



Jetzt strahlt sie wieder
Schaeffler sammelt mit einer Anleihe 2 Mrd. Euro ein. Doch die Bedingungen für den Autzulieferer sind hart **Seite 4**

Unternehmen

www.ftd.de/unternehmen

Bilfinger geht auf Distanz zu Großaktionär

Roland Koch lehnt höhere Gewinnausschüttung des Baukonzerns ab // Weitere Zukäufe geplant // FTD-Gespräch

Sven Clausen, *Davos*,
und Michael Gassmann, *Düsseldorf*

Der Vorstandschef des Baukonzerns Bilfinger Berger, Roland Koch, weist seinen neuen Großaktionär Cevian in die Schranken. „Cevian ist zwar der größte Einzelaktionär, aber wir haben weiterhin eine breit gestreute, internationale Aktionärsbasis“, sagte Koch der FTD. Der renditehungrige Finanzinvestor war Ende Oktober mit 12,6 Prozent eingestiegen. Seitdem wird mit Weichenstellungen der Schweden gerechnet. Eine Gelegenheit dazu wäre die Hauptversammlung am 10. Mai, wo sie in den Aufsichtsrat einziehen könnten. „Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Aufsichtsrat erst im vergangenen Jahr für eine Amtszeit gewählt worden ist“, sagte der langjährige Ministerpräsident Koch, der den Konzern mit einem Umsatz von zuletzt 8,1 Mrd. Euro und

58 000 Beschäftigten seit Mitte 2011 führt. Bilfinger-Aufsichtsräte sind nach der Wahl vier volle Kalenderjahre im Amt.

Koch lehnte es ab, künftig einen größeren Anteil der Konzerngewinne auszuschütten – ein beliebtes Instrument von Finanzinvestoren, um ihre Rendite als Aktionär rasch zu steigern. „Unsere Dividendenstrategie wird sich nicht ändern. Wir werden weiterhin etwa die Hälfte ausschütten. Der Rest fließt in das Unternehmen, vor allem in Akquisitionen.“

Die kühle Haltung Kochs gewinnt vor der Sondersituation Bilfingers an Brisanz. Der Konzern hat nach dem Verkauf der Australien-Tochter Valemus eine prall gefüllte Kasse. Koch sagte zwar, dass eine Sonderausschüttung an die Aktionäre denkbar sei, wollte sich aber nicht festlegen. Das viele verfügbare Geld und der hohe Streubesitz der Aktien macht das Unternehmen zu einem natürlichen

Übernahmekandidaten. „Auch wenn das bei einem hohen Streubesitz immer ein Thema sein kann, beschäftigen wir uns im Vorstand nicht täglich damit. Unser Ziel ist, unsere Aktionäre vom langfristigen Potenzial des Unternehmens zu überzeugen, und ihnen deutlich zu machen, dass es sich für sie mehr lohnt, in Bilfinger Berger investiert zu bleiben, als auf ein kurzfristig vermeintlich attraktives Angebot einzugehen“, sagte Koch. Den Aufstieg in den DAX, der meist mit höheren Kursen einhergeht, schließt er als Ziel aus: „Das ist kein explizites Ziel für mich. Das ist nicht mein persönlicher Ehrgeiz“, sagte er.

Cevian war in Deutschland zuletzt als Verkäufer des KranSpezialisten Demag aufgefallen. Der Finanzinvestor war dort mit gut zehn Prozent größter Aktionär und hatte auch einen Sitz im Aufsichtsrat. Dem Verkauf an den US-Konkurrenten Terex hatte Cevian Mitte 2011 zugestimmt.

Imagewandel

Neues Gesicht ... Roland Koch plant, den Markenauftritt von Bilfinger Berger zu verändern. Ziel sei es, ein „ebenso einheitliches wie einprägsames Bild“ der Unternehmensmarke zu entwickeln.

... für wenig Geld Dabei würden allerdings „keine großen Marketingkosten“ anfallen. Eine Entscheidung stehe bis zur Hauptversammlung im Mai: „Das ist ein Thema, das man nicht ewig diskutieren kann.“

Koch hat Bilfinger nach seinem Antritt einen Umbauplan verschrieben. In fünf Jahren will er den Gewinn auf 400 Mio. Euro verdoppeln. „Viele Analysten haben gesagt: Die Ziele seien ehrgeizig, aber erreichbar. Diese Meinung teilen wir“, sagte Koch. Zudem plant er zahlreiche Zukäufe, um den Konzern weiter zu einem Bau- und Industrieanlagen-Dienstleister umzubauen. Dazu müsse sich zwar „auch die Unternehmenskultur verändern“. Dabei hofft er aber vor allem auf seine eigenen integrativen Fähigkeiten. „Ein wichtiges Augenmerk liegt auf der Integration der Zukäufe. Eine strukturelle Änderung wird aber nicht notwendig sein. Aufbau und Anzahl der Ressorts im Vorstand sind gut auf unser Unternehmen abgestimmt.“

Erleben Sie Roland Koch auf der **FTD-Konferenz „Restrukturierung“**:
www.ftd.de/restrukturierung

Börsenkenner steigen bei Zalando ein

Russische DST kauft Anteile an Onlineschuhversand

Kathinka Burkhardt
und Andrea Rungg, *Hamburg*

Die Vorzeichen für einen Börsengang von Zalando auf mittlere Sicht verdichten sich: Der von den deutschen Internetunternehmern Oliver, Marc und Alexander Samwer betriebene Onlineschuhversand teilte am Donnerstag mit, der russische Investor Digital Sky Technologies (DST) sei mit vier Prozent eingestiegen.

DST gilt als einer der größten Investoren im Internetgeschäft weltweit und hält unter anderem sieben Prozent an Facebook. Die Russen steigen meist bei Unternehmen ein, wenn diese in absehbarer Zeit reif für die Börse sind. „Wir freuen uns, DST als neuen Gesellschafter gewonnen zu haben“, erklärte Zalando-Geschäftsführer Rubin Ritter. Der Einstieg von DST kann dem Schuhhändler den Weg in den russischen Markt ebnen: Russland gilt vor allem im Bereich Mode als Boommarkt.

Erfahrene Investoren

DST gehört den russischen Milliardären Alischer Usmanow, Juri Milner und Grigori Finger und besitzt Anteil an fast allen großen Internetfirmen: Neben Facebook hält DST Anteile an Groupon, Zynga, Alibaba und 360 Buy. Und die Investmentfirma, die vor allem im russischen und osteuropäischen Markt aktiv ist, hat schon oft von Börsengängen profitiert: Im April 2010 war DST mit 135 Mio. Dollar bei dem Schnäppchenvermarkter Groupon eingestiegen, der bei seinem Börsengang im vergangenen Dezember 950 Mio. Dollar einsammelte. Auch beim Börsengang des Internetspieleentwicklers Zynga im Jahr 2010 war DST dabei. Zuletzt hatte das in Moskau ansässige Unternehmen einen Anteil von fünf Prozent am US-Nachrichtendienst Twitter für rund 400 Mio. Dollar erworben – der ebenfalls als möglicher Börsenkandidat gilt. „Zalando hat ein professionelles Managementteam, eine sehr beeindruckende Entwicklung und großes Potenzial, von dem immensen Wachstum in dem europäischen E-Commerce Segment zu profitieren“, sagte Alexander Tamas, Partner bei DST Global.

Ein Börsengang gilt für Zalando als plausible Lösung. Der Onlinehändler hat nach FTD-Informationen bei Risikokapitalgebern bislang 200 bis 250 Mio. Euro eingesammelt – so viel wie kaum ein anderes europäisches Unternehmen. Diese suchen irgendwann den Ausstieg.

Margenschwaches Geschäft

Zwar hat das 2008 in Berlin gegründete Unternehmen durch seinen Onlineschuhhandel den gesamten Markt aufgemischt, wie auch die großen Filialisten Deichmann und Görtz zuletzt zugeben. Doch durch das margenschwache Geschäft mit den kostenlosen Retoursendungen der Kunden ist Zalando für eine Übernahme derzeit nicht besonders attraktiv. Darüber hinaus kämen nur wenige große Unternehmen wie das US-Onlineauktionshaus Ebay oder der deutsche Versandhändler Otto infrage, die über genügend Kapital verfügen, um den Onlinehändler mit einem Jahresumsatz zwischen 500 Mio. bis 1 Mrd. Euro zu kaufen. Der US-Onlinehändler Amazon hatte sein Angebot im Bereich Schuhhandel bereits durch den Kauf des Konkurrenten Zappos für etwa 1 Mrd. Dollar abgedeckt.

Neben den Samwer-Brüdern halten die Venture-Tochter der Holzbrinck-Gruppe, der Einzelhandelskonzern Tengelmann, die Beteiligungsfirma Kinnevik sowie die beiden Unternehmensgründer Gentz und Schneider Anteile an Zalando.

EU strafft Regeln gegen Beihilfen

Brüssel will Prüfungen auf große Fälle fokussieren

Mark Schrörs, *Brüssel*

Die EU-Kommission will Sektoren wie die Telekom-, Energie- und Transportbranche künftig stärker auf mögliche unerlaubte Staatsbeihilfen abklopfen. Das stellte Wettbewerbskommissar Joaquín Almunia am Donnerstag bei einer hochrangig besetzten Konferenz zur EU-Wettbewerbspolitik in Brüssel in Aussicht – als Teil einer umfassenden Neuausrichtung der europäischen Beihilferegeln.

Almunia kündigte an, die Regeln deutlich zu straffen und Prüfungen mehr auf große Fälle zu fokussieren, „die wirkliche Folgen auf den Wettbewerb im Binnenmarkt haben“. „Beispiele, die einem als Erstes in den Sinn kommen, sind subventionierte Netzwerkindustrien, öffentlich gestützte Dienstleister in liberalisierten Märkten und selektive Steuervorteile.“ Dahinter stecken etwa Telekom, Energie und Transport, in denen häufig noch Ex-Monopolisten den Ton angeben.

Die Wettbewerbspolitik ist der Bereich mit der größten Macht für die Kommission. So kann sie Fusionen untersagen, wie etwa diese Woche im Fall von Deutscher Börse und NYSE Euronext. Sie kann aber auch staatliche Hilfen eines Landes an Unternehmen als unberechtigt qualifizieren und deren Rückzahlung verlangen oder zumindest Auflagen verhängen. Erst vergangene Woche hatte sie die Post verdonnert, 500 Mio. bis 1 Mrd. Euro an Beihilfen zurückzahlen.

Die Beihilferegeln will Almunia nun grundsätzlich reformieren. In den vergangenen Jahren ist das Regelwerk immer weiter angewachsen und inzwischen recht unübersichtlich. Das will Almunia ändern. Er will künftig weniger Detailregeln und mehr Grundsatzprinzipien festlegen. Zudem will er die Prüfungen stärker fokussieren. Dabei dringt er auch darauf, dass die Kommission noch stärker als bislang selbst aktiv werden kann. Bis zum Sommer will er Details vorlegen.

Unterstützung erhielt Almunia bereits aus dem EU-Parlament. Es sei richtig, dass Beihilferecht zu vereinfachen und zielgenauer einzusetzen, sagte der Wettbewerbsrechtsexperte der EVP-Fraktion, Andreas Schwab (CDU). Das könne kleinere Unternehmen entlasten und Hilfen bei Forschung und Entwicklung erleichtern – und so Wachstumsimpulse geben.

Der Traum des Traders

Glencore-Chef Ivan Glasenberg hat den Rohstoffhändler stetig ausgebaut und an die Börse gebracht. Die Fusion mit Minenbetreiber Xstrata wäre die Krönung seiner Karriere

Tobias Bayer, *Mailand*

Geht es rein nach der räumlichen Distanz, wäre Ivan Glasenberg schnell am Ziel. Zwischen dem Sitz seines Unternehmens Glencore im schweizerischen Baar und dem von Xstrata im benachbarten Zug liegen gerade einmal zweieinhalb Kilometer. Doch obwohl Glasenberg seit geschätzten fünf Jahren um einen Zusammenschluss mit der Minengesellschaft von nebenan buhlt, wurde er von seinem Gegenüber Mick Davis bislang immer abgewiesen.

Jetzt nimmt der 55-Jährige einen neuen Anlauf. Seit kurzer Zeit laufen die Verhandlungen. Die Erfolgsaussichten sind so groß wie noch nie, bereits in der kommenden Woche könnte der Abschluss vorliegen. Setzt sich Glasenberg mit seinem Plan durch, entstünde ein Konzern mit einer Marktkapitalisierung von rund 80 Mrd. Dollar. Ein Schwergewicht, das es mit den Konkurrenten BHP Billiton, Rio Tinto und Vale aus Brasilien aufnehmen könnte.

Es wäre die Krönung einer bemerkenswerten Karriere. Glasenberg, der Rechnungswesen studiert hat, fing zu Beginn der 80er-Jahre als Kohlehändler für den legendären Marc Rich an, der wegen umstrittener Öltransaktionen lang auf den Fahndungslisten der USA stand. Konstant arbeitete sich der Südafrikaner nach oben. 2002 wurde er Vorstandschef und machte Glencore zu einem integrierten Minenkonzern. 2011 beendete er die 37-jährige Epoche der Verschwiegenheit und orchestrierte den Börsengang in London und Hongkong.

Das machte Glasenberg zu einem reichen Mann. Sein Anteil von knapp 16 Prozent ist rund 10 Mrd. Dollar wert. Doch die Nachteile sind nicht zu verachten. Die Öffentlichkeit verfolgt jeden Schritt, die Presse stürzt sich auf jedes kritische Detail. Glasenberg ist so viel Aufmerksamkeit unangenehm. Er startete eine Charmeoﬀensive. Er verpflichtete eine Kommunikationsagentur, stellte einen Pressesprecher an, der vorher bei Shell gearbeitet hatte, und bestellte Journalisten zu sich. Ende 2011 veranstaltete er sogar einen Weihnachtsumtrunk. Seine Botschaft: Wir sind ein ganz normales Unternehmen und haben keine Geheimnisse.

Sollte er seinen Traum von der Glencore-Xstrata-Fusion nun endlich verwirklichen, müsste er wohl das nächste Opfer bringen. Dem Vernehmen nach drängt Xstrata-Chef Davis darauf, den gemeinsamen Konzern zu leiten. Gibt sich Glasenberg mit der Rolle des Vizechefs zufrieden? Einfach wird ihm das nicht fallen. Davis kennt er aus Schulzeiten, die Beziehung gilt als – diplomatisch ausgedrückt – nicht ganz unbelastet. Gekracht haben soll es 2009. Damals peitschte Xstrata eine Kapitalerhöhung voran. Dem Großaktionär Glencore, der 34 Prozent an dem Bergbauunternehmen hält, fehlte das Geld, um bei der Aktienemission mitzuziehen. Nach zähem Ringen wurde vereinbart, dass Glencore statt Barem lieber die Kohlenmine Prodeco in Kolumbien einbringt und eine Rückkaufoption akzeptiert. Der Streit um die Prodeco-Bewertung dürfte ein Hinweis sein, wie hart gerade hinter verschlossenen Türen handelt wird. Denn: Trader Glasenberg wird selbst für seinen Karrieretraum nicht zu viel bezahlen.



Geduldig lauschte Glencore-Chef **Ivan Glasenberg** am Donnerstag einem seiner Gesprächspartner beim Russia Forum in Moskau. Ähnlich viel Geduld muss er auch im Werben um die restlichen Xstrata-Anteile aufbringen