

Scheiden tut weh

SPIN-OFF Sie können zum Schreckgespenst für Beschäftigte werden:

Spin-offs. Dabei werden Unternehmensteile ausgegliedert.

Oft wackeln Jobs. Der Betriebsrat muss den Ablauf kennen.

VON CHRISTOF BALKENHOL UND HENRIK STEINHAUS

Der Begriff Abspaltung (oder englisch »Spin-off«) hat gute Chancen, in der Managementwelt zum Wort des Jahres 2015 aufzusteigen. Darauf deuten zwei sehr prominente Beispiele hin: Der Energiekonzern eOn hat unter dem Namen »Uniper« Teile des Kraftwerksgeschäftes abgespalten und in einer eigenen Gesellschaft gebündelt. Die Bayer AG hat mit der »Covestro« aus der Werkstoffsparte BMS im Eiltempo ein selbständiges Unternehmen gemacht und bereits im Oktober 2015 an die Börse gebracht. Solche in der Management-sprache als Spin-off (Abspaltung oder Ausgliederung) bezeichneten Vorgänge haben in der Regel erhebliche Auswirkungen auf die Entwicklungsperspektive der Unternehmen und ihrer Mitarbeiter und sind deshalb auch eine erhebliche Herausforderung für die betrieblichen Interessenvertreter.

Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und die Sicherung von Wachstumsmöglichkeiten stehen in einer Marktwirtschaft ganz oben auf der Management-Tagesordnung. Viele Konzerne analysieren auf der strategischen Ebene permanent Fragen nach der Weiterentwicklung von Kernkompetenzen und der Zukunft einzelner Geschäftsfelder. Bei diesen Diskussionen geht es vor allem um den Erhalt und den Ausbau von Wettbewerbsvorteilen, die Sicherung von Wachstumsmöglichkeiten in attraktiven Marktsegmenten und um die Steigerung der Profitabilität und des Unternehmenswertes. In diesem Zusammenhang werden mitunter auch Szenarien diskutiert, Unternehmensteile abzuspalten. In der Managementsprache wird eine solche Abspaltung als Spin-Off bezeichnet. Bei einem Spin-Off gliedert eine bestehende Firma einen Teil des Unternehmens als rechtlich und wirtschaftlich eigenständige Einheit aus. Als Ausgleich für die Abgabe dieses Firmenteils er-

halten die alten Eigentümer unmittelbar Anteile des neuen Unternehmens oder sie erhalten zumindest das Recht, solche Anteile zu kaufen. Dabei werden auch die Begriffe Ausgliederung, Verselbständigung, Ausgründung und Abspaltung verwendet, ohne eine exakte Differenzierung aus dem Blickwinkel der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung vorzunehmen, wie sie zum Beispiel dem Umwandlungsgesetz (UmwG) zu Grunde liegt.

Abspaltungen liegen im Trend

In den vergangenen zwanzig Jahren haben deutsche Großunternehmen wiederholt die Abtrennung von Konzernteilen vorbereitet und umgesetzt, der Siemens-Konzern Ende der 90er Jahre gleich zweimal: Die Halbleiteraktivitäten wurden in der Infineon AG gebündelt, die Speicheraktivitäten wurden unter dem Namen Epcos AG verselbständigt. Beide Unternehmen wurden in einem zweiten Schritt an die Börse gebracht. Einen ähnlichen Prozess hat der Siemens-Konzern im Jahr 2014 mit der Osram AG vollzogen. Vor circa zehn Jahren hat die Bayer AG in Leverkusen das Kautschuk-Geschäft abgetrennt, als Lanxess AG verselbstständigt und an die Börse gebracht. Derzeit hat die Diskussion um Abspaltungen und Verselbständigungen von Geschäftsbereichen bei Großkonzernen Hochkonjunktur: Der Bayer Konzern hat die Abtrennung seiner Kunststoffaktivitäten BMS (Bayer Material Sciences) vollzogen. Für großes Aufsehen hat auch der Plan der Eon-AG gesorgt, klassische Energieerzeugungsaktivitäten und Energiehandelsgeschäfte im Rahmen einer Abspaltung in einem rechtlich und wirtschaftlich eigenständigen Unternehmen zu bündeln. Auch auf internationaler Ebene schmieden Konzerne Spin-off-Pläne. So fasst beispielsweise der

DARUM GEHT ES

1. Unternehmen wollen mit Spin-offs Wettbewerbsvorteile erzielen, in attraktiven Marktsegmenten wachsen und den Profit steigern.
2. Spin-offs sind aufwändig. Es müssen strategische, finanzwirtschaftliche, steuerliche, gesellschaftsrechtliche und arbeitsrechtliche Fragen geklärt werden.
3. Ein Spin-off kann auch eine betriebsändernde Maßnahme nach § 111 BetrVG darstellen. Dann muss ein Interessenausgleich abgeschlossen werden und gegebenenfalls auch ein Sozialplan.

DEFINITION

Der Begriff Desinvestition oder auch Devestition (englisch divestment oder disinvestment) bedeutet das Gegenteil von »Investition«. Im Unternehmen wird Kapital freigesetzt, indem Vermögensgegenstände verkauft werden – also eine Art Kapitalbeschaffung. Das Kapital steht dann wieder für neue Investitionen zur Verfügung. Der englische Begriff wird oft als Schlagwort für verschiedene Kampagnen zum Entzug von Kapital aus Unternehmen benutzt.

niederländische Phillips-Konzern eine Abspaltung der Licht-Sparte für 2016 ins Auge.

Betriebsräte sollten sich zunächst ein Bild darüber machen, in welchen Schritten ein Spin-off grundsätzlich abläuft. Um Mitbestimmungsrechte wahrnehmen zu können und zur Einschätzung politischer Handlungsmöglichkeiten, sollten die Interessenvertreter diesen Ablaufplan kennen. Dabei ist zu beachten, dass Abspaltungen fast immer als eine besondere Ausprägung sogenannter M&A-Aktivitäten zu verstehen sind. Mergers und Acquisition wird in der Managementliteratur als Sammelbegriff für den Kauf und den Verkauf von Unternehmen sowie für Übernahmen und Fusionen von Unternehmen verwendet. Die Besonderheit der Abspaltung liegt darin, dass die neue Gesellschaft zunächst im Besitz der Eigentümer der Ursprungsgesellschaft bleibt. Im Falle einer Akteingesellschaft (AG) werden die neuen Aktien der abgespalteten Gesellschaft den Aktionären der Altgesellschaft zugebucht oder zum Kauf angeboten. In einem nachgelagerten Schritt sind dann aber weitere Veränderungen in der Eigentümerstruktur (etwa durch Börsengang oder Verkauf) naheliegend und wahrscheinlich.

Schritt 1 – die Grundsatzentscheidung: Am Anfang stehen in der Regel strategische Diskussionen über die Weiterentwicklung einzelner Teilbereiche eines Unternehmens. Wenn das Management keine überzeugende Perspektive erkennt, um in einem Bereich aus eigener Kraft zu wachsen, wird man einerseits Verkaufs- und Fusions-Möglichkeiten prüfen, andererseits aber regelmäßig auch die Frage einer Verselbständigung diskutieren. Solche Überlegungen werden in aller Regel zunächst auf Geschäftsführungs- beziehungsweise auf Vorstandsebene diskutiert.

Schritt 2 – die Alternativen ausloten: Hat sich eine Geschäftsführung grundsätzlich entschieden, einen Unternehmensbereich nicht mehr unter eigener Regie weiter zu betreiben, wird man jetzt die grundlegenden Alternativen ausloten. In der Regel werden einerseits die Chancen eines Verkaufs (etwa an einen Wettbewerber oder einen Finanzinvestor) bewertet und andererseits die Rahmenbedingungen für eine Abspaltung ausgelotet. Bei der Entscheidung, welche der beiden Varianten umgesetzt werden soll, spielt das Bewertungskriterium »Attraktivität für die Eigentümer« eine ausschlag-

gebende Rolle. Abspaltungen werden häufig dann vorangetrieben, wenn das Management die Chancen für einen Verkauf zu attraktiven Konditionen als gering einstuft.

Schritt 3 – die Trennung vorbereiten: Wenn sich das Management – nach Abstimmung mit dem Aufsichtsrat – für eine Abspaltung entschieden hat, muss diese Trennung vorbereitet werden. Wichtige Aspekte sind dabei die Ausgestaltung der gesellschaftsrechtlichen Form des Herauslösens eines Geschäftsbereiches einschließlich der Übertragung der Eigentumsanteile, die praktische Herauslösung des Unternehmensbereiches aus der bestehenden Konzernorganisation (zum Beispiel bezüglich der Nutzung von Querschnittfunktionen wie Finanzen oder Human Resources – also dem Personalmanagement) sowie die Kapital- und Ressourcenausstattung der neuen Gesellschaft. In diesem Zusammenhang ist auch die Erarbeitung einer für Kapitalgeber, Kunden und Mitarbeiter überzeugenden strategischen Planung für den abzuspaltenden Bereich wesentlich. Schließlich müssen insbesondere die Alteigentümer und Fremdkapitalgeber von der strategischen Schlüssigkeit und der praktischen Umsetzbarkeit überzeugt werden. Gegen den Widerstand dieser beiden Bezugsgruppen ist ein Spin-off nicht zu realisieren. Mitarbeitern und Interessenvertretern fällt es dagegen oft deutlich schwerer, ihre Interessen im Rahmen eines Spin-off durchzusetzen und angemessen abzusichern.

Schritt 4 – die Abspaltung umsetzen: Die Abspaltung kann erst vollzogen werden, wenn die notwendigen Gremienbeschlüsse vorliegen. Hier sind vor allem Beschlüsse und Genehmigungen auf Eigentümernseite zu erwähnen (bei Aktiengesellschaften zum Beispiel die Zustimmung der Hauptversammlung) und – abhängig von der Ausgestaltung von Darlehensverträgen – unter Umständen auch die Zustimmung von Fremdkapitalgebern. Abhängig von der konkreten Ausgestaltung kann die Abspaltung auch eine betriebsändernde Maßnahme nach § 111 BetrVG darstellen und erfordert dann den Abschluss eines Interessenausgleichs und gegebenenfalls auch eines Sozialplans. Um die Abspaltung umsetzen zu können, sind in diesem Fall entsprechende Vereinbarungen mit den zuständigen Betriebsratsgremien abzuschließen. Die Übersicht über diese vier Schritte macht deutlich, dass ein Abspaltungs-

prozess ein aufwändiges Verfahren mit sehr anspruchsvollen strategischen, finanzwirtschaftlichen, steuerlichen, gesellschaftsrechtlichen und auch arbeitsrechtlichen Fragen ist. Dies gilt insbesondere, wenn dabei große Geschäftsbereiche betroffen sind wie etwa bei den jüngsten Abspaltungen bei der Eon AG oder im Bayer-Konzern. In dieser Situation entstehen häufig Verunsicherungen und Ängste bei Mitarbeitern wie auch bei den Interessenvertretern – vor allem in den zur Abtrennung vorgesehenen Unternehmensbereichen. Im Wesentlichen sind vier Beweggründe zu erkennen, die auf Management- und Eigentümerseite Spin-off-Prozesse in Gang setzen.

Fehlende Entwicklungsperspektiven

Wenn das Management keine Chance sieht, aus eigener Kraft eine führende Marktposition einzunehmen, ist der Rückzug durch Verkauf oder durch Abspaltung eine nahe liegende Option. Häufig wird in diesem Fall Druck auf das Management durch Eigentümervertreter ausgeübt. Bei börsennotierten Gesellschaften fordern Aktionärsvertreter und Analysten regelmäßig die Abtrennung von Geschäftsbereichen, wenn ein Unternehmen dort keine attraktive Marktposition einnehmen kann.

Unbefriedigende Ergebnissituation

Wenn ein Geschäftsbereich die in einem Konzern geltenden Renditerwartungen nicht erfüllt, gilt vielfach der magische Dreisatz des ehemaligen General Electric Chefs Jack Welch: »Fix it, sell it or close it« – sanieren, verkaufen oder schließen. Wenn eigene Restrukturierungsprogramme nicht die gewünschten Erfolge zeigen, sucht man neue Eigentümer, die das Problem übernehmen. Gerade in international agierenden Konzernen lassen sich derart motivierte Abtrennungen von Geschäftsbereichen regelmäßig beobachten.

Manchmal verfolgt das Management mit der Verselbständigung eines Unternehmensbereichs auch das Ziel, einen bestehenden Risikoverbund aufzulösen. Diese Überlegungen spielen vor allem dann eine wichtige Rolle, wenn sich die Rahmenbedingungen und das regulatorische Umfeld für einen Geschäftsfeld erheblich verändern. Durch eine Abspaltung kann ein bestehender Haftungsverbund aufgelöst werden. Der abgetrennte Unternehmensteil muss im Ernstfall seine Risiken alleine tragen.

Zuteilung von Investitionsmitteln

In jedem Großunternehmen existiert eine erhebliche Konkurrenz zwischen den einzelnen Geschäftsbereichen beim Zugang zu Investitionsmitteln. Die Vergabe dieser Mittel wird insbesondere in Konzernen zentral gesteuert und erfolgt vor allem nach den zu erwartenden Renditen für eine Investition. Wenn nun Geschäftsbereiche aufgrund ihrer jeweiligen Markt- und Wettbewerbsbedingungen deutlich unterschiedliche Renditeperspektiven aufweisen, provoziert das häufig Diskussionen über den Einsatz von Investitionsmitteln in renditeschwächeren Geschäftsbereichen. Als naheliegende Schlussfolgerung wird dabei immer wieder auch die ausschließliche Konzentration der Investitionsbudgets auf die margenstarken Geschäftsbereiche diskutiert. Solche Überlegungen wurden beispielweise als Begründung für die geplante Abspaltung des Kunststoffgeschäftes der Bayer AG angeführt. Der Konzern erzielt nämlich im margenstarken Pharmageschäft deutlich höhere Renditen. Nach dem Blick auf die Auslöser für eine Abspaltung aus Sicht des Managements sollte der Betriebsrat auch einen kurzen Blick auf den Vorgang aus dem Blickwinkel der Eigentümer werfen. Insbesondere bei börsennotierten Unternehmen und deren Aktionären werden Management-Entscheidungen häufig unter dem Gesichtspunkt ihrer Auswirkungen auf den Börsenkurs bewertet. Die Kapitalmärkte belohnen Unternehmen, die ihr Beteiligungsportfolio bereinigen und sogenannte Desinvestitionen (siehe Randspalte S. 48) aktiv gestalten, mit Kurssteigerungen: Spin-offs werden dabei in den meisten Fällen sogar besser bewertet als Börsengänge oder Direktverkäufe. Das ist ein Kernergebnis einer aktuellen Studie der Unternehmensberatung Boston Consulting Group (BCG) aus dem Jahr 2014. Damit ist auch erklärt, warum Abspaltungen aus Aktionärssicht häufig begrüßt werden. Mögliche Auswirkungen auf die Mitarbeiter stehen dabei sicherlich nicht im Fokus der Betrachtungen. ◀



Dr. Christof Balkenhol,
Betriebswirt, Geschäftsführer
Matrix GmbH, München.
C.Balkenhol@matrix-partners.de



Dr. Henrik Steinhaus,
MatrixPartner Beratungs GmbH,
München.
h.steinhaus@matrixpartners.de

FORTSETZUNG FOLGT

Die Autoren befassen sich demnächst in einem zweiten Beitrag mit den Chancen und Risiken von Spin-offs für die Beschäftigten und den Handlungsmöglichkeiten des Betriebsrates.