

# DER PLATOW Brief

EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 50 | Donnerstag, 2. Mai 2019

## HIGHLIGHTS HEUTE

- Ceconomy** – Neue Führung greift hart durch \_\_\_\_\_ 2  
**Knorr-Bremse** – Abgang mit vielen Fragezeichen \_\_\_\_\_ 3  
**Lufthansa** – Kein Wachstum für Eurowings \_\_\_\_\_ 3  
**Oster-Theater** – Weber und Cœuré hauen auf den Putz \_\_\_ 4

## TOP-THEMA

### Deutscher Konjunktur glückt wohl überraschend starker Jahresauftakt

**EUROZONE VERDOPPELT WACHSTUMSTEMPO** – Die deutsche Wirtschaft ist offensichtlich deutlich stärker in das Jahr 2019 gestartet als bislang erwartet. Darauf deutet zumindest die Schnellschätzung der EU-Statistikbehörde **Eurostat** zur BIP-Entwicklung in der Eurozone im ersten Quartal hin. Demnach ist die Wirtschaft in der Eurzone in den ersten drei Monaten überraschend doppelt so stark gewachsen wie im Schlussquartal 2018. Zwischen Januar und März wuchs das BIP in der Währungsunion um 0,4% gegenüber Vorquartal. Im letzten Quartal 2018 lag die Wachstumsrate noch bei 0,2%. Die offizielle Schnellschätzung für das deutsche Wachstum im ersten Quartal publiziert das **Statistische Bundesamt** zwar erst am 15.5., da die beiden anderen Euro-Schwergewichte Frankreich und Italien jedoch unter dem Durchschnittswert liegen, erscheint in Europas größter Volkswirtschaft ein Wachstum von 0,3% durchaus plausibel. In einer frühen BIP-Schätzung von Ende März hatte das Konjunkturforschungsinstitut **DIW** der deutschen Wirtschaft im ersten Quartal nur ein Wachstum von „knapp 0,2%“ zugetraut.

Frankreich als zweitgrößte Volkswirtschaft der Eurozone meldet für das erste Quartal ein Wachstum von 0,3%, das damit ebenso hoch ausfällt wie im Schlussquartal. Das in der zweiten Jahreshälfte 2018 in eine Rezession geschlitterte Italien schaffte in den ersten drei Monaten 2019 endlich wieder ein Wachstum von 0,2% gegenüber dem Vorquartal. Damit scheint das Kalkül der populistischen Regierung in Rom aufzugehen, das hoch verschuldete Land mit Steuer-senkungen und auf Pump finanzierten sozialen Wohltaten aus der Rezession zu ziehen. Deutlich stärker als der Durchschnitt der Euro-Länder wuchs die spanische Volkswirtschaft mit beachtlichen 0,7%.

Getragen wurde das Wachstum in der Eurozone vor allem vom privaten Konsum. Auch die deutschen Verbraucher zeigten sich zuletzt wieder konsumfreudiger. Nach zwei Rückgängen in Folge verharrte das von der **GfK** ermittelte

Konsumklima-Barometer für Mai bei 10,4 Punkten. Die drastischen Abwärtsrevisionen der deutschen Konjunktur-Prognosen für 2019 könnten sich als voreilig erweisen. ■

### Airbus und MTU Aero – Berlin-Schelte ist beliebt

**FAURY SCHAFFT SICH EINEN PUFFER** – Unter **Tom Enders** war das Verhältnis zwischen **Airbus** und der deutschen Regierung nicht das einfachste. Die Berliner Moralkeule in Bezug auf den Großkunden Saudi-Arabien, die auch **Siemens**-Chef **Joe Kaeser** oft kritisiert hatte, führe dazu, dass Airbus bei Rüstungsprojekten vermehrt darauf achte, diese „german-free“ zu gestalten. Enders' Nachfolger **Guillaume Faury** kostet das Berliner Rüstungs-Exportverbot für die Scheichs im Q1 nun 300 Mio. Euro an Abschreibungen, da ein Grenzsicherungssystem nicht ausgeliefert werden darf. Insgesamt rutscht der Gewinn damit um 86% auf 40 Mio. Euro. Was nach schwerem Start aussieht, könnte Faury später allerdings noch einen Gewinnsprung beschieren, wenn doch geliefert werden darf. Die Trauer ist ohnehin begrenzt, brummt doch das mit 80% Anteil dominierende zivile Geschäft dank der Nachfrage der Airlines nach dem A320neo. Der bereinigte Gewinn kletterte denn auch auf 550 Mio. Euro. Die Jahresprognose (+15% operativer Gewinn) wurde ebenso wie das Auslieferungsziel von bis zu 890 Fliegern bestätigt.

Der A320neo sorgt auch beim Triebwerkhersteller **MTU Aero** für klingelnde Kassen. Im traditionell wenig margenstarken OEM-Geschäft, wo MTU zusammen mit **Pratt & Whitney** die Triebwerke für die Airbus-Goldesel fertigt, kletterte der Gewinn um 6%. Lohnender ist indes die Triebwerkswartung, wo MTU im Q1 10% mehr verdient hat. Insgesamt legte der operative Gewinn um 7% auf 188 Mio. Euro zu. Im Gesamtjahr sind rd. 730 Mio. Euro geplant. Dass Berlin keineswegs nur als Buhmann taugt, zeigt sich an den nach der Trump-Schelte im vergangenen Jahr auf 49,5 Mrd. Dollar gestiegenen Rüstungsausgaben, von denen auch MTU profitiert. ■

### Börse surft auf der Weimer-Welle

**NOCH REICHEN SPAREN UND ZUKÄUFE** – Mit **Theo Weimer** und der **Deutschen Börse** haben sich 2018 zwei gefunden, die lange aufeinander gewartet haben. Der Ex-Chef der **UniCredit**-Tochter **HypoVereinsbank** war es leid, trotz guter Ideen ohne Aufstiegsprospektive am Mailänder Gängelband zu laufen. Die Deutsche Börse wiederum brauchte nach der ▶

Behändigkeit unter **Reto Francioni** und der Aufregung unter **Carsten Kengeter** dringend einen zupackenden Manager mit klaren Zielen. Die gibt es jetzt, sowohl bei Kosten wie auch beim Ertrag. Weimer, der mit seinem Blick für Zahlen auch bei der schon mehrfach ausgepressten Zitrone HVB immer noch ein paar Einsparmöglichkeiten gefunden hat, soll bei der Börse intern so harte Ansagen machen wie noch kein CEO vor ihm und wird von den Mitarbeitern dennoch nicht verteufelt. Der Erfolg gibt ihm Recht. Nach einem volatilen und für die Börse deshalb erfreulichen 2018 ist der Start ins neue Jahr trotz widriger Bedingungen mit einem um 8% auf gut 290 Mio. Euro gekletterten bereinigten Gewinn gelungen. Der Ausblick mit 10% Gewinnplus wurde bei Vorlage der Q1-Zahlen am Montag noch einmal bestätigt (s. PLATOW Börse).

Zaubern kann aber auch Weimer nicht. An dem seit **Werner Seifert** bewährten Geschäftsmodell der Börse hat er klugerweise nur wenig verändert. Neue Ideen (z. B. Blockchain) werden zwar verfolgt, bringen aber noch kein Geld. Mit Zukäufen werden Klassiker wie der Devisenhandel weiter gepäpelt, wobei Weimer bei der vor Kurzem zusammen mit **General Atlantic** eingefädelt **Axioma**-Übernahme das Pulver mit einer klugen Deal-Struktur für größere Akquisitionen trocken gehalten hat. Die größten Hoffnungen ruhen auf steigenden Marktanteilen im Euroclearing nach dem Brexit.

Eine der größten Herausforderungen für Weimer wird es sein, den Schwung der Anfangszeit, zu dem auch die neu entdeckte Liebe des Finanzplatzes für die Börse gehört, über die nächsten Jahre mitzunehmen. Der soeben bestätigte Rückzug des zusammen mit Kengeter nach der **LSE**-Blamage zunächst ebenso in Ungnade gefallenen Oberaufsehers **Joachim Faber** könnte dabei helfen. Faber dürfte 2020 der bereits im AR sitzende **IBM**-Topmanager **Martin Jetter** nachfolgen. Möglich, dass Weimer zusätzlich noch ein paar Ideen für eine weitere Umgestaltung des bereits auf drei Positionen veränderten und inzwischen recht üppig besetzten Vorstands in petto hat. ■

## US-Behörden drängen T-Mobile und Sprint zu mehr Zugeständnissen

**FRIST FÜR FUSION VERLÄNGERT** — Die Fusionskandidaten **T-Mobile US** und **Sprint** waren vorgewarnt. Schon mehrfach hat das US-Justizministerium Zusammenschlüsse im amerikanischen Telekommunikationssektor untersagt. Auch die **Telekom**-Tochter T-Mobile musste das bereits am eigenen Leib erfahren. Entsprechend intensiv hatten T-Mobile-Chef **John Legere** und Sprint-Vorsteher **Marcelo Claure** schon im Vorfeld ihrer Fusionsankündigung bei der Kartellabteilung im US-Justizministerium vorgefühlt. Diesmal, so die von den Wettbewerbshütern ausgesendeten Signale, sei die Chance auf eine Genehmigung des 26 Mrd. Dollar schweren Deals deutlich größer als bei früheren Fusionsanläufen.

Doch zuletzt ließ das Justizministerium durchsickern, dass eine Genehmigung der Transaktion ungewiss sei. T-Mobile und Sprint sahen sich denn auch genötigt, die Frist für den ge-

planten Zusammenschluss kurz vor Ablauf zu verlängern. Die Fusion soll nun bis zum 29.7. abgeschlossen werden. Das Zögern des Washingtoner Justizministerium ist ein Warnschuss vor den Bug von T-Mobile und Sprint, dass die bislang in Aussicht gestellten günstigeren Kundentarife noch längst nicht ausreichen, um den Deal durchzuwinken. Scheitern lassen wollen die Beamten die Fusion aber wohl nicht.

Mit der Fristverlängerung haben T-Mobile und Sprint nun Zeit gewonnen, um mit den Behörden über weitere Zugeständnisse zu verhandeln. Neben dem Justizministerium muss auch noch die Aufsichtsbehörde **FCC** der Transaktion zustimmen. Mit bloßen Verhaltensregeln wollen sich die US-Behörden offensichtlich nicht abspesen lassen. Das Justizministerium dürfte vielmehr auf eine Öffnung der Mobilfunknetze von T-Mobile und Sprint für die Angebote unabhängiger Serviceprovider drängen, um einen dauerhaften Wettbewerb im amerikanischen Telekommunikationsmarkt zu gewährleisten. ■

## Ceconomy – Blüten für den Neustart

**DREI MUSKETIERE IN MISSION** — Frenetisch feierte die Börse am Dienstag das neue Sparprogramm bei der kriselnden **MediaMarktSaturn**-Mutter **Ceconomy**. Über 12% legte die Aktie nach Handelsstart zu. Der Kahlschlag in der Verwaltung, dem Hunderte Stellen vor allem in der Media-Saturn-Zentrale in Ingolstadt zum Opfer fallen werden, ist die erste Amtshandlung des neuen Powerduos an der Spitze von **Ceconomy**. **Jörn Werner**, der als Sanierer von AR-Chef **Jürgen Fitschen** von **ATU** geholt wurde, und seine Finanzchefin, **Karin Sonnenmoser**, werden die Aufräumarbeiten bei Europas größten Elektrohändler künftig alleine stemmen, denn auch Vorstandskollege **Dieter Haag Molkensteller** muss Ende Mai gehen. Ohne den letzten Ex-**Metro**-Manager in den Reihen sind die Weichen für den Neustart nun also gestellt.

Reichlich spät, aber hoffentlich noch früh genug kommt Fitschens Durchgreifen beim verkrusteten Branchenprimus, der im harten Wettbewerb in Bedrängnis ist. In ihrem ersten Call warben Werner und Sonnenmoser am Dienstag denn auch um Vertrauen. Ihre Waffen: viel Energie und Zuversicht. Doch die harte Gangart müsse sein, um vorhandene Stärken und Potenziale endlich profitabel zu heben, so Werner. Mit Media-Saturn-CEO **Ferran Reverter**, ihrem Konzerninsider und wichtigsten Mitstreiter, gilt es eine starke Einheit zu formen, die schnell, effizient und agil die digitale Transformation, auf Kundenbedürfnisse zugeschnitten, bis an die Filialkasse der rot-blauen Elektromärkte durchpeitscht. In Personalunion wie zuvor unter **Pieter Haas** gehe das nicht, erklärte Werner. Und so obliegt das Spardiktat, das 110 Mio. bis 130 Mio. Euro jährlich einspielen soll, zunächst aber mit 150 Mio. bis 170 Mio. Euro Kosten zu Buche schlägt, in Reverters Refugium.

Der Spanier ist damit klarer Gewinner von Fitschens Radikalkurs bei **Ceconomy**. Seine Aufgabe ist allerdings gewaltig. 20% der Verwaltungskosten müssen hierzulande gedrückt werden. 18 Monate soll das Programm laufen und sich bereits im

Gj. 2020/21 amortisiert haben, rechnet Sonnenmoser vor. Wie sich das im Detail auswirken wird, bleibt spannend. Denn a. o.-Kosten für Managementwechsel und Bucheffekte (ca. 54 Mio. Euro) sind in den Aufwendungen nicht enthalten. Die Ziele für das lfd. Gj. (Umsatz leicht steigend; EBIT und EBITDA leicht sinkend) bestätigt Sonnenmoser dennoch. Eine Antwort auf die Frage, wie sie das letztlich schaffen wolle, blieb sie schuldig. ■

## Knorr-Bremse-Chef Deller wirft Knall auf Fall das Handtuch

**MERKWÜRDIGE BEGRÜNDUNG** — Mächtig gerumpelt haben muss es zuletzt hinter den Kulissen von **Knorr-Bremse**. Völlig überraschend gab Vorstandschef **Klaus Deller** (57) mit sofortiger Wirkung seinen Abschied bekannt. Bis der von **Klaus Mangold** geführte Aufsichtsrat einen Nachfolger berufen hat, sollen die verbleibenden Vorstandsmitglieder **Ralph Heuwing**, **Peter Laier** und **Jürgen Wilder** gemeinsam das Unternehmen leiten. Die Börse reagierte geschockt auf Dellers Abgang. Die Aktie des Börsenneulings sackte zeitweise um fast 7% ab. Der Münchener Weltmarktführer für Bremssysteme beeilte sich denn auch zu beteuern, dass der AR „uneingeschränkt hinter der erfolgreichen Unternehmensstrategie“ stehe und die Geschäfte voll im Plan seien.

Offiziell begründet Knorr-Bremse den Rückzug Dellers mit „unterschiedlichen Auffassungen von Führung und Zusammenarbeit“. Bei einem Manager, der seit 10 Jahren dem Vorstand von Knorr-Bremse angehört und das Unternehmen seit 2015 als Vorstandschef führt, klingt diese Begründung indes ziemlich seltsam. Etwaige Schrullen des Vorstandschefs müssten da schon sehr viel früher aufgefallen sein. Wahrscheinlicher ist denn auch eher ein Zerwürfnis mit Firmenpatriarch **Heinz Hermann Thiele** (78), der anlässlich des Börsengangs im vergangenen Herbst auf dem Frankfurter Parkett versprach, dass er als Mehrheitsaktionär auch weiterhin Kontinuität und Stabilität gewährleisten werde. Im Lichte der aktuellen Ereignisse klingen Thieles damalige Worte fast wie eine Drohung an den Vorstandschef, der nach dem Börsengang möglicherweise nicht mehr nur allein die Interessen seines Großaktionärs Thiele im Auge hatte. Während AR-Chef Mangold Deller mit lobenden Worten verabschiedete, schwieg Thiele. ■

## Lufthansa – Spohr stellt Wachstum von Eurowings hinten an

**UND FORCIERT VERKAUF VON LSG SKY CHEFS** — Das Q1 war für **Lufthansa**-Chef **Carsten Spohr** eine glatte Bruchlandung. Überkapazitäten am europäischen Himmel und horrenden Kerosinpreise stürzten den Kranich wie berichtet (s. PLATOW v. 15.4.) in einen Quartalsverlust von 342 Mio. Euro (Umsatz: 7,9 Mrd. Euro, +3%). Besonders schwer wog dabei das defizitäre Geschäft von Tochter **Eurowings**, die alleine Verluste von 257 (Vj.: -212) Mio. Euro einflieg. Auch wenn die Dellen der ersten

Monate gruppenweit bereits im Q2 ausgemerzt sein sollen, wie der Kranich nicht müde wird zu betonen, zieht Kapitän Spohr bei seinem Billigflieger jetzt die Notbremse: Der geplante Ausbau der Flugkapazitäten um weitere 2% ist für dieses Jahr passé, verkündete Finanzchef **Ulrik Svensson** am Dienstag im regulären Call zu den Q1-Ergebnissen.

Nachdem im vergangenen Jahr noch fast 10% Wachstum im erbitterten Kampf mit **Ryanair** und **Easyjet** her mussten, um die Hoheit über dem europäischen Kurz- und Mittelstreckenverkehr zu halten, räumt der ehrgeizige Ober-Kranich nun überraschend dem stabilen Flugbetrieb im überfüllten Luftraum die Vorfahrt ein. Zu Ostern sei das bereits besser geglückt als erwartet, wusste Svensson zu berichten. Doch das alleine wird Lufthansa die Jahresperformance nicht retten. Höhere Ticketpreise schon eher, die allerdings mit den inzwischen für 2019 aufgerufenen 600 Mio. Euro zusätzlich für Treibstoffkosten mithalten müssen.

So smooth wie Spohr und Svensson den restlichen Jahresflug gerne verkaufen wollen, wird es wohl nicht werden. Und so drehte die Kranich-Aktie im Tagesverlauf trotz bestätigter Prognose auch über 3% ins Minus. Nicht einmal der nun ernsthafter forcierte Verkauf von Catering-Tochter **LSG Sky Chefs** konnte die Investoren begeistern. Wie Svensson erklärte, sucht Lufthansa konkret das direkte Gespräch mit Kaufinteressenten. Der Prozess dafür sei eingeleitet. Ob die Sky Chefs das Kranich-Nest jedoch wirklich verlassen, ist nach wie vor offen. ■

## Rentenbank – Befreiung von EZB-Aufsicht zahlt sich erst 2020 aus

**BANKENABGABE ENTFÄLLT** — Mit freudiger Genugtuung hat **Rentenbank**-Chef **Horst Reinhardt** auf den bevorstehenden Wechsel des Aufsichtsregiments von der **EZB** zurück zur **BaFin** und der **Bundesbank** reagiert. Mitte April hatte das Europaparlament eine entsprechende Ausnahmeregelung für Förderbanken beschlossen, deren Inkrafttreten Reinhardt noch im Juni oder Juli erwartet. Seit die EZB 2014 die direkte Aufsicht auch über die Rentenbank sowie die **L-Bank** und die **NRW-Bank** übernommen hat, klagte Reinhardt auf seiner Bilanz-PK regelmäßig über den gewaltigen bürokratischen Aufwand und das Unverständnis der europäischen Bankenaufseher gegenüber den Besonderheiten der deutschen Förderbanken.

Auch für den stetigen Anstieg der Verwaltungskosten machte der Rentenbank-Lenker nicht zuletzt die regulatorischen Vorgaben der EZB-Bankenaufsicht verantwortlich. Im Zusammenspiel mit einem um 3,4% niedrigeren Zinsüberschuss im Gefolge der Niedrigzinspolitik der EZB sorgte der um 3,6% gestiegene Verwaltungsaufwand im vergangenen Jahr für einen Rückgang des Betriebsergebnisses vor Risiko und Bewertung um 7,5% auf 207,1 Mio. Euro. An diesem Szenario aus steigenden Verwaltungskosten und sinkendem Zinsüberschuss wird sich laut Reinhardt und seinem in den Ruhestand scheidenden Finanzvorstand **Hans Bernhardt** auch 2019 nicht viel ändern. Für das laufende Jahr erwartet Rein-

hardt denn auch abermals ein niedrigeres Betriebsergebnis. Im ersten Quartal ging der Betriebsgewinn um 9% auf 47,3 Mio. Euro zurück. Neben einer höheren Bankenabgabe (3,2 Mio. Euro), die im ersten Quartal fällig wurde, muss die Rentenbank 2019 verstärkt in neues Personal und die IT-Systeme investieren, trotz der Rückkehr unter die Obhut von BaFin und Bundesbank.

Mit dem Wechsel des Aufsichtsregimes entfällt für die Rentenbank künftig nicht nur die Anwendung diverser regulatorischer Vorgaben, wie etwa eine ausgefeilte Abwicklungsplanung, sondern auch die europäische Bankenabgabe. Dieser Effekt wird sich allerdings erst im nächsten Jahr positiv auf das Betriebsergebnis auswirken. Für das laufende Jahr ist die Bankenabgabe bereits komplett bezahlt. ■

#### DEN BOGEN ÜBERSPANNT

**BENOÎT CŒURÉ UND MANFRED WEBER** — Ferienzeit und Feiertage sind für gewöhnlich nachrichtenarm. Umso mehr Aufsehen erzielen Medienprofis mit ihren oft wohlgetimten Statements. Diesmal setzten **EZB**-Direktoriumsmitglied **Benoît Cœuré** gegenüber der „FAZ“ und der Spitzenkandidat der konservativen EVP für die Europawahlen, **Manfred Weber**, in der polnischen Zeitung „Polska The Times“ die Akzente in der nachösterlichen Ruhe. Der Franzose Cœuré brachte sich ohne Not als Kandidat für die Nachfolge von **Mario Draghi** ins Gespräch und dämpfte gleichzeitig die Hoffnung der Deutschen, mit **Jens Weidmann** könne im Herbst endlich einer der ihren die Nachfolge Draghis antreten. Cœuré hat sich für einen Notenbanker völlig untypisch in den Vordergrund gerückt und geschadet. Weber wiederum will als möglicher neuer EU-Kommissionspräsident das umstrittene Pipeline-Projekt „Nord Stream 2“ stoppen. Beide erreichten mit ihren Interviews bewusst oder unbewusst mehr Resonanz als erwartet. Vor allem Weber hat mit seinen Einlassungen zur Ostsee-Pipeline ein Fass geöffnet. Während er die das Projekt kritisierenden Osteuropäer mit seiner Ankündigung umgarnt, legt er sich mit Teilen der Berliner GroKo, aber mehr noch mit der auf Aufträge schielenden deutschen Industrie an. Außenpolitisch ist Webers ungewöhnlicher Vorstoß auch vor dem Hintergrund des Wahlsiegs des Unternehmers und Schauspielers **Wolodymyr Selenskyj** in der Ukraine zu sehen. Bisher war das im Streit mit Russland liegende Land der große Verlierer des bisherigen europäischen Kompromisses in der Pipeline-Frage. Eine Torpedierung des Projekts durch die Konservativen Europas würde

dazu führen, dass der Vertrag völlig neu ausgehandelt werden müsste – dies mit allen damit verbundenen politischen und versorgungstechnischen Unsicherheiten.

#### BEILAGEN

**PLATOW RECHT** — Japanische Unternehmen zieht es in den deutschen Markt. Doch die Verhandlungen haben ihre Tücken.

**PLATOWFORUM FAMILY OFFICE 2019** — Die effiziente Steuerung von Vermögen fordert Familien und Unternehmer wie nie. Das 8. PLATOWFORUM Family Office bringt Sie mit Anlageprofis und Experten für Steuer- und Rechtsfragen zusammen. Bei Buchung bis 30.6. zahlen private Teilnehmer nur 150 (regulär 890) Euro zzgl. MwSt. Anmelde-Hotline +49 6221 500-501.

#### ZU GUTER LETZT

### Schwenkow – Genialer DEAG-Vermarkter

Höhen und Tiefen kennt **Peter Schwenkow**. Die von ihm 1995 gegründete **Deutsche Entertainment** (DEAG) hatte 1998 ihr Börsendebut. 2000 übernahm Schwenkow den Musical-Veranstalter **Stella**. Das ging schief. Doch Schwenkow ist im 66. Lebensjahr durch Erfahrung weise, aber kein bisschen leise, wie wir am Rande eines ausverkauften Konzerts mit **Anna Netrebko** in Frankfurt erfahren. Mit dem Weltstar hat Schwenkow gerade den Vertrag auf ganz Westeuropa ausgedehnt und bis 2025 verlängert. „Ich bin wieder in die Rolle des IR-Managers der DEAG geschlüpft“, so der umtriebige und viel Charme und Humor versprühende Vollblutunternehmer. Seit Jahresbeginn ist die Aktie ca. 50% gestiegen. Während Schwenkow uns Rede und Antwort steht, klingelt das Handy mit **Dieter Bohlen**, der ebenfalls zu Schwenkows zahllose Pominente umfassenden Netzwerk gehört. Mehr Umsatz fast ohne Kosten verspricht sich Schwenkow von „Dynamic Pricing“, einem auf Algorithmen basierenden Ticketverkauf. Hier will er das Feld nicht länger digitalen Ticket-Plattformen wie **Viagogo** von **Steffi Graf** und **Andre Agassi** überlassen.

*„Mit der Sozialistischen Arbeiterpartei hat die Zukunft gewonnen und die Vergangenheit verloren.“*

SPANIENS PREMIER PEDRO SÁNCHEZ NACH SEINEM WAHLSIEG

Es begrüßt Sie herzlichst  
Das PLATOW Team



## TOP-THEMA

## Reform der Grunderwerbsteuer – BMF sorgt für Bewegung

### BUNDESTAG SOLL ZEITNAH ÜBER GESETZ ABSTIMMEN –

Nach inoffiziellen Verlautbarungen des **Bundesministeriums der Finanzen (BMF)** kommt nun wieder Bewegung in die bereits vielfach diskutierte Reform der Grunderwerbsteuer. So plant das Bundesfinanzministerium, den Vorschlag der Finanzministerkonferenz vom 29.11.18 zur Reform der Grunderwerbsteuer zu übernehmen (s. a. PLATOW Recht v. 14.11.18) und ins Gesetzgebungsverfahren einzubringen.

Für Steuerpflichtige würden sich damit bereits zeitnah folgende wesentliche Änderungen ergeben:

#### 1. Herabsenkung der Beteiligungsgrenze:

Die relevante Beteiligungshöhe für einen Grunderwerbsteuerlich relevanten Erwerb oder eine Anteilsvereinigung soll von „mindestens 95%“ auf „mindestens 90%“ abgesenkt werden.

#### 2. Verlängerung der Fristen von fünf auf zehn Jahre:

Des Weiteren fiel bislang Grunderwerbsteuer an, wenn innerhalb von fünf Jahren mind. 95% der Anteile auf neue Gesellschafter übertragen wurden. Diese Fünfjahresfrist soll nun auf zehn Jahre verlängert werden.

#### 3. Ergänzungstatbestand für Kapitalgesellschaften:

Schließlich soll für Kapitalgesellschaften ein neuer Ergänzungstatbestand eingeführt werden: Bislang war nur die Vereinigung von 95% der Anteile bei einem Erwerber steuerpflichtig. Nun soll – wie bisher nur bei Personengesellschaften – auch die Bewegung von (neu) mind. 90% der Anteile bereits steuerpflichtig sein. Dies bedeutet, dass kein Gesellschafter eine bestimmte Beteiligungsschwelle überschreiten muss, es ist nur auf die Bewegung der Anteile abzustellen. Die Maßnahme hat zum Ziel, Share Deals auf dem Wege zu erschweren, dass ein Altgesellschafter in nennenswertem Umfang beteiligt bleiben muss. Ein kompletter Erwerb und Austausch der bisherigen Eigentümer wie bisher durch einen Investor und seinen Co-Investor ist nicht mehr möglich.

### Keine Vertrauensschutzregelungen geplant

Die Regelungen sollen in ein Jahressteuergesetz 2019 aufgenommen werden. Aktuell geht man davon aus, dass dieses Anfang Mai im Kabinett behandelt wird. Der Beginn des parlamentarischen Verfahrens ist ebenfalls für Mai vorgesehen. „Nach dem Vorschlag der Länder sind keine weitreichenden Vertrauensschutzregelungen vorgesehen“, so **Alexander Lehnen**, Partner bei **Arnecke Sibeth Dabelstein**.

Durch den Beginn des parlamentarischen Verfahrens, d. h. der Zuleitung des Gesetzentwurfes an den Bundestag und die dortige 1. Lesung, entfällt grundsätzlich der Vertrauensschutz. Davon betroffen sind im Ergebnis alle Transaktionen oder ähnliche Maßnahmen beziehungsweise Gestaltungen, die einen Übergang von Anteilen sowohl an Personen- oder Kapitalgesellschaften ab Mai 2019 vorsehen. „Hier gilt beson-

dere Vorsicht, denn diese könnten nicht mehr dem bisherigen Grunderwerbsteuerrecht unterfallen“, warnt Lehnen. ■

## Vergleichsportal Idealo klagt mit Freshfields gegen Google

### SCHADENSERSATZ VOM INTERNETRIESEN GEFORDERT –

An **Google** kommt im Netz niemand vorbei. Das Preisvergleichsportal **Idealo** sieht beim Internetriesen gar einen Missbrauch dieser marktbeherrschenden Stellung und hat mit Hilfe der Sozietät **Freshfields Bruckhaus Deringer** Klage gegen Google eingereicht. Die Federführung bei diesem Mandat lag bei den Partnern **Roman Mallmann** (Litigation, Düsseldorf) und **Frank Röhling** (Kartellrecht, Berlin).

Idealo wirft Google vor, seine marktbeherrschende Stellung als Suchmaschinenbetreiber zu missbrauchen, um den eigenen Preisvergleichsdienst „Google Shopping“ im Markt durchzusetzen. Den dadurch entstandenen Schaden beziffert Idealo – gestützt auf ein Gutachten der Beratungsgesellschaft **E.CA Economics** – auf rd. 500 Mio. Euro, behält sich jedoch vor, diesen Betrag je nach Verfahrensverlauf noch zu erhöhen. Der Vorwurf, Google missbrauche sein Monopol, ist nicht neu. Bereits 2017 stellte die **EU-Kommission** fest, dass Google durch die bevorzugte Positionierung des eigenen Dienstes Google Shopping und der gleichzeitigen Herabstufung von Konkurrenzangeboten dem eigenen Angebot einen unrechtmäßigen und wettbewerbswidrigen Vorteil verschaffe und belegte Google mit einem Bußgeld in Höhe von 2,42 Mrd. Euro. Gleichzeitig wiesen die europäischen Kartellwächter darauf hin, dass Wettbewerber Schadensersatz vor den nationalen Gerichten einfordern können. Einen Weg, den nun auch Idealo gemeinsam mit der Kanzlei Freshfields beschreitet, die bereits die Idealo-Mutter **Axel Springer** in dem Missbrauchsverfahren der EU-Kommission gegen Google vertreten hatte. ■

## Stadtwerke München setzen mit Allen & Overy auf „grünes“ Kapital

### FINANZIERUNG ÜBER GREEN LOAN –

Die **Stadtwerke München (SWM)**, einer der größten Energieversorger Deutschlands, haben sich nicht nur die ökologisch nachhaltige Strom- und Wärmeerzeugung zum Ziel gesetzt, sondern gehen auch bei der Finanzierung neue Wege. Die Sozietät **Allen & Overy** begleitete das bayerische Unternehmen nun beim Abschluss einer Konsortialfinanzierung über 500 Mio. Euro in Form eines Green Loans. Tätig war ein Team um Partner **Walter Uebelhoer** (Bank- und Finanzrecht, München).

Die neue „grüne“ Kreditlinie hat eine Laufzeit von maximal sieben Jahren und ist in ihren Konditionen an die CO<sub>2</sub>-Einsparungen des Unternehmens gebunden. Die SWM haben dazu ehrgeizige Ziele gesteckt: Bis 2025 soll der Ökostrombedarf der bayerischen Landeshauptstadt komplett in eigenen Anlagen erzeugt werden, bis 2040 soll auch der Bedarf an Fernwärme ►

CO<sub>2</sub>-neutral gedeckt werden. Zum finanzierenden Bankenkonsortium gehören neben der **UniCredit Bank** als koordinierendem Bookrunner und Nachhaltigkeitsagent auch **HSBC Trinkhaus & Burkhardt**, die **LBBW** sowie **SEB Frankfurt Branch**. ■

## VW-Logistiklager wechselt mit Gibson Dunn den Besitzer

**SÜDKOREANISCHE INVESTOREN GREIFEN ZU** – 46 000 qm Lagerfläche auf 90 000 qm Grund – das Lager der **Volkswagen Originalteile Logistik** im Münchener Gewerbegebiet „Am Moosfeld“ hat einen neuen Eigentümer. Die Kanzlei **Gibson Dunn & Crutcher** begleitete bei dieser Transaktion die Verkäuferseite, eine Gruppe verschiedener Privatpersonen. Tätig war ein Team um die Partner **Peter Decker** (Federführung, Real Estate) und **Sebastian Schoon** (Finance, beide München).

Käufer der seit 1974 von VW genutzten Immobilie sind der europäische Investor **Avignon Capital** und der niederländische Asset Manager **Pierce Capital Investment**, die das Objekt im Auftrag von **Hyundai Asset Management** für eine Gruppe südkoreanischer Investoren erworben haben. ■

### TRANSFERMARKT

Mit Wirkung zum 1.5.19 hat die international tätige Wirtschaftskanzlei **Herbert Smith Freehills** 22 neue Partner ernannt, davon zwei in Deutschland. **Marius Boewe**, seit mehr als 15 Jahren im öffentlichen Wirtschaftsrecht beratend tätig, begleitet vom Düsseldorfer Büro aus Mandanten zu regulatorischen Fragestellungen des Beihilfe- und Planungsrechts. Zu seinen Mandaten zählen u. a. Industrieunternehmen und Fluggesellschaften. **Marcel Nuys**, ebenfalls aus Düsseldorf, berät zu sämtlichen Fragen des deutschen und europäischen Kartellrechts. Er vertritt z. B. Unternehmen der Automobil- und Telekommunikationsbranche in fusionsrechtlichen Verfahren und in Compliance-Prozessen. + + + Die M&A- und Private-Equity-Partner **Oliver Duys** (Düsseldorf) und **Christoph Brenner** (München) bilden das neue Managementteam der deutschen **Orrick-Büros**. Während Duys die Geschicke der Kanzlei bereits seit 2013 als Co-Managing-Partner leitet, folgt Brenner auf den Düsseldorfer Partner **Wilhelm Nolting-Hauff**, der künftig den weiteren Ausbau des German-China-Desks verantworten wird. Wie in den vergangenen Jahren wird sich auch das neue Führungsteam auf die Expansion der beiden deutschen Büros in Düsseldorf und München fokussieren, der Schwerpunkt liegt dabei auf den Bereichen Corporate/M&A, Private Equity und Venture Capital sowie Arbitration/Litigation. + + + Die Wirtschaftskanzlei **Dentons** verstärkt das Düsseldorfer Büro mit gleich zwei Neuzugängen auf Partnerebene. Bereits Anfang April wechselte **Lars Kutzner** von **Noerr** zu Dentons und unterstützt seitdem die Cross-Border-Compliance- und White-Collar-Beratung der Kanzlei. Im Mai stößt dann Kartellrechtsexperte **Florian Wiesner** zum Düsseldorfer Team, er kommt von **Clifford Chance**. Damit wächst das erst im Februar 2019 eröffnete Büro in der NRW-Landeshauptstadt zügig weiter, mittelfristig soll auch der neue Standort zu einer Full-Service-Einheit ausgebaut werden.

### ALLES, WAS RECHT IST

– In der Werbung für Markenartikelprodukte erfreuen sich griffige Werbeslogans seit jeher großer Beliebtheit, da sie einen hohen Wiedererkennungswert bieten und positive Eigenschaften oder Stimmungen transportieren können, die dann leicht mit einem bestimmten Produkt assoziiert werden. Insbesondere Slogans, die prägnant oder überraschend sind, ein Wortspiel oder einen Reim enthalten, prägen sich besonders gut ein. Unternehmen versuchen deshalb, nicht nur die Marke des Produktes schützen zu lassen, sondern auch ihre Werbeslogans. „Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass sich in der Rechtsprechung vielfältige Streitigkeiten finden,“ sagt **Christian Hertz-Eichenrode**, Experte für Markenrecht von der Kanzlei **FPS** in Hamburg. „Dabei bieten aber gerade Werbeslogans viele juristische Fallstricke sowohl bei der Erlangung des Schutzes wie auch bei der Durchsetzung.“

### Bekanntheitsgrad und Variationen

Aus der Schweiz wurde jüngst ein Beispiel bekannt, dass **Apples** Werbeslogan „Think Different“ dort nicht genügend bekannt war, um sich gegen eine ähnliche Markenmeldung von **Swatch** – „Tick Different“ – durchzusetzen (**Schweizer Bundesverwaltungsgericht** vom 15.3.19 – Az.: B 53334/2016). Die eingetragene Marke erlaubt eine zügige und schnelle Durchsetzung des Schutzes, gegebenenfalls auch im Wege der einstweiligen Verfügung, da der Inhalt des Markenrechtes durch den Registereintrag feststeht. So konnte sich in Deutschland etwa **Nestlé** auf Grund der Bekanntheit des Slogans „Have a break“ gegen einen Schokoriegel namens „Twin break“ vor dem **OLG Frankfurt** durchsetzen. „Allerdings sind dabei die Grenzen des Markenschutzes schnell erreicht“, verdeutlicht Hertz-Eichenrode. „Gerade bei Slogans reichen Abwandlungen, die den Sinngehalt verändern, aus, um damit aus der Verwechslungsgefahr herauszukommen.“ So konnte sich z. B. die **Hamburger Sparkasse** mit ihrem Slogan „Meine Bank heißt Hamburger Sparkasse“ trotz verschiedener Markeneintragungen und einer Verkehrsbekanntheit von 88% vor dem **Landgericht Hamburg** nicht gegen den Slogan „Meine Stadt, meine Bank, meine Karte“ einer anderen Bank durchsetzen.

Der Schutz von Werbeslogans ist unter verschiedenen rechtlichen Gesichtspunkten denkbar. Am wirkungsvollsten ist ein Schutz durch Eintragung einer Marke. Allein die Tatsache der Eintragung und damit leichte Auffindbarkeit durch eine Markenrecherche sorgt dafür, dass Wettbewerber Abstand von dem Slogan halten. „Sollte ein Slogan bereits eine gewisse Bekanntheit erreicht haben, bleibt zu fragen, ob diese Bekanntheit in ausreichendem Maße vorliegt und nachgewiesen werden kann“, erläutert Experte Hertz-Eichenrode. „In der Regel ist dafür eine Verkehrsumfrage durch ein Meinungsforschungsinstitut notwendig.“ Bereits für die Vorbereitung und Durchführung einer solchen Verkehrsumfrage sollte sich das Unternehmen mit ihrem anwaltlichen Berater abstimmen, damit die Umfrage „lege artis“ durchgeführt werde und vor Gericht Bestand habe, so der Rat des Markenschutzrechtlers.

# EU-Benchmark-Verordnung sorgt für Wirbel im Markt

**FINANZAUF SICHT GREIFT DURCH — Als Konsequenz auf die Manipulation der Referenzzinssätze EURIBOR und LIBOR hat der EU-Gesetzgeber das Regelwerk der Benchmark-Verordnung (BMR) geschaffen, die seit dem 1.1.18 anwendbar ist. Es erlegt Administratoren von Benchmarks (insbes. von Referenzzinssätzen) sowie deren Nutzern einen ausführlichen Pflichtenkatalog auf. Stark verbreitete Zinssätze wie der LIBOR, EURIBOR oder EONIA werden besonders reguliert. Christian Storck und Julia Bhatti, Partner bzw. Managing Associate bei Linklaters, geben einen Überblick.**

Mit der BMR erfolgt eine 180-Grad-Wendung im Umgang mit Benchmarks. Es wird nicht mehr auf die Selbstregulierungskräfte des Marktes vertraut, vielmehr wird das gesamte Spektrum nun aufsichtsrechtlich kontrolliert. Jeder Marktteilnehmer ist gehalten, die betroffenen Finanzinstrumente wie Darlehen, Derivate oder Anleihen gegen den Pflichtenkatalog der BMR zu legen und entsprechende Maßnahmen zu ergreifen. Daneben ist das Marktgeschehen in Bezug auf die aktuellen Veränderungen der derzeit geltenden Referenzzinssätze mit Blick auf die neuen Zinssätze (wie €STR oder SOFR) zu beobachten und ihre Auswirkungen zu analysieren. Doch nicht alle Instrumente des Kapitalmarkts sind hiervon erfasst. So fallen syndizierte Darlehen nicht unter die BMR, wobei die **Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO)** Marktteilnehmer dennoch darauf hinweist, diese mit Blick auf die aktuellen Reformen zu prüfen. Anleihen hingegen unterliegen u. a. dann der BMR, soweit sie gelistet sind, sowie – in bestimmten Fällen – auch Derivate.

## Umfangreicher Pflichtenkatalog

Im Wesentlichen gelten drei Pflichten: **1.** Beaufsichtigte Unternehmen, wie Kreditinstitute, dürfen nur Benchmarks verwenden, die in das „ESMA-Benchmarks-Register“ eingetragen sind; **2.** alle Nutzer haben eindeutige Informationen zur Registrierung (bzw. Nichtregistrierung) des Benchmark-Administrators in einen evtl. Wertpapier- oder OGAW-Prospekt aufzunehmen; und **3.** beaufsichtigte Unternehmen müssen robuste Ausweichpläne für den Wegfall von Benchmarks erstellen.

Die Verwendung einer Benchmark ist für beaufsichtigte Unternehmen nur dann zulässig, wenn der jeweilige Benchmark-Administrator registriert ist. Eine solche Registrierung erfolgt, wenn dieser die Anforderungen der BMR erfüllt. (Noch) nicht registrierte Benchmarks dürfen grundsätzlich bis zum 1.1.20, bzw. solange der Antrag auf Zulassung bzw. Registrierung läuft, verwendet werden. Nach dem aktuellen Verordnungsentwurf zu den so genannten low carbon benchmarks ist vorgesehen, dass die Verwendung von Benchmarks, die wie EURIBOR, EONIA und LIBOR als kritisch eingestuft wurden, bis zum 31.12.21 auch unregistriert verwendet werden dürfen. Dies würde z. B. Nutzern des EONIA, der die Anforderungen der BMR nach Aussage seines Administrators nicht erfüllen wird, einen zeitlichen Aufschub gewähren.

In diesem Zusammenhang steht die seit 1.1.18 geltende Pflicht von verschiedenen Prospektverantwortlichen (wie Emittenten), in ihren jeweiligen Prospekten mit einem Hinweis auf das ESMA-Benchmarks-Register auszuführen, ob der

Benchmark-Administrator registriert ist oder nicht. Nutzer müssen den Registrierungsstatus der von ihnen verwendeten Benchmarks entsprechend kennen und je nach Fallkonstellation ihren Prospekt nach-



Christian Storck und Julia Bhatti  
Linklaters

tragen bzw. die endgültigen Bedingungen austauschen. Dies wäre insbesondere im Falle eines harten Brexit relevant, da Administratoren mit Sitz in Großbritannien von einem auf den anderen Tag zu Drittstaaten-Administratoren würden.

Schließlich trifft beaufsichtigte Unternehmen die Pflicht, robuste schriftliche Pläne zu erstellen, in denen für den Fall, dass sich eine Benchmark wesentlich ändert oder wegfällt, entsprechende Maßnahmen dargelegt werden. Vorzugsweise sollen alternative Benchmarks benannt werden. Entsprechende Regelungen sind auch für bestehende Finanzprodukte vorzusehen, sofern dies „praktikabel“ und „bestmöglich“ ist. Bisherige Finanzprodukte sahen in der Regel aber keine Regelungen zur dauerhaften Einstellung einer Benchmark vor. Marktteilnehmer sind nunmehr also gefragt, die Vertragsbeziehungen mit ihren Investoren vor diesem Hintergrund zu prüfen und entsprechende Maßnahmen zu treffen. In diesem Kontext hat die Euro Risk Free Group um die **EZB** für neu auszugebende Finanzprodukte so genannte Guiding Principles zu Ausweichplänen als Orientierungshilfe herausgegeben.

Essenziell ist, dass die Notwendigkeit von Ausweichplänen nicht allein beaufsichtigte Unternehmen trifft, sondern jeden Emittenten von Finanzprodukten mit Benchmarkbezug. Denn unabhängig von den regulatorischen Anforderungen der BMR besteht ein hohes Rechtsrisiko, sobald es eine Benchmark nicht mehr gibt oder sie sich wesentlich ändert.

## Was ist jetzt zu tun?

Die Rechtsentwicklung der BMR bleibt spannend. Aktuell ist die Gestaltung des Übergangs von EONIA zur Nachfolgebenchmark €STR mit einer eventuellen Methodikanpassung des EONIA zu beobachten. Daneben sollten Häuser ihre Vertragswerke mit Benchmarkbezug einer Prüfung unterziehen, um festzustellen, welche Risiken sich beim Wegfall einer Benchmark ergeben. Neue Verträge sollten entsprechende Ausweichregelungen enthalten. Abzuwarten und auf Marktstandards zu hoffen, stellt keine Alternative mehr dar. ■

# M&A-Deals – Keine Angst vor japanischen Käufern!

**TIPPS UND TRICKS IM UMGANG MIT GESCHÄFTSPARTNERN AUS FERNOST – Japanische Unternehmen sind zunehmend aktiv im deutschen M&A-Markt. Daher sehen deutsche Verkäufer mehr und mehr japanische Unternehmen auf der Käuferseite – und erleben teilweise einen Kulturschock bei der Geschäftsanbahnung, beim Verkaufsprozess und der Vertragsverhandlung, weiß Shigeo Yamaguchi, Partner bei ARQIS Rechtsanwälte und Leiter des dortigen Japan-Desks.**

Nicht selten führen die kulturellen Unterschiede zwischen deutschen und japanischen Managern zu Missverständnissen. Folgende Empfehlungen erleichtern das Verständnis für und den Umgang mit japanischen Vertragspartnern:

## „Falle nie mit der Tür ins Haus.“

Der Inhaber eines familiengeführten deutschen Unternehmens fragt die japanische Delegation einer börsennotierten Gesellschaft beim ersten Treffen: „Why are you here?“ Für die japanische Seite war diese Frage unerwartet, denn in Japan ist es nicht üblich, gleich beim ersten Gespräch direkt zu sagen, man sei an einem Kauf interessiert, es sei denn, man befindet sich in einer Auktionssituation. Meist geht es erst einmal darum, sich kennenzulernen und ein Vertrauensverhältnis aufzubauen. Die geschäftliche Agenda steht für die japanische Seite zunächst nicht im Vordergrund. Daher sind so genannte „Aisatsu“-Besuche (Höflichkeitsbesuche), die vorrangig dem gegenseitigen Kennenlernen dienen, wichtig. Flankierend dazu sind Empfehlungen von Personen bedeutsam, die das japanische Unternehmen bereits kennt.

## „Akzeptiere viele Teilnehmer und sei geduldig.“

Ob es sich um Meetings, den E-Mail-Verteiler oder die Zugangsberechtigung im Virtual Data Room handelt – auf japanischer Seite ist regelmäßig mit vielen Teilnehmern zu rechnen. Üblich ist auch, häufiger und mit einer großen Mannschaft das Zielunternehmen zu besuchen. Diese „Site Visits“ sind für Verkäufer nicht ganz leicht zu handhaben. Außer dem Top-Management weiß im Zielunternehmen i. d. R. niemand etwas über einen möglichen Verkauf. Kommt dann eine größere Delegation von Japanern zur Fabrikbesichtigung, sorgt das oft für Verwirrung. Verständlicherweise versucht der Verkäufer, die Teilnehmerzahl zu begrenzen, während japanische Käufer so viele Beteiligte wie möglich mitnehmen möchten.

Ähnliches gilt für die Abstimmung von Verträgen. Ein Unternehmenskaufvertrag berührt stets mehrere Rechtsgebiete, gerade wenn es um die Verkäufergarantie geht. Es kann dabei durchaus länger dauern, bis der japanische Käufer ein Mark-up zum Erstentwurf des Verkäufers macht, da i. d. R. jede intern betroffene Abteilung involviert wird. Alle Beteiligten sollen gehört werden und am Ende einverstanden sein. Ist eine Entscheidung gefallen, steht ein japanisches Unternehmen dazu. Eine solche Entscheidung ist einerseits sehr verlässlich; andererseits kann sie aber auch zu einer gewissen Unflexibilität führen. Ändern sich die Parameter oder ergibt sich eine andere Alternative, tun sich japanische Unternehmen manchmal schwer, die einmal getroffene Entscheidung anzupassen.

## „Halte den Prozess ein.“

In Japan sind Prozesse sehr wichtig. Dazu zählt auch die interne Willensbildung. Auch wenn es ein wenig plakativ klingt, aber für Japaner „ist auch der Weg das Ziel“. Manchmal ist es ratsamer, einen bestimmten Prozess oder Termin einzuhalten, statt eine Abkürzung zu nehmen oder einen Termin vorzuziehen. Japaner mögen es nicht, wenn ein einmal gefasster Plan geändert wird. Unabhängig von den möglichen Vorteilen einer Planänderung kann allein die Tatsache, dass etwas geändert werden soll, Argwohn erwecken. Was die Terminierung angeht, so muss im Auge behalten werden, dass (auch) in Japan die ultimative Entscheidung im Vorstand getroffen wird. Grundsätzlich findet eine Vorstandssitzung nur einmal im Monat statt. Auch wenn etwas eilig ist, ist mit einem außerordentlichen Board-Meeting eher nicht zu rechnen.



**Shigeo Yamaguchi**  
ARQIS Rechtsanwälte

## „Rechne mit ‚nebensächlichen‘ Fragen.“

Bei der Due Diligence stellen japanische Käufer manchmal auch Fragen, die im Kern mit der Sache nichts zu tun zu haben scheinen. Für japanische Unternehmen ist es jedoch wichtig, ein umfassendes Bild zu erhalten. Deshalb werden eventuell – aus deutscher Sicht – „nebensächliche“ Fragen gestellt. Oft werden auch Fragen wiederholt oder ähnliche Fragen erneut gestellt, weil die Käuferseite sicher sein möchte, dass eine einmal gegebene Antwort auch weiterhin Bestand hat.

## „Beachte die Hierarchie.“

Die Kommunikation mit Japanern ist vielschichtig und oft indirekt. Daher ist die Fähigkeit, zwischen den Zeilen lesen zu können, gefordert. Nicht selten wollen Japaner bestimmte Themen nicht in der „großen Runde“ direkt platzieren. Hier können „kleine Runden“ und/oder Berater (idealerweise mit Japanischkenntnissen) helfen, um herauszufinden, was gemeint und gewollt ist. Wichtig in der Kommunikation sind zudem die „Ebenen“: Schreibt von japanischer Seite der „Chef“, sollte auf der Verkäuferseite auch der „Chef“ antworten.

## Fazit

Japanische Unternehmen können aus deutscher Sicht manchmal anstrengend und etwas unflexibel wirken. Aber wenn einmal das Vertrauen gewonnen und eine Entscheidung getroffen wurde, dann hat der Verkäufer einen sehr verlässlichen Partner, der eine hohe Transaktionssicherheit bietet. ■

## 8. PLATOWFORUM Family Office

Aktuelle Aspekte der Vermögenssteuerung für Familien und Unternehmer

### Konferenz-Programm

- 08:30 Uhr Get-together
- 08:55 Uhr Begrüßung  
*Albrecht F. Schirmacher, Geschäftsführer, PLATOW Medien GmbH, Frankfurt am Main*  
*Moderation: Hans Christian Blum, Fachanwalt für Erbrecht, Leiter Private Clients, CMS Deutschland, Stuttgart/Köln*
-  
- 09:10 Uhr Kapitalmarktausblick  
*Dr. Christoph Kind, Chief Investment Officer, MARCARD, STEIN & CO, Hamburg*
- 
- 09:40 Uhr Kryptowährungen: Eine neue Assetklasse für institutionelle Investoren?  
*Nicolas Biagosch, Managing Partner, Postera Capital GmbH, Düsseldorf*
- 
- 10:05 Uhr Aktuelle steuerliche Rahmenbedingungen für Family Offices und private Vermögende  
*Prof. Dr. Swen Bäuml, StB/Wirtschaftsjurist, Sachverständiger des Finanzausschusses des Bundestages, Gutachter für das Deutsche Wissenschaftliche Steuerinstitut (DWS), Partner und Geschäftsführer, WTS Steuerberatungs- und Rechtsanwalts-gesellschaft, Frankfurt am Main*
- 
- 10:35 Uhr Qualität und Performance in der Vermögensverwaltung 2019  
Dynamische Asset-Allokation, selektive Titelauswahl und aktives Risikomanagement  
*Stefan Freytag, Vorstand, DEUTSCHE OPPENHEIM Family Office AG, Grasbrunn*
- 
- 11:05 Uhr Kaffeepause
- 11:45 Uhr Immobilienwirtschaftliche Mezzaninefonds für Family Offices  
*Marcus Kraft, Geschäftsführender Gesellschafter, aamundo Fund Management GmbH, Frankfurt am Main*
- 
- 12:15 Uhr Europäische Immobilien 2019  
*Barbara A. Knoflach, Deputy Chief Executive & Global Head of Investment Management, BNP Paribas Real Estate, Paris/Frankfurt*
- 
- 12:45 Uhr Private Equity 2019  
*Julien Zornig, Managing Partner, Astorius Consult GmbH, Hamburg*
- 

## Fortsetzung des Konferenz-Programms

13:15 Uhr



Impulsreferat und Interview:

**Aktuelle steuerliche Aspekte bei Immobilientransaktionen**

*Dr. Gregor Seikel, Partner, GSK STOCKMANN, Frankfurt am Main*

*Hans Christian Blum, Fachanwalt für Erbrecht, Leiter Private Clients, CMS Deutschland, Stuttgart/Köln*

13:45 Uhr



**Zusammenfassung und Schlusswort**

*Hans Christian Blum, Fachanwalt für Erbrecht, Leiter Private Clients, CMS Deutschland, Stuttgart/Köln*

*Albrecht F. Schirmacher, Geschäftsführer, PLATOW Medien GmbH, Frankfurt am Main*

13:50 Uhr

**Gemeinsames Mittagessen auf der Skyline-Terrasse**

*(bei widrigen Wetterverhältnissen im Restaurant)*

15:00 Uhr

Ende

Partner:



ASTORIUS Hamburg  
Frankfurt  
Luxemburg



DEUTSCHE OPPENHEIM  
Family Office

GSK STOCKMANN

MARCARD, STEIN & CO  
Bankiers

POSTERA



Ihre Anmeldung erfolgt über FORUM Institut für Management:

**anmeldung@forum-institut.de oder Fax +49 6221 500-555**

Ja, ich nehme teil am

8. PLATOWFORUM Family Office

Ja, ich bin damit einverstanden, dass das FORUM Institut mir Informationen zu Veranstaltungen  per E-Mail  per Telefon übermitteln darf. Meine Einwilligung kann ich jederzeit widerrufen.

Name, Vorname

Position/Abteilung

Firma

Straße

PLZ/Ort/Land

Tel./Fax

E-Mail

Ansprechpartner/in im Sekretariat

Datum, Unterschrift

**Anmelde-Hotline: +49 6221 500-501**

**Tagungs-Nr. 19 08 360**

**Termin/Veranstaltungsort:**

Mittwoch, 28. August 2019, 08:30 bis 15:00 Uhr  
Falkenstein Grand Kempinski · Debusweg 6-18 · 61462 Königstein im Taunus  
Tel. +49 6174 90-0 · Fax +49 6174 90-9090

**Gebühr:**

EUR 890,- (+ gesetzl. MwSt.) inklusive Dokumentation, elektronischer Dokumentation, Arbeitsessen und Erfrischungen. PLATOW-Abonnenten erhalten unter dem Stichwort „PLATOW-Leser“ eine Sondergebühr von EUR 750,- (+ gesetzl. MwSt.). Private Teilnehmer zahlen bei einer **Buchung bis zum 30. Juni 2019** einen **Sonderpreis von 150,- EUR** (zzgl. der gesetzlichen MwSt.).

**Rückfragen und Informationen:**

Für Ihre Fragen zum 8. PLATOWFORUM Family Office und unserem gesamten Programm stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung.



**Carmen Fürst-Grüner**

Konferenzmanagerin Financial Services

Tel: +49 6221 500-860 | E-Mail: c.fuerst-gruener@forum-institut.de

**Allgemeine Geschäftsbedingungen:**

Es gelten unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (Stand: 01.01.2016), die wir auf Wunsch jederzeit übersenden und die im Internet unter [www.forum-institut.de/agb](http://www.forum-institut.de/agb) eingesehen werden können. Wir empfehlen den Abschluss einer Seminarrücktrittskostenversicherung. Details finden Sie unter [www.erv.de](http://www.erv.de)