

---

## ANHANG

### Holding - Ein vordergründig einfaches Führungskonzept

---

Manfred Hoefle – Juli 2017

ANHANG  
Überlegungen zu Führungskonzepten  
Internationale Holdingvarianten  
Holding und Siemens

---

## ÜBERLEGUNGEN ZU FÜHRUNGSKONZEPTEN

In die Gestaltung von Führungsmodellen fließt eine Vielzahl von Überlegungen ein. Aus der Beobachtung der jüngsten Unternehmenspraxis und der Analyse von Unternehmenshistorien werden folgende kurz erläutert:

### 1. Synergie

Synergien und die Stärkung der Kernkompetenzen sind oft überstrapazierte, wohlklingende Argumente für Akquisitionen und Expansion. Denn Synergien werden häufig einseitig nur als Größenvorteile und Einsparungspotentiale verstanden. Unter diese Rubrik fallen die zuletzt stark aufgelebten M&A-Aktivitäten in den Branchen Chemie, Pharma, Medien und IT/Software.

Die volle Ausschöpfung von Synergien verlangt jedoch ein über die Kosten hinausgehendes, tiefes Geschäftsverständnis und vorausschauendes Handeln. Notwendig sind ein großer Gestaltungswille und eine langfristige Sicht. Beispiele dafür sind der frühe Einstieg von Nestlé in das fragmentierte Mineralwasser-Geschäft oder die frühe Abkehr vom Massenstahl und die Vorwärtsintegration der voestalpine AG. Eine wichtige Quelle für geschäftsübergreifende Innovationen waren starke, zentrale Forschungs- und Entwicklungsabteilungen. Allerdings wurden infolge einer stärkeren Gewinnorientierung der Geschäftsgebiete die FuE in vielen Großunternehmen heruntergefahren und weitere Klammerfunktionen abgebaut oder ausgelagert; ohne eine spätere Folgenanalyse.

Bestanden früher Synergien vor allem in Kapazitäten und regionaler Abdeckung, sind es heute vermehrt *Intangibles*; das sind Brands, Patente, Plattformen, Partnerships/Netzwerke. Im Falle von Siemens wurden diese nicht leicht fassbaren Bindeglieder bei „Digital Factory“ und „Health Care“ wirksam. Dahinter standen während einer längeren Periode technisch versierte Bereichsleiter. Ein Unternehmen, das mit umfassender Sensorisierung und Vernetzung Synergien systematisch schaffen und nutzen will, ist Bosch; ein Stiftungsunternehmen, das im Wesentlichen Aggregate und Geräte herstellt.

## 2. Größe

Über viele Branchen hinweg vollzieht sich eine ständige Konzentration. Ein wesentlicher Grund ist die technische Entwicklung, die immer höhere Entwicklungsvorleistungen erfordert und immense Investitionen in die Fertigung bedingt. Man denke an eine neue Generation von Großturbinen, an Chipfabriken und Hochgeschwindigkeitszügen. Die dafür notwendigen Milliardeninvestitionen übersteigen sogar die Kraft und Bereitschaft großer Hersteller und zwingen zu Kooperationen, die wiederum Fusionen oder Gemeinschaftsunternehmen (als Holding) nach sich ziehen.<sup>1</sup> Für die dafür notwendige Größe am besten gerüstet sind Staatskonzerne und Branchengiganten, wie die südkoreanischen Chaebols. Bis wieder eine relativ stabile Wettbewerbssituation eingetreten ist, wird es zu Übergangslösungen (Kooperationen, Gemeinschaftsunternehmen) mit einem transkontinentalen Zuschnitt kommen.

## 3. Komplexität

Nicht wenige Unternehmen sind in Übergröße hinein expandiert und leiden an wuchernder Komplexität.<sup>2</sup> In solchen Fällen ist eine Umstrukturierung und Neuordnung nicht zu umgehen. Da wird „Komplexitätsreduzierung“ zum Anlass für Verkäufe und Abspaltungen. Bei Siemens vollzog sich dieser Prozess über 20 Jahre beginnend mit den *Carve-outs* der Komponentenbereiche, über die Lostrennung von den Daten- und Kommunikationsbereichen bis zuletzt zu dem Ausstieg bei Bosch-Siemens-Hausgeräten (BSH) und Osram, den beiden B2C-Geschäften.<sup>3</sup> Ein anderer Fall sind die Abspaltungen der Spezialchemikalien-Geschäfts von Bayer, des Farbengeschäfts von Akzo-Nobel oder die Trennung der erneuerbaren Energieträger von den klassischen wie im Falle Eon und RWE.<sup>4</sup>

Bekannt ist, dass vom Kapitalmarkt Fokus und einfache Strukturen vorgezogen werden und komplexe/Holdingstrukturen zum Anlass genommen werden, ihre Auflösung zu betreiben. Komplexe Strukturen werden zunehmend mit einem *Conglomerate Discount* beaufschlagt. Die Performance stark diversifizierter Konzerne überzeugte immer weniger.<sup>5</sup>

## 4. Flexibilisierung

---

<sup>1</sup> Beispielweise ist das ein wichtiger Grund für eine mögliche Kooperation von Siemens mit Mitsubishi Heavy Industries im klassischen Kraftwerksbereich.

<sup>2</sup> Ausdrücklich verwiesen sei auf japanische Keiretsu-Unternehmen (siehe Denkschrift Nr. 15).

<sup>3</sup> Zu Siemens liegt eine detaillierte Analyse zu den Desinvestitionen vor unter <http://www.managerismus.com/themen/unternehmen-branchen/denkschrift-nr-18>

<sup>4</sup> Im Falle von Bayer die Abspaltung und Börseneinführung von Lanxess.

<sup>5</sup> Zum Beispiel Honeywell (mit Schwerpunkt Luftfahrt und Automatisierung) und United Technologies (Schwerpunkt Flugzeugturbinen, Aufzüge, Klimageräte) im Verhältnis zur wesentlich breiter aufgestellten GE; diese wollte für 42 Mrd. USD 2000 Honeywell übernehmen, scheiterte aber am Einspruch des Wettbewerbsdirektoriums der europäischen Kommission.

Holdingslösungen werden als Schritt auf eine stärkere Flexibilisierung hin gesehen. In einer Holding steuert die Muttergesellschaft bzw. der Hauptaktionär aktiv über den Aufsichtsrat. Als Vorteil wird vorgebracht, dass die Tochter auf diese Weise größere unternehmerische Freiheit erhält bei gleichzeitig stabiler Eigentümersituation. Wenn die Tochter anteilig an der Börse gehandelt wird, wird unterstellt, dass sie gleichermaßen die Vorzüge des Kapitalmarktes als auch des Konzernverbundes genießt. Nicht unterschlagen werden soll, dass solche Lösungen nicht losgelöst von Eigeninteressen des Managements zu sehen sind.

## 5. Macht

Der Machtaspekt tritt nicht offen zutage; er ist aber wahrnehmbar unter dem Mantel überfälliger Branchenkonsolidierung, notwendiger Internationalisierung, zukunftssträchtiger globaler Präsenz, mit dem Anspruch Nummer 1 (oder 2) der jeweiligen Branche bzw. des relevanten Marktes zu werden. Treiber solcher Lösungen sind machtbewusste, mitunter narzisstische CEOs, die sich mit „Big Deals“ hervortun. Dafür wird dann zu Holdingstrukturen gegriffen, um das starke externe Wachstum zu verkraften. Dies endet im Allgemeinen in einer Überdehnung. Vertreter dieser Richtung waren Erscheinungen wie Harold Geneen von IT&T, Per Barnevik von ABB, Edzard Reuter und Jürgen Schrempp von Daimler und Rolf Breuer von der Deutschen Bank.

## 6. Steuern

Unter den Gründen für die Zusammenfassung von Beteiligungen/Gesellschaften rangiert die Steuerplanung mit Holdingstruktur oft an vorderster Stelle. Über Umformung, Umleitung und zeitweise Abschirmung mittels einer Zwischengesellschaft werden Einkünfte einer geringeren Besteuerung zugeführt. Diese kann umfassen: die Reduktion von Quellensteuern, Dividenden, Lizenzgebühren, die Saldierung von Ergebnissen verschiedener Einheiten, die Nutzung von Doppelbesteuerungsabkommen, steuerwirksame Finanzierung von Beteiligungen, Steuerminderung bei Verkaufserlösen und eine Reihe weiterer Vorteile. Der Vergleich der wichtigen Steuerfaktoren ergibt eine Rangfolge für den jeweils günstigsten Holdingstandort.<sup>6</sup> In einem Begriff zusammengefasst handelt es sich um *tax deduction/rate shopping*.

Ein anschauliches Beispiel liefert Fiat. Nach der 2011 erfolgten Aufspaltung in eine Automobil- und Industrie-Holding wurde deren Sitz nach Amsterdam (Fiat Chrysler Automobiles N.V.) verlegt und als Steuerstandort Großbritannien eingerichtet. Die Aktien von Fiat werden in Mailand und an der NYSE gehandelt. Solche Konstruktionen sind offensichtlich steueroptimierend. Offen bleibt, inwieweit sie leistungsfördernd und nachhaltig sind.

Als weitere Kriterien lassen sich anführen: Technik in allen Facetten einschließlich Digitalisierung, Mitarbeiter als Fähigkeitspool und gesellschaftliche Veränderungen.

---

<sup>6</sup> Die „beliebtesten“ Holdingstandorte sind die Niederland, Irland, Malta, Zypern, Schweiz, Lichtenstein, Spanien. Es wird geschätzt, dass 12.000 „besondere finanzielle Einrichtungen“ allein ihre Adresse in Amsterdam haben. In jüngster Vergangenheit trat Großbritannien mit Steuersätzen von 21 Prozent für Unternehmensgewinne und weniger als sechs Prozent auf Gewinne von Auslandstöchtern hervor.

## HOLDINGTYPEN INTERNATIONAL

Diese Übersicht soll einen Einblick in die vielfältige Welt der Holdings geben.

### **Chaebols**

Südkoreanische Holdings in Familienbesitz; sie haben eine stark national geprägte Unternehmenskultur. Kernelement ist die Nutzung vertikaler und horizontaler Synergien innerhalb des Unternehmensverbundes. Die bekanntesten Beispiele sind Samsung in der Elektronik und Hyundai im Automobilsektor.

### **Keiretsus**

Japanische Holdings, die Familienunternehmen entwachsen sind. Diese Unternehmen sind finanziell, personell, vertraglich miteinander verbunden und weisen ein großes Zugehörigkeitsgefühl sowie eine gemeinsame Kultur auf. Beispiele sind Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo mit Aktivitäten in der Herstellung, im Handel und auch Finanzbereich. Breit aufgestellte Branchenkonzerne mit zum Teil Holdingcharakter sind Toyota, Honda, Panasonic, Hitachi, Sony.

### **Staatsholdings**

Solche Holdings sind Zusammenschlüsse von Betrieben, vorwiegend aus früheren Zentralwirtschaften.

Chinesische Beispiele sind die Branchenholding AVIC in der Luftfahrt, Beijing Enterprises im Maschinenbau, Cosco bei Reedereien.

Russische Staatsholdings sind Rostechologij auf dem Rüstungs- und Automobilsektor und Atomenergoprom im Bereich Nuklearindustrie.

Staatsholdings von *Cash-rich countries* gehen vor allem Beteiligungen an amerikanischen und europäischen Großunternehmen und Banken ein.

Beispiele sind Katar mit Beteiligungen v. a. an VW und Deutsche Bank, UAE, Saudi-Arabien, Singapur (Temasek-Holding).

In Europa gibt es staatliche/teilprivatisierte Holdings in Ländern mit früheren Staatsbetrieben wie in Italien Eni, EFIM und in Österreich ÖIAG (jetzt ÖBH)

Nur mehr eine Reminiszenz ist die Treuhandanstalt, die zeitweise größte Holdinggesellschaft der Welt. Die im Juni 1990 geschaffene (bis 2005) Aufnahme-gesellschaft des DDR-Volkvermögens zuständig für die Privatisierung, Sanierung und Abwicklung von rund 12.000 Betrieben.

### **Inkubatoren**

Solche Holdings verschaffen eine große Autonomie für den Aufbau neuer Geschäfte.

Innovationen werden in Startups unter einem Dach zur Vermarktung geführt und im Erfolgsfall ausgegründet. Bekanntester Fall war Thermo-Electron (USA), die in Thermo Fisher Scientific aufgegangen ist.

## HOLDING UND SIEMENS

Was macht Siemens aus? Und was soll sich diesbezüglich ändern? Wiederholt kommt die Frage nach dem richtigen Führungskonzept auf: integrierter Technologiekonzern oder Technologieholding? Flottenverband oder doch Geschwader mit gleichartigen Schiffen? Das ist eine Frage, die abseits von Tagesgeschäft und jenseits der ständigen Einflüsterungen der Kapitalmarktvertreter von Unternehmensleitung und Aufsichtsrat umsichtig und vorausschauend zu beantworten ist. Siemens war fast 40 Jahre auf GE als Referenzunternehmen gepolt.<sup>7</sup> Nach einer wenig selbstbewussten Periode („Grüner Konzern“, 100 Mrd. Euro Umsatzziel) wurde mit der Vision Siemens 2020 der Blick geweitet und vertieft.

Vonnöten ist eine Rückbesinnung auf die Wurzeln, die spezifischen Stärken und den „Geist des Hauses“.<sup>8</sup> Das heißt, sich dazu zu bekennen, dass Siemens bei aller Internationalität ein deutsches Unternehmen ist und bleiben soll; kein „Multi“ unter anderen. Mit dem Attribut der Herkunft und der Zugehörigkeit ist nämlich nahezu weltweit ein hohes Ansehen verbunden. Daraus folgt, dass eine Verlegung wesentlicher Leitungsfunktionen in die USA zu hinterfragen ist.

Siemens birgt ein beträchtliches Synergie-Potenzial, sowohl in Hinsicht auf Technik, Systemkompetenz und Kunden, wie in der Konvergenz von Elektrifizierung, Automatisierung und Digitalisierung (EAD). Als Infrastrukturanbieter, der Siemens von Anfang an war<sup>9</sup>, zeichnete sich das Unternehmen als vertrauenswürdiger Partner von öffentlichen und privaten Auftraggebern aus. Der Bedarf an Infrastruktur ist aufgrund des enormen Nachholbedarfs in weiten Teilen der Welt, der fortschreitenden Urbanisierung und der unaufhaltsam wachsenden, kritischer werdenden Vernetzung, enorm. Demzufolge wandelt sich das Geschäft zu umfassenderen Lösungspaketen und erfordert eine stärkere synergetische Ausrichtung.<sup>10</sup>

Siemens hat durch die Aufgabe und Abtrennung ganzer Bereiche wie der Kommunikation, IT und vieler Geschäfte während der letzten 25 Jahren rund ein Drittel des Umsatzes abgegeben. In einem noch größeren Umfange verringerte sich die Komplexität. Entstanden ist ein nunmehr relativ überschaubarer Konzern.

Die Vorteile einer Flexibilisierung durch weitere Abtrennungen sind mit den Nachteilen aus fehlender Zugehörigkeit zum (Kern) Unternehmen zu saldieren. Konkret: Das Medizingeschäft (Healthineers) muss um nicht mehr nur ein börsengehandeltes, konsolidiertes

---

<sup>7</sup> Seit dem Antritt von J. Welch bis 2016 wurde GE von Strategieberatern und der deutschen (Wirtschafts-) presse unablässig als Benchmark angepriesen. Dass GE zuletzt manche bewährte Siemens-Praxis für sich adaptierte, blieb unerwähnt. Dass Siemens nicht den Weg der *Financialisation* beschritten hat, ist ein Verdienst des CEO, Heinrich von Pierer.

<sup>8</sup> Mit einem beiläufigen Bezug zum 200. Geburtstag des Gründers ist es nicht getan.

<sup>9</sup> Siemens baute im ersten Jahr nach Gründung die erste Telegraphenlinie Europas über weite Entfernung zwischen Berlin und Frankfurt am Main. Danach beteiligte sich das Unternehmen am Aufbau eines Telegraphennetzes in Russland, am Bau der *Indo-Europäischen Telegrafelinie* und verlegte Transatlantikkabel.

<sup>10</sup> Die jüngste Errichtung von Gaskraftwerken in Ägypten ist ein erfolgreiches Beispiel von B:G (Business to Government).

Konzernunternehmen zu sei, seine eigene „Persönlichkeit“ behutsam entwickeln.<sup>11</sup> Der Medizinbereich hat zu einem großen Teil eine andere Vergangenheit als die Bereiche Energie und Industrie und bedient einen anderen Kundenkreis. Daher ist eine strukturelle Autonomie im Verbund mit dem Kernaktionär Siemens sinnvoll.<sup>12</sup> Der Bereich Windkraft wurde bereits über das Gemeinschaftsunternehmen Gamesa verselbständigt.<sup>13</sup> Bei „Mobility“, also im Wesentlichen der Bereich Schienenfahrzeuge, liegt angesichts der eingetretenen Wettbewerbskonstellation ein Zusammenschluss mit einem anderen Anbieter nahe. Im Falle der „Digital Factory“ - Inbegriff deutscher Ingenieurskunst, Produkt ständiger Innovation und umfassender Optimierung - steht eine Abtrennung unter großem Vorbehalt.

Wichtig ist die Beachtung des Grundsatzes, dass in erster Linie aus Sicht der Kunden und Mitarbeiter zusammen gehalten wird, was zusammen gehört. Der gleichzeitige Blick auf langjährige und auf junge, dynamische Unternehmen weist die Richtung.

---

<sup>11</sup> Dazu die Äußerung des CEO Joe Kaeser: „Für mich ist eben eine an die Börse gebrachte Sparte mit Mehrheitsbeteiligung immer noch ein Teil von Siemens.“

<sup>12</sup> Siehe dazu den Vorschlag unter „Siemens hat die Kraft zur Erneuerung“ vom August 2013, worin diese Überlegung bereits vorgebracht war. (<http://www.managerismus.com/themen/unternehmen-branchen/denkzettel-nr-28>)

<sup>13</sup> Das Unternehmen, an dem Siemens 59% hält, firmiert seit April 2017 als Siemens-Gamesa Renewable Energy mit Sitz in Madrid.