

Siemens Gamesa Windkraft Ein industrielles Debakel

Manfred Hoefle

Zu den im Juli 2023 bekannt gewordenen Turbinenproblemen schreibt die renommierte Wirtschaftszeitung Cinco Días von „*Un debacle industrial – „made in Germany“*“. In Spanien ist „Gamesa“ als großes Fiasko bekannt; es steht für den Verlust von Arbeitsplätzen und den Niedergang eines Pionierunternehmens. In Deutschland wurde der Fall kaum oder spät kommentiert und wenig recherchiert.¹

In der Tat, die Bilanz von Siemens Energy (SE) ist katastrophal. In Summe ist ein Schaden von rund 7 Mrd. Euro aufgelaufen. Die Akquisition ist mit dem Monsanto-Deal von Bayer vergleichbar.² Für Siemens Energy bedeutet Gamesa eine gigantische Geldvernichtung, schlechte Presse und eine ständige Bindung von Managementkapazitäten über eine Zeitspanne von bis zu 10 Jahren.

Dazu ein paar Angaben: Der Umsatz bewegte sich bis heute mehr oder weniger auf dem Niveau von 9 Mrd. p. a. so hoch wie zu Beginn des Siemens-Engagements. Das wirtschaftliche Ergebnis verschlechterte sich ständig, beginnend bei 10 Prozent EBIT (Betriebsergebnis) vor dem Deal. Zwischen 2020-2022 ist ein Verlust von 2,5 Mrd. Euro aufgelaufen; 2023 wurde aufgrund von unerwarteten „Qualitätsproblemen“ ein Verlust von weiteren 4,4 Mrd. Euro ausgewiesen. Das heißt, für jeden Euro Umsatz (bis heute kumuliert 38 Mrd. Euro) wurden rund 20 Cent Verlust verbucht. Zudem ist ein beträchtlicher Rufschaden entstanden, der nicht nur den Eigner Siemens Energy, sondern auch dessen Minderheitsaktionär Siemens AG trifft.

WIE ES DAZU KAM

Der Zusammenschluss des Windkraftgeschäftes von Siemens mit Gamesa sah aus strategischer Sicht schlüssig aus: Siemens bringt seine Offshore-Windkraft, in der es Weltmarktführer ist, ein. Und die seit 1994 in der Windkraft tätige Gamesa schließt sich mit einem starken Onshore-Geschäft zu einem integrierten, global präsenten Windkraft-Konzern zusammen.

In einem ersten Schritt wurde Siemens 2017 über eine Reverse Acquisition³ zu 59 Prozent Mehrheitseigner der an der Madrider Börse notierten Gamesa – und firmierte als Siemens Gamesa Renewable Energy S.A. (SGRE). In einem zweiten Schritt löste Siemens Energy 2020 den 8,1 Prozent-

¹ Auszunehmen ist das Magazin WirtschaftsWoche, das sich laufend und eingehend mit Gamesa und Siemens Energy befasst.

² „How Monsanto Became One of the Worst Corporate Deals (WSJ Aug. 28. 2019). Der mit 63 Mrd. USD bis dato größte Deal eines Dax-Unternehmens führte zur Halbierung des Börsenwertes von Bayer, des 2015 wertvollsten Dax-Konzerns – und in Kapitalmarktkreisen neulich zu Überlegungen einer Zerschlagung.

³ Diese Form der Übernahme erweist sich in der Regel als hochproblematisch. Die Historie der übernommenen Firma wirkt fort und einige Aktionäre lassen es auf maximale Ablösesummen ankommen.

Anteil des Kernaktionärs Iberdrola, Energieversorger⁴ und Großkunde, für 1,1 Mrd. Euro ab. Im dritten Schritt kaufte Siemens Energy zwei Jahre später die restlichen Anteile für 4 Mrd. Euro und nahm 2003 das Unternehmen von der Börse.

Der Erwerb stand von Anfang an unter keinem guten Stern. Das selbstbewusste Gamesa-Management – zusammen mit einigen Aktionären – wusste um die Entschlossenheit von Siemens/Siemens Energy, einen European Champion, einen Windpower World Leader aufbauen zu wollen. Das Ansinnen von Siemens auf unternehmerischen Durchgriff wurde fortan erschwert. Trotz klarer Mehrheitsverhältnisse trat die Siemensseite als Finanzinvestor auf, kümmerte sich wenig um operative und technische Probleme und ging die Integration ungewöhnlich zögerlich an. Das lässt sich auch am Due Diligence-Prozess festmachen. Es wurden keine drohenden Risiken zutage gefördert. Das Bewertungsgutachten ergab sogar, dass die Gewinnschwelle im Geschäftsjahr 2023/24 erreicht sein soll.

Die kulturelle Verträglichkeit der beiden Partner wurde geringgeschätzt. Auf der einen Seite stand ein 1976 als Flugzeugbauer gegründetes Unternehmen, das später seinen Sitz nach Zamudio nahe Bilbao verlegte und 2000 als Technologieunternehmen (Gamesa Tecnología S.A.) an die Börse ging. Auf der anderen Seite der deutsche Technologiekonzern – in spanischen Medien meist als „Gigante“ bezeichnet.

VERMURKSTES VORGEHEN

Als die Wachstumseuphorie immer mehr verblasste, wurden Berater, hauptsächlich von McKinsey, zu Kostensenkungsprogrammen und zur Optimierung beigezogen – bekannt teuer und ohne Erfolg. Für den schlechten Geschäftsverlauf wurden Lieferkettenprobleme, die veränderte geopolitische Lage, Covid19 angeführt und schließlich noch die überraschend hereingebrochene Inflation. Nebenbei wurden Fixpreis-Aufträge als Fehler eingestanden. Auffallend waren die häufigen Managementwechsel: drei deutsche CEOs und ebenso viele Aufsichtsratsvorsitzende. Mit Jochen Eickholt wurde im März 2022 ein sanierungserprobter Siemensmanager berufen. Frühere Gamesa-Leute sind in der ersten und zweiten Ebene nicht mehr vertreten.

Bei Fusionen wird in aller Regel an erster Stelle das ausschöpfbare Synergiepotenzial ins Auge gefasst, nicht bei Siemens Gamesa; es ging um Wachstum. Erst 2022 wurde ein Team gebildet und ein Sonderbeauftragter bestellt⁵, um Gemeinsamkeiten in der Entwicklung und Fertigung von Off- und Onshore-Windturbinen zu nutzen. Zahlreiche Betriebsschließungen, hauptsächlich in Spanien, sollen nennenswerte Kosteneinsparungen bringen, Vereinfachungen, v.a. weniger Varianten und Zulieferer die Neuausrichtung unterstützen.

IMMENSES QUALITÄTSPROBLEM

Angeblich ist nur das Onshore-Geschäft mit der neuen Turbinen-Plattform 5.X betroffen, die den Konkurrenzanlagen deutlich überlegen sein sollte. Der Gesamtschaden wurde ursprünglich mit 472 Mio. Euro, ein halbes Jahr später bereits mit rund 1 Mrd. Euro beziffert. Neuere Schätzungen gehen von 1,6 Mrd. Euro und mehr aus. Nach recht ungenauen Angaben handelt es sich um Schwingungsprobleme, die nach einer bestimmten Laufzeit auftreten, deshalb die vertraglich zugesicherte Effizienzgrade nicht erfüllen und somit hohe Entschädigungen nach sich ziehen. Im Unklaren bleibt, welche Aggregate und Teile Probleme verursachen, wer sie liefert (aus China), überhaupt, ob nicht Fehler in der Auslegung der Turbinen vorliegen. Die Situation ist verworren: Produktionsstopp, Abnahme von Anlagen durch einige Kunden sind fraglich⁶, nach Lösungen in Verbindung mit dem Service der Windturbinen wird gesucht. Verspätet wurde eine Task Force von 50 Fachleuten und

⁴ Iberdrola ist ein globaler Energieversorger und führender Windenergieerzeuger mit einer Markt-kapitalisierung von über 70 Mrd. Euro.

⁵ Der Däne Morton Pelgaard Rasmussen ist nun CTO. Insbesondere durch sein "Diversity is Power" (LGBTQIA+, Pride month) erlangte er im Unternehmen Bekanntheit.

⁶ Der wichtigste Kunde Iberdrola wird erst eine „exhaustive analysis“ durchführen.

dann noch ein Sonderausschuss des Aufsichtsrates eingesetzt. Vor Kurzem räumte das Management ein, dass die Turbinen zu früh, also ohne ausreichende Erprobung, verkauft wurden. Grund dafür ist Druck von oben, die Produktion schnell hochzufahren und als Erfolgsmeldung ein hohes Umsatzwachstum auszuweisen.⁷

URHEBER VON SIEMENS GAMESA

Das Gamesa-Engagement ist dem vormaligen Siemens-Chef Joe Kaeser zuzuschreiben. Ein Verzicht auf Onshore oder der Aufbau eigener Aktivität und Kompetenz bei Onshore wurden nicht erwogen. Vielmehr sollte mit der Fusion der große Wurf gelingen, ohne die Erfahrungen mit solchen gesellschaftsrechtlichen Konstruktionen und Kulturunterschieden zu berücksichtigen. Governance, namentlich die Entsendung von Siemensvertretern in den Aufsichtsrat wurde von ihm bestimmt. Nach Auftreten von Integrationsproblemen wurden immer wieder schnelle Lösungen verlangt, ohne richtig hin- und nachzusehen.

Als Aufsichtsratsvorsitzender von Siemens Energy war Kaeser für die Vollübernahme von Siemens Gamesa verantwortlich. Er rechtfertigte sie als „ein wichtiger Meilenstein für die Ausrichtung der Siemens Energy als Gestalter der Energiewende von fossilen zu nachhaltigen Energien“. In flottem Kapitalmarkt-Sprech sicherte er eine „wertschaffende Neuausrichtung“ zu. Erinnerung wert ist, dass Gamesa nicht sein erster M&A-Flop ist. Vorhergegangen war der bis heute verlustreiche Erwerb von Dresser Rand, ein US-Hersteller von Kompressoren für die Ölindustrie⁸.

FOLGERUNGEN UND FRAGEN

Profiteure des Gamesa-Deals waren überwiegend spanische Anteilseigner und das Management. Verlierer sind die Arbeitnehmer und Kommunen, hauptsächlich in Spanien, dann die Aktionäre des Spin Offs Siemens-Energy, Siemens-Pensionisten über die in den Pensionsfonds verschobenen Siemensanteile, schließlich Siemens durch den Wertverlust als größter Anteilseigner. Nicht zu übersehen ist der Imageschaden für den Namen Siemens.⁹

Das Resümee: Gamesa ist der größte M&A-Flop der letzten dreißig Siemens-Jahre. Davor gab es 1990 mit Nixdorf einen verwandten Fall. Unternehmenskultur und -struktur passten auch dort überhaupt nicht zusammen.¹⁰

Siemens Gamesa ist ein Paradebeispiel von Managerismus. Dieser Art der Unternehmensführung geht die persönliche Verantwortung für das eigene Tun zum Großteil ab, Haftung wird gewöhnlich umgangen oder verlagert, womöglich von vorneherein ausgeschlossen. Für unternehmerische Aufgaben wird teure Beratung herangezogen, um „sicher“ zu gehen. Doch Vorteile werden mit großer Selbstverständlichkeit nach allen Regeln der Kunst konsumiert. Manager wurden großzügig abgefunden, keiner erlitt einen Nachteil, am wenigsten Joe Kaeser.¹¹

Volkswirtschaftlich gesehen ist Siemens Gamesa eine große Hypothek für die von der Ampel-Regierung und der EU mit Nachdruck vorangetriebene Transformation zu den Erneuerbaren hin. Droht nach dem Verlust von Solar mit damals rund 70 Tsd. Arbeitsplätzen an China¹² eine Wiederholung bei Windkraft?

⁷ Ein ähnlicher Fall lag bei Boeing mit der frühen Auslieferung des neuen Flugzeugtyps Dreamliner vor.

⁸ Dazu mehr im nächsten Denkzettel: Nr. 83

⁹ Symbolträchtig prangt auf jeder Gondel der Schriftzug Siemens Gamesa.

¹⁰ Das in Paderborn von Heinz Nixdorf geschaffene Unternehmen wurde 1990 v.a. aus nationalen Überlegungen mit der Siemens Datentechnik zu Siemens-Nixdorf zusammengeführt. Nach acht Jahren hohen Sanierung- und Integrationsaufwand ging Nixdorf vollends in der Siemens AG auf.

¹¹ Kaeser war einer der bestbezahlten Dax-CEOs: im GJ 2018/19 erhielt er 14,25 Mio., 2019/20 9,27 Mio. Euro. Als Aufsichtsratsvorsitzender bei Siemens Energy und Daimler Truck verdient er jährlich jeweils rund 600 Tsd. Euro.

¹² Die chinesischen Anbieter Goldwind und Envision befinden sich ausgehend von einer riesigen Bestand an onshore-Windkraftanlagen auf Expansionskurs. Envision baut eine Fertigung für Windturbinen zusammen einer für Batterien in Spanien auf.