



Executive Insights

Februar 2012

China – die neue Heuschrecke?

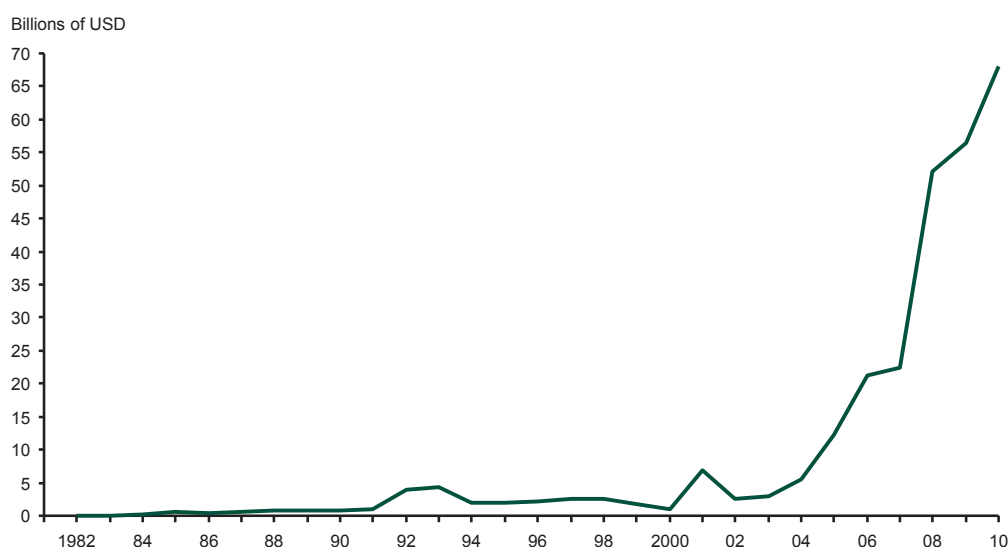
Noch mehr Wettbewerb für Firmenjäger in Europa

„Zu wenig attraktive Übernahmeziele, harter Wettbewerb, hohe Preise.“ Mit diesen Attributen beschreiben in Deutschland tätige Private Equity Häuser wie Permira, Apax, HIG oder AEA die derzeitige Situation auf dem deutschen M&A Markt.

Und jetzt haben auch noch die chinesischen Staatsfonds Europa zum bevorzugten Jagdrevier auf Firmenbeteiligungen erklärt. Neben dem bereits sehr aktiven Staatsfonds CIC und einigen weiteren staatlich beeinflussten Konzernen werden ab nächstem Jahr noch zwei weitere, von der Zentralbank aufgelegte Fonds mit einer Kriegskasse im dreistelligen Milliardenbereich aktiv die Suche nach Übernahmezielen aufnehmen.

Nach ersten zaghaften Anläufen Ende der neunziger Jahre, haben die chinesischen Firmenjäger mittlerweile einiges an Erfahrung gesammelt (Abbildung 1). Unterstützt von renommierten Beratern aus der Finanz-, Unternehmensberatungs- und Anwaltsszene, haben die Strategen der Staatsfonds nun auch größere Transaktionen ins Visier genommen. Schlagzeilen machten in Deutschland vor allem der Erwerb des PC Spezialisten MEDION durch den IT-Riesen LENOVO mit einem Kaufpreis von knapp €600 Mio sowie die gerade annodierte Akquisition des Betonpumpenherstellers PUTZMEISTER durch den Wettbewerber SANY HEAVY INDUSTRIES.

China Outward foreign direct investment stock annual (1981-2010)



Source: UNSTATS L.E.K. analysis

Neben den „high visibility deals“ interessieren sich die fernöstlichen Firmenjäger aber vor allem für Industrien, die in den jeweiligen 5-Jahresplänen der Regierung priorisiert werden. Bestes Beispiel ist hierfür die Automobilbranche, die seit mehr als zwei Jahrzehnten im Fokus des nationalen Interesses in China steht und sich weiter steigender Beliebtheit erfreut. Erklärtes Ziel ist es, nicht nur die weiter rasant steigende Inlandsnachfrage zu befriedigen, sondern mit wettbewerbsfähigen Produkten den Weltmarkt zu erobern. Zum Erreichen dieses ambitionierten Zieles ist jedoch in vielen Bereichen westliches Knowhow von Nöten – das sich am Besten im Autoland Deutschland finden lässt.

Neben den klassischen Joint Ventures mit führenden PKW Herstellern wie Mercedes (Beijing Benz), VW (Shanghai Volkswagen) oder BMW (BMW Brilliance), führt der Weg dorthin zunehmend über die Übernahme von Zulieferunternehmen in Deutschland und dem dann möglichen direkten Wissenstransfer nach China. Beste Beispiele hierfür waren die Übernahme des saarländischen Gummispezialisten SAARGUMMI durch Chongqing Light Industry & Textile Holding (CQLT), des Innenraumveredlers SELLNER durch Ningbo Huaxiang Electronic, Preh Electronics durch Joyson, des Gußspezialisten KSM Castings durch CITIC und der kurz vor Abschluß stehende Verkauf des Weltmarktführers für Schließsysteme KIEKERT an den NORENCO Konzern.

Interessant hierbei ist, dass es sich bei den beiden erstgenannten Transaktionen um schwierige Insolvenzfälle handelte und sowohl mitbietende Private Equity Häuser wie auch strategische lokale Interessenten das Nachsehen hatten. Dies dürfte einmal an den sehr attraktiven Preisen liegen, die chinesische Firmenjäger zur Zeit bereit sind zu bezahlen. Aber auch die zunehmend positivere Haltung deutscher Automobilhersteller hinsichtlich einer Übernahme wichtiger Zulieferunternehmen durch fernöstliche Firmen unterstützt diese bei ihren Einkäufen.

Doch auch vor dem ganz großen Wurf schrecken die Firmenjäger aus Fernost nicht zurück wie das kürzlich bekannt gewordenen Interesse von CIC an einer Minderheitsbeteiligung an der „Industrieperle“ DAIMLER zeigt.

Betrachtet man die chinesischen Firmenkäufe

ganzheitlich so lässt sich feststellen:

- China ist durchaus bereit hohe Preise für strategisch wichtige Unternehmen zu bezahlen
- Bestehende Risiken (Kauf aus Insolvenz, Kundenakzeptanz, Restrukturierung) werden bewusst in Kauf genommen
- Anlaufverluste sind einkalkuliert
- Know How Erwerb und -transfer stehen als Kaufmotive oft im Vordergrund

Für Unternehmensverkäufer in Europa ist diese Entwicklung äußerst positiv zu bewerten und auch bei schwierigen Fällen wie z.B. Insolvenzen heizen die chinesischen Einkäufer den Markt an. Im Umkehrschluß wird der Wettbewerb um gute Übernahmeziele härter, was gerade die Private Equity Branche zunehmend zu spüren bekommen dürfte.

Die Analyse einer größeren Anzahl kürzlich abgeschlossener Transaktionen durch LEK CONSULTING mit sowohl chinesischen als auch westlichen Bietern und Käufern identifizierte eine Reihe von Erfolgsfaktoren für beide Lager.

Für „westliche“ Unternehmenskäufer gilt, sich gegen die fernöstliche Konkurrenz klar zu positionieren und entsprechend proaktiv zu agieren.

ERFOLGSSTRATEGIEN AKQUISITIONEN

- Eine klar artikulierte Akquisitionsstrategie gegenüber allen Stakeholdern - „Warum wird das Unternehmen gekauft und was passiert damit in den nächsten Jahren? Wie sieht die langfristige Perspektive aus?“
- Die Glaubwürdigkeit/Seriösität des Unternehmenskäufer muss unangreifbar sein - die handelnden Personen müssen offensiv kommunizieren und sichtbar sein
- Zügige und zielgerichtete Verhandlungen - „Speed is everything“ wie der Einstieg von ETIHAD Airlines bei Airberlin im Wettbewerb zu Hainan Airlines eindrucksvoll demonstriert hat
- Ein „Gesamtkaufpreispackage“ schmieden, das nicht nur den reinen Kaufpreis beinhaltet, sondern eine Reihe zusätzlicher und einzigartiger Elemente enthält (Debt Financing, Patentnutzung, Asset Transfers, etc)

Private Equity Investoren sollten zudem intensiv die jeweiligen chinesischen 5-Jahrespläne studieren, um ein gutes Verständnis für die jeweils vorherrschenden Investitionsschwerpunkte und die damit verbundene Wettbewerbsintensität einzelner Sektoren zu entwickeln.

Um ihrerseits erfolgreich zu agieren, müssen sich chinesische Käufer ebenfalls an gewisse Spielregeln halten:

ERFOLGSFAKTOREN FÜR CHINESISCHE KÄUFER

- Umfangreiche und offene Darstellung der Akquisitionsstrategie
- Frühe Einbindung von lokalem Management, das die Vorhaben auch entsprechend unterstützt (der Maschinenbauer Waldrich Coburg sei hier als sehr gutes Beispiel angeführt zusammen mit seinem Mehrheitseigentümer Beijing No.1 Machine Tool Plant)

- Aktive Kommunikation von deutsch-chinesischen Erfolgsgeschichten als Blaupause für geplante Akquisition mindert Berührungsängste und baut Vorurteile ab
- Wahl der „sachten“ Integration nach erfolgtem Unternehmenskauf erlaubt ein stufenweises Kennenlernen und voneinander Lernen

In einigen Fällen hilft jedoch auch das Einhalten von Spielregeln wenig wie der E.ON Konzern gerade in Portugal schmerzlich erfahren musste. Der chinesische Wettbewerber THREE GORGES hatte für eine Minderheitsbeteiligung am Energieversorger EDP schlappe €200 Mio mehr als der deutsche Energieriese geboten und den Zuschlag in der Auktion erhalten. In diesem Fall überwogen wohl die schlichten Argumente des Geldes, vor allem unter dem starken Eindruck der vorherrschenden Finanzkrise in Portugal.

Die Autoren



Tobias Schmitz | Partner
t.schmitz@lek.com

Tobias Schmitz ist seit mehr als 12 Jahren in der strategischen und operativen Unternehmensberatung tätig. Fokus seiner Arbeit ist die Entwicklung und Umsetzung von organischen und akquisitorischen Wachstumsstrategien und Wertsteigerungskonzepten für Industrieunternehmen und Finanzinvestoren.



Wolfgang Wagner | Director
w.wagner@lek.com

Wolfgang Wagner hat mehr als 25 Jahre Erfahrung in Beratung, Private Equity und Industrie u.a. als Partner bei Booz Allen Hamilton und als Vorstand Restructuring beim Maschinenbauer Müller Weingarten AG. Schwerpunkte seiner Arbeit bei L.E.K. sind strategische und operative Projekte für Kunden in verarbeitenden Industrien.

L.E.K. Consulting ist ein internationales Management Consulting Unternehmen mit weltweit mehr als 900 Mitarbeitern an 20 Standorten.

Wir unterstützen unsere Klienten branchenübergreifend bei der Entwicklung und Umsetzung von Wachstums- und Wertsteigerungsstrategien. Besondere Branchenwerpunkte in Deutschland sind Industrieprodukte und -dienstleistungen, Automobil, Energie, Transport & Logistik, Medizinprodukte sowie Handel und Konsumgüter.

Für Fragen und Anmerkungen kontaktieren Sie bitte:
L.E.K. Consulting GmbH • z.H. Agata Schrallhammer
Fon +49 89-922005-0 • Fax +49 89-922005-20 • E-Mail a.schrallhammer@lek.com