



Plötzliche Wende – Der Widerstand gegen chinesische Übernahmen wächst

Es ist erst wenige Monate her, dass chinesische Bieter praktisch im Wochentakt die Übernahme deutscher Traditionsunternehmen verkündeten. 2016 haben chinesische Unternehmen nach Daten von Bloomberg bis Mitte November Übernahmen im Wert von 11,3 Milliarden Euro angekündigt oder vollzogen. Das ist nicht nur ein Rekordwert, sondern auch das Achtfache des Vorjahresvolumens. Und bis vor kurzem stieß keine dieser Transaktionen auf Widerstand von Öffentlichkeit, Politik oder Regulatoren. Im Rahmen der chinesischen Übernahmewelle wurde unter anderem der Müllverbrennungsspezialist EEW für 1,8 Milliarden Euro von Beijing Enterprises gekauft. Der traditionsreiche Maschinenbauer KraussMaffei ging für knapp eine Milliarde Euro an China National Chemical. Und mit dem Roboterhersteller KUKA sicherte sich die chinesische Midea zur Jahresmitte für 4,6 Milliarden Euro schließlich sogar den Zugriff auf eines der prominentesten Hochtechnologie-Unternehmen des Landes. Deutschland – so schien es lange Zeit – heißt chinesische Investoren mit offenen Armen willkommen. Mittlerweile ist klar: Diese Einschätzung ist ein Irrtum.



Lange Zeit sah es so aus, als heiße Deutschland Investoren mit offenen Armen willkommen. Mittlerweile ist klar: Diese Einschätzung ist ein Irrtum.



Kristallisationspunkt einer auf den ersten Blick überraschenden politischen Wende ist dabei Aixtron, ein angeschlagener Hersteller von Anlagen für die Halbleiterproduktion aus dem nordrhein-westfälischen Herzogenrath. Bis vor kurzem hatten das Unternehmen nur Branchenexperten und heimische Börsenprofis auf dem Radar. Das hat sich schlagartig geändert. Denn die Bundesregierung zog Ende Oktober völlig unerwartet die bereits erteilte Genehmigung für die angestrebte Übernahme durch Fujian Grand Chip Investment (FGCI) aus China zurück. Mittlerweile gilt es als sicher, dass vor allem Informationen der US-Geheimdienste Anlass hierfür waren. Glaubt man Medienberichten, könnten auf Aixtron-Maschinen hergestellte Halbleiter auch in chinesischen Waffensystemen zum Einsatz

kommen. Bei den US-Behörden sorgte dies für umfangreiche nationale Sicherheitsbedenken. Anfang Dezember untersagte Präsident Barack Obama schließlich den Deal. In der Folge zog der chinesische Investor sein Angebot zurück und räumte das Scheitern der Transaktion ein.

So einzigartig die Entwicklung bei Aixtron ist – sie als Sonderfall abzutun, wäre falsch. Unvermittelt wird nun auch der geplante Verkauf der Osram-Lampensparte Ledvance auf den letzten Metern durch die deutsche Politik gebremst. Bieter hier: ein Konsortium um den chinesischen LED-Spezialisten MLS. Derzeit prüft das Bundeswirtschaftsministerium eine Unbedenklichkeitsbescheinigung, was den Deal zumindest verzögern wird. Bis vor kurzem wäre die Transaktion von Berlin anstandslos durchgewunken worden.

Doch spätestens seit dem Fall KUKA ist in Deutschland das Unwohlsein angesichts der chinesischen Übernahmewelle so stark angewachsen, dass Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel (SPD) Handlungsbedarf erkannt hat. Bauchschmerzen bereiten keineswegs nur die enormen finanziellen Ressourcen der Bieter und die damit praktisch unbegrenzte Feuerkraft. Mindestens ebenso irritierend wirkt auf viele der Umstand, dass die Bieter in aller Regel zumindest teilweise staatlich beeinflusst sind. Immer öfter streben sie zudem gezielt den Erwerb strategischer Zukunftstechnologien an, die Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten untermauern.

Dies ist kein Zufall: Chinas Liebe für deutsche Übernahmekandidaten passt zum erklärten Ziel der Volksrepublik, bei zukunftsweisender Hochtechnologie einen signifikanten Sprung nach vorne zu machen. Vor allem in Bereichen wie Maschinenbau, Automation, Luft- und Raumfahrt, Informationstechnologie und Pharma will Peking Innovationen vorantreiben. Wo chinesische Herausforderer deutsche Platzhirsche auf absehbare Zeit nicht einholen können, bietet es sich folglich geradezu an, diese einfach zu kaufen.

Die wachsende Skepsis konzentriert sich keineswegs nur auf Gabriels politische Heimat, die deutsche Sozialdemokratie. Auch in konservativen Kreisen, ja sogar in der Wirtschaft, gibt es mehr und mehr Vorbehalte. Schon bei KUKA wurde über Wochen hinweg versucht, eine nationale Alternativofferte auf die Beine zu stellen und Midea auszusteichen. Insbesondere die deutschen Autobauer, als langjährige KUKA-Kunden eigentlich prädestiniert, scheuten letztlich zurück. Und das keineswegs nur, weil Midea KUKA mit dem 17,7-fachen des EBITDA bewertete und damit kaum zu überbieten war. China ist ein unverzichtbarer Absatzmarkt für deutsche Premiumfahrzeuge – und wer mag seine Lieblingskunden schon verärgern?

Bislang gibt es keine Hinweise darauf, dass es für deutsche Interessen auf Dauer wirklich nachteilig ist, wenn ein Technologieführer in chinesische statt in japanische oder amerikanische Hände fällt. In der Vergangenheit haben sich chinesische Investoren an Versprechen gehalten und hiesige Übernahmeziele durchaus auch zum Vorteil des Standorts Deutschland weiter entwickelt. Dies zeigen Beispiele wie Putzmeister oder Kion.

Doch aus deutscher Sicht besteht ein massives Ungleichgewicht. Können chinesische Interessenten in Deutschland praktisch uneingeschränkt Schlüsseltechnologien erwerben, sind umgekehrt den Möglichkeiten im Reich der Mitte enge Grenzen gesetzt. Investitionen sind in vielen Branchen nur im Rahmen von Joint Ventures und Partnerschaften möglich – Technologietransfer inklusive. Offene und versteckte Hürden machen Übernahmen heimischer „Champions“ für Auslandsinvestoren nahezu unmöglich. Seit Jahren predigt der Asien-Pazifik-Ausschuss der Deutschen Wirtschaft deshalb gebetsmühlenartig „Reziprozität“ – also gleiche Regeln für alle. Bis vor kurzem freilich, ohne Gehör zu finden. Mit EU-Kommissar Günther Oettinger rief zwar ein politischer Verbündeter der Bundeskanzlerin nach einem europäischen Eigentümer für KUKA, doch Angela Merkel (CDU) schwieg. Bundeswirtschaftsminister Gabriel ließ bei KUKA lediglich wissen, er habe viel Sympathie für eine deutsche Gegenofferte. Kein Wunder: Die Vorbehalte gegen alle Formen des Protektionismus sitzen tief bei der Exportnation Deutschland. Über Jahrzehnte hinweg ist ihre klare ordnungspolitische Ausrichtung Anker des wirtschaftlichen Erfolgs gewesen.



Außer Frage steht, dass künftig die maßgeschneiderte, frühzeitige und glaubwürdige Kommunikation mit allen relevanten Stakeholdern *der* zentrale Erfolgsfaktor für chinesische Übernahmen in Deutschland wird.



Ist jetzt der Damm gebrochen? Immerhin: Das Zuschauen könnte künftig der Vergangenheit angehören. Erst Mitte Oktober wurde ein Eckpunktepapier aus dem Wirtschaftsministerium bekannt, das weitaus umfangreichere Möglichkeiten für die Politik zur Abwehr ausländischer Investoren vorsieht. Damit würde Deutschland der Praxis anderer Industrienationen folgen, etwa den USA. Der Staat soll den Kauf von Unternehmensanteilen verbieten dürfen. Dies sei vor allem dann gerechtfertigt, wenn ein fremder Staat die Finger im Spiel habe, heißt es in Berlin. Auch wenn das Wort „China“ in Gabriels Plänen gar nicht auftaucht, so ist doch jedem klar: Es geht darum, den Ausverkauf heimischer Schlüsseltechnologie ins Reich der Mitte zu verhindern. Ein Mitglied der Bundesregierung ließ sich jüngst anonym, aber deutlich zitieren: „Wenn Staaten wie China industriepolitisch gewollt ihren Firmen Steuergelder geben, damit die unsere Hightech wegkaufen, können wir nicht zusehen.“ Gabriel scheut auch nicht mehr davor zurück, diese Vorbehalte mehr oder weniger offen auszusprechen, etwa bei der mehrtägigen China-Reise des Ministers Anfang November. In China ist man über diese neuartige, schärfere Form der Kritik aus Deutschland mehr als irritiert.

Was bedeutet all das für chinesische Unternehmenskäufer?

Noch ist völlig unklar, ob und vor allem wann Gabriels Pläne für umfangreichere Veto-Möglichkeiten Realität werden. Ein Gesetzgebungsverfahren ist nicht auf dem Weg, und der Minister selbst würde eine europäische Regelung sicherlich vorziehen, damit Deutschland sich nicht dem Vorwurf des Protektionismus aussetzen muss. Schon jetzt ist allerdings klar, dass künftig die maßgeschneiderte, frühzeitige und glaubwürdige Kommunikation mit allen relevanten Stakeholdern *der* zentrale Erfolgsfaktor für chinesische Übernahmen in Deutschland wird. Bereits in der Vergangenheit gab es zum Teil große, auch irrationale Vorbehalte gegenüber chinesischen Bietern: Man fürchtete Ausverkauf von Innovation, Arbeitsplatzabbau und Verlagerung der Produktion, Corporate-Governance-Defizite und kulturelle Konflikte. Sie seien hier nur als Stichworte genannt für die Furcht vor dem Fremden, die Chinesen stärker als andere Investoren trifft. Mit der Neuausrichtung der Politik in den vergangenen Wochen werden diese Vorbehalte nicht nur zusätzlich angefeuert, sie werden legitimiert. Damit wächst der Widerstand gegen chinesische Engagements in Deutschland strukturell. Umso wichtiger wird es für chinesische Unternehmenskäufer, Transaktionen mit Bedacht anzugehen und im gesamten Prozess auf eine offene, sorgfältige Kommunikation zu setzen.

Damit das unvermeidliche Wissensdefizit über einen chinesischen Bieter weder zum Deal-Killer wird noch einer erfolgreichen Integration im Wege steht, sollten Investoren künftig noch stärker darauf achten, von Anfang an gezielt Vertrauen bei allen Stakeholdern aufzubauen. Dialogbereitschaft und -fähigkeit, Glaubwürdigkeit und Transparenz sind dafür unumgänglich. Persönliche Treffen des Top-Managements mit wichtigen Stakeholdern und die Bereitstellung ausreichender Fakten zum Käufer können helfen, Akzeptanz vor Ort zu schaffen. Beides ist – das zeigt die Erfahrung – bislang nicht für alle chinesischen Investoren selbstverständlich. Außer Frage steht jedoch: Eine wasserdichte Begründung, warum ein Investment dauerhaft Wert für alle Beteiligten schafft, ist für Firmenkäufer aus dem Reich der Mitte im heutigen Umfeld wichtiger denn je.



Eine wasserdichte Begründung, warum ein Investment dauerhaft Wert für alle Beteiligten schafft, ist für Firmenkäufer aus dem Reich der Mitte im heutigen Umfeld wichtiger denn je.



The views expressed herein are those of the author(s) and not necessarily the views of FTI Consulting, Inc., its management, its subsidiaries, its affiliates, or its other professionals

BERLIN
Martin Kothé
Managing Director
+49 30 288744 220
martin.kothe@fticonsulting.com

HONGKONG
Cara O'Brien
Senior Managing Director
+852 3768 4537
cara.obrien@fticonsulting.com

BERLIN
Oliver Müller
Managing Director
+49 30 288 744 225
oliver.mueller@fticonsulting.com

SCHANGHAI
Pui Shan Lee
Senior Director
+86 21 2315 1068
ps.lee@fticonsulting.com

MÜNCHEN
Hans G. Nagl
Managing Director
+49 89 71042-2115
hans.nagl@fticonsulting.com

PEKING
Joanna Jiang
Director
+86 10 8591 1958
joanna.jiang@fticonsulting.com



Über FTI Consulting

FTI Consulting ist eine weltweit agierende Unternehmensberatung. Sie hilft Kunden, in einem zunehmend komplexen rechtlichen, regulatorischen und wirtschaftlichen Umfeld den Unternehmenswert zu schützen und zu steigern. FTI Consulting ist in allen großen Wirtschaftszentren der Welt präsent. Die Berater des Unternehmens arbeiten eng mit den Kunden zusammen, erfolgskritische Geschäftssituationen zu antizipieren, zu analysieren und zu lösen. Hierzu zählen unter anderem Untersuchungen, rechtliche Auseinandersetzungen, Fusionen und Übernahmen, regulatorische Fragen, Reputationsmanagement sowie Restrukturierungen.