine Vielzahl an Unternehmensbeteiligungen: darunter bekannte Namen wie die Wintershall AG, die AFA AG (Accumulatoren-Fabrik AG), später Varta AG und der DWM AG (Deutsche Waffen- und Munitionsfabriken AG).

Günther Quandt erlebt während seines gesellschaftlichen Aufstieges die zwei Weltkriege hautnah mit. Durch seine Besitztümer an diversen Rüstungsunternehmen wie der AFA oder der DWM AG profitierte er in hohem Maße von dem Elend, das sich über das Land erstreckte. Auch privat war Günther Quandt an den Machenschaften der Nationalsozialisten beteiligt. Er war Mitglied in der NSDAP. Daneben wurde seine Ex-Frau, Magda Rietschel, die spätere Frau des „Reichsministers für Volksaufklärung und Propaganda“ – Joseph Goebbels.

Dieses dunkle Kapitel beschäftigt die Familie bis heute und erreichte seinen Höhepunkt mit der Ausstrahlung der Dokumentation „Das Schweigen der Quandts“ im Jahre 2007. In diesem Film wurde der Familie vorgeworfen, ihr Vermögen sei zum Großteil aus für sie begünstigenden Umständen der beiden Weltkriege hervorgegangen. Als Reaktion darauf öffneten die Quandts ihre Archive für den Historiker Joachim Scholtysek.

Die Ergebnisse seiner Untersuchungen sind in dem lesenswerten Buch „Der Aufstieg der Quandts: Eine deutsche Unternehmerdynastie“ dargelegt.



Günther Quandt war Vater von drei Kindern. Hellmut, Herbert und Harald. Besonders die beiden letztgenannten sollten in ihrem Leben für Aufsehen sorgen.

Herbert (1910-1982) und Harald Quandt (1921-1967) erbten nach dem Tod des Vaters ein riesiges Portfolio an Unternehmensbeteiligungen. Darunter befanden sich auch die ersten Anteile an der BMW AG. Diese Beteiligung erweiterte Herbert ab den 1960er Jahren kontinuierlich. Er war es auch, der BMW aus der Schieflage befreite und zu einem der erfolgreichsten deutschen Unternehmen formte.



Harald Quandt war hingegen geprägt durch seinen Stiefvater Joseph Goebbels und schlug zunächst eine militärische Laufbahn ein. Er kämpfte an verschiedenen Fronten und wurde 1944 gefangen genommen. Nachdem man ihn aus britischer Kriegsgefangenschaft entließ, absolvierte er ein Maschinenbaustudium. Harald Quandt trug die Verantwortung für das Konglomerat an Rüstungsunternehmen, wie die AFA AG, die Dürener Metallwerke und die heutige KUKA AG.

Die Brüder Harald und Herbert nahmen in den meisten der gerbten Unternehmen wichtige Posten des Vorstandes sowie des Aufsichtsrates ein.

### **Die Last der neuen Generation: Wie verwaltet man ein derartiges Milliardenvermögen?**

**N**ach einem kurzen Ausflug in die Vergangenheit fokussieren wir uns nun auf die aktuelle, noch lebende Generation der Quandts und betrachten, auf welche Art und Weise das vererbte Familienvermögen der Brüder Harald und Herbert Quandt verwaltet wird.

Das grundsätzliche Ziel einer Vermögensverwaltung besteht dabei darin, das Vermögen nicht nur zu sichern, sondern auch zu vermehren. Durch die Überwachung und Analyse marktrelevanter Daten und Geschehnisse sollen potenzielle Investitionsmöglichkeiten sichtbar gemacht werden. Hierbei muss jedoch zwischen der Vermögensverwaltung von Banken und privaten Gesellschaften unterschieden werden. Der Eigentümer des Vermögens stellt dem beauftragten Verwalter eine Vollmacht aus, damit dieser eigenständig Anlageentscheidungen treffen kann. Die Kosten

für eine professionelle Verwaltung des Vermögens sind dabei individuell gestaltbar.

Eine Spezialform der Vermögensverwaltung, wie sie auch von den Quandts verwendet wird, stellt die Form des „Family Office“ dar. Dieses Konzept wird vordergründig für die Verwaltung großer privater Vermögen genutzt. Dabei handelt es sich um bankenunabhängige Verwaltungen, welche von der BaFin beaufsichtigt werden.

Innerhalb des „Family Office“ gibt es zwei grundlegende Konzepte. Zum einen das so genannte „Multi Family Office“ (MFO) und zum anderen das „Single Family Office“ (SFO). Das MFO verwaltet das Vermögen mehrerer Familien gleichzeitig, wohingegen das SFO lediglich das Vermögen einer Familie betreut. Zu beiden Varianten gibt es grundsätzlich nur begrenzt öffentlich zugängliche Informationen. Welches der beiden Konzepte im Einzelfall gewählt wird, ist hauptsächlich von der verfügbaren Anlagesumme abhängig.

Marc Herzog, Gründer der „Family Office Consulting GmbH“, ist der Meinung, dass für ein SFO mindestens ein Vermögen von 100 bis 300 Millionen vorliegen muss. Bei einem MFO reichen hingegen schon 10 Millionen für eine individuelle Betreuung aus. Laut einer Studie der Universität St. Gallen, ist der typische Kunde eines SFO eine Unternehmerfamilie mit mindestens 200 Millionen Euro Umsatz pro Jahr und 1000 Mitarbeitern.

## Die Harald Quandt Holding: SFO oder MFO?

In der Harald Quandt Holding (HQH) wird das gesamte Vermögen des 1967 verstorbenen Harald Quandts gehalten. Diese Dachgesellschaft wurde 1983 als reines SFO zur Verwaltung des Vermögens der Nachfahren von Harald Quandt gegründet. Seit 1988 ist die Gesellschaft auch für Außenstehende, das heißt Nicht-Familienmitglieder zugänglich. Im Ergebnis handelt es sich aktuell um ein MFO. Das verwaltete Gesamtvermögen der HQH wird auf der Webseite des Unternehmens mit rund 18 Milliarden Dollar angegeben.

Eine Aufnahme in die Vermögensverwaltung ist dabei, gemäß einer Aussage des ehemaligen Mitarbeiters der HQH Christian Stadermann, erst ab 50 Millionen Euro Eintrittskapital möglich. Die Umwandlung in ein MFO erfolgte jedoch nicht, wie typischerweise erwartet, aus Kosteneinsparungsgründen, sondern aus der Idee heraus, auch externe Anleger von der gesammelten Expertise im Bereich Vermögensverwaltung profitieren zu lassen.

Gegenwärtig hat die HQH ihren Unternehmenssitz in Bad Homburg und ist die Obergesellschaft von *HQ Trust* und *HQ Capital*. Letztere besteht wiederum aus drei Unternehmen: *AUDA*, *Real Estate Capital Partners* und *HQ Equita*.

Betreut werden insbesondere Privatpersonen, Familien, Stiftungen und institutionelle Anleger. Die fünf Nachfahren Harald Quandts sind die Eigentümer der Holding und jeweils mit 20 Prozent beteiligt. Die HQH bietet eine Vielzahl von Leistungen an. Dabei befasst sie sich auch mit familientypischen Problemstellungen, wie der Weitergabe des Vermögens auf die nächste Generation.

Ein wichtiges Standbein der HQH stellt dabei HQ-Trust dar. Die zu verwaltenden Anlagen werden gemäß der Portfoliotheorie breit gestreut, um eine optimale Rendite-Risiko-Struktur zu erreichen. Investiert wird laut Unternehmensangaben folgendermaßen: 30% Private Equity, 20% Immobilien, 20% festverzinsliche Wertpapiere, 15% Hedgefonds, 10% Aktien und 5% werden zur Erhöhung der Sicherheit bar gehalten.



ten. Glaubt man den Aussagen von Mitarbeitern des Unternehmens, so handelt es sich um eine sehr erfolgreiche Aufteilung, die sich auch in Krisenzeiten, durch die Erzielung überdurchschnittlicher Renditen, bewährt hat.

### Wie werden Anlagen konkret ausgewählt?

**D**ie aufgezeigte Diversifizierung der Vermögensmasse auf verschiedene Anlagemöglichkeiten ist jedoch lediglich ein Teil des Erfolgskonzepts. Wichtiger noch als die Portfolioaufteilung ist die perfekt getimte und geschickte Auswahl von einzelnen Anlageobjekten. Experten würden es „Asset picking“ nennen. Investieren wir in Immobilie A oder B? In das Unternehmen X oder Z? Diese wichtigen Fragen beantwortet Marcel Müller, der seit 2009 Partner bei HQ Trust ist, in einem Interview des „private banking magazins“.

Für die Asset-Auswahl findet bei HQ-Trust ein spezieller Due Diligence Prozess statt. Due Diligence bedeutet dabei nichts anderes als bei der Objektauswahl eine gewisse Sorgfalt hinsichtlich einer systematischen Risikoprüfung an den Tag zu legen. Doch so einfach ist dies in der Praxis nicht umsetzbar. Zu Beginn des Selektionsprozesses werden im Rahmen der Due Diligence die verschiedenen Anlagemöglichkeiten einer Kennzahlenanalyse unterzogen. Insbesondere bei Fonds sind die Volatilität, Upside Capture Ratio, Downside Capture Ratio und Active Share als Bewertungskriterium zu berücksichtigen. Anhand dieser vergangenheitsbezogenen Kennzahlen ist es dem Unternehmen möglich, Risiko und Rendite zueinander in ein Verhältnis zu setzen.

Der Schwerpunkt der Due Diligence liegt jedoch nicht auf einer quantitativen, sondern auf einer qualitativen Analyse. Man ist der Meinung, dass das Portfoliomanagement einen starken Einfluss auf die schlussendliche Fondsperformance hat. Demnach ist es immens wichtig, wer für die Fondsverwaltung die Entscheidungen trifft und letztendlich die Fäden in der Hand hält. Um die Manager eines Fonds oder Unternehmens qualitativ bewerten zu können, werden tatsächlich bis zu 100-seitige Fragebögen an die Führungsetage der zu überprüfenden Gesellschaft gesendet.

Nach dem die Fragebögen ausgefüllt, zurückgesendet, ausgewertet und als positiv erachtet wurden, geht es in die zweite Runde des Auswahlverfahrens: ein Besuch bei den Fondsmanagern vor Ort. HQ-Trust nimmt diesen Prozess sehr ernst und ist sich der Verantwortung bezüglich der zu verwaltenden Geldbeträge bewusst, was im Grunde eine Selbstverständlichkeit darstellen sollte. Das Ziel der Untersuchung besteht darin zu erklären, welche Erfolgsfaktoren des Managements in der Vergangenheit für eine positive Performance gesorgt haben und inwieweit ähnliche Erfolge auch in Zukunft realisierbar sein könnten.

In dem genannten Interview mit Marcel Müller stellt er einen essentiellen Punkt für erfolgreiche Investments in den Vordergrund: Man könne einen Fonds noch so sehr und detailliert hinsichtlich vergangener Erfolge analysieren, aber zurückliegende Erfolge stellen keine Garantie für eine positive künftige Entwicklung dar, denn nichts ist beständiger als der Wandel. Aus diesem Grund legt man bei HQ-Trust den Fokus auf eine qualitative Betrachtung des Managements, um daraus auf mögliche



zukünftige Szenarien zu schließen. Mit dieser Strategie scheint HQ-Trust gut zu fahren, da in der Vergangenheit eine überdurchschnittliche Rendite im Vergleich zum Gesamtmarkt erreicht werden konnte.

Die qualitative Analyse mithilfe von Fragebögen als Renditegarant? So verallgemeinern kann man es natürlich nicht. Der genaue Inhalt jener Fragebögen ist bedauerlicherweise nicht öffentlich einsehbar. Zudem hat auch HQ-Trust mit der aktuellen Niedrigzinsphase zu kämpfen und musste dementsprechend ihr Portfolio umstrukturieren. HQ-Trust stellt zweifelsohne die bedeutendste Gesellschaft der HQH dar. Dennoch werfen wir auch einen Blick auf das zweite wichtige Standbein der Dachgesellschaft – HQ Capital.

### Warum gibt es neben HQ-Trust noch HQ-Capital?

**D**as Unternehmen HQ-Capital ist 2015 aus einer Fusion der drei vorherigen Unternehmen Real Estate Capital Partners, AUDA und Equita hervorgegangen. Den Grund dafür kann man aus der dazu veröffentlichten Pressemitteilung entnehmen:

*„Wir investieren seit mehr als 25 Jahren in alternative Kapitalanlagen und zählen damit zu den Pionieren der Branche“, sagte Dr. Ernest Boles, Chief Executive Officer von HQ Capital. „Unsere Kunden wertschätzen diese Erfahrung und Stabilität. Als partnergeführte Gesellschaft denken und handeln wir unternehmerisch im Sinne unserer Kunden. Mit der Bündelung unserer Kräfte schaffen wir für unsere Kunden zusätzliche Anlagemöglichkeiten und für uns als Unternehmen neue Wachstumsoptionen.“*

Das Unternehmen ist weltweit mit Standorten in Deutschland, USA, Großbritannien, China und Hong Kong vertreten. Im Vergleich zu der vorher bereits dargestellten HQ-Trust ist HQ-Capital auf alternative Anlageformen, insbesondere in Form von Private Equity, spezialisiert. Private Equity beschreibt dabei außerbörslich gehandeltes Beteiligungskapital, welches oftmals jungen Unternehmen zur Verfügung gestellt wird. Weltweit hat HQ-Capital laut eigener Angaben aktuell rund sechs Milliarden US-Dollar in Private Equity investiert. Allein in diesem Bereich sind bei dem Unternehmen 80 Mitarbeiter beschäftigt. Diese Zahlen untermauern die Bedeutsamkeit dieser Anlageklasse.

Es muss jedoch erwähnt werden, dass HQ-Capital weniger direkt in Unternehmen investiert. Der Unternehmenshomepage ist zu entnehmen, dass die Direktinvestments seit 1992 etwa 870 Millionen Euro, verteilt auf rund 30 Unternehmen, betragen. Ein Private Equity Investment wird demnach häufiger mithilfe speziell dafür aufgelegter Fonds getätigt. Mit Stand von 2015 wurde seit 1989 in 364 derartiger Private Equity Fonds investiert.

Eine weitere wichtige Anlageform sind Immobilien. Diese Investitionen wurden vor dem Jahr 2015 von „Real Estate Capital Partners“ durchgeführt. In Nordamerika beträgt der aktuelle Wert des Immobilienbestandes laut Unternehmensinformationen circa sechs Milliarden Dollar. Zu den Immobilien zählen Mehrfamilienhäuser, Wohnanlagen, Büro-, Industrie-, Einzelhandels- und Hotelgebäude.

In der Summe bietet HQ-Capital diverse Leistungen rund um das Thema Vermögensverwaltung an: von der Auswahl ge-

eigneter Immobilien über die Kaufabwicklung, Due Diligence, bis hin zum regelmäßigen Monitoring mit den Auftraggebern und zahlreichen anderen Dienstleistungen.

Die dritte Tochter von HQ-Capital ist die Beteiligungsgesellschaft HQ-Equita. Diese unterscheidet sich von den anderen HQH-Unternehmen dahingehend, dass es seine Beteiligungen auf mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum beschränkt. Seit 1992 hat sich HQ-Equita nach eigenen Angaben bereits an mehr als 30 Unternehmen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 830 Millionen Euro beteiligt.

Damit HQ-Equita ein mögliches Zielunternehmen in den Kreis potentieller Investitionsanwärter aufnimmt, müssen in diesem Unternehmen gewisse Voraussetzungen vorliegen. Verlangt wird ein qualifiziertes und erfahrenes Management, da dieses Management während der Beteiligung aktiv bleiben soll. Weiterhin sollte eine ertragsstarke, ausbaufähige und nachhaltige Marktposition vorliegen. Zudem werden zumeist Mehrheitsbeteiligungen angestrebt, um unternehmerischen Einfluss ausüben zu können.

Ein Beteiligungsverhältnis zwischen den zwei Parteien – HQ-Equita und dem Zielunternehmen – ist nur dann zielführend, wenn beide einen Nutzen aus dem Geschäft ziehen können. Dabei sind verschiedene betriebswirtschaftliche Motive denkbar, warum ein Unternehmen neue Kapitalgeber in Anspruch nehmen möchte. Möglich wären beispielsweise die Wachstumsfinanzierung, der Börsenrückzug einer börsennotierten Unternehmung („Going Private“), die Unternehmensaufgabe oder ein Gesellschafterwechsel.

Seitens HQ-Equita sind auch noch andere Motive neben der reinen Rentabilitätsbetrachtung denkbar. Nicht selten möchte die Beteiligungsgesellschaft direkt in das operative Geschäft eingreifen, um neue innovative und weltverbessernde Produkte und Prozesse ins Leben rufen zu können. Es kann aber keinesfalls von gewinnmaximierenden Übernahmeexzessen gesprochen werden, wie es heutzutage häufig durch die Medien vermittelt wird. Sofort wird bei dem Wort „Beteiligung“ eine Gefahr für Arbeitsplätze und Gesellschaft gewittert. Dabei können Beteiligungsgesellschaften durchaus in der Lage sein, Arbeitsplätze und Unternehmensstandorte zu erhalten oder auszubauen und den Fokus auf Qualitätsaspekte hinsichtlich des Leistungsangebotes zu legen. Gute Beispiele für ein solches Vorgehen findet man auch im Portfolio der HQ-Equita. Meist werden Unternehmen ausgewählt, die die Marktführerschaft in einer überschaubaren Nischenbranche innehalten. Zu nennen sind „Rovema“ (Hersteller von Maschinen und Anlagen für Verpackungslösungen im Premiumbereich) und „Case Tech“ (Hersteller von Wursthüllen aus Kunststoff).

### Die Verwaltung von Herbert Quandts Erbe

**N**eben den Nachfahren Harald Quandts verfolgen auch die Erben Herbert Quandts eine komplexe Vermögensverwaltung. Dabei besitzen auch seine sieben Kinder eigene Vermögensverwaltungen. Exemplarisch für diesen Familienzweig, werden wir die Vermögensorganisation von Susanne Klatten betrachten. Sie gilt als die reichste Frau Deutschlands mit einem durch das Forbes-Magazin geschätzten Vermögen von 15 Milliarden Euro. Auf der Forbes Liste der

reichsten Menschen der Welt nimmt sie, Stand 2015, Platz 54 ein.

*„Wenn man Mittel in dieser Höhe hat, muss man sich auch darum kümmern. Das ist ja nichts, was man ausgeben kann.“*

Susanne Klatten

Am bekanntesten sind die Quandts sicherlich aufgrund ihrer Beteiligung an dem Unternehmen BMW. Gemeinsam mit ihrem Bruder Stefan Quandt besitzt sie 46,6% der Anteile an den bayrischen Motorenwerken. Da sie mit diesem Anteil die Grenze der Sperrminorität deutlich überschreiten, besitzen sie innerhalb des Unternehmens ein hohes Maß an unternehmerischem Einfluss. Dies hat zur Folge, dass weitreichende operative und strategische Entscheidungen niemals ohne Zustimmungen der beiden Quandts durchgesetzt werden können.

Neben den Anteilen an BMW hält Susanne Klatten eine Vielzahl andere Beteiligungen. Diese werden in der 2006 gegründeten Vermögensverwaltung „SKion GmbH“ verwaltet. Sie ist dabei alleinige Anteilseignerin an dieser GmbH. Neben ihr ist Dr. Johannes Fritz für die Geschäftsführung verantwortlich. Interessant dabei ist die Anlagephilosophie von SKion. Investitionen werden in langfristig angelegte und nachhaltige Projekte getätigt. Hierbei stehen

Kontinuität sowie Integrität ganz klar vor der reinen Profitgier. Dies zeigt sich daran, dass das Interesse von SKion zum Großteil auf Zukunftstechnologien und innovativen Geschäftsmodellen im Industrie- und Dienstleistungssektor mit hohem Wachstumspotential fällt.

An dieser Stelle ist bereits ersichtlich, dass sich Susanne Klatten mehr in die Richtung „echte Unternehmerin“ bewegt als es bei HQ-Trust der Fall ist. Das Portfolio der SKion GmbH beinhaltet dabei klanghafte Unternehmensgrößen wie, Altana (Spezialchemie), SGL Carbon (Carbonhersteller), Avista Oil (Recycling von gebrauchten Ölen) und Nordex (Hersteller von Windanlagen).

Zu den Vermögensverwaltungen der zahlreichen anderen Familienmitgliedern gibt es nur wenige Informationen. Sie üben sich hinsichtlich ihres Geschäftsmodells in äußerster Verschwiegenheit.





*Die Intension dieses Essays sollte es bekanntlich sein, die Familie aus drei Perspektiven zu betrachten. Zunächst haben wir gezeigt, dass die heutige Generation in hohem Maße von den Vorfahren profitiert hat und wie bzw. wo das Vermögen verwaltet wird. Den Erben muss man allerdings zugutehalten, dass sie sich nicht auf den geerbten Lorbeeren ausruhen. Plakativ könnte man daher behaupten, es handele sich bei den Quandts um „Vermögensvermehrter“ und nicht um reine „Vermögenserhalter“.*

### **Sind sie neben der Verwaltung auch mit unternehmerischen Tätigkeiten beschäftigt?**

**W**idmen wir uns nun der zweiten Perspektive. Es stellt sich die Frage, ob die Quandts mögliche Beteiligungen nur aufgrund von Profitabilitätsgedanken eingehen oder, ob nicht auch soziale und nachhaltige Visionen eine Rolle spielen. Anhand der Betrachtung von Susanne Klatten kann man unternehmerisches Denken und Handeln hervorragend hervorheben.

*„Woran möchte ich von meinen Kindern gemessen werden? Hinterlasse ich ihnen ein Feld, das sie gerne und bereitwillig beackern? Unternehme ich im Sinne der nächsten Generation?“*

Susanne Klatten

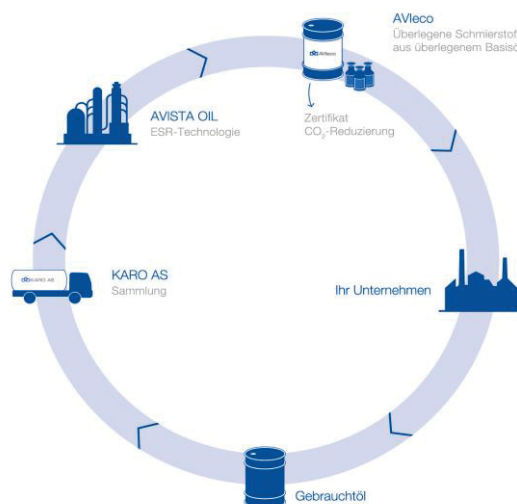
„Ökologie wird zur Ökonomie des 21. Jahrhunderts.“ Dieses Zitat entspricht ihrer Philosophie als Unternehmerin. Susanne Klatten hat sich das Ziel gesetzt, die bisherige verschwenderische und unangemessene Nutzung der Ressource Wasser effizienter zu gestalten. Dazu hat sie sich an vielen aufstrebenden Unternehmen, welche in dieser Branche tätig sind beteiligt. Im Jahr

2012 begann sie ihr Vorhaben, mit einer 20%-Beteiligung, an dem Unternehmen „Paques“. Mithilfe anaerober Wasserreinigungssystemen soll bei der Säuberung des Abwassers gleichzeitig Energie erzeugt werden. Die Vorteile eines solchen Verfahrens liegen auf der Hand: Erzeugung grüner Energie und Säuberung des verschmutzten Wassers.

Ein Jahr später wurden 80% der Unternehmensanteile der „Envirochemie“ der Stadt Darmstadt abgekauft. Dabei handelt es sich um eine weitere Unternehmung, welche innovative Wassertechnik anbietet. Konzentriert wird sich hierbei auf die Wiederaufbereitung von verunreinigtem Industrierwasser. SKion hält dabei diese 80% in Form von Anteilen an der Envirochemie Dachgesellschaft „Enviro-Mondial“. Die übrigen 20% der Eigentumsanteile liegen bei Gottlieb Hupfer, dem Vorsitzenden der Geschäftsleitung, und dem restlichen Management des Unternehmens.

Eigens für den kommunalen Bereich der Wasserversorgung wurde eine Zwischenholding mit dem Namen „Eliquo Water Group“ gegründet. Auch diese Holding ist bei SKion angesiedelt. Die Gründung erfolgte damals mit den Unternehmen „Stulz-Planaqua“ und „H+E Protec“. Mittlerweile besteht die „Water-Group“ aus vier Unternehmen. Angeboten werden bspw. der Aufbau von Wasseraufbereitungsanlagen, die Nährstoffrückgewinnung aus Abwasser sowie spezifische Lösungen für die Lebensmittelindustrie. Mit Stand von Anfang 2015 hat Susanne Klatten bereits 100 Millionen Euro in diesem Geschäftsfeld investiert.

Ein weiteres zukunftsträchtiges Unternehmen stellt „Avista-Oil“ dar, an dem SKion seit 2012 29% der Anteile besitzt. Auch hier steht die Schonung natürlicher Ressourcen im Vordergrund. Dies geschieht durch das sogenannte „Upcycling“, übersetzen könnte man den Begriff mit „Abfallveredelung“. Ziel dabei ist es, scheinbar verbrauchte Stoffe in neuwertige Stoffe umzuwandeln. Dieses Verfahren verwendet Avista um verschlissene Öle wieder aufzubereiten. Mit eigens für das „Upcycling“ entwickelter Verfahren, wird weltweit vorhandenes Gebrauchöl, in hochwertige Öl- und Schmierstoffen umgewandelt.



### Sind alle Investitionen ein voller Erfolg?

**N**ein. Ein Beispiel ist die „Geohumus International GmbH“. Im Jahre 2009 beteiligte sich SKion zu 30% am Kapital dieser Gesellschaft. Das Unternehmen ist in dem Bereich der Technologien zur Ersparnis von Wasser tätig. Die Ausrichtung des Unternehmens war zunächst erfolgsversprechend. Die optimistischen Zukunftspläne stellten sich jedoch nicht wie erhofft ein. Schließlich zog SKion 2012 die Reißleine und brachte kein frisches Kapital in das Unternehmen ein. In Folge dessen musste Insolvenz beantragt werden. Gegenwärtig besteht das Unternehmen, nach erfolgreicher Sanierung ohne SKion, in Form der „Geohumus GmbH“ weiter.

An diesen Beispielen wird ersichtlich, dass Susanne Klatten ihre Vision von einer ressourcenschonenden Gesellschaft mit Leben

gefüllt hat. Dahingehend unterscheidet sie sich von den starren Vermögensverwaltungen Harald Quandts. Doch inwieweit der Familienzweig von Herbert Quandt – insbesondere Susanne Klatten – unternehmerisch tätig ist, lässt sich als Außenstehender nur schwer beurteilen. Man kann aber festhalten, dass das operative Tagesgeschäft wohl kaum von den Quandts ausgeübt wird. Auch die strategische Ausrichtung eines Unternehmens beeinflussen sie meist nicht direkt, sprich in Form von Vorstands- bzw. Aufsichtsratsposten. Der unternehmerische Einfluss wird meist indirekt durch einen Vertreter der Familie wie Dr. Johannes Fritz wahrgenommen. Fritz nimmt in vielen der Beteiligungsunternehmen Plätze im Aufsichtsrat ein, um Familieninteressen zu vertreten.

Die Vision und Mission, die Welt verbessern zu wollen, kann man Susanne Klatten nicht absprechen. Dies sollte man anerkennen. Um gute Ideen und Innovationen voranbringen zu können, benötigen jene Unternehmen ein gewisses Maß an Startkapital. Verfolgte Susanne Klatten eine kurzfristig- und profitorientierte Investitionspolitik, so würde sie derartige oben genannte Unternehmen nicht unterstützen, da beispielsweise die betrachteten Betriebe der Wasserwirtschaft keineswegs „Cash-Cows“ darstellen, die enorme Gewinne abwerfen. Jedoch können in diesem Bereich auftretende Verluste - durch eine ausgewogene Portfoliogestaltung ausgeglichen werden.

**Artikel 14 (2) GG: Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.**

**E**in Vermögen in der Größenordnung wie das der Familie Quandt ist mit dem Grundgesetz nur vereinbar, wenn dies auch der Allgemeinheit Nutzen stiftet. Sollten somit auch soziale Projekte und Organisationen mit dem Geld unterstützt werden?

Unter moralischer Betrachtung würde man diese Frage sicher mit einem klaren „ja“ beantworten. Aber: Eine Verpflichtung, wie sie im Artikel 14 GG verankert ist, erfüllen die Quandts bereits, indem sie ihr Vermögen nicht vollkommen für Konsumzwecke ausgeben, sondern in Unternehmen, sprich der Realwirtschaft, anlegen. Sie schaffen und erhalten somit Arbeitsplätze, sorgen für wirtschaftlichen Fortschritt und zahlen höchstwahrscheinlich pflichtbewusst ihre Steuern. Somit dienen sie dem Wohl der Allgemeinheit.

*Sind sie überdies auch außerhalb ihrer Vermögensverwaltung sozial engagiert? Soziales Engagement ist schön und gut, aber bei aller Liebe kein Muss. Dennoch sind die Quandts in vielen Hilfsprojekten und Stiftungen aktiv. Dies soll in unserer „dritten Perspektive“ thematisiert werden.*

Gabrielle Quandt ist eine Tochter des 1967 nach einem Flugzeugabsturz verstorbenen Harald Quandt. Demnach ist sie die Cousine von Stefan Quandt und Susanne Klatten. Neben ihrem Vorsitz in der Gesellschafterversammlung der HQT ist sie besonders sozial engagiert. Über ihre Eigenschaft als Unternehmerin sagt sie offen:

„Ich würde gerne eine Unternehmerin sein, ich bin es letztlich nicht.“

Warum also nicht sozial aktiv werden? Zusammen mit mehreren Personen, unter anderem mit ihrem Ex-Mann Florian Langenscheidt, gründete sie 1994 die Kinderhilfsorganisation „Children for a better World“. Der Verein setzt sich dabei insbesondere für die Bekämpfung von Kinderarmut ein. Mit dem Programm „Hunger in Deutschland“ werden 3500 Kinder direkt unterstützt. Hierbei werden die Kinder mit einer warmen Mahlzeit am Tag versorgt. Besonders daran ist, dass die Kinder aktiv am Einkauf und der Zubereitung teilnehmen können. Ein solches Vorgehen macht nicht nur satt, sondern vielleicht auch noch eine Spur glücklicher. Im Jahre 2007 wurde der Verein um eine fünf Millionen schwere Stiftung ergänzt, um die Aktivitäten nochmals ausweiten zu können.

Über das oben genannte soziale Engagement hinaus sind die Quandts auch in anderen Projekten und Stiftungen involviert. Hierzu zählt beispielsweise die Johanna-Quandt-Stiftung. Gegründet wurde die Stiftung vor 20 Jahren von Johanna Quandt, der dritten Ehefrau von Herbert und Mutter von Susanne Klatten und Stefan Quandt. Ziel der Stiftung ist es, das marktwirtschaftliche Denken und die Freiheit des Unternehmertums voranzutreiben und zu fördern. Johanna Quandt war der Meinung, dass die Rolle des Unternehmers in einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung von der Gesellschaft nicht hinreichend gewürdigt wird. Aus der Überzeugung heraus, dass die Unternehmer ein wichtiger Bestandteil einer Marktwirtschaft sind, wurde diese Stiftung ins Leben gerufen.

Um den Wissensaustausch und die objektive Berichterstattung von Wirtschaft und Medien zu fördern, wird darüber hinaus



seit 1986 der „Herbert-Quandt-Medienpreis“ an exzellente Wirtschaftsjournalisten verliehen. Dieser Preis ist mit 50.000 Euro dotiert. Hierbei handelt es sich ebenfalls um ein lobenswertes soziales Engagement, auch wenn man es auf den ersten Blick nicht vermuten würde. Eine Marktwirtschaft sollte geprägt sein durch freies Unternehmertum und die Wahrung der Eigentumsrechte jedes Einzelnen. Nur dann kann eine Wirtschaft wachsen und gedeihen. Doch in der Gegenwart werden diese wichtigen Punkte vernachlässigt, wenn nicht sogar in einem negativen Licht dargestellt. Dem Unternehmer von heute werden viele Steine in den Weg gelegt, seien es Vorschriften, Bürokratie oder eine subjektive Berichterstattung der Medien. Doch eigentlich sind sie es, die den Motor der Wirtschaft am Laufen halten und einen Fortschritt ermöglichen!

Ludwig von Mises hat diese Thematik hervorragend auf den Punkt gebracht:

*„In der Marktwirtschaft ist niemand arm, weil einige Leute reich sind. Der Reichtum der Reichen ist nicht die Ursache der Armut anderer Leute. Der Vorgang, der einige Leute reich macht, ist im Gegenteil die Begleiterscheinung des Vorgangs, der vieler Leute Bedürfnisse befriedigt.“*

### **Vermögensverwalter, Unternehmer oder soziale Wohltäter: Was überwiegt?**

**W**as davon überwiegt, kann man nicht abschließend beurteilen. Wir haben jedoch gesehen, dass sich einzelne Familienmitglieder auf bestimmte Bereiche konzentrieren. Die Vorfahren der aktuellen Generation legten den Grundstein für den heutigen Erfolg. Bei den Erben von Harald Quandt kann

man vermuten, dass der Anteil an der reinen Vermögensverwaltung in Form eines „Family Office“ überwiegt. Bei den Nachfahren von Herbert Quandt, sind die Charakteristika eines Unternehmers weit mehr ausgeprägt, was beispielsweise an den Visionen einer Susanne Klatten zu erkennen ist. Dabei legen beide Familienzweige auch in der Gegenwart viel Wert auf die Durchführung sozialer Projekte und Wohltaten.

Gabriele Quandt sagt treffend dazu:

*„Unser Leben heute steht nicht mehr so eindimensional im Dienst von irgendetwas. Jedes Familienmitglied wird seiner Verantwortung in irgendeiner oder in mehreren Formen gerecht. Jeder weiß inzwischen, dass Wertvorstellungen etwas wichtiges sind, und das sie wichtiger sind als ein Profit.“*

Durch eine kluge Verwaltung und Strukturierung der Portfolien sowie die Beteiligungen an jungen aufstrebenden Unternehmen konnte die Familie über Jahre hinweg ihr Vermögen vermehren. Es handelt sich demnach nicht um passive, sondern offenbar eher um aktive Erben!

Die Autoren sind der Meinung, dass es sozial vertretbar und berechtigt ist, dass die Familie ein so immenses Vermögen hält. Zum einen handelt es sich um das Eigentum der Familie Quandt, auf der anderen Seite besteht es, zum überwiegenden Teil, aus produktivem Kapital, sprich Kapital, welches in die Realwirtschaft als Produktionsfaktor eingeht. Dadurch profitieren die Allgemeinheit, die Arbeitnehmer und die Konsumenten indirekt vom Vermögen der Quandts.

Eine, wie von Thomas Piketty geforderte, einmalige bzw. jährliche Vermögensabgabe, besonders für Großvermögen, zum Abbau der europäischen Schuldenberge und Vermögenskonzentration ist nicht mit dem System einer Marktwirtschaft vereinbar. Gerade in Zeiten wie diesen, sollten Eigentumsrechte gestärkt und die Freiheit der Menschen und insbesondere der Unternehmer vorangetrieben werden, anstatt ihnen mit Vermögensabgaben weitere Steine in den Weg zu legen. Wohlhabenden Menschen stehen ohne jedwede Einschränkung dieselben Rechte – hier das Eigentumsrecht und insbesondere die damit verbundene alleinige Verfügungsgewalt des Eigentümers – wie nicht wohlhabenden Menschen zu.

Schon Mitte des vorangegangenen Jahrhunderts erkannte der Nobelpreisträger Friedrich August von Hayek:

*„Der freie Markt, der das Sozialprodukt verteilt, ist selbstverständlich ‚ungerecht‘. Diese Ungerechtigkeit ist aber gleichzeitig eine Anregung für andere Menschen, überhaupt Sozialprodukt zu erzeugen. Gäbe es keine Einkommensunterschiede – wer würde sich anstrengen, sie auszugleichen?“*

Am Beispiel der Familie Quandt kann man sehen, dass Erben nicht zwangsläufig ungerecht und unsozial sein muss. ●

#### **Bildquellen:**

##### *Titelseite:*

Süddeutsche.de (Emil Quandt)  
varta-microbattery.com (Günther Quandt)  
image.forbes.com (Stefan Quandt)  
acatech.de (Susanne Klatten)  
art-in-Berlin.de (Gabriele Quandt)  
planet-franken-online.de (Herbert Quandt)

##### *Seite 10:*

Avista-oil.com (Grafik)

# SCHAEFFLER



## Von der feindlichen Übernahme bis zum Börsengang

### Das Finanzproblem von Schaeffler



84.000   
Mitarbeiter

170   
Standorte

12 Mrd.   
Euro Umsatz

von

**Fettah Ahkouch, Kerstin Eckardt, Andreas Peine und Anne-Katrin Weidner**

(Fotos: Schaeffler)



Die Wurzeln der *Schaeffler* Gruppe reichen zurück bis in das 19. Jahrhundert. Öffentliche Aufmerksamkeit erlangte das Unternehmen durch Übernahmen, wie die des Reifenherstellers *Continental* im Jahr 2008. Im Zeitverlauf stieg die Unternehmensgruppe zum fünftgrößten Automobilzulieferer auf. Die positive Entwicklung des Konzerns von 2008 bis heute – vom „Beinahe-Pleitegeier“ zum sanierten Unternehmen – wird in manchen Meinungsmedien als beispielloses Comeback gefeiert.

### Die Gesichter hinter der Schaeffler Gruppe

Nachdem Georg Schaeffler im Jahr 1996 verstarb, übernahm seine Witwe Maria-Elisabeth Schaeffler die Unternehmensführung. 2008 stieg der gemeinsame Sohn Georg Friedrich Wilhelm Schaeffler in die Unternehmensführung ein, nachdem er zuvor als Anwalt in den USA tätig war. Kenner der Familie gehen bei dem Auslandsaufenthalt von einer Flucht des Sohns gegenüber der dominanten Mutter aus.

Die Unternehmensanteile splitten sich wie folgt auf: Maria-Elisabeth Schaeffler hält 20% der Unternehmensanteile;

**Schaeffler:** Die *Schaeffler* Gruppe mit Sitz in Herzogenaurach/Bayern ist mit ihren Marken INA (Industrie Nadellager), FAG (Fischers-Aktien-Gesellschaft), LuK (Lamellen- und Kupplungsbau) und Hydrel, eine der größten deutschen Maschinenbaukonzerne und globaler Zulieferer der Automobilindustrie. Derzeit beschäftigt Schaeffler an 170 Standorten weltweit mehr als 84.000 Mitarbeiter.

Georg F.W. Schaeffler hält 80% der Unternehmensanteile.

### Streben nach Aufstieg in die Top Ten der Branche

Nachdem die *Schaeffler* Gruppe mit ihren Marken (siehe Schaeffler-Infobox) über Jahre erfolgreich auf dem Markt agierte, bemühte sie sich 2008 um die Übernahme der angeschlagenen *Continental AG*.

**Continental:** Die *Continental AG*, als erster Hersteller von Automobil-Profilreifen weltweit, wurde 1871 in Hannover gegründet. Durch Zusammenschlüsse in der Unternehmensgeschichte stieg sie zum fünftgrößten Automobilzulieferer weltweit auf. Dieser erfolgreiche Geschäftsverlauf animierte bereits 1990 – 1993 den Reifenhersteller *Pirelli* sowie das Konsortium von Private-Equity-Unternehmen 2006 zum Übernahmeversuch – beide scheiterten.

Doch was waren die Motive der Übernahme? Brancheninsider vermuteten hinter der Idee ein reines Investment. Wohingegen Stefan Reindl vom *Institut für Automobilwirtschaft* davon ausgeht, dass hinter den intensiven Übernahmebemühungen eine Wachstumsstrategie stand. Reindl fügte diesbezüglich hinzu, dass aufgrund der unterschiedlichen Portfolios der Unternehmen kaum Synergieeffekte gezogen werden können und daher nur eine solche Strategie in Betracht kommt. Auch der Ausbau der Marktposition in den bereits bestehenden Produktbereichen der *Schaeffler* Gruppe wäre mit den *Continental*-Divisionen nicht möglich gewesen. Betrachtet man jedoch die zwei Sparten

*Continental*, hinsichtlich der Verlängerung der Wertschöpfungskette, können zwei markante Divisionen selektiert werden, von denen *Schaeffler* aus produktionstechnischer Sicht profitieren würde. Es handelt sich hierbei um die Segmente *Powertrain (Antriebsstrang)* und *Chassis & Safety (Fahrgestellsicherheit)* aus der Sparte *Automotive Group*. Andere Produkte, insbesondere aus der Sparte *Rubber Group (Gummiprodukte)* sind im Gegensatz dazu eher unattraktiv für die *Schaeffler* Gruppe. Zu Beginn der Übernahme ging daher die Mehrzahl der Experten von einem Verkauf der betroffenen Divisionen aus.

Insbesondere durch den Preisdruck der Automobilhersteller ist die Situation von Automobilzulieferern in den letzten Jahren schwieriger geworden. Dagegen bieten Kooperationen oder Übernahmen, und eventuelle Fusionen, eine gewisse Stärkung der Position. Zudem präferieren Automobilhersteller heute Zulieferer mit breiter Produktpalette.

Warum das Jahr 2008? 2007 schrieb die *Continental AG* schwarze Zahlen in Höhe von 1,05 Milliarden Euro; 2008 schrieb *Continental* rote Zahlen in Milliardenhöhe. Was war geschehen? Durch hohe Investitionen – beispielsweise beim Übernehmen der *Siemens VDO* –, dem Anstieg der Produktionskosten in Höhe von 55%, und den bedrohlichen Verlusten der Sparten *Powertrain* und *Interior* schwächte *Continental* erheblich. Dies spiegelte sich im Börsenkurs der Unternehmensaktien wieder. So sank der Aktienkurs bei unverminder-

**Aktienkurs Continental AG**

Monat	Erster	Schluss	Veränderung
Januar	80,60	62,95	-21,90%
Februar	63,84	58,62	-6,88%
März	57,98	58,50	-0,20%
April	58,92	70,19	19,98%
Mai	70,19	75,74	7,90%
Juni	75,22	60,66	-19,91%
Juli	59,95	67,24	10,85%
August	67,56	68,82	2,35%
September	68,78	54,18	-21,27%
Oktober	53,57	30,07	-44,49%
November	31,60	34,65	15,24%
Dezember	34,94	26,84	-22,55%

Quelle: Boerse.de

tem Potenzial und bot anderen Unternehmen, hier *Schaeffler*, die Möglichkeit einer kostengünstigen Übernahme.

### Realisierungsbestrebungen

**A**m 15. Juli 2008 erfolgte das Übernahmeangebot durch *Schaeffler*. Diese zuvor nicht ersichtliche Übernahmeofferte führte in den folgenden Monaten zu einer kritischen Auseinandersetzung zwischen beiden Unternehmen und rief die Politik auf den Plan. Laut *Continental*-Vorstandsvorsitzenden Wennemer stand dieser Preis in keiner Relation zum tatsächlichen Wert. Aus diesem Grund empfahl Wennemer den Aktionären am 16. Juli 2008 die Ablehnung des Angebots. Bei besseren Konditionen für *Continental* schloss Wennemer eine Übernahme nicht aus. Die Anpassung des Preises durch *Schaeffler* erfolgte am 21. Juli 2008. Bei diesem Angebot handelte es sich lediglich um den nach gesetzlichen Vorgaben ermittelten Mindestpreis in Höhe von 70,12 Euro pro Aktie. Am 23.

Juli 2008 erfolgte eine weitere Ablehnung des Angebots durch *Schaeffler*. Hierzu wurde vorgetragen, dass eine weitere Preiserhöhung nötig wäre oder alternativ eine Beteiligungsbeschränkung von 20% akzeptiert werden würde. Die Fronten verhärteten sich.

Vorstandsvorsitzender Continental AG (09/01 – 8/08)  
M. Wennemer



Foto: dpa

Unternehmen im Rahmen der, nach dem § 25 der alten Fassung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) in der Fassung von 1998, nicht meldepflichtigen Unternehmensanteile. Hinter den Kulissen beauftragte die Unternehmensgruppe jedoch noch ein halbes Dutzend Banken *Continental*-Aktien zu erwerben. Über Cash-Settled Equity Swaps sollten diese Aktien später an Schaeffler weiterveräußert werden.

**Cash-Settled Equity Swap:** Bei einem Cash-Settled Equity Swap handelt es sich um eine Art Wettgeschäft, das für diverse Übernahmen in der Vergangenheit genutzt wurde. Hierbei kauft eine Bank für den Angreifer Aktien des zu übernehmenden Unternehmens auf. Diese Aktien bleiben dabei im Portfolio der Bank. Diese verpflichtet im Rahmen des Geschäftes den Angreifer zur Risikoübernahme, kassiert eine Swap-Prämie und bietet im Gegenzug die Aktien nach Ablauf der Vertragsfrist dem Angreifer zum Kauf an.

### Kampf der Giganten

**I**nzwischen wurde *Schaefflers* Verhalten auch durch die Politik kritisiert. Insbesondere die Umgehung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes gab hierzu Anlass. So äußerte Christine Scheel, stellvertretende Fraktionsvorsitzende der Grünen: „Das Vorgehen von *Schaeffler* widerspricht eindeutig dem Geist unserer Gesetze“. Aufgrund der Gesetzesumgehung keimten Forderungen nach strengeren Regeln auf. *Schaeffler* verfügte bis zur Unterbreitung des Angebots offiziell über 2,97% der *Continental*-Aktien sowie 4,95% an Finanzinstrumenten, die zum Erwerb von *Continental*-Aktien berechtigten. Damit befand sich das

Am 23. Mai 2008 kontrollierte *Schaeffler* bereits 28% der *Continental*-Aktien ohne dass *Continental*, noch ein anderer Außenstehender, von der verdeckten Aktienansammlung erfuhr. Erst mit dem Übernahmeangebot im Juli wurde die exakte Verteilung der *Continental*-Aktien ersichtlich.

Da diese Vorgehensweise *Schaefflers* bis dato als legale Umgehung möglich gewesen ist, konnte die Übernahme juristisch nicht angefochten werden. Schlussendlich wurde diese Gesetzeslücke im Nachgang durch die Erweiterung des § 25 und der Einführung des § 25a im Wertpapierhandelsgesetz sowie



dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) geschlossen. Eine einvernehmliche Regelung wurde am 21. August 2008 getroffen. Ergebnis der Verhandlungen war ein für *Continental* akzeptabler Aktienpreis als auch die Deckelung der *Schaeffler*-Beteiligung in den folgenden vier Jahren. Im Januar 2009 war die Übernahme mit Auszahlung der *Continental*-Aktionäre durchgeführt. *Schaeffler* wurde *Continental*-Großaktionär.

### Der verlorene Sieg und die Beinahe-Pleite

Die Übernahme wurde für *Schaeffler* bedeutend teurer als geplant. So musste *Schaeffler* laut Übernahmeangebot (siehe Investorenvereinbarung 2008) 75 Euro pro Aktie zahlen, obwohl der Kurs auf einen Wert von 20 Euro, beim Auszahlen im Januar, fiel. Grund für den Einbruch der Aktienkurse weltweit war die *Lehman*-Pleite. Dadurch wurden der *Schaeffler* Gruppe 90% der *Continental*-Aktien zu den vereinbarten 75 Euro angeboten, da sich die meisten Aktionäre zwischen 21. August und 16. September 2008 entschieden, ihre Aktien zu verkaufen und das Angebot anzunehmen. In der Folge musste die *Schaeffler* Gruppe Kredite in Milliarden Höhe aufnehmen. Dabei stellten die *Royal Bank of Scotland (RBS)*, die *Commerzbank*, die *Dresdner Bank*, die *Hypo-Vereinsbank*, die *Landesbank*

*Baden-Württemberg* und die Schweizer *UBS* Kapital bereit. Als Sicherung der Kredite verpfändete *Schaeffler* die *Continental*-Aktien an die Banken. Die über die zugesicherte Minderheitsbeteiligung angebotenen 40% der Anteile musste *Schaeffler* bei verschiedenen Banken deponieren.

**Investorenvereinbarung 2008:** Am 21. August 2008 schließt die *Continental AG* mit der damaligen *Schaeffler KG* zusätzlich zum Übernahmeangebot eine Investorenvereinbarung ab. Folgende Inhalte wurden in der Vereinbarung mit Gerhard Schröder, Bundeskanzler a.D., als Garant beschlossen:

- Wahrung der Interessen aller Stakeholder von *Continental*
- Einhaltung einer Minderheitsbeteiligung (bis zu 49,99 %) für die nächsten vier Jahre
- Verpflichtung der Zahlung des Angebotspreises in Höhe von 75,00 Euro je *Continental*-Aktie
- Keine Unternehmensumstrukturierung bei *Continental* vornehmen

Im Laufe des Jahres 2008 verschlechterte sich die wirtschaftliche Situation des Reifenherstellers *Continental*. Mit einem Verlust in Höhe von 1.077,9 Mio. Euro schloss *Continental* das Geschäftsjahr 2008 ab. Dividenden wurden gestrichen. Somit geriet auch die *Schaeffler* Gruppe in einen finanziellen Engpass, da sie diese Dividenden zur Tilgung ihrer Kredite eingeplant hatte. Gemäß den Kreditverträgen musste *Schaeffler* bis Januar des Folgejahres seine Schulden unter einen Betrag von 10,5 Milliarden senken, um einer Zwangsverwertung der hinterlegten *Continental*-Aktien durch die Banken zu entgehen. Beide Unternehmen hatten nunmehr einen Schuldenberg von insgesamt 23

Milliarden Euro angehäuft. Nach Verhandlungen mit den Banken im August wurden die Kredite *Schaefflers* in zwei Tranchen geteilt, mit dem Ziel Zeit zu gewinnen. Zeitgleich musste eine Absprache mit den *Continental*-Kreditgebern erfolgen. Zur Ordnung ihrer finanziellen Situation ließ sich die *Schaeffler* Gruppe von *Morgan* und *Houlihan* beraten.

### Kampf in der zweiten Runde

**D**a in den ersten Monaten 2009 erneut Verluste eingefahren wurden, kam es zu weiteren Kosteneinsparungen. Ab April wurde unter anderem das Einsparungspotenzial im Einkauf durch Zusammenarbeit der beiden Unternehmen genutzt. Im gleichen Monat traten erste Forderungen nach einem Zukunftskonzept auf. Horst Seehofer (*CSU*) und Geißinger (*Schaeffler*-Vorstand) saßen zusammen am Tisch, um das Zukunftspaket für *Schaeffler* zu besprechen. Fragen zum Gebilde *Continental/Schaeffler* und zur Ausgestaltung staatlicher Hilfen wurden diskutiert. Dieses Zukunftspaket sollte binnen 100 Tagen auf den Weg gebracht werden. Zudem kam es zu ersten Spekulationen bezüglich einer möglichen Fusion beider Unternehmen. Im Rahmen dieser Spekulationen wurde davon ausgegangen, dass *Continental* die Führung übernehmen würde. Tatsächlich kam es im Juni jedoch zur Prüfung einer möglichen Zusammenführung.

Einen Monat später legte *Schaeffler Continental* die Bewertung seines operativen Geschäfts vor. Mehr als 10 Milliarden Euro hätte *Continental* bezahlen müssen. Ein Preis, den *Continental* nicht aufbringen konnte. Die *Schaeffler*-Führung wurde fortan als Blockierer der *Continental*-Vorschläge gesehen. Eine Kapitalerhöhung sollte die Situation der *Continental AG* finanziell verbessern.

Die Situation *Continental*s verschlechterte sich im weiteren Jahresverlauf. Nach einem weiteren Einbruch des Aktienkurses im Herbst, reichten die bei den Banken hinterlegten Sicherheiten nicht mehr aus. Es kam zu Nachverhandlungen, in denen *Schaeffler* teilweise seine eigenen Anteile verpfänden musste. Die Aktionäre von *Continental* fühlten sich betrogen und beklagten, dass *Schaeffler* seine finanziellen Probleme auf Kosten von *Continental* lösen möchte. Nur weil sich die Strategin verzockt hat, darf es nicht dazu kommen, dass *Schaeffler Continental* zugrunde richtet, so ihre Sorge.

**Geschäftsjahr 2009:** Ein Blick in die Segmentberichterstattung von *Continental* aus dem Jahr 2009 zeigt, dass der Umsatz in den europäischen Staaten stark gesunken war. Bei den weniger von der Finanzkrise gebeutelten Regionen, wie z.B. Asien, konnte hingegen ein leichtes Umsatzwachstum verzeichnet werden. Die Investitionen des Unternehmens wurden zu Gunsten der Kosteneinsparung zurückgefahren. Jedoch belasteten die sich weiterhin auf hohem Niveau

Am Ende des Geschäftsjahres 2009 wies die Bilanz der *Continental AG* ein negatives Konzernergebnis von 1,61 Milliarden Euro auf.

## Negative Pressemeldungen gegen die Schaeffler-Eigentümer

Die allgemeine Stimmung erreichte 2009 ihren Tiefpunkt. Bereits im Mai 2009 stand der Einsparplan des angeschlagenen Familienunternehmens fest. Fast jede sechste Stelle in Deutschland sollte gestrichen werden, das heißt 4.500 Mitarbeiter. Des Weiteren folgten Kurzarbeit und Arbeitszeitverkürzung, um die konkret geplante Einsparung in Höhe von 250 Millionen Euro im Personalbereich durchzusetzen. Mitte Mai gingen tausende Mitarbeiter auf die Straße und demonstrierten lautstark in Herzogenaurach gegen die Kürzungen.

### Maria-Elisabeth und Georg Schaeffler



Foto: sipa

Joern Pollex

Die Familie stand wegen diversen Partys und öffentlichen Auftritten in der Kritik. Hierbei hoben die Medien insbesondere den Kontrast zwischen verschwenderischem Verhalten im Privaten und dem Betteln um Staatshilfen hervor.

### Streikende Mitarbeiter der Schaeffler Gruppe



Foto: WAZ

## Rettung aus der Misere

Was für eine Umwandlung hatte das Unternehmen vor und welche Vorteile ergaben sich daraus?

Im Juni 2010 wurde das operative Geschäft des Unternehmens aus der *INA-Holding Schaeffler GmbH & Co. KG* in die *Schaeffler GmbH* ausgegliedert. Die *Schaeffler GmbH* umfasste neben dem operativen Geschäft auch die Beteiligungen der *Schaeffler Gruppe* und darunter auch die *Continental*-Anteile. Dafür wurde die bestehende *Schaeffler Verwaltung Zwei GmbH* in die *Schaeffler GmbH* umgewandelt. Im Rahmen der Umwandlung galt es, der neuen Gesellschaft mehr als 20.000 Mitarbeiter zuzurechnen. Damit war die Grenze des Mitbestimmungsgesetzes erreicht und ein Aufsichtsrat erforderlich. Die Einführung der Mitbestimmung hatte Maria-Elisabeth Schaeffler dem *IG-Metall*-Vorsitzenden Berthold Huber, als sie ihn im Frühjahr 2009 in Frankfurt am Main um Hilfe gebeten hatte, vertraglich zugesagt. Unmittelbar nach der Umstrukturierung wurden Georg F.W. Schaeffler als Vorsitzender des Aufsichtsrats und als Stellvertreter seine Mutter sowie der damalige bayerische



*IG-Metall*-Chef Jürgen Wechsler gewählt. Durch die Einführung dieser Mitbestimmung konnten Arbeitnehmer erstmalig über strategische Investitionen, Übernahmen und Geschäftsfelder mitentscheiden. Damit allein war der Umwandlungsprozess jedoch noch nicht abgeschlossen.

Den nächsten Schritt zum Erhalt von Finanzmitteln nutzte die Familie im Oktober 2011, indem sie die *Schaeffler GmbH* in die *Schaeffler AG* umwandelte. „Ein Börsengang ist nicht geplant“, gab der Vorstand damals bekannt. Die 36% der Anteile an *Continental* der *Schaeffler GmbH* waren bereits Ende September an eine neu gegründete Beteiligungsholding ausgegliedert, weitere 12% hielt die Muttergesellschaft der AG. Der Schritt zur Umstrukturierung hatte auch Folgen für das Nettoergebnis der *Schaeffler AG*: Noch in den ersten neun Monaten hatte sich der Vorsteuergewinn der *Schaeffler AG* dank der *Continental*-Anteile um rund 548 Millionen Euro erhöht.

### Schaeffler bedient sich erstmals am Kapitalmarkt

Das Jahr 2012 startete *Schaeffler* mit dem Schritt an den Kapitalmarkt. Im Zuge einer mit acht Gläubigerbanken getroffenen neuen Vereinbarung gab *Schaeffler* am 27. Januar die ersten Anleihen des Unternehmens aus. Die Nachfrage war so groß, dass das Volumen von einer Milliarde Euro auf zwei Milliarden Euro aufgestockt wurde. Die insgesamt vier Anleihen hatten Laufzeiten von fünf und sieben Jahren und Zinscoupons von

7,75% bzw. 8,5%. Nach dem Erfolg im Januar legte *Schaeffler* im Juni 2012 nach und emittierte eine weitere Anleihe in Höhe von 326 Millionen Euro mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einer Verzinsung von 6,75%. Über das Jahr hinweg verliefen die Kurse aller fünf Anleihen positiv. Im Dezember wurde die im Januar getroffene Kreditvereinbarung überarbeitet und um drei weitere Kreditinstitute erweitert. Im Rahmen der überarbeiteten Vereinbarung mit den Banken, wurden Finanzschulden und operative Beteiligungen der *Schaeffler AG*, auf die Tochtergesellschaft *INA Beteiligungsgesellschaft mit beschränkter Haftung* übertragen. Die Anteile an *Continental* wurden bei der *Schaeffler Beteiligungsholding GmbH & Co. KG* (36%) und *Schaeffler Verwaltungs GmbH* (12%) belassen.

### Umsatz wird ausgebremst – Stellen werden gestrichen

Nachdem die *Schaeffler*-Anleihen 2012 gut vom Markt angenommen wurden, folgten im April 2013 zwei weitere Anleihen, deren Gesamtvolumen 1,25 Milliarden Euro umfasste. Die Anleihen besaßen Laufzeiten von fünf und acht Jahren sowie eine Verzinsung von 4,25% und 4,75%. Alle mittlerweile sieben ausgegebenen Anleihen führten im Verlauf des Jahres zu einer leichten Steigerung des Kurses. Im August 2013 verkündete *Schaeffler*, dass das Umsatzziel nicht zu erreichen ist und seiner Zeit ein Umsatzminus über alle Divisionen von 0,7% (nach Berücksichtigung von

gegenläufigen Währungseffekten) vorliegt. Lediglich in den Divisionen *Automotive* und *Automotive Aftermarket* konnte *Schaeffler* Umsätze in Gesamthöhe von 4,1 Milliarden Euro und ein Umsatzplus von 6% erwirtschaften. In der Sparte *Industrie* mit den Divisionen *Wälzlager* und *Ersatzteil-Servicegeschäft*, waren die Umsätze auf einem Tief von 1,5 Milliarden Euro und um 14% zum Vorjahr zurückgegangen. Allgemein verzeichnete die Automobilindustrie geringere Umsätze als in den Vorjahren, was die Automobilzulieferbranche unter Druck setzte. Auf Grundlage dieser rückläufigen Entwicklung am Absatzmarkt gingen die Kurse von *Continental*, *Valeo*, *Leoni* als auch von der *Elring Klinger* auf Tauchstation. Die hohen Schulden von *Schaeffler* konnten durch die hohe Dividendenzahlung aus der *Continental*-Beteiligung reduziert werden. Zur zusätzlichen Kostenreduktion wurden die Investitionen zurückgefahren. Dennoch blieb die *Schaeffler AG* im Wettbewerbsvergleich ein operativ profitabler Konzern.

Im Zuge einer geplanten Produktionsverlagerung der Radlager nach Kysuce (Slowakei) streicht *Schaeffler* im August 2013 in Schweinfurt rund 400 Arbeitsplätze. Diese Stellen sollen bis Ende 2016 sozialverträglich abgebaut werden. Zusätzlich wurden ebenfalls an anderen Standorten Restrukturierungsmaßnahmen angekündigt.

### Verbleibender Schuldenberg

Seit der Übernahme von *Continental* im Jahr 2008 ist *Schaeffler* hoch verschuldet. Ende September 2013 lasteten noch rund 10,3 Milliarden Euro an Schulden auf dem Konzern. Davon sind 3,5 Milliarden Euro der übergeordneten Holding zuzuordnen. Der Rest der Schulden in Höhe von 6,8 Milliarden Euro lastet auf der operativen *Schaeffler AG*. Das Industriegeschäft schwächelte im Jahr 2013 weiterhin. Zugleich stieg der Konzerngewinn um 291 Mio. Euro auf 1,02 Milliarden Euro an. In diesem Gewinn sind auch Erlöse aus dem Verkauf von *Continental*-Aktien (4%) enthalten. Gekauft wurden diese Aktien bei Übernahme zu einem Preis von 75,00 Euro, nunmehr konnten sie für 122,50 Euro veräußert werden. *Schaeffler* erlöste dadurch insgesamt 950 Millionen Euro.

Im Verlauf der Zeit hat *Schaeffler* weitere Anteile verkauft um damit Schulden zu tilgen. Der Restschuldenbetrag Ende 2013 beläuft sich auf rund 9 Milliarden Euro. Rosenfeld kündigte an, das *Schaeffler* seinen Anteil an *Continental* in Höhe von 46% langfristig halten möchte. Von diesem Anteil entfallen 34% auf den operativen Teil der *Schaeffler AG* und 12% auf die Holding. Zu Fragen nach einem möglichen Börsengang des Unternehmens möchte sich jedoch niemand äußern, obwohl *Schaeffler* in den vergangenen Monaten von Bankern immer wieder als Börsenkandidat gehandelt wurde.

## Vorstandswechsel

Im August 2013 verliert Jürgen Geißinger nach 15-jähriger Tätigkeit als Vorstandschef mit sofortiger Wirkung seine Position bei *Schaeffler*. Geißinger selbst machte sich einen Namen durch spektakuläre Übernahmeangriffe. Unter anderem wickelte er die Übernahme der Unternehmen *INA* im Jahr 2000 und der *FAG* erfolgreich ab. Diese Vorgehensweise kopierte er teilweise für den Übernahmeangriff bei *Continental AG* im Jahre 2008. In der offiziellen Stellungnahme spricht das Unternehmen von einem Austritt im gegenseitigen Einvernehmen. In Branchenkreisen ist jedoch von einem tiefen Zerwürfnis zwischen Geißinger und der Familie Schaeffler die Rede. Für diese Vermutung spricht, dass der zuvor hochgelobte exzellente Techniker Geißinger, so kurzfristig ohne die Einarbeitung seines Nachfolgers das Unternehmen verlässt. In Fachkreisen wurde spekuliert, dass die Schaeffler Familie Geißinger nicht genügend Kompetenz beigemessen, bei einem künftig möglichen Börsengang das Unternehmen zu führen.

Bis zum Amtsantritt des „Geißinger-Nachfolgers“ sollte Klaus Rosenfeld kommissarisch die Leitung an der Konzernspitze übernehmen. Als potenzieller Nachfolger wurde Klaus Deller, Chef der Nutzfahrzeugsparte des Münchner *Knorr-Bremse*-Konzerns, gehandelt. Zum Amtsantritt kam es jedoch nicht und Rosenfeld hat bis heute das Amt inne. Die Spekulationen hinsichtlich der zukünftigen Unternehmensfinanzierung, angesichts der nach wie vor hohen

Schuldenlast, hatten trotz aller Umgestaltungen nicht nachgelassen. Immer noch stand die Frage im Raum: Geht Schaeffler an die Börse oder können Sie anderweitig neue Investoren für sich gewinnen?

## Schlechte Stimmung – Analysten sagen Umgang mit Continental-Aktien voraus

Dem *Schaeffler* Konzern ging es weiterhin nicht gut und die eigene Automobilsparte hielt *Schaeffler* zum Jahresstart gerade noch auf Kurs. Gleichzeitig vermehrten sich die Hinweise, dass der *Continental*-Großaktionär einen Teil seines Aktienpakets verkaufen möchte.

Die *Schaeffler* Gruppe kündigte die Investorenvereinbarung mit der *Continental AG*. Ab 13. Mai 2014 hätte sich *Schaeffler* somit problemlos von Teilen an *Continental* trennen können. Es entstand eine große Unruhe am Aktienmarkt. Die beiden Analysten Erich Hauser von der Großbank *Credit Suisse* und Frank Schwoppe von der *Norddeutschen Landesbank* waren sich darüber einig, dass ein Ausstieg *Schaefflers* bei *Continental* unwahrscheinlich sei. Dennoch würde ein Verkauf von *Continental*-Aktien an der Börse relativ zügig von statten gehen. Da der Kurs im Mai 2014 bei 100 Euro pro Aktie lag, und damit nur knapp unter dem Höchststand, hätte *Schaeffler* den Kurs nutzen können um bestehende Schulden abzubauen.



Die Analysten waren sich bei dem weiteren Geschehen um die *Continental*-Aktien jedoch nicht einig. Hauser rechnete weiter damit, dass die von der Holding gehaltenen *Continental*-Anteile in naher Zukunft auf den Markt kommen. Die Aufteilung der Anteile zwischen Holding und AG sei nicht gerade zufällig erfolgt, meinte er. Denn in der Holding haften Maria-Elisabeth Schaeffler und ihr Sohn Georg persönlich, in der AG nur mittelbar.

### Die Umgestaltung des Konzerns geht weiter

**H**ieß es 2013 noch die Umgestaltung des Konzerns ist abgeschlossen, so gingen im Oktober 2014 die gesellschaftsrechtlichen Änderungen weiter. Das Ziel der Änderungen war klar; die vollständige Trennung des operativen Geschäfts von der *Continental*-Beteiligung. Dazu wurde aus der *Schaeffler AG* wieder die *Schaeffler Verwaltung Zwei GmbH*, wie sie bereits bis zum Juni 2010 bestand. Im gleichen Zug wurde aus der *INA Beteiligungsgesellschaft mbH* die „neue“ *Schaeffler AG*. Die *Schaeffler AG* befand sich fortan im Besitz zweier Verwaltungsgesellschaften von Schaeffler. Die Führung der *Schaeffler* Gruppe wurde auf die *Schaeffler AG* übertragen. Im Rahmen der Umgestaltung veränderten sich auch die Besitzverhältnisse der *Continental*-Anteile leicht. Fortan hielt nun die *Schaeffler Verwaltungs GmbH* 10% und die *Beteiligungsholding* (im Besitz der *Schaeffler Verwaltung Zwei GmbH*) 34%. Damit war das Ziel geschafft; die

*Continental*-Aktien befanden sich in übergeordneten Gesellschaften der *Schaeffler AG*.

### Über Frankfurt zum frischen Geld

**B**ereits seit längerem wurde von Brancheninsidern und Börsenanalysten auch über einen Börsengang von Schaeffler spekuliert. Erste Anzeichen hierfür waren die Umgestaltung des Konzerns und die Ausgliederung der *Continental*-Anteile in die Familienholding. Im Frühling 2015 gab Rosenfeld an, dass Beratungen zu einem möglichen Börsengang laufen, ein konkreter Plan bestehe allerdings noch nicht.

Ein möglicher Börsengang im Jahr 2015 sollte lange unter einem schlechten Stern stehen. Die *Griechenland-Krise* und der *China-Crash* verzögerten einen möglichen Börsenstart von *Schaeffler*.

Bis zum 21. September mussten die Anleger warten, dann gab *Schaeffler* bekannt bis zu 166 Mio. Vorzugsaktien der *Schaeffler AG* ausgeben zu wollen. Diese Anteile ergeben sich aus einer Kapitalerhöhung von 66 Mio. Aktien und 100 Mio. Aktien aus dem Besitz der Familienholding von Georg Schaeffler und Maria-Elisabeth Schaeffler-Thumann. Bei dem Börsengang wurde ein Streubesitz von 25% angestrebt. Ihre potenziellen Aktionäre lockte die *Schaeffler AG* mit der Prognose von Dividenden in Höhe von 25 bis 35% des Jahresüberschusses beginnend 2015. Der Börsengang war für *Schaeffler* verbunden mit der Hoffnung bis zu 3 Milliarden Euro einzunehmen. Das

## Von der feindlichen Übernahme bis zum Börsengang Das Finanzproblem von Schaeffler

frische Kapital sollte dabei vorrangig der Reduzierung der Schuldenlast dienen. Ursprünglich war der Schritt an die Frankfurter Börse am 05. Oktober geplant. Dabei blieb es allerdings nicht. Durch die Wellen des *VW-Abgas-Skandals* sah sich *Schaeffler* gezwungen den Börsengang um vier Tage zu verschieben. Für die Neubewertung der *Schaeffler*-Aktie benötigten die institutionellen Anleger mehr Zeit. Dies war nicht das einzige Eingeständnis. So wurde außerdem die Preisspanne auf 12 bis 14 Euro pro Aktie reduziert und die ausgegebene Aktienanzahl der *Schaeffler* Familie von 100 Mio. auf 9 Mio. Aktien beschränkt. Die restlichen Aktien sollen voraussichtlich im Frühjahr 2016 an der Börse emittiert werden. Jedoch hatte die *Schaeffler AG* es bei der Emission ihrer Aktien eilig, denn diese wurde innerhalb von nur einer Woche als Privatplatzierung schnell durchgezogen. Privatanleger konnten somit ihre Anteile erst von der Börse aus erwerben.

Am 09. Oktober war es soweit, Maria-Elisabeth Schaeffler-Thunmann und ihr Sohn konnten in Frankfurt die Glocke erklingen lassen. Gemeinsam mit ihrem Vorstandsvorsitzenden Rosenfeld waren

die beiden zum Parkett angereist um vor Ort den Börsenstart der *Schaeffler AG* zu feiern. Die Erleichterung war sichtbar, als der erste Kurs der Aktie mit 13,50 Euro über dem Ausgabepreis von 12,50 Euro lag. Nach einem wechselnden Verlauf am ersten Börsentag schloss die Aktie bei 13,15 Euro. Das Tageshoch am ersten Börsentag des Automobilzulieferers betrug 13,70 Euro.

Die freudige Nachricht erreichte *Schaeffler* am Abend des Börsenstarts von der US-Ratingagentur *Moody's*. Diese stufte die Kreditwürdigkeit *Schaefflers* von "Ba3" auf "Ba2" hoch. Von den einst erhofften 2,5 bis 3 Milliarden Euro frischen Kapitals, erreichte man jedoch nur 938 Mio. Euro. Alles in allem empfand die Führungsspitze den Börsenstart als gelungen.

Nach dem Börsenstart mussten zunächst einige Kursverluste akzeptiert werden. So erreichte die Aktie am 19. Oktober ihren bisherigen Tiefpunkt bei 11,80 Euro pro Aktie. An diesem Punkt griff die *Deutsche Bank* ein und kaufte 3,35 Mio. Aktien auf und führte diese an die Alt-eigentümer zurück. Damit sank der Erlös aus der Emission auf unter 900 Mio. Euro. Gestützt von der *Deutschen Bank* konnte sich die Aktie innerhalb weniger Tage wieder erholen und erreichte bereits vier Tage nach dem Tiefpunkt ein neues Hoch von 13,89 Euro. Große Sprünge hat die Aktie des Wälz- und Kugellager-Herstellers nicht vollzogen und bewegte sich fortan um die Marke von 13 Euro je Aktie. Bereits mit dem bisherigen Aktienpaket ist für die *Schaeffler AG* der

Familie Schaeffler mit Rosenfeld beim Börsenstart



Foto: Schaeffler

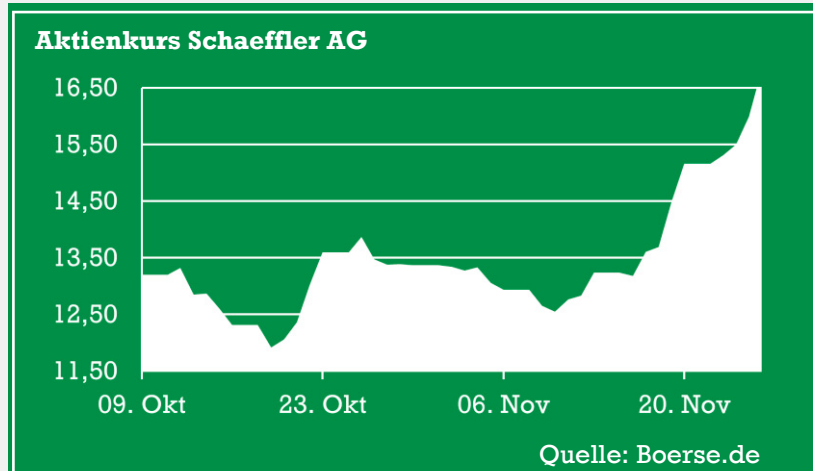
Sprung in den MDax in Reichweite. Experten halten den Zulieferer für einen geeigneten Kandidaten für den Nebenwertindex. Ob und wann dieser Sprung Realität wird, darüber kann bisher nur spekuliert werden. Ein offenes Geheimnis dagegen ist *Schaefflers* Aufnahme in den SDax am 21. Dezember. Angetrieben von den aktuellsten Quartalszahlen konnte *Schaeffler* ihren Kurs in den vergangenen Wochen weiter steigern. Die Marke der 16 Euro pro Aktie konnte *Schaeffler* am 26. November knacken.

Für den Vorstandsvorsitzenden Klaus Rosenfeld haben sich die Anstrengungen im Zuge des Börsengangs bereits gelohnt, denn ihn erwarten Gesamtbezüge von 6,2 Mio. Euro in 2015.

### Aktuelle Finanzlage und Zukunftsperspektive

Nachdem anstatt der erhofften 2,5 Milliarden Euro nur 938 Millionen Euro durch den Börsengang *Schaefflers* erreicht wurden, ist der Konzern weiterhin hoch verschuldet. Aus einem kritischen Gutachten von Jürgen Pieper, einem Analyst aus dem Hause *Metzler*, geht hervor, dass zum Jahresende 2015 von einer Nettoverschuldung der *Schaeffler*

Gruppe in Höhe von 7,67 Milliarden Euro ausgegangen werden kann. Dies wäre eine Steigerung um 25% gegenüber dem Vor-



jahr. Zudem beziffert er das Eigenkapital der Gruppe nach dem Börsengang auf nur 1,54 Milliarden Euro, womit sich ein enormer Verschuldungsgrad von 500% errechnen lässt (Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital). Die hohen Schulden könnten zu einem großen Problem werden, wenn sich die Profitabilität verschlechtert. Dies spiegelt sich in dem gesunkenen Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) in den Jahren 2011 bis 2013 alarmierend wieder.

Wie sich das Unternehmen letztlich entwickelt, wird uns die Zukunft zeigen. Jedoch ist davon auszugehen, dass der Konzern weitere Kostensenkungsmaßnahmen für den bis jetzt entstandenen Schuldenberg einleiten muss um eine stabile Finanzlage zu schaffen.

**Finanzübersicht Schaeffler (in Mio. €)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Umsatz gesamt</b>	8.905	7.336	9.495	10.694	11.125	11.205	12.124
<b>EBIT</b>	1040	446	1.509	1.689	1.413	1.008	1.523
<b>Netto Finanzschulden</b>	3.778	6.131	5.711	6.668	6.505	5447	5.778
<b>Verschuldungsgrad</b>	2,2%	5,6%	2,7%	3,0%	3,2%	2,6%	3,3%

Quelle: Schaeffler





# Finanz Märkte



Bild: Ehapa Verlag

Alexander Fischer (630478) Sarah Sorgler (639675) Sebastian Steulmann (639648)

## Wie profitabel sind Banken?

Ein Vergleich der Entwicklung in Europa und den USA

# Wie profitabel sind Banken?

## - Ein Vergleich der Entwicklung in Europa und den USA -

*Die Lage der Banken in den USA und Europa acht Jahre nach Lehman Brothers.*

*Erfolge und Probleme beidseitig des Atlantiks. Eine Bestandsaufnahme aus zwei Welten.*

Das Tal der Finanzkrise scheint überwunden. Die globale Bankenbranche ist auf den Pfad des profitablen Wachstums zurückgekehrt. Parallel zu dieser Entwicklung befindet sich der Bankensektor in einer Phase, die durch weitreichende Reformen und regulatorische Kontrollen geprägt ist. Doch welche Auswirkungen haben diese neuen Spielregeln auf die beteiligten Bankinstitute auf beiden Seiten des Atlantiks?

Zum ersten Mal seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 wird nach einer Erholungsphase wieder überwiegend profitabel bei den Bankengewirtschaftet. Jedoch sind dabei große regionale

Unterschiede zu beobachten. Gut erholt haben sich augenscheinlich vor allem nordamerikanische Geldhäuser, die wieder wachsen und erhebliche Profite vorweisen. Ebenfalls eine positive Entwicklung verzeichnen Banken im Mittleren Osten und Afrika, aber auch die Banken der Asien-Pazifik-Region.

Letztgenannte generieren die höchste Wertschöpfung, wenn auch ihr Wertzuwachs stagniert. Ein gegensätzliches Bild zeichnet sich dagegen in Europa ab. Die hiesigen Institute kämpfen immer noch mit den Folgen der Finanzkrise.

Aber wer genau sind nun die Gewinner und Verlierer im Finanzsektor. Werfen wir zunächst einen Blick nach Amerika.

### **Gewinne der Banken in den USA - Als hätte es „Lehman“ nie gegeben -**

Die Finanzkrise sowie nachgewiesene Marktmanipulationen haben den US-Banken nicht geschadet. Sie zockten an den Märkten und betrogen arglose Anleger auf vielfältige Weise. Solange, bis unser Finanzsystem den Bach hinunterging und die öffentliche Hand sie vor dem sicheren Bankrott retten musste.

Die US-Banken haben diese Zeit aber recht schnell hinter sich gelassen und es geht ihnen wieder prächtig. Die Bilanzgewinne der Großbanken sind laut einem Reuters-Bericht seit 2009 in die Höhe geschossen. Wo die großen US-Institute J.P. Morgan, Bank



## WIE PROFITABEL SIND BANKEN?

of America, Citigroup, Morgan Stanley und Goldman Sachs in den Jahren von 2002 bis 2008 im Durchschnitt pro Jahr „nur“ 25,08 Milliarden US-Dollar gemeinsam „erwirtschaftet“ haben, sind es heute 41,73 Milliarden (Stand 10/2015). Dazu beigetragen haben unter anderem die Gewinne aus den eigenen Handelsaktivitäten. Aus dem Reuters-Bericht geht jedoch nicht hervor, dass in den letzten Jahren auch die Anzahl an Klagen und Verurteilungen gegen die Finanzinstitute wegen unzähligen Fällen von Manipulationen drastisch anstiegen. Es blieb jedoch bei Strafzahlungen.

### **Strafzahlungen verhängen nicht nur die Stimmung sondern auch den Gewinn**

Die großen US-Banken trafen die Strafen im letzten Jahr

besonders hart. Ihnen wurden umgerechnet Zahlungen in Höhe von ca. 43,9 Milliarden Dollar auferlegt. Dabei traf es die Bank of America mit 27,1 Milliarden Dollar im Jahr 2014 äußerst heftig.

Ein großer Teil dieser Strafzahlungen bezieht sich noch immer auf die Misstände, welche die Finanzmarktkrise auslösten.

Ein weiterer Teil ist aber auch in noch nicht so lange zurückliegenden Ereignissen zu suchen. Das finanzielle Risiko einer Bank ist bei Rechtsverstößen immens. Daher liegt es an den Institutionen sicherzustellen, dass ihre Geschäftstätigkeit immer den rechtlichen Grundlagen und Vorgaben entspricht.

### **Strafzahlungen der Top Banken in Europa und den USA in 2014**

Name der Institution	Akzeptieren Strafen pro Bank in Millionen Euro (Summe)	Stammsitz (Land)
<b>Bank of America</b>	22.410	North Carolina (USA)
<b>Citigroup</b>	7.558	New York (USA)
<b>BNP Parabis</b>	7.411	Paris (Frankreich)
<b>JPMorgan Chase</b>	3.247	Manhattan (USA)
<b>Morgan Stanley</b>	1.353	New York (USA)
<b>Goldman Sachs</b>	1.089	New York (USA)
<b>HSBC</b>	1.011	London (Großbritannien)
<b>Royal Bank of Scotland</b>	901	Edinburgh (Großbritannien)
<b>Deutsche Bank</b>	786	Frankfurt am Main (Deutschland)
<b>Lloyds Banking</b>	281	London (Großbritannien)
<b>U.S. Bancorp</b>	274	Minneapolis (USA)
<b>Wells Fargo</b>	232	San Francisco (USA)
<b>Fannie Mae</b>	140	Washington (USA)
<b>Barclays</b>	118	London (Großbritannien)
<b>Banco Santander</b>	17	Santander (Spanien)

Quelle: Ernst & Young GmbH

### **JPMorgan Chase: Steigende Gewinne; sinkende Einnahmen**

**A**uch an der größten amerikanischen Bank JPMorgan Chase ging die Finanzkrise nicht ohne Spuren vorbei. Im dritten Quartal 2015 sanken die Einnahmen überraschend deutlich und drei der vier wichtigsten Sparten wiesen einen geringeren Gewinn aus. Die Lage soll auch weiterhin so angespannt bleiben. Analysten erhofften sich zu viel für das laufende Quartal, so Finanzchefin Marianne Lake. Eine geringe Nachfrage nach Krediten sowie Zinsen auf einem Rekord-

tief sind Schuld an den sinkenden Einnahmen. Auch sind die Investoren vorsichtig eingestellt aufgrund der eingetrübten chinesischen Konjunktur. Sie gehen lieber keine allzu großen Risiken ein.

Lässt man all dies außer Betracht und sieht sich nur den Gewinn an, so stellt man fest, dass dieser trotzdem um 22 Prozent auf insgesamt 6,8 Milliarden Dollar gestiegen ist. Zurückzuführen ist dies auf niedrige Personalausgaben für die ca. 235.000 Angestellten sowie auf Steuereffekte. Allerdings gelang nur im Kleinkundengeschäft eine Steigerung. In den Bereichen

Handel mit Anleihen sowie Rohstoffen und Devisen fielen die Einnahmen jedoch auf knapp 3 Milliarden Dollar, was einer Senkung um mehr als ein Fünftel entspricht. Lässt man alle Sondereffekte außen vor, bleibt trotzdem noch ein Minus von 11 Prozent.

### **Bank of America: Verdopplung des Gewinns im zweiten Quartal 2015**

**A**tlasten minderten 2014 das Ergebnis noch deutlich. Seit 2015 sieht es wesentlich besser aus für die Bank of America. Im zweiten Quartal hat das zweitgrößte Geldhaus der USA so hohe Gewinne erzielt wie schon seit vier Jahren nicht mehr. Der Nettogewinn beläuft sich auf rund 5 Milliarden Dollar. Grund dafür: Verbindlichkeiten aus der Finanzkrise drücken die Bilanz nicht mehr nach unten. Im



Foto: Justin Lane/EPA

**Amerikas größte Bank: JPMorgan Chase**

Vorjahr lag der Gewinn vergleichsweise bei weniger als der Hälfte (2 Milliarden Dollar). Ein weiterer Grund für die gestiegene Profitabilität ist laut Aussagen des Bankchefs Brian Moynihan auch die verbesserte US-Konjunktur. Die Banken in Amerika profitieren von dem Wirtschaftsaufschwung sowie von starken Kapitalmarktgeschäften. Im dritten Quartal 2015 konnten Gewinne von 4,5 Milliarden Dollar verzeichnet werden.

Ein weiterer Grund für die gestiegenen Gewinne liegt in der Senkung der Kosten um ca. 31 Prozent im dritten Quartal. In diesem Quartal musste die Bank of America „nur“ noch 231 Millionen Dollar für Rechtsstreitigkeiten begleichen. 6 Milliarden Dollar waren es noch vor einem Jahr.

Einbußen musste man lediglich im Investmentbanking hinnehmen. Die-

ses lief in den Sommermonaten nicht so rund.

### **Citigroup: Banker trotzen turbulentem Kapitalmarkt**

**I**m dritten Quartal 2012 musste die Citigroup im Gegensatz zur Konkurrenz noch ein deutlich geringeres Bilanzergebnis ausweisen. Schuld hierfür waren eine zu hohe Bewertung einer Tochterfirma und der damit verbundene Buchverlust. Die Citigroup verdiente daher lediglich 468 Millionen Dollar. 3,8 Milliarden Dollar waren es im Vergleich dazu noch im Vorjahreszeitraum. Hinzu kam noch die Belastung aus der Neubewertung der eigenen Schulden.

Auch an der Citigroup sind die Strafzahlungen nicht vorbeigegangen. So schrammte sie durch Zahlungen in Höhe von 7 Milliarden Dollar an die US-Justiz im zweiten Quartal

2014 nur knapp an einem Verlust vorbei.

Heute seien die Altlasten aus der Finanzkrise endgültig beglichen, so Citigroup-Chef Michael Corbat.

Dank Einsparungen im Tagesgeschäft konnte der Gewinn innerhalb eines Jahres um 51 Prozent auf insgesamt 4,29 Milliarden Dollar im dritten Quartal 2015 gesteigert werden, auch wenn die Einnahmen auf 18,60 Milliarden Dollar und damit um 5 Prozent sanken.

Die Citigroup hat bewiesen, dass sie ihre Kosten, ihr Kapital sowie ihr Risiko managen können und überraschten damit die Analysten, welche mit deutlich geringeren Erwartungen an die Veröffentlichung der Quartalswerte herangingen.

### **Morgan Stanley und Goldman Sachs: New Yorker Bankenriesen mit enttäuschenden Zahlen**

Nicht alle US-Geldhäuser kommen mit den Unsicherheiten auf den Finanzmärkten so gut zurecht, wie die drei größten amerikanischen Banken. Morgan Stanley und Goldman Sachs legten für das dritte Quartal 2015 enttäuschende Zahlen vor. Bei Morgan Stanley sanken die Einnahmen um 7,8 Milliarden Dollar und damit um 13 Prozent. Analysten rechneten lediglich mit einem Rückgang auf 8,5 Milliarden Dollar. Auch die Handelseinnahmen fielen, ähnlich wie bei Konkurrent Goldman Sachs, um ca. 15 Prozent. Der Überschuss sackte im Vergleich zum Vorjahr um 40 Prozent auf rund 1 Milliarde Dollar. Auch im Investmentbanking sowie

bei der Platzierung von Anleihen und Aktien sanken die Einnahmen auf 1,2 Milliarden bzw. 624 Millionen Dollar.

Goldman Sachs erwirtschaftete im ersten Quartal 2015 noch einen Nettogewinn von 2,84 Milliarden Dollar und steigerte sich damit um 40 Prozent. Nun fuhr man vor allem im Handel große Einbußen ein. Verunsichert wie sich die Weltwirtschaft entwickeln würde, hielten sich viele Kunden mit ihren Wertpapiergeschäften zurück. Auch ein gut laufendes Beratungsgeschäft im M&A-Bereich (Fusionen und Übernahmen) half hier nicht weiter. Der Gewinn brach auf 1,33 Milliarden Dollar ein.

Alles in allem sieht die Situation und die Zukunft in Amerika für die dort ansässigen Banken aber trotzdem rosiger aus. Grund dafür ist unter anderem

die gute Entwicklung der Wirtschaftslage.

Blicken wir jetzt nach Europa und betrachten die Hauptfinanzschauplätze auf unserer Seite des Atlantiks.

### **Die Stimmungslage in Europa könnte unterschiedlicher nicht sein**

Vor der Finanzkrise lagen die Nettogewinne der Top-Banken auf beiden Seiten des Atlantiks auf einem ähnlichen Niveau. Die Eigenkapitalrentabilität lag im Durchschnitt bei ungefähr 15 Prozent. Währenddessen wie auch in den ersten Jahren danach schnitten die europäischen Banken sogar deutlich besser ab als ihre Konkurrenten in den USA.

Heute zeichnet sich in Europa jedoch ein anderes Bild.



### **Britische Institute ha- dern mit der Profitabili- tät**

**D**er im vergangenen Jahr durchgeführte Stresstest der Bank of England zeigte, die britischen Großbanken sind für wirtschaftliche Krisensituationen gerüstet. Bis auf eine Bank, hatten die Geldhäuser das Szenario, das unter anderem einen sprunghaften Anstieg von Inflationsrate, Zinsen und Arbeitslosigkeit, ein Wegbrechen des Immobilienmarktes und einen Einbruch der Finanzmärkte um 30 Prozent vorsah, gemeistert. Auch die vier größten Banken, Barclays, HSBC, Lloyds und die Royal Bank of Scotland (RBS) hätten den Test bestanden. Aber wie ist es bei den Briten um die Profitabilität bestellt? Wie sich zeigt, spiegeln die Quartalergebnisse nur zum Teil ein für Investmentbanken günstiges Markt-

umfeld. Vor allem Rechtsrisiken und Restrukturisierungskosten lasten auf den Banken. Das macht sich bei der Profitabilität bemerkbar, obwohl die Banken Fortschritte beim Abbau der Bilanzsummen, den Rückstellungen für faule Kredite sowie beim Aufbau von Kapitalpuffern verzeichnen. Exemplarisch für die Lage der Banken in Großbritannien, steht im Moment die HSBC. Als größtes Institut Europas, nach der Bilanzsumme gemessen, hat die HSBC trotz aktuell positivem Quartalergebnis mit einem Vorsteuergewinn von 4 Milliarden Pfund, immer noch mit einer geringen Profitabilität und hohen Kosten zu kämpfen. Der Vorwurf an die Bank lautet, dass diese zu groß sei um geführt zu werden. Erschwerend kommt die britische Bankenpolitik hinzu. Stuart Gulliver, Chef der Großbank, zeigt sich

skeptisch. Großbritannien habe das Konzept der Universalbank verworfen, so seine Meinung. Gemeint ist damit die britische Regelung, in Zukunft das Filialgeschäft und das Investmentbanking in verschiedene Rechtseinheiten aufzuteilen - das sogenannte Ring-Fencing - um das Bankensystem sicherer zu gestalten. Vor der Herausforderung, seine Bank profitabler zu machen steht auch der designierte Konzernchef Jes Staley bei der Bank Barclays. Zwar verdiente das Geldhaus im dritten Quartal mehr als im Vorjahr, jedoch ging der Vorsteuergewinn auf 1,43 Milliarden Pfund zurück und verfehlte somit die Analystenerwartungen. Bei Barclays sieht man durch die geforderte Trennung der Geschäftsbereiche, Kosten in Höhe von rund 14,9 Milliarden Pfund im kommenden Jahr auf sich zukommen. Pas-

send dazu revidierte die Bank ihre Prognose für die Eigenkapitalrendite auf 11 Prozent von zuvor mindestens 12 Prozent. Des Weiteren drückt die britische Bankensteuer, die seit ihrer Einführung im Jahr 2011 bisher achtmal erhöht wurde, auf die Stimmung. Einige Banken liebäugeln wegen der verschärften Regularien mit einer Verlegung des Konzernsitzes in andere Staaten, darunter auch die HSBC. Wie sich ein möglicher Austritt Großbritanniens aus der EU auf die Ertragslage der britischen Banken auswirken wird ist derzeit noch nicht absehbar. Aber auch in diesem Fall könnten sich die Institute genötigt fühlen, ihre Aktivitäten auf andere Länder auszurichten. Einige ausländische Banken spielen verschiedene Rückzugsszenarien schon heute durch.

### **Schweizer Banken mit positivem Gewinn und wachsender Kluft zwischen Privatbanken**

**L**aut dem im September erschienenen Bankenbarometer hält der Konsolidierungsprozess in der Schweizer Bankenbranche weiter an.

Wurden im Jahr 2014 acht Institute abgewickelt, sind es in diesem Jahr bisher drei die den Geschäftsbetrieb eingestellt haben. Besorgniserregend ist diese Tatsache für die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) aber nicht. Diese attestiert dem Bankensektor insgesamt eine robuste Entwicklung, konnten doch die Gewinne im vergangenen Jahr gesteigert werden.

So stieg der aggregierte Geschäftserfolg um 1,2 Prozent auf 61,5 Milliarden Franken und der Jahresgewinn der gewinn-schreibenden Banken um 19,3 Prozent auf 14,2 Mil-

liarden an. Gleichzeitig verzeichneten die unprofitablen Geldhäuser einen Verlust in Höhe von 6,8 Milliarden Franken.

Eine aktuelle Studie von KPMG Schweiz und der Universität St. Gallen weist auf eine zunehmende Kluft zwischen den Schweizer Privatbanken hin. Diese kommt zu dem Ergebnis, dass obwohl viele Privatbanken ihre Geschäftsmodelle den veränderten Verhältnissen anpassen, die Profitabilität bei den wenigsten gesteigert werden konnte. Der Studie nach gelang es nur einer kleinen Gruppe, sich vom Rest der Branche abzuheben und die verwalteten Vermögen, Effizienz und Profitabilität nachhaltig zu steigern.

Der Druck lastet vor allem auf den kleineren Banken und so ist es nicht verwunderlich, dass die Autoren zu dem Schluss kommen, dass auch in Zukunft eine weitere

Konsolidierung auf dem schweizerischen Bankensektor stattfinden wird.

### „Aldi-Mentalität“ in der deutschen Bankenlandschaft

Der Bankensektor in Deutschland sei nach Expertenmeinungen wenig profitabel und übersättigt. Gerade das Geschäft am Privatkunden wird zum Problem für zahlreiche Banken. Sie sehen sich auf dem stark umkämpften Markt gezwungen Dienstleistungen, wie bspw. das Girokonto gebührenfrei anzubieten. Der Gedanke dahinter: Neue Kunden gewinnen, an denen hoffentlich auch irgendwann einmal Geld verdient wird. So jedenfalls ihre Hoffnung. Das größte Problem dabei: In den Köpfen der Kunden setzt sich eine „Aldi-Mentalität“ fest. Es gibt einfach zu viele Banken, welche das gleiche

oder zumindest ein ähnliches Geschäftsmodell anbieten. Vor allem das Portfolio der Direktbanken gebe dem Kunden das Gefühl sich sein Girokonto quasi vom virtuellen Ramschtisch herauszuheben zu können.

Beim Vergleich stellt sich dann nur noch die Frage, wer die etwas höheren Zinsen, die meisten Geldautomaten oder die attraktivste Wechselprämie anbietet.

### Deutsche Bank: Neuer Vorstandschef mit vielen Aufgaben

Im dritten Quartal 2013 wies die Deutsche Bank einen Gewinn nach Steuern von 51 Millionen Euro aus und damit satte 93 Prozent weniger als im Vorjahresvergleich. Hauptursache hierfür waren auch bei der Deutschen Bank immense Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten (1,2

Milliarden Euro) sowie ein schwacher Handel mit Anleihen. Auch das vergangene Jahr war für die Deutsche Bank teuer. Sie musste sich mit US-Hypothekenklagen, Verfahren wegen Zinsmanipulationen sowie Streitigkeiten mit der US-Regierung aufgrund mutmaßlicher Verstöße gegen Sanktionen auseinandersetzen. Angesichts dieser Altlasten überraschte die Deutsche Bank im vierten Quartal letzten Jahres dennoch mit einem Nettogewinn von 441 Millionen Euro. Insgesamt wurde für 2014 ein Überschuss von 1,7 Milliarden Euro sowie ein Vorsteuergewinn von 3,1 Milliarden Euro erzielt. Dies lag zum Teil auch daran, dass Deutschlands größtes Finanzinstitut im Anleihehandel wieder wichtige Marktanteile gewinnen konnte. Außerdem wurde im letzten Quartal 2014 im Investmentbanking ein Gewinn vor Steu-

## WIE PROFITABEL SIND BANKEN?

ern von 516 Millionen Euro erzielt. Allerdings brach das Ergebnis im Privatkundengeschäft auf 55 Millionen Euro ein. Die Deutsche Bank erholt sich damit seit Ende 2014 nur langsam von der Finanzkrise.

Das starke Investmentbanking bringt der Deutschen Bank auch in diesem Jahr ordentliche Gewinne ein und überrascht die Analysten erneut. Die Zahlen kletterten im zweiten Quartal 2015 um ein Drittel auf 1,2 Milliarden Euro. Auch in diesem Jahr ist das Privatkundenge-

schäft jedoch mit einem Ergebnis von 483 Millionen Euro vor Steuern weit abgeschlagen. Die Deutsche Bank reagierte auf die Verstrickungen in nahezu alle Skandale der Finanzkrise.

So wurde John Cryan, der zuvor zwei Jahre im Aufsichtsrat der Deutschen Bank saß, zum neuen Vorstandschef ernannt. Er übernahm am 01.07.2015 die Aufgaben von Anshu Jain. Cryan steht vor großen Herausforderungen. Trotz der gut laufenden Investmentgeschäfte will Cryan laut eigener

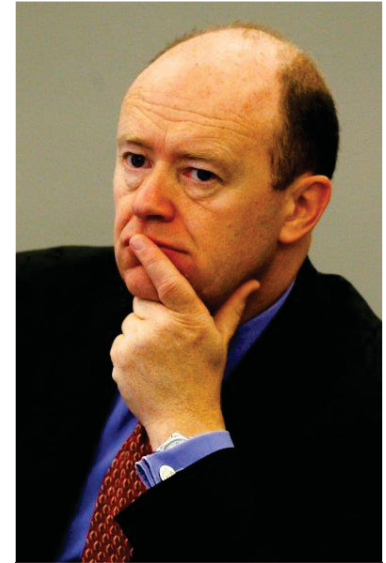


Foto: DPA

**John Cryan**  
**Deutsche-Bank-Chef**

Aussagen die Deutsche Bank radikal neu positionieren.

Die Kosten seien inakzeptabel hoch, die Rendite für die Aktionäre zu niedrig. Außerdem lasse sich ein schnelles Gewinnwachs-

### **Ist der Ruf erst einmal ruiniert... – Auszug der Skandale der Deutschen Bank -**

- \***1994:** Hilmar Kopper, damaliger Vorstandschef bezeichnete die Pleite des Bauunternehmers Jürgen Schneider aufgrund offener Handwerksrechnungen i.H.v. 50 Millionen Mark als „Peanuts“.
- \* **2004:** Prozess gegen damaligen Deutsche-Bank-Chef Josef Ackermann aufgrund von Untreue. Ackermann soll im Zusammenhang mit der Übernahme durch Vodafone überhöhte Prämien von rund 110 Millionen Mark genehmigt haben, als er noch im Aufsichtsrat von Mannesmann saß. Gegen Zahlung i.H.v. 3,2 Millionen Euro wird das Verfahren nach der Revision sowie einem zweiten Prozess eingestellt.
- \* **Libor- und Euribor-Skandal:** Absprache der Referenzzinsen mehrerer Großbanken untereinander über mehrere Jahre hinweg. Die Banken ermittelten einmal am Tag in Eigenregie ihre Refinanzierungskosten und teilten diese einer zentralen Stelle mit. Die EU-Kommission legte den Banken Ende 2013 eine Strafe von 725 Millionen Euro auf. Die Rekordstrafe i.H.v. 2,5 Milliarden Dollar mussten die Großbanken im April 2015 an die Behörden in den USA sowie Großbritannien zahlen.
- \* Verdacht auf **Manipulation des Goldpreises** bestätigt Ruf der Deutschen Bank als skrupellosen Geschäftsmacher erneut
- \***Dezember 2012:** 500 Steuerfahnder und Polizisten durchsuchen die Frankfurter Zentrale - Verdacht auf Umsatzsteuerhinterziehung beim Handel mit CO2-Emissionsrechten.
- \***aktuell:** Geldwäsche in Russland sowie Verstöße gegen Sanktionen.



tum nicht so einfach auf das Gesamtjahr hochrechnen, so Cryan. Der neue Vorstandschef will daher die Bilanzsumme weiter reduzieren, riskante Geschäfte abbauen und gleichzeitig die Kosten senken. Notwendig dafür ist die Vereinfachung der komplexen und teuren Struktur der Deutschen Bank. Um einen Stellenabbau kommt jedoch auch Cryan nicht herum, um seine Ziele zu erreichen. Ende Oktober diesen Jahres wurden konkrete Zahlen vorgelegt. Betrachtet man nur die Deutsche Bank, so sollen 9.000 Vollzeitstellen wegfallen, davon ca. 4.000 allein in Deutschland. 200 Filialen sollen vor allem in Großstädten geschlossen werden. Hinzu kommen noch 6.000 externe Beschäftigte. Des Weiteren soll die Postbank verkauft werden. Dies betrifft 17.000 Konzernmitarbeiter. Neben dem massiven Stellen-

abbau und dem Verkauf der Postbank werde man in Zukunft auch das schwache Privatkundengeschäft zurückfahren und sich aus mehreren Ländern zurückziehen. Allerdings gibt es wenig Hoffnung auf eine schnelle Verbesserung, da der Umbau Jahre dauern und ebenfalls noch einmal hohe Kosten verursachen werde. Die Zahlen zeigen deutlich, dass die US-Konkurrenz, mit welcher sich die Deutsche Bank messen wollte, längst auf und davon ist und noch viel bis zur Weltspitze fehlt.

### **Europas Banken - Welle der Konsolidierung?**

**A**ufgrund des verstärkten Drucks durch Regulierungen und den damit einhergehenden Kosten kann es in der europäischen Banklandschaft zu einer Welle der Konsolidierung kom-

men. Dies zeigt eine aktuelle Studie des Bearing-Point Instituts, welches in Europa 156 Banken untersucht hat. Laut ihrem Ergebnis werde die Schließung einzelner Geschäftsbereichen oder Übernahmen immer möglicher.

Folgende zentrale Gefahren hat das Institut dabei für europäische Banken aufgezeigt.

Zum einen bauen sie, bedingt durch Basel III, Aktiva und damit auch ihre Bilanzsummen ab. Dies wiederum schränkt den Spielraum für interessante Geschäftsfelder ein. Eine Verringerung von Risikoaktiva und Bilanz geht aber nicht gleichzeitig mit einer Reduzierung der Kosten einher, was wiederum für viele Banken sinkende Erträge zur Folge hatte. Aus der Studie geht auch hervor, dass die betrachteten Finanzinstitute seit 2011 ihr Gesamtvermögen im Durchschnitt um 11,2 Prozent reduzier-

ten, schneller als ihre Risikoaktiva. Deren prozentuale Entwicklung kann als kontraproduktiv bezeichnet werden.

Weiterhin bedeutet dies, dass die Banken eine geringere Vermögensbasis und damit einhergehend weniger Chancen haben Erträge zu genießen. Das wiederum verringert den Spielraum, um Wettbewerber abzuwehren. Aus diesem Grund etablieren viele Unternehmen eigene Banken und bieten ihren Kunden Finanzierungsmodelle an. Darunter zum Beispiel das Hochtechnologieunternehmen Trumpf oder Autohersteller wie BMW und Toyota. Die Profitabilität wiederum sollte durch eine wachsende Verschlinkung gesteigert werden. BearingPoint zeigte in seiner Studie jedoch, dass vor allem aufgrund hoher Personalaufwendungen die Betriebskosten im Vergleich zur Risikoaktiva stiegen. Ver-

schärft wurde die Lage durch wachsende Allgemein- und Verwaltungskosten. Nicht zuletzt sollten die Banken viel schneller handeln und Bankvorstände ihr Augenmerk verstärkt auf zusätzliche Ertragsquellen legen. Auch ist eine Automatisierung der Prozesse, die Senkung der Betriebskosten sowie die Modernisierung der Geschäftsmodelle unumgänglich.

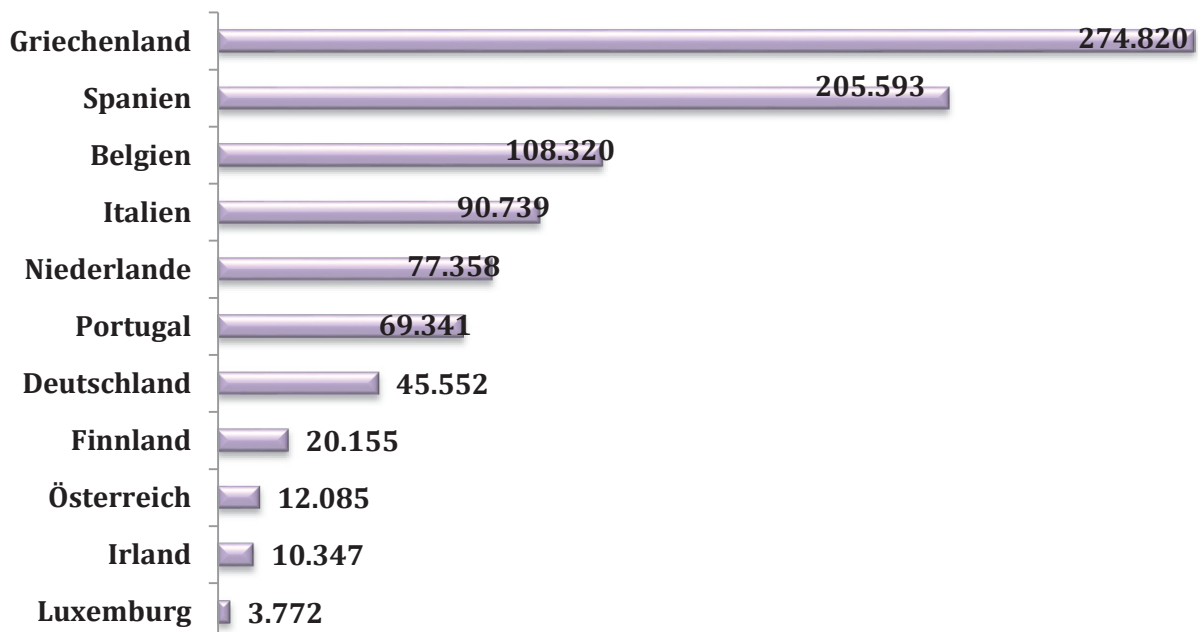
### **Zu viele Banken - zu hoher Wettbewerb**

**E**ine Bereinigung des Bankensektors durch Schließungen oder Übernahmen würde zu einer Senkung der Wettbewerbsintensität und damit einhergehend zu einer Steigerung der Ertragskraft führen. Besonders deutlich schlägt sich die hohe Dichte an Finanzinstituten in Österreich nieder. Dieser ist überbevölkert und schwachbrüs-

tig. Die italienische Unicredit zieht nun ihre Konsequenzen. Im Rahmen eines konzernweiten Restrukturierungsprogrammes stützt sie ihre Tochter Bank Austria zu recht. Neben dem Privatkundengeschäft, welches verkauft oder zumindest stark minimiert werden soll, muss die zweitgrößte Bank Österreichs ihr Geschäft in Osteuropa an die Mailänder Zentrale abgeben. In Österreich gibt es derzeit rund 750 Banken mit insgesamt 4.100 Filialen. Außer in Irland und Luxemburg kommen nirgendwo in der EU mehr Einwohner auf eine Bank. Damit ist die Dichte ca. viermal so groß wie in Deutschland. Seit Jahren weisen Experten darauf hin, dass die österreichische Bankenlandschaft um ein Drittel verkleinert werden sollte. Profitables Arbeiten ist unter den vorhandenen Voraussetzungen nicht möglich.

## WIE PROFITABEL SIND BANKEN?

### Einwohner je Bank



Quelle: NZZ.AT, EZB, BANK AUSTRIA

### Es gibt noch viel zu tun

**H**alten wir fest: Die Entwicklung der Profitabilität der Banken in Europa und den USA könnte unterschiedlicher nicht sein. Wo es die Amerikaner recht schnell nach der Finanzkrise geschafft haben wieder ansehnliche Gewinne zu generieren, hängen die europäischen Finanzinstitute hinterher. Die Gründe dafür liegen auf der Hand und wurden schon früh gelegt. Während der Finanzkrise

räumte man in den USA viel schneller und beherzter auf. Banken ohne ein tragfähiges Geschäftsmodell wurden abgewickelt und die Bilanzen derer, die überlebten, frühzeitig bereinigt. Außerdem profitieren die amerikanischen Institute von der guten Konjunktur im eigenem Land. Ganz anders in Europa. Bis heute hat sich die Wirtschaft, mit Ausnahme Deutschlands, nicht wieder erholt. In diesem wirtschaftlich schwierigen Umfeld haben

es auch die Banken schwer. Zusätzlich dazu müssen sich diese mit den durch Basel III eingeführten erhöhten Eigenkapitalanforderungen auseinandersetzen. Auch die Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle bedarf einer fortlaufenden Korrektur. Summa summarum stehen die Banken in Europa weiterhin vor großen Herausforderungen.

*Alexander Fischer  
Sarah Sorgler  
Sebastian Steulmann*

## Startup-Trend „FinTech“ ärgert die klassischen Banken

Der Finanzsektor muss aktuell erfahren, wie es ist, wenn junge Konkurrenten auf dem Markt mitmischen und den ganz großen die Kunden abluchsen. Die Potentiale in diesem Bereich sind immens. Ständig wildern neue Startups in jeglichen Formen in den Geschäftsfeldern der alteingesessenen Finanzdienstleister. Doch was genau ist „FinTech“? Es bezeichnet alle Technologien rund um das Geldgeschäft. Angefangen von alltäglichen webbasierten oder mobilen Zahlungen über die Kontoverwaltung bis hin zu Krediten, Versicherungen und Anlagestrategien. Zu den weltweit wertvollsten FinTech-Unternehmen gehören unter anderen auch PayPal mit einem Wert von 49 Milliarden US Dollar. Die Gefahr für die Banken liegt vor allem im Verlust ihrer Kundenbeziehungen. Der Zugriff auf das Konto, die Abwicklung von Transaktionen etc. erfolgt über den Drittanbieter. Zwar ist die Bank auch weiterhin als Abwicklungspartner im Hintergrund integriert, es bleibt jedoch nur eine Frage der Zeit, bis sie auch diese Funktion abgeben muss. Dann hat der Kunde den Wechsel zur Konkurrenz aber bereits vollzogen. Diese Entwicklung ist auf dem Gebiet der digitalen Transaktion bereits vollzogen. Wer online etwas überweisen möchte, macht das per Sofortüberweisung, ClickandBuy, PayPal und Co. Per PayPal.Me kann man schon heute kostenlos Geld an Freunde oder die Familie senden. Allerdings sind die Startups noch keine wirkliche Gefahr für die klassischen Banken. Die Kunden vertrauen auf deren Sicherheit und sind noch nicht bereit, ihre gesamten Bankgeschäfte an ein kleines, noch unbekanntes Startup abzugeben. Gerade beim Geld sind die Ansprüche und Vorbehalte gegenüber Neuem besonders hoch. Ein Dorn im Auge der klassischen Banken sind sie aber in jedem Fall.

Hier könnte  
Ihre  
Werbung  
stehen!

Tel.: 03641 / 12634557 (3,50 € / Monat)



*Ihnen und Ihren Lieben  
wünscht die gesamte Redaktion  
eine besinnliche Adventszeit.*





# **Wirtschaftswissenschaftliche Schriften**

## ***Jahrgang 2016***

Geyer H. et al., 2016, Finanzmärkte – Unternehmungen – Informationen; Ergebnisse des Projektes im Wintersemester 2015/2016, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 2/2016, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

Fieker, M., 2016, Ausgewählte Anforderungen an die Gesamtbanksteuerung deutscher Kreditinstitute im Zuge der Einführung von Basel III – unter besonderer Beachtung der Anrechenbarkeit stiller Einlagen und stiller Reserven als Eigenmittel, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2016, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

## ***Jahrgang 2015***

Krehl, S., 2015, Transition Town Initiativen im deutschsprachigen Raum: Ein systematischer Überblick über Vorkommen, Schwerpunkte und Einfluss auf die Energiewende vor Ort, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 3/2015, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

Geyer H. et al., 2015, Finanzmärkte – Unternehmungen - Informationen, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 2/2015, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

Bühren, S., Müller, M., Neuber, N., Schmidt, R., Fröhlich, J., Senff, T., Neumann, S., Malinka, J., Kraußlach, H., 2015, Thüringenweite Befragung zum Betrieblichen Gesundheitsmanagement in Unternehmen und öffentlichen Einrichtungen, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2015, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

## ***Jahrgang 2014***

Ude, E., 2013, Aktienrückkaufprogramme in Deutschland, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2014, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Hochschule Jena

## ***Jahrgang 2013***

Mattheis, J., 2013, Die Ermittlung der Eigenkapitalkosten für kapitalmarktorientierte Unternehmen vor dem Hintergrund der Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 5/2013, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Dollinger, J.P., 2013, Die Wirkung von Subventionen auf die Investitionstätigkeit dargestellt am Beispiel der Solarbranche, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 4/2013, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Misch, J., 2013, Analyse der Anwendung alternativer Finanzierungsformen für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen im Zeitraum von 2002 bis heute, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 3/2013, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Hussini, S. J., Finke, W. F., 2013, Workshop Proceedings, Sept. 15-17, 2012 Kabul/Afghanistan – Creating Awareness for the Use of OpenSource Systems in the Public Sector in Afghanistan, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 2/2013, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Fröhlich, J., 2013, Erarbeitung eines Konzeptes zur Einführung bzw. Umsetzung eines Betrieblichen Gesundheitsmanagements in die unternehmerische Praxis auf der Grundlage von Erfolgsfaktoren des „Thüringer Netzwerkes Betriebliches Gesundheitsmanagement“, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2013, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

### ***Jahrgang 2012***

Albrecht, S., Bark, B., Beyer, C., Blossey, B., Bösnecker, P., Brandt, T., Buerke, G., Chen, L., Domnik, M., Gätcke, J., Schleicher, St., Schultheiß, S., 2012, Auszubildende im Handwerk – Eine empirische Studie in der Region Jena, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 4/2012, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Ernst, D., Stoetzer, M.-W., 2012, Beschäftigungseffekte von Innovationen auf Unternehmensebene: Ein Überblick theoretischer und empirischer Befunde, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 3/2012, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Rauschenbach, M., 2012, Strategisches IP-Management im Unternehmen unter Berücksichtigung rechtlicher Rahmenbedingungen, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 2/2012, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

Buerke, G., 2012, Ausgewählte Aspekte zu Corporate Social Responsibility bei deutschen Großunternehmen und Nachhaltigkeit bei produzierenden KMU in Sachsen und Thüringen, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2012, Fachbereich Betriebswirtschaft, Ernst-Abbe-Fachhochschule Jena

### ***Jahrgang 2011***

Geyer H., 2011, Besonderheiten bei der Finanzierung von Wohnungsgesellschaften – unter besonderer Beachtung der Risiken aus Zinsänderungen, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 2/2011, Fachbereich Betriebswirtschaft, Fachhochschule Jena

Lehmann, M.-Ch., 2011, Demografischer Wandel – Identifikation von personalwirtschaftlichen Handlungsfeldern auf Basis einer Altersstrukturanalyse am Praxisbeispiel Commerz Real AG, Wirtschaftswissenschaftliche Schriften Heft 1/2011, Fachbereich Betriebswirtschaft, Fachhochschule Jena