



Chinesischer Drache birgt Chancen und Risiken

Keine Frage: Der chinesische Markt ist für deutsche Unternehmen ebenso attraktiv wie der deutsche für Firmen aus dem Reich der Mitte. Umso mehr verwundert es auf den ersten Blick, dass die M&A-Aktivitäten zwischen den beiden Ländern zuletzt eher gering waren. Die Tendenz ist sogar rückläufig.

Während laut M&A DATABASE 2008 immerhin noch dreizehn Transaktionen deutscher Unternehmen in China verbucht werden konnten, wurden 2009 lediglich fünf Käufe als vollzogen erfasst. „Der hohen Attraktivität des chinesischen Marktes stehen Probleme bei der Bewertung der dort ansässigen Unternehmen gegenüber“, erklärt Dr. Michael Thiele, Geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH. So treten unter anderem Komplikationen aufgrund undurchsichtiger Eigentumsverhältnisse und mangelnder Planungsgüte auf. „Die tatsächliche Verfügung von Rechten kann vielfach nur sehr ungenau angegeben werden. Vorhandene Finanz- und Liquiditätspläne sind zudem oft schwer nachvollziehbar“, so Thiele. Mängel in der Rechnungslegung sind ein weiterer Grund für das zögerliche Akquisitionsverhalten der deutschen Unternehmen. International anerkannte Standards werden häufig nicht beachtet. Abweichende Praktiken bei der Buchhaltung stehen einer transparenten Datenlage entgegen.

Trotz des somit nicht unerheblichen Risikoprofils ist zu erwarten, dass die deutschen Unternehmen in naher Zukunft ihre Zurückhaltung aufgeben und verstärkt nach Transaktionszielen in China suchen werden. Um die hohen Grundrisiken zu minimieren, erfordern M&A-Transaktionen in China jedoch

eine genaue Analyse des Geschäftsumfeldes sowie ein gutes interkulturelles Verständnis. „Eine eigene Planungsrechnung sollte als Grundlage für Verhandlungen obligatorisch sein. Des Weiteren ist eine gewisse Improvisationsfähigkeit bei der Durchführung eines Due-Diligence-Prozesses gefordert. So erweisen sich Interviews häufig wertvoller als Papieranalysen“, erläutert Thiele.

Veränderungen sind künftig hinsichtlich der Treiber für deutsche M&A-Aktivitäten in China zu erwarten. In der Vergangenheit waren vor allem der Zugang zu Ressourcen und die Sicherung kostengünstiger Produktionsstätten entscheidend. „Angesichts der stetig steigenden Konsumfreude und -fähigkeit der Chinesen bekommt auch der Gesichtspunkt der Markterschließung über M&A ein größeres Gewicht“, so Thiele. Leider sind jedoch

Dr. Michael Thiele

Geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH und Leiter des Stuttgarter Büros



Chinesischer M&A-Markt: Aktuelle Chancen und Risiken

Sphäre	Chance	Risiko	Bewertung
Wirtschaftswachstum	Chinesischer Markt weist als einziges Land Wachstumsraten von über 10% auf. Der wachsende Markt und das Potenzial wird die Gewichte bei M&A-Transaktionen verschieben.	Das hohe Wirtschaftswachstum erschwert die Unternehmensbewertung mithilfe von Multiples. Verwerfungen als Resultat des hohen Wachstumstempos sind vielfach noch nicht absehbar.	↓
Größe des Landes	Unternehmen welche in den chinesischen Markt eintreten, stehen einem großen Kreis potenzieller neuer Kunden gegenüber. » Kundendiversifizierung » Erschließung eines Wachstumsmarktes	China besteht aus marktwirtschaftlich unterschiedlich einzuschätzenden Teilregionen. Keine einheitliche Handhabung in Bezug auf: - rechtliche Rahmenbedingungen - Ausbildungsstand - soziales Umfeld - Modernität des Managements	↔
Produktionskosten	China bietet qualitativ gut ausgebildete Fachkräfte und Arbeiter zu geringen Lohnkosten.	Lohnkosten in China stiegen in den letzten Monaten stark an. Südostasiatische Länder wie Bangladesch sind die neuen Billiglohnländer.	↗
Technologie- und Know-how-Transfer	Unternehmen in China entwickeln sich von „Copy-Unternehmen“ zu forschungs- und entwicklungsstarken Unternehmen und werden zukünftig über eine Vielzahl von hochausgebildeten Fachkräften verfügen.	Technologietransfer kann mittel- bis langfristig ungewollt zu einem Verlust von Wettbewerbsfähigkeit und Marktanteilen führen. Gefahr besonders bei JVs, Minderheitsbeteiligungen und öffentlichen Aufträgen.	↓
Anzahl der potenziellen Zielunternehmen	Mehrere Gründe sorgten für einen Anstieg der pot. Zielunternehmen in China. Die Regierung privatisiert seit den 90er-Jahren jährlich 4.000 – 5.000 Unternehmen, und der freie Markt hat bereits 100.000 Neugründungen verzeichnet. » Chinesischer Markt befindet sich in einer Phase der Konsolidierung	Es existiert in China eine unüberschaubare Vielzahl an Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen. Viele chinesische Unternehmen verlangen bei einem Verkauf viel zu hohe Preise aufgrund des M&A-Hypes (hohe Nachfrage aus dem Ausland, Markteintritt).	↔
Cross-Border-Geschäftsinteressen	Chinesische Targets werden für deutsche Unternehmen zunehmend attraktiv (Absatzmarkt und Ressourcen).	Chinesen zeigen sich interessiert an deutschen Unternehmen (Technologie, Brands, Marktzugang). Gefahr von Arbeitsplatztransfers und Spannungen.	↗

Chancen/Risiken: ↗ = Chancen überwiegen ↔ = ausgewogenes Chancen-/Risiko-Verhältnis ↓ = Risiken überwiegen

immer noch einige Branchen sehr stark reglementiert. Je nachdem, welche strategische Bedeutung der chinesische Staat der Industrie beimisst, fallen die Regulierungen und Beschränkungen unterschiedlich aus. An hohe Auflagen sind beispielsweise Industriezweige gebunden, die in den Bereichen Rohstoffversorgung, Infrastruktur, Einzelhandel und im Finanzsektor tätig sind. In den Industrien, für die hingegen ein hoher Technologiestandard benötigt wird, wie zum Beispiel in der Veredlungsindustrie, werden M&A-Transaktionen sogar gefördert. „Die chinesische Regierung handelt überaus strategisch. Sobald die Abhängigkeit einzelner Wirtschaftszweige als nicht mehr bedrohlich angesehen wird, öffnet sich der Markt, und die Regulierungen werden zurückgefahren“, erklärt Thiele. Viele chinesische Unternehmen plädieren zudem mittlerweile für einen freieren Zugang internationaler Player zu ihrem heimischen Markt, da sie selbst ebenfalls auf die Öffnung anderer Märkte angewiesen sind.

Die internationalen M&A-Aktivitäten Chinas sind bereits heute signifikant und werden in Zukunft weiter wachsen. Die Regierung unterstützt die Expansion nicht nur, sondern treibt sie sogar regelrecht an. Durch Akquisitionen im Ausland erhalten chinesische Unternehmen dort Marktanteile und haben Zugriff auf kritische natürliche Ressourcen. Dass insbesondere staatliche Unternehmen wie die Zentralbank ihre Investments auf diesen Sektor konzentrieren, zeigt, wie wichtig letzteres Anliegen aus chinesischer Sicht ist. Außerdem besteht ein allgemein großes Bedürfnis nach Luxusgütern und Markenartikeln sowie innovativen Technologien. „Es ist somit auch hierzulande nur eine Frage der Zeit, bis chinesische Unternehmen vermehrt als Käufer auftreten“, prognostiziert Thiele.

Angermann M&A International GmbH
Dr. Michael Thiele
+49 (0) 711-22 45 - 12
www.angermann-ma.de

