

## Siemens Energy Ein Joe Kaeser-Fabrikat

---

Manfred Hoefle

Im April 2020 kam es zur Zusammenlegung der Siemens-Sparte Gas & Power und Siemens Gamesa zur Siemens Energy AG, die dann am 1. April 2020 an die Börse gebracht wurde.<sup>1</sup> Siemens behielt eine 35 Prozent-Beteiligung mit der Ansage, den Anteil auf 25,1 Prozent zu reduzieren. In jüngster Vergangenheit verminderte sich die Siemens-Beteiligung weiter auf 17,1%. Zu dem geplanten Eintritt eines neuen Kernaktionärs kam es nicht.

### BREIT-SPEZIALISierter KONZERN

Siemens Energy ist weltweit größter integrierter Elektro- und Energietechnikkonzern mit einem Umsatz von rund 30 Mrd. Euro und gut 90 Tausend Mitarbeitern. Auf die Windtochter Siemens Gamesa entfallen davon 9 Mrd. Euro und etwas mehr als ein Viertel der Belegschaft.

Anlagensortiment und Leistungsspektrum umfassen Gasturbinen, Netz- und Übertragungstechnik, Transformatoren, Industrielösungen (Dampfturbinen, Kompressoren) dekarbonisierte Energie- und Speichersysteme einschließlich bedeutendem Servicegeschäft und Mess- und Regeltechnik. Zu großen Teil ist Siemens Energy aus Geschäften der früheren Gesellschaften (KWU, Trafounion) und dem Energiebereich entstanden.<sup>2</sup>

### ENTTÄUSCHENDE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Bis zum Geschäftsjahr 2023 summierten sich die Verluste auf 7 Mrd. Euro. Der GAU trat mit einem offenbar völlig überraschenden Verlust von 4,6 Mrd. Euro ein, der nahezu vollständig dem Qualitäts-desaster von Siemens Gamesa zugeordnet ist. Abgesehen davon war der Geschäftsverlauf für ein typisches Infrastrukturgeschäft außerordentlich instabil; Indiz für ein systemisches Management-problem. Allein im GJ 2022 wartete der Dax-Newcomer mit 10 Gewinnwarnungen und ständigen Prognosesenkungen auf. Der Aktienkurs schwankte infolgedessen zwischen 24 Euro und 7 Euro. Siemens Energy stieg im März 2021 in den Dax auf, ein Jahr später in den MDAX ab und im September 2022 wieder in den Dax auf.

Verlustbringer waren neben Gamesa die mit dem Dresser Rand-Deal eingekauften Kompressoren und einige neue und einige alte Geschäfte des Bereiches TI (Transformation of Industry). Der „konventionelle“ Teil des Geschäftes ist von Qualitätsmängeln nicht berührt. Das gibt dem CEO

---

<sup>1</sup> Siemens Energy stieg im März 2021 in den Dax auf, ein Jahr später in den MDAX ab und im September 2022 wieder in den Dax auf.

<sup>2</sup> Ihren Ursprung haben diese Produkte und Anlagen in der Starkstromtechnik, die bis zur Gründung der Siemens AG im Jahre 1969 in den Siemens-Schuckertwerken beheimatet war.

Hoffnung: „Die starke Leistung der übrigen Bereiche gibt mir das Vertrauen in die Fähigkeit unseres Unternehmens, Geschäfte wieder wirtschaftlich aufzustellen.“

Das Eigenkapital hat sich bis dato nahezu halbiert und liegt weit unter dem überhöhten Goodwill von 10 Mrd. Euro. Das S&P-Rating ist gerade noch im Investment-Bereich. Für Mutter Siemens war der Spin-off eine arge Verlustgeschichte. Wegen der notwendig gewordenen Abschreibung von 2,7 Mrd. Euro auf die Beteiligung an Siemens Energy erlitt Siemens nach 12 Jahren erstmals einen völlig unerwarteten Quartalsverlust.

## **NOTWENDIGKEIT VON STAATSGARANTIEN**

Das Gamesa-Debakel hat Kreditgeber stark verunsichert. Banken waren nicht mehr bereit, Bürgschaften für den enorm gewachsenen Auftragsbestand von 122 Mrd. Euro zu stellen. Deshalb wurden Verhandlungen über einen staatlich abgesicherten Bürgschaftsrahmen dringend notwendig. Die deutsche Regierung erklärte sich bereit, die Hälfte der angepeilten Summe von 15 Mrd. Euro zu tragen. Die andere Hälfte sollen Siemens mit 1 Mrd. Euro, die Banken mit 3,5 Mrd. Euro und der spanische Staat mit 3 Mrd. Euro übernehmen. An der Aufbringung des deutschen Anteils sind die Bundesländer Bayern, Berlin, NRW und zudem Dänemark mit wichtigen Siemens Energy-Standorten beteiligt. Die für die nächsten drei Jahre in Rechnung gestellten Gebühren betragen 500 Mio. Euro und liegen damit beträchtlich über dem marktüblichen Niveau.<sup>3</sup> Siemens hat über einen Anteilserwerb an Siemens India Ltd. Liquidität im Umfang von 2,1 Mrd. Euro eingeschossen.

Diese Hilfe und Stützung muss – als ordnungspolitischer Fehltritt gewertet werden. Denn bei Siemens Gamesa handelt es sich nicht um ein (system-)relevantes Unternehmen; und weil in Zukunft in Finanznöte geratene Unternehmen höchstwahrscheinlich auf diesen Referenzfall rekurren werden.<sup>4</sup>

## **UNORDENTLICHES MANAGEMENT – GOVERNANCE BY JK**

Der als CEO vorgesehene Michael Sen und sein CFO-Kollege Klaus Patzak<sup>5</sup> hatten keine Erfahrung in der Energietechnik. Beide waren Gewächse des Siemens-Finanzbereichs und Mitglieder des „JK-Teams“. Wegen großer Differenzen bei Bewertungsfragen zogen sie sich überraschend von den zugeordneten „honorigen“ Funktionen zurück. In großer Eile musste ein neues Leitungstandem gefunden werden. Mit Christian Bruch, der von Linde kam und Maria Ferraro, vorher CFO Digital Industries und Chief Diversity Officer, gelang eine Neubesetzung. Beiden fehlt Erfahrung mit dem Siemens-Energiegeschäft.

Der jetzige sechsköpfige Vorstand ist mit fünf nationalen Herkünften in hohem Maße divers, hatte größtenteils wenig Gelegenheit zur Zusammenarbeit, ist alles andere als ein eingespieltes Team. Jüngster Zugang ist „Vorständin“, „Young Global Leader of the World Economic Forum“, Anne-Laure de Chamard. Sie soll den Bereich mit der anspruchsvollen Bezeichnung Transformation of Industry (TI) neu ausrichten und vor allem auf Wachstum trimmen.

---

<sup>3</sup> Obwohl es sich um Mittel im angeblich öffentlichen Interesse handelt, besteht wenig Transparenz zu den Konditionen – und zur Argumentation von Siemens Energy.

<sup>4</sup> Eine kritische Würdigung: Horst Eidenmüller / Javier Paz Valbuena: Taxes Blown in the Wind? The Siemens Gamesa Bailout; in: ZIP 50 2023

<sup>5</sup> Sen wechselte als CFO zu E.ON, wurde CEO des Siemens-Medizinbereichs und Aufsichtsrat von Siemens Gamesa; er ist heute CEO von Fresenius. Patzak wurde nach mehreren Stationen CFO von Osram, wechselte danach zu Bilfinger, kehrte zu Siemens zurück und wurde CFO der Sparte Gas & Power, die er in einem Jahr an die Börse bringen sollte. Nach „einvernehmlichem Ausscheiden“, wurde er kurzzeitig CFO von Schaeffler. Kurz: zwei erstaunliche Karrieren.

Ein Assessment der Leitung von Siemens Energy wirft Fragen kultureller Überforderung, ausreichender Branchen- und Technikerfahrung auf. Stärke des früheren, erfolgreichen Starkstrom-/Energiegeschäftes von Siemens waren technische Kompetenz, große Verlässlichkeit

und vor allem hohes Qualitätsbewusstsein. Seit Börseneinführung wurden kapitalmarktbezogene Attitüde, Credentials, General Manager Skills, Investor Relations, Sustainability-Programme<sup>6</sup>, ESG wichtig.

Die Governance weist mehrere besondere Seiten aus: ein AR-Vorsitzender, der sich sein Betätigungsfeld selbst gestaltet, die Anteilseigner-Vertretung selbst aussucht und auf diese Weise, sich weitgehend der Kontrolle entziehen kann. Dann sein langjähriger Siemens-CFO, Mit-Architekt der Abspaltung und bis dato Vorsitzender des Prüfungsausschusses, Ralf Thomas.<sup>7</sup> Weiters drei Nichtunternehmer-Frauen, die 2024 um zwei weitere ergänzt werden.<sup>8</sup> Dann die paritätische Besetzung des Aufsichtsgremiums, die sich de facto nicht als Korrektiv bemerkbar macht.<sup>9</sup> Ist es bei solchen Umständen und Verhältnissen nicht selbsterklärend, dass eine wirkungsvolle Steuerung und Überwachung zu wünschen übrig lässt?

## DOMINANTER UMFORMER

Gestalten ist mehr als Umgestalten. Diese einfache Einsicht hat eine besondere Bewandnis mit der Person Kaeser und der Rolle als „Pate“ von Siemens Energy. In seine Siemens-CEO-Jahre (2013–2021) fielen massive organisatorische Umbauten und zahllose Änderungen des Geschäftsportfolio, also Verkäufe und Abtrennungen von Geschäften und Immobilien.<sup>10</sup> Die Fülle an Transaktionen korrespondierte mit einer markanten Lücke an neuen Geschäften. Innovation hatte keinen angemessenen Stellenwert. Häufige Statements sollten ein anderes Bild vermitteln. Strategischer Leitgedanke war Größe und somit Marktdominanz, nicht Innovation und unternehmerische Aufbrüche.<sup>11</sup> Erklären lässt sich diese Neigung mit der beruflichen Laufbahn, Controllermentalität, dem Wachstumsdrang mittels M&A und einer auffälligen Followership zum Kapitalmarkt und Großaktionär BlackRock.

Im Bereich Energie, mit dem Kaeser in seiner langen Siemens-Karriere am wenigsten vertraut war, beteiligte er sich als Käufer und Integrator von Dresser Rand und Gamesa. Das erste Engagement war stark überteuert und schlecht, das zweite – wie im DZ Nr. 82 aufgezeigt – verheerend.

Kaeser sieht sich und gilt immer noch als Deutschlands bekanntester „Ex-Manager“. Dafür hat er viel getan und auf Firmenkosten aufgewendet: aufgeblähte PR- und Investor Relationsabteilungen, ständige Politik-, Wirtschafts-, Klima- und Gesellschaftserklärungen, nicht selten im Twitter-Format. Zu Medien wurde eine auffallend symbiotische Verbindung gepflegt – und fast alle<sup>12</sup> waren und sind immer noch am Polieren des Nimbus eines angeblich erfolgreichen und besonnenen Unternehmenslenkers beteiligt. Wie ist das so lange möglich?

---

<sup>6</sup> In dem 100-seitigen-Sustainability Report wird der überdurchschnittliche Frauenanteil im Management hervorgehoben, als Gütesiegel einer progressiven Führung. Selbst Siemens Gamesa weist den Anteil von Frauen auf der Übersichtsseite des Jahresreports aus, der horrende Verlust erscheint erst in der nachfolgenden Seite.

<sup>7</sup> Die Abverkäufe liefen unter seiner Regie über den Siemens-Pensionsfonds, der zur Jahreswende noch 14,8 Prozent Siemens Energy-Aktien im Depot hat. Über die erreichten Erlöse gibt es keine Angaben.

<sup>8</sup> Noch vor der DB mit 40 Prozent Frauenanteil im Vorstand.

<sup>9</sup> Die mangelnde Zweckhaftigkeit der Paritätischen Mitbestimmung wurde in der Denkschrift Nr. 29 (Aufsichtsrat – Ungereimtheiten der Arbeitnehmervertretung) kritisiert.

<sup>10</sup> Auf die schiere Anzahl von Transaktionen wurde in Denkschrift Nr. 18: eingegangen: Transaktion oder Innovation – das ist die Frage: Käufe und Verkäufe von Unternehmen/-steilen am Beispiel Siemens

<sup>11</sup> Anschauungsmaterial liefert die von ihm angestrebte Fusion im Bahngeschäft mit Alstom.

<sup>12</sup> Ausnahmen sind v.a. WiWo und Capital.

Kaeser war und ist ein Meister der Selbstinszenierung. Er liebte die Aura von Präsidenten, Bundeskanzlerin und Großpolitikern, große Ereignisse<sup>13</sup> und imposante Besuche. Nicht erst in jüngster Zeit tritt er als ernster Mahner vor Demokratiemüdigkeit und Klimakatastrophe auf. Ein Streiflicht genügt, um viel Selbstgefälligkeit und Opportunismus zu entdecken.<sup>14</sup>

In seinem Umkreis herrschte alles andere als eine vertrauensvolle Atmosphäre. Intrigen, Machtspiele gehörten zum Führungs-Repertoire. Sein Nachfolger Roland Busch kam über lange Zeit in deren Genuss. Erinnert sei auch noch an die lancierte Unbestimmtheit über seine Rolle nach CEO-Vertragsende. Ichbezogenheit zeigte sich auch darin, Ja-Sager um sich zu haben und Ratschlägen wenig aufgeschlossen zu sein. Eine ganz andere, bisweilen nur angedeutete Seite: eine große Neigung zu Frauen, die sich auffallend häufig bei der Besetzung von Top-Managementpositionen zeigte.<sup>15</sup>

## FOLGERUNGEN UND FRAGEN

In einer Welt und Zeit, die einen wachsenden Bedarf an Energie – und vor allem an günstigem und umweltfreundlichem Strom entgegengeht, hat Siemens Energy fundamental günstige Aussichten. Die langfristige günstige Perspektive wurde bisher durch grobe, fahrlässige Managementfehler zunichte gemacht. Es sind sprichwörtlich verlorene, verlustreiche Jahre. Dafür gibt es Verantwortliche, die sich Erfolge zurechnen, Misserfolge ins Unverbindliche verbannen. Die Verantwortlichen sind identifizierbar. An erster Stelle steht der sich stets mächtig, wissend und selbstsicher gebende Aufsichtsratsvorsitzende. Mit seinen beiden grandiosen M&A-Flops wurde ein Unternehmenswert von mehr als 10 Mrd. Euro vernichtet.<sup>16</sup> Ihm folgen der unterstützende und profitierende Siemens-CFO Ralf Thomas und vormalige Leitungen und Aufsichtsorgane von Siemens-Gamesa. Nicht auszunehmen ist der Aufsichtsrat von Siemens, der Tun und Unterlassen der Hauptbeteiligten zugelassen hat. Wozu braucht es gutdotierte, große Alibi- und Schönwetter-Kontrollgremien?

Den Schaden haben die Siemensaktionäre, darunter Mitarbeiter und Pensionisten, die durch die automatische Zuteilung von Aktien des Spin-offs zu Mithaftenden wurden. Über die staatlichen Garantien ist indirekt sogar der Steuerzahler involviert. Die Verantwortlichen sind mit keinem Euro in Haftung genommen, keiner hat seinen Job riskiert. Ausgeschiedene Manager wurden großzügig abgefunden. Diese Asymmetrie von Verantwortung und Haftung ist ein großes Ärgernis, es hat Gesellschaft spaltende, Demokratie schädigende Wirkung. Soll dieser Missstand etwa stillschweigend hingenommen werden?

**Im Interesse der Share-/Stakeholder ist eine Neubesetzung des Aufsichtsrates von Siemens Energy geboten. Die Nichtsanktionierung von Vermögensvernichtung ist aufzuheben. Eine Umfirmierung steht an, um den guten Namen Siemens nicht weiter zu beschädigen.<sup>17</sup>**

---

<sup>13</sup> Vertragsunterzeichnungen wurden von ihm häufig solo absolviert, offensichtlich um seine Singularität zu unterstreichen.

<sup>14</sup> Davon sind die Medien wenig beeindruckt; sie bewerben sich um ihn immer noch. Eine vereinzelte kritische Beurteilung: FOCUS-Kolumne von Jan Fleischhauer: Erst Putin-Buddys, dann Neubauer-Fans: Niemand ist wendig wie deutsche Bosse

<sup>15</sup> Das waren v.a. Personalchefin Nina Kugel und mehrere Hauptabteilungsleiterinnen. Nach dem CEO-Wechsel fanden sie bei Siemens keine weitere Verwendung.

<sup>16</sup> Damit reiht er sich zu den größten Wertvernichteten im Dax ein: Dormann (Hoechst), Schrempp (Daimler), Schultz (ThyssenKrupp), Baumann (Baier).

<sup>17</sup> In diesem Zusammenhang sei an die elementare Feststellung des ersten Vorsitzenden der Siemens AG, Gerd Tacke (1906-1997) erinnert: „Der Name ist das Beste, was wir haben.“