

ANALYSE zur öffentlichen Forderung des Investors Cevian, ABB in zwei Teile zu spalten

Von aggressiven Schweden und Schweizer Granit

Ungewöhnliches passiert in dieser Woche. Der schwedische Investor Cevian, der 6,2 Prozent am Schweizer Industrieriesen ABB hält, spricht. Das macht er äusserst selten. Auch noch Klartext – was im Umfeld börsenkotierter Firmen insgesamt nicht unbedingt Amtssprache ist. Es habe viele Spekulationen gegeben hinsichtlich der Haltung Cevians zur strategischen Überprüfung der Stromnetzsparte von ABB, heisst es seitens des Investors. Im Zuge dieser prüft die ABB, ob sie die Division behalten will oder nicht. «Wir glauben es wäre hilfreich, unsere Position klar zu machen», so die Konsequenz.

Dafür hat Cevian ein knappes Papier aufgesetzt. Darin überrascht weniger die Forderung nach der Aufspaltung von ABB. Denn dass der Investor die Division Stromnetze vom Rest des Unternehmens getrennt sehen möchte, ist nunmehr seit Monaten ein offenes Geheimnis. Weniger offensichtlich war, welche Lösung Cevian für die dann abgetrennten Stromnetze vorschwebt. Jetzt ist klar: Ein Verkauf der Sparte an eine andere Firma ist nicht die favorisierte Variante. Stattdessen soll die Division als eigenständiges Unternehmen an die Börse. Die ABB-Aktionäre sollen zumindest vorläufig Eigentümer der neuen Gesellschaft bleiben. Eine eigene Geschäftsleitung hätte dann wesentlich mehr Kapazität für das Stromnetz-Geschäft,

so die Idee. Bei der ABB in ihrer derzeitigen Struktur sind die Stromnetze schliesslich nur eine Division von vieren. Glaubt man Cevian, schlummert hier ein riesiges Potenzial: 35 Franken pro Aktie wären die beiden getrennten Divisionen in wenigen Jahren zusammenaddiert wert – momentan steht der Kurs bei Fr. 21.50. Bei der Berechnung, betont ein Sprecher, habe man sich an den von ABB selbst gesteckten Margenzielen orientiert. Mehr nicht. Und die Schweden stehen nicht alleine da: Kaum waren sie mit ihrer Forderung an der Öffentlichkeit, sprang ihnen der US-Fondsanbieter Artisan, der selbst 2,5 Prozent an ABB hält, zur Seite. Gestern nahm dann auch der zehntgrösste Anteilseigner Nordea die Konzernleitung in die Pflicht: Diese müsse die Vorteile des Zusammenbleibens klar aufzeigen, mahnte Nordea.

Bislang stehen die Zeichen schlecht für Cevian

Die grosse Frage lautet nun: Schwenkt ABB auf die Cevian-Linie ein? Am 4. Oktober werden wir es wissen. Am Capital Markets Day in Zürich will ABB über das Ergebnis der Überprüfung der Division Stromnetze berichten. Einiges deutet aus heutiger Sicht jedoch darauf hin, dass Cevian mit seinem Vorhaben nicht durchkommt – sondern bei Management und Verwaltungsrat auf Schweizer Granit beisst. Was gegen die Spaltung spricht:



Fabian Hock
«Einiges deutet darauf hin, dass Cevian mit seinem Vorhaben nicht durchkommt.»

■ **Die Analysten:** In den Banktürmen der Londoner City, in Frankfurt und in Zürich beobachtet man die Entwicklungen im Vorfeld des 4. Oktober genau. Einige Analysten haben bereits die Abspaltung der Stromnetzsparte für unwahrscheinlich erklärt. Die französische Bank BNP Paribas etwa rechnet damit, dass das ABB-Management den Kapitalmarkttag nutzt, um die positiven Aussichten der Division herauszustellen – und dabei den Verkauf der Sparte ausschliesst. Die britische Bank Barclays sieht eine Möglichkeit für ABB, ein Wachstumsprogramm für die Stromnetze innerhalb der Konzerns zu verkünden. Und Goldman Sachs schreibt von einer «begrenzten Wertgenerierung» der potenziellen Abspaltung. Die von Cevian ins Spiel gebrachten 35 Franken pro Aktie scheinen demnach zu hoch angesetzt.

■ **Die Energierevolution:** Die Art, wie wir künftig Energie erzeugen (und dies in Teilen schon heute tun), unterscheidet sich grundsätzlich von jener zu der Zeit, als ein grosser Teil unserer Stromnetze und sonstiger Energieinfrastruktur gebaut wurde. Weltweit werden massenhaft dezentrale Stromerzeuger wie Solar- und Windkraftwerke zugebaut. Neue, intelligente Netze werden nötig, um dieser Energiewelt von morgen gerecht zu werden. Die Stromnetzsparte von ABB ist Weltmarktführer in diesem Gebiet. Sie verfügt über die beste Technologie. Ihren

Kunden bietet die ABB diese Energieinfrastruktur sowie Automationslösungen aus einer Hand an. Energieversorger und Industriekonzerne kaufen das komplette Paket. Im April etwa lieferte ABB Komponenten aus beiden Teilbereichen für das Flutschutzprojekt MOSE nach Venedig. Spaltet der Konzern die Stromnetzsparte ab, lässt er sich hier Chancen entgehen.

■ **Die Erfahrung:** Letzteres wäre ABB beinahe schon einmal passiert: Im Jahr 2009 unterzog man die damals arg defizitäre Roboter-Sparte einer ähnlichen Überprüfung wie nun bei den Stromnetzen. Die Abspaltung wurde diskutiert – aber verworfen. Heute sind die Roboter ein Zugpferd des Konzerns.

■ **Der Aktienkurs:** Seit Anfang Jahr klettert die ABB-Aktie, von 16 auf über 21 Franken – doch sie ist längst nicht da, wo sie laut Cevian nach der Spaltung sein könnte. Entweder die Märkte glauben also nicht an das Wertsteigerungspotenzial der Spaltung, oder sie halten die Trennung für unwahrscheinlich.

Bedeckt hält sich derweil noch der grösste Anteilseigner Investor AB. Und überhaupt: Sicher ist in Sachen Stromnetze noch gar nichts, nach wie vor sind alle Optionen offen. Nur eines ist klar: Die Spannung in den kommenden zweieinhalb Wochen – sie wird weiter steigen.

@fabian.hock@azmedien.ch

Rekord-Busse für «Deutsche»

Banken Immer wieder holen die Sünden der Vergangenheit Geldhäuser ein. Die USA wollen jetzt von der Deutschen Bank 14 Milliarden Dollar.

VON TOMMASO MANZINI

Ganz gleich, was sich die Aufsicht nach Ausbruch der Finanzkrise von 2008 genauer anschaut – Libor, Wechselkurse oder Hypotheken: Die Banken liessen keine Schraube aus, an der man drehen kann, um den Gewinn aufzubessern. Institute wie Bank of America, J.P. Morgan, Barclays, Royal Bank of Scotland, UBS, Deutsche Bank (DB), Credit Suisse haben insgesamt über 200 Milliarden Dollar an Bussen gezahlt.

Die USA verlangt nun zur Beilegung der Klagen um Hypothekengeschäfte von DB 14 Milliarden Dollar. Das wäre die höchste je verhängte Geldstrafe nach jener für J.P. Morgan mit 16,6 Milliarden und die höchste für ein ausländisches Institut. Anlegern wird

langsam klar, dass die Manipulationen eine Geldvernichtungsmaschine waren. Sie dürften sich am Freitagmorgen einmal mehr die Haare gerauft haben.

Vielen Dank, Deutsche Bank!

Die DB-Aktie hat sich gerade minim vom Brexit-Schock erholt. Nun brach sie am Freitag nach Bekanntwerden der gigantischen Forderung zeitweise um 8 Prozent auf gut 12 Euro ein, den Stand von Mitte August. Im Sommer 2015, bei Amtsantritt des neuen Chefs John Cryan, waren es noch gut 25 Euro, vor neun Jahren über 90 Euro.

Der «Deutschen», wie das grösste Institut Deutschlands in Händlerkreisen auch heisst, machen die niedrigen Zinsen seit langem zu schaffen. Vergangenes Jahr resultierte ein Rekordverlust. Die neue Bussandrohung kommt aber nicht nur zum denkbar schlechten Zeitpunkt, sondern auch in vollkommen überraschender Höhe. Sie ist weit entfernt von dem, was das Management erwartet hatte, nämlich einen niedrigen einstelligen Milliardenbetrag. Laut Analysten war am Markt zuletzt



John Cryan, DB-Chef.

KEYSTONE

von 2,4 Milliarden Dollar ausgegangen worden – kein Wunder, warfen Anleger DB-Titel am Freitag aus dem Depot.

In einer Stellungnahme gab sich die Bank kämpferisch und sagte, dass sie «auf keinen Fall» beabsichtige, die Ansprüche in einer Höhe zu verglei-

chen, «die auch nur annähernd der genannten Zahl» entspreche. Die Verhandlungen stünden erst am Anfang.

Muss Berlin wieder retten?

Grosse US-Banken haben in ähnlichen Fällen auch zweistellige Milliardenbeträge gezahlt. Doch sind diese Banken deutlich grösser und besser kapitalisiert. DB hat noch einen Börsenwert von rund 19 Milliarden Dollar. J.P. Morgan bringt 244 Milliarden Dollar auf die Waage. Zudem liegen die Rückstellungen für Rechtskosten bei lediglich 5,5 Milliarden Euro. Auch im Vergleich zu dieser Zahl wäre die US-Forderung nicht bezahlbar. Spekulationen, dass eine Kapitalerhöhung droht – unter Umständen auch unter Beteiligung der Bundesregierung – machen daher bereits wieder die Runde. Immerhin hat der letzte Banken-Stresstest gezeigt, dass der deutsche Branchenprimus zu den am schwächsten kapitalisierten Grossbanken Europas gehört. In der Finanzkrise ist der Staat bei der Commerzbank eingestiegen. Er hält immer noch mehr als 15 Prozent des Instituts.

NACHRICHTEN

MOBILER ZAHLUNGSVERKEHR Twint-Chef kündigt Lösung für Januar an

Die mobile Schweizer Bezahllösung Twint geht im Januar an den Start. «Das System wird Ende November fertig sein. Nicht zuletzt auf Wunsch von Händlern wollen wir den Rollout nicht mitten im Weihnachtsgeschäft machen», sagt Twint-Chef Thierry Kneissler. «Der Plan, Mitte Januar zu beginnen, ist realistisch», sagt Kneissler in einem auf dem Onlineportal der «Finanz und Wirtschaft» veröffentlichten Interview. (SDA)

KONSUMGÜTER Unilever streicht 100 Stellen in Schaffhausen

Der niederländische Konsumgüterkonzern Unilever greift in der Schweiz erneut zum Rotstift. In Schaffhausen werden 100 Arbeitsplätze abgebaut. Das wäre jede dritte Stelle dort, wie Unilever-Sprecher Konstantin Bark auf Anfrage zu einer entsprechenden Meldung des Lokalradios Munot sagte. Betroffen sei die Logistikabteilung, die nach Rotterdam verlegt werde. (SDA)

INSERT

Ihre Stimme.

Die Initiative für eine Grüne Wirtschaft ist:

Notwendig

Die Initiative fordert, dass die Schweiz bis 2050 nachhaltig wirtschaftet. Wenn wir heute nicht handeln, müssen unsere Kinder und Grosskinder teuer dafür bezahlen.

Innovativ

Es geht um umweltfreundliche Technologien und Innovationen, nicht um Änderungen beim Konsum.

Moderat

Das Ziel entspricht dem Klima-Abkommen von Paris. Persönlichkeiten wie André Hoffmann (Vize-Präsident des Pharmakonzerns Roche), Unternehmen von lokalen KMU bis IKEA, Swis cleantech, Konsumentenschutz, Gewerkschaften, Umweltverbände, Entwicklungsorganisationen, Hausverein, SP, GLP, EVP, Grüne, CVP Genf und Waadt, BDP Waadt, FDP-Mitglieder und weitere sagen Ja zur Grünen Wirtschaft.

*Dieses Wochenende:
letzte Gelegenheit für die briefliche Stimmabgabe!*

Komitee Ja zur Grünen Wirtschaft, Waisenhausplatz 21, 3011 Bern

www.gruenewirtschaft.ch

Lucas Zukunft.



Nachhaltig
bis 2050
JA
Grüne
Wirtschaft