

„Der Börsengang hat enorme Kräfte frei gesetzt“

Mehr Werte durch mehr Unternehmertum. Pfeiffer Vacuum an der NYSE (New York Stock Exchange)

Ein Gespräch mit Wolfgang Dondorf, Vorstandsvorsitzender der Pfeiffer Vacuum Technology AG in Asslar

Das Unternehmen Pfeiffer Vacuum Technology im hessischen Asslar ist in jeder Beziehung eine Ausnahmeerscheinung. Mitten im hessischen Land gelegen war es eines der ersten mittelständischen Technologieunternehmen, das überhaupt an die Börse gegangen ist und dann auch noch an die amerikanischen NYSE. „Ein Zufall“, wie Wolfgang Dondorf, der CEO des Unternehmens betont. „Die Deutsche Börse hatte zu diesem Zeitpunkt noch kein Segment für uns.“ Der Neue Markt in Frankfurt kam erst danach, und seine Einrichtung war nicht zuletzt eine Reaktion auf den Börsengang von Pfeiffer in New York. Was die Motivation für einen Börsengang war, wie sich dies auf den Unternehmenswert ausgewirkt hat und worauf es eigentlich ankommt, darüber gibt Wolfgang Dondorf im Gespräch Auskunft.

Für Dondorf ist das „magische Dreieck: Kunde, Mitarbeiter, Aktionäre“ das entscheidende Orientierungsraster in der Führung des Unternehmens. „Ohne Kunden geht gar nichts, deshalb muss das der Hauptfokus sein. Aber dann – und das ist vielleicht etwas provokant wenn man das in Deutschland sagt – kommen die Mitarbeiter. Denn ohne Mitarbeiter geht auch nichts. Und das dritte ist der Aktionär, der sich hoffentlich über eine schöne Wertsteigerung freuen kann, wenn die ersten beiden Punkte ordentlich funktionieren.“ Dass dies so ist, wurde auf der diesjährigen Bilanzpressekonferenz deutlich. Pfeiffer Vacuum konnte wieder ein Rekordergebnis melden: Ein um 12,5 Prozent auf 180 Mio. € gesteigerter Umsatz, eine Eigenkapitalquote von 80 Prozent, eine Cashposition von 70 Millionen und eine Dividendenanhebung von 1,35 € auf 2,50 € pro Aktie, was – gemessen an den Großunternehmen im Dax – Platz drei bei der Dividendenrendite bedeutet. „Und wenn Sie sich die Studien anschauen, die hier ständig reinflattern, dann sagen die Analysten: Da ist noch mehr drin. Und die müssen es schließlich wissen“, kommentiert Dondorf verschmitzt den jüngsten Höhenflug des Aktienkurses.

Aber bei der Frage, woraus der eigentliche Unternehmenswert resultiert, kommt er schnell auf den Punkt: „Wir sind ein in der Wolle gefärbter Mittelständler. Das ist unsere Stärke.“ Dondorf nimmt man das sofort ab. Schon das Gebäude vermittelt die Transparenz und Direktheit, mit der hier gearbeitet wird. Berührungsängste gibt es nicht. Probleme werden gemeinsam analysiert und abgearbeitet. Dondorfs Platz ist genauso in der Fertigung wie in seinem Büro. Und er hat dabei eine einfache Philosophie: „Werte kann man nur schaffen, wenn man die Anderen respektiert und sich mit ihnen auseinandersetzt. Das Pinseln von Excel-Sheets und Powerpoint Präsentationen hilft da nicht weiter.“

Dennoch wird auch diese Seite nicht vernachlässigt. Dondorf und der Finanzvorstand des Unternehmens gehen regelmäßig auf Roadshow – was aber typischerweise mit Kundenbesuchen verbunden wird. Gerade für ein deutsches, unbekanntes mittelständisches Unternehmen ist die Kontinuität in der Kommunikation mit den Aktionären und Analysten ein Erfolgsfaktor: „Am Anfang haben die gedacht, wer sind die denn und haben uns wenig zugetraut. Aber als wir nach einigen Jahren immer noch kamen und

zeigen konnten, dass wir unsere Versprechungen, was die Entwicklung des Unternehmens angeht, auch halten und immer noch besser werden konnten, ist unser Ansehen gestiegen, und man traut uns jetzt noch einiges zu. Wir übrigens auch.“

Heute ist die Finanzmarktkommunikation bei Pfeiffer eine eingespielte Routine. Jedes Quartal werden die Ergebnisse veröffentlicht: vor Börsenbeginn in New York und Frankfurt. Abends gibt es dann eine Telefonkonferenz, in die sich Analysten und Fondsmanager aus der ganzen Welt einloggen; regelmäßig werden Analystenkonferenzen durchgeführt und wichtige institutionelle Anleger besucht. Entscheidend ist aber die inhaltliche Redlichkeit: „Man muss den Leuten erklären, was wirklich im Unternehmen läuft. Dann können sie auch die Entwicklungen nachvollziehen und werden nicht überrascht. Glaubwürdigkeit und Vertrauen sind hohe Werte, gerade am Finanzmarkt.“ Angst vor zu viel Transparenz hat er dabei nicht: „Ich will täglich wissen, was im Unternehmen stattfindet, nicht nur im Quartal. Dazu muss ich im Unternehmen sein. Ich bekomme jeden größeren Auftrag mit, und ich bekomme jede Reklamation mit. Und ich halte das nach.“

Für Dondorf ist es wichtig, dass die Erfolgsgeschichte des Unternehmens am Standort Deutschland geschrieben wird. Er unterstreicht die wichtige Rolle der Mitarbeiter im magischen Dreieck: „Die Kunden wollen erstklassige Produkte, sonst sind sie sauer. Die Aktionäre wollen einen anständigen Unternehmenswert, sonst wird das Ganze auch nichts. Und die Mitarbeiter wollen auch Bestätigung ihrer Leistung. Wenn die dauernd gesagt bekommen, dass hier in Deutschland alles zu träge läuft, die Kosten viel zu hoch sind und dass im Ausland alles besser geht, dann verlieren die auch den Spaß. Wir schütten jedes Jahr einen Teil des Nettogewinns an die Mitarbeiter aus. Für das letzte Jahr sind es im Mittel eineinhalb Monatsgehälter. Die kommen zu Urlaubs- und Weihnachtsgeld dazu. Wir müssen jedes Jahr besser werden, aber wenn wir es schaffen, dann müssen wir es den Leuten auch zeigen.“

Dondorf weiß, dass er auch damit den Unternehmenswert steigert. Er verweist auf den Standort Asslar und die Schwierigkeiten, an diesen Standort junge, gut ausgebildete Menschen mit Karriereplänen zu bekommen. Die Sicherung der hohen Kompetenz- und Knowhow-Basis des Unternehmens und die Steigerung der Attraktivität als Arbeitgeber hat daher für ihn eine hohe Priorität. „Ein gut ausgebildeter Ingenieur geht nun mal lieber zu Daimler, BMW oder Lufthansa als zu uns. Also müssen wir auch ideelle Werte schaffen. Hier gibt es schon einen ausgeprägten Gemeinschaftsinn bei den Leuten. Die wollen richtig etwas bewegen. Das macht den hohen inneren Wert der Firma aus.“

Und der kommt nicht von ungefähr. Er wurde von Dondorf provoziert. Der entscheidende Punkt dafür war der Börsengang. Vor zwölf Jahren wurde Pfeiffer Vacuum von der schweizer Muttergesellschaft Oerlikon Bühle im Tausch gegen die vermeintlich attraktivere und wirtschaftlich stärkere Leybold in die Freiheit entlassen. Dondorf sollte das Unternehmen verkaufen. Nach vielen Gesprächen entschied er sich gegen konkurrierende Modelle wie Private Equity und für den Börsengang. Die Deutsche Börse konnte mit dem Unternehmen aber nichts anfangen, also ging er nach New York. Aber ihm war klar: Da die Märkte für alle gleich sind, kann der Wert nur von innen kommen. Und dieses Potential aktivierte er. Der Börsengang war dazu die Initialzündung. „Ich habe den Leuten gesagt: jetzt sind wir in der freien Wildbahn und jetzt wird gekämpft. Wir sind doch nicht hier, um in Asslar die Lichter auszumachen. Das hat funktioniert. Wir sind losgerannt. Heute sind die wirtschaftlichen Verhältnisse zwischen Leybold und Pfeiffer genau umgekehrt.“

Aber Dondorf ist sicher, dass dies nur funktioniert hat, weil man mit dem Rücken zur Wand stand. Wäre man im Konzern geblieben, wäre die Entwicklung auch für Pfeiffer Vacuum anders verlaufen: „Wenn Sie den Existenzdruck verspüren, dann setzt das andere Energien frei, als wenn nur die Höhe der jährlichen Überweisung an den Konzern auf dem Spiel steht. Wir hatten gute Argumente. Wir mussten von innen heraus stark werden. Wir haben gesagt, dass wir Cash erzeugen müssen, nicht um die Dividende zu überweisen, sondern um unsere Leute zu bezahlen, um Produkte zu entwickeln, um neue Maschinen und Anlagen zu kaufen, mit den wir wettbewerbsfähig sein konnten. Dass wir also kämpfen müssen. Die Leute haben das sofort verstanden. In diesem Sinne hat der Börsengang enorme Kräfte frei gesetzt.“

Shareholder Value ist für Dondorf kein Unwort. Er hängt das aber eine Etage tiefer. „Von unserem Aktionär wünschen wir uns, dass er es immer bleibt. Dann verleihen wir ihm den Titel „Besitzer“. Diese Aktionäre sind für uns wichtig, nicht die Daytrader, die interessieren uns nicht. An den Langfristaktionären richten wir unsere Firmenpolitik aus. Wir haben eine Reihe von institutionellen Investoren, das sind Longterm Investors, die kenne ich alle, und mit denen führen wir auch einen offenen Dialog. Und für die strengen wir uns an, um den Wert zu erhalten und zu mehren. Kurzfristig wertoptimierende Maßnahmen machen wir nicht.“

Nachhaltigkeit ist für Pfeiffer Vacuum das handlungsleitende Prinzip. „Nachhaltigkeit, Kontinuität und innere Verlässlichkeit – das schafft dauerhaft hohe Werte“, davon ist man bei Pfeiffer Vacuum überzeugt. Der Erfolg gibt den Asslarern Recht.