

Übernahmen: Erfahrungen mit chinesischen Investoren in Deutschland

OLIVER EMONS

Ein Unternehmen soll verkauft werden. Es gibt keinen Nachfolger. Ein chinesischer Investor kauft eben dieses Unternehmen. So oder ähnlich ist es hierzulande bei vielen Transaktionen in Unternehmensbereichen (Mergers & Acquisitions bzw. M&A-Deals) der letzten drei Jahre geschehen. „China kauft ein“, „Hilfe, die Chinesen kommen“, „China kauft Deutschland“ – diese drei Überschriften bekannter deutscher Zeitungen sprechen Bände. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit Aufkäufen durch chinesische Investoren wird hier besonders deutlich. Chinesische Investoren mischen mittlerweile kräftig bei M&A-Deals mit. Die Angst vor Übernahmen ist groß. Erfahrungen mit Investoren aus den 1990er Jahren sind bei vielen Menschen noch präsent, als Unternehmen übernommen wurden, zügig ein Technologietransfer stattfand und im Anschluss daran das übernommene Unternehmen entweder scheiterte oder ins Ausland verlagert wurde. Weiterhin häufen sich Nachrichten aus China, die hierzulande nicht positiv gewertet werden: Arbeitskämpfe oder Nachrichtensperre, Cyberkriminalität, ein nicht nachhaltiger Umgang mit natürlichen Ressourcen oder die Fülle an Plagiatsfällen. Insofern verwundert es nicht, dass die Erwartungen an Investoren aus der Volksrepublik eher verhalten sind und deren Bemühungen auf Misstrauen treffen. Gleichwohl ist vor dem Hintergrund verstärkter Investitionsbemühungen durch China zu fragen: Ist es tatsächlich so, dass diese Investorengruppe nur an der Technologie interessiert ist oder ist ihr Interesse doch nachhaltiger zu werten? Dieser Beitrag möchte zu einer vertiefenden Diskussion anregen und kritisch aufzeigen, dass Investitionen aus der Volksrepublik China nicht nur die vielfach befürchtete Schattenseite, sondern durchaus auch positive Effekte haben können.

Chinesische Übernahmen in Europa und Deutschland

Es lässt sich zunächst festhalten, dass chinesische Investoren auf dem deutschen M&A-Markt zunehmend mitmischen. 1995 wurde nur eine Transaktion vermerkt. 2011 waren es elf erfasste Übernahmen und 2013 waren bereits 25 Transaktionen zu verzeichnen. Innerhalb von zwei Jahren hat sich somit die Anzahl an Übernahmen mehr als verdoppelt. Und Experten gehen davon aus, dass diese Entwicklung nochmals an Fahrt gewinnen wird und weitere Übernahmen folgen werden.¹

Ohnehin ist in Rechnung zu stellen, dass China nicht nur auf dem deutschen Markt, sondern weltweit investiert.² Insofern handelt es sich um eine dynamische und komplexe Entwicklung, was auch bedingt, dass die Erfahrungen mit Investoren aus China von Weltregion zu Weltregion unterschiedlich sind und dass auch gesamtwirtschaftliche Erfahrungen von betrieblichen abweichen können. Spricht man über Erfahrungen mit chinesischen Investoren, spricht man somit auch über unterschiedliche Perspektiven: aus Sicht eines Unternehmens, eines Landes, eines Wirtschaftsraumes (beispielsweise EU) oder des Weltmarktes. Je nach Position ergibt sich eine recht unterschiedliche Bewertung der Investitionen und Investoren.

Weiterhin sind Übernahmen nicht nur unter dem Gesichtspunkt ökonomischer Rationalität zu beurteilen. Es geht auch um Menschen und deren Einzelschicksale. Arbeitsplätze können in Gefahr geraten, wenn neue Eigentümer die Herstellungskosten senken möchten. Auch soziale Beziehungen müssen neu austariert werden: Wie gestaltet sich die künftige Zusammenarbeit zwischen den neuen Eigentümern und der Belegschaft? ▶

1 Hierbei handelt es sich um die Transaktionen, die offiziell bekannt wurden, Angaben nach M&A-Deal-Datenbank der M&A-Review in Kooperation mit der Universität St. Gallen, abgefragt am 1.7.2012; ergänzt durch Angaben in Ludwig, Th. (2012): Gefahr aus Fernost?, Handelsblatt vom 29.5., S. 12; Bruche, G./Wallner, B. (2013): Dragons and Tigers Hunting in Germany: Chinese and Indian acquisitions of German firms 2002 – 2012, http://www.bgmassociates.com/fileadmin/downloads/publications/bgm_research/BGM%20Associates%20Research%20-%20Dragons%20and%20Tigers%20Hunting%20in%20Germany.pdf; Fokus Online Money (2014): Mit aller Macht: 120 Firmen-Übernahmen: Chinesen kaufen Europa leer, http://www.focus.de/finanzen/news/unternehmen/mit-aller-macht-120-uebernahmen-chinesen-kaufen-europa-leer_id_3583402.html.

Wie hoch die tatsächliche Anzahl an Deals ist, ist bis jetzt noch nicht eindeutig erhoben worden. Vgl. hierzu: Levinger, H. (2014): New deal(s)? Chinesische Investitionen in Deutschland weiter im Aufwind, http://www.dbresearch.de/servlet/reweb2.ReWEB;jsessionid=0D9FDA7AC1AB15EBDD6298384424EE76.srv-loc-dbr-de?rwsite=DBR_INTERNET_DE-PROD&rwobj=ReDisplay.Start.class&document=PROD000000000348707.

2 Vgl. Cardena, J. P. (2014): Der große Beutezug: Chinas stille Armee erobert den Westen, München, S. 1.

Außerdem unterscheidet sich häufig die Form von Investitionen von Weltregion zu Weltregion. China investiert auf dem afrikanischen Kontinent vor allem in den Abbau von Rohstoffen, in Deutschland jedoch in Technologiebereiche wie den Maschinenbau. Wo in Deutschland ein stabiles System existiert, das eine Kontrolle von ausländischen Firmen garantiert, ist dies in afrikanischen und asiatischen Ländern nicht der Fall.³ Und auch die Marktzugänge sind höchst unterschiedlich. So haben beispielsweise deutsche Unternehmen nach wie vor Hürden bei Investitionen in China, was umgekehrt kaum der Fall ist. Weiterhin kann davon ausgegangen werden, dass China seine Position als global agierender Finanzinvestor ausbauen wird. Treiber der M&A-Deals sind häufig private chinesische Unternehmen.⁴ Insbesondere wird häufig direkt über Unternehmen (private wie auch staatliche) und andererseits auch über einen Staatsfonds mit dem Namen „Investitionsgesellschaft China Investment Co. Ltd (CIC)“ investiert, der mehr als 200 Mrd. US-Dollar verwaltet und Investitionen tätigen soll. Zu den Gründen für Investitionen zählt letztendlich auch eine Risikodiversifizierung.⁵ Es ist sicherer, in Immobilien und Unternehmen zu investieren, als in US-Treasury Bonds.⁶ Ein Großteil der chinesischen Devisenreserven ist in dieser Anlageform angelegt.⁷

Somit gibt es zwei Seiten der Medaille. Einerseits kämpfen deutsche Unternehmen, die in China investieren möchten, mit rechtlichen Vorgaben und der Gefahr eines unfreiwilligen Technologietransfers, andererseits haben chinesische Unternehmen weitestgehend in Deutschland freie Hand, wenn sie Investitionen tätigen wollen. Kurzum: Eine gleichberechtigte Partnerschaft auf Augenhöhe sieht anders aus. Und: Investition ist nicht gleich Investition. Dass der Verdacht entstehen könnte, dass China einen Masterplan verfolgt, erscheint somit nicht ganz abwegig. Jedenfalls zeichnet die chinesische Führung die gewünschte wirtschaftliche Entwicklung noch immer in Fünf-Jahres-Plänen vor und hat 2006 Richtlinienkataloge beschlossen, „die Investitionen in gewisse Industriesektoren und Länder lenken sollen“. Der aktuelle Fünfjahresplan endet

2015. Dazu passt, dass sich die jüngsten Einkäufe in Deutschland auf bestimmte Sparten wie Maschinen- und Fahrzeugbau oder Chemie konzentrieren. Das Ziel sind häufig Unternehmen, die in sehr speziellen Marktsegmenten Weltmarktführer sind, sogenannte „Hidden Champions“.

Seit dem 4.11.2014 ist ein Entwurf der National Development and Reform Commission (NDRC) im Umlauf, der vielfach als weitere Öffnung Chinas betrachtet wird. Er sieht Änderungen bei Investitionen vor allem für Unternehmen, die in China investieren wollen, vor. Die Anzahl der Branchen, in denen ausländische Investoren lediglich mit chinesischer Beteiligung tätig werden dürfen, wird von bislang 79 auf 35 Branchen reduziert. Der Zugewinn für Investoren in China bleibt allerdings relativ, da es sich zumeist um Branchen handelt, wo chinesische Unternehmen bislang ohnehin dominierend sind.⁸

Die Strategie wiederum, die hinter den jüngsten Übernahmen chinesischer Investoren in Deutschland steckt, kann als „Haier Strategie“⁹ bezeichnet werden.¹⁰ Dies bedeutet, dass Produktionsstätten im Inland belassen werden und dortiges Know-how durch den Aufbau weiterer Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten gefördert wird. Dieses Umdenken der chinesischen Investoren beruht auf einer zweifachen Erkenntnis: einerseits, dass aufgrund des inländischen und internationalen Wettbewerbs chinesische Firmen mehr als eine gute und günstige Kostenstruktur brauchen; und zweitens, dass Unternehmen nicht einfach in ein anderes Land wie China „verpflanzt“ werden können. Die Unternehmenskultur, das Verfahren und die Mitarbeiter machen den eigentlichen Erfolg deutscher Unternehmen aus.¹¹ Es geht also um das Leitbild der Technologieführerschaft. Hiermit versuchen chinesische Unternehmen, sich einen Wettbewerbsvorteil gegenüber Konkurrenten zu verschaffen. Zusammenfassen kann man diese strategische Neuausrichtung mit dem Satz: „Wenn du sie nicht besiegen kannst, schließe dich mit ihnen zusammen.“ Waren es früher hauptsächlich Unternehmen, denen es wirtschaftlich nicht gut ging, finden sich heute auf dem Einkaufszettel chinesischer Investoren auch gesunde Unternehmen, die sich teilweise in vorübergehenden finan-

3 Ebd. S. 14.

4 Vgl. Levinger, H. (2014): New deal(s)? Chinesische Investitionen in Deutschland weiter im Aufwind.

5 Vgl. hierzu: Meier R./Reisach, U. (2008): Aufbruch im Land des Drachen, Gernsbach, S. 49.

6 US-Staatsanleihen: Die chinesische Zentralbank verhindert, dass die Währung Yuan an Wert gewinnt. Der Trick: Die chinesischen Devisenexperten tauschen Yuan gegen Dollar. Das stärkt die US-Währung und schwächt die eigene. Rund 2,4 Bio. Dollar an Währungsreserven hat China mit dieser Politik angesammelt.

7 Vgl. Meier/Reisach (2008), a.a.O., S. 50.

8 Vgl. Germany Trade and Invest (2014): VR China – Entwurf des neuen Investitionskatalogs vorgestellt,

<http://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Trade/Recht-Zoll/Wirtschafts-und-steuerrecht/recht-aktuell,did=1113556.html?view=renderPrint>.

9 Vgl. Kubach T. (2011): Chinas 12. Fünfjahrplan für 2011-2015: Prioritäten, Zielvorgaben, Projekte, http://www.chinapolitik.de/resources/no_90.pdf.

10 Benannt nach einem der größten chinesischen Unternehmen „Haier“; siehe auch Fuchs, H. J./Du, M./Gangus, M./Wang, L. (2012): Neue Chancen in China – Mit den aufstrebenden Märkten wachsen, aber geistiges Eigentum schützen, München

11 Vgl. Bläske, G. (2012): Auf der Jagd nach schwäbischen Mittelständlern, Börsen-Zeitung, vom 8.8., S. 8.

ÜBERSICHT 1

Gründe für Aufkäufe

Made in Germany
Rechtssicherheit
Qualität der Arbeitskräfte und deutsches Ausbildungssystem
Die große Marktkraft Deutschlands
Die zentrale Lage Deutschlands innerhalb der EU
Ein respektvolles und gutes Deutschlandbild
Währungsrisiken diversifizieren
Zunehmende Wettbewerbssituation auf dem chinesischen Markt
Know-how-Erwerb und Vertriebswege
Zugang zum chinesischen/asiatischen Markt bzw. zu Vertriebswegen
Etablierte Handelsströme zwischen Deutschland und China, die zu einer Annäherung beider Länder beitragen

Quelle: Darstellung des Autors.

WSI Mitteilungen

ziellen Schwierigkeiten befinden oder aufgrund der Nachfolgeproblematik im jeweiligen Unternehmen (vermehrt in Familienunternehmen) Investoren suchen.

Unabhängig von politisch bedingten Gründen für Aufkäufe in Europa stellt sich die Frage, warum gerade in Deutschland Unternehmen in den Fokus chinesischer Investoren geraten. Gründe für Aufkäufe¹² sind demnach ein hoher technologischer Stand, die Rechtssicherheit, die Qualität der Arbeitskräfte, eine große Marktkraft, eine zentrale Lage Deutschlands innerhalb der EU, ein nach wie vor respektvolles und gutes Deutschlandbild und selbstverständlich auch das Made-in-Germany-Label (das es in dieser Form eigentlich nicht mehr gibt). Und natürlich spielen auch die Investitionen in eine harte Währung eine Rolle, um Währungsrisiken zu diversifizieren. Ein Grund für Aufkäufe besteht letztendlich auch darin, dass chinesische Geschäftsleute durch die Investition im Ausland Gewinne in Sicherheit bringen können, indem sie das Geld in Unternehmen anlegen. Die Aufkäufe im Ausland minimieren somit den Zugriff durch den chinesischen Staat. Aufkäufe sind damit häufig auch als eine „Perle im Portfolio“ unterschiedlicher Anlageoptionen zu betrachten. *Übersicht 1* fasst (wenn auch nicht abschließend) Gründe für die Aufkäufe durch chinesische Investoren zusammen.

Erfahrungen mit chinesischen Investoren

Im Folgenden soll das Augenmerk auf die Erfahrungen gelenkt werden, die Betriebsräte und Betriebsrätinnen deutscher Unternehmen bisher mit chinesischen Investoren gemacht haben. Dies scheint mir ein in bisherigen Debatten unterbelichteter Aspekt zu sein. Die folgenden Ausführungen speisen sich aus Erfahrungen des Autors im Rahmen seiner Beratungspraxis für Mitbestimmungsträger, wozu auch Tagungen mit Betriebs- und Aufsichtsräten zählen.

Das zugrunde liegende Aufkaufmuster entspricht in der Regel dem, das deutschlandweit zu beobachten ist: Nach einem Kauf investieren chinesische Investoren zumeist großzügig in den deutschen Standort; sei es durch den Ausbau der Forschungs- und Entwicklungsstandorte oder den Aufbau weiterer Produktionskapazitäten. Dabei werden Produktionsstätten entweder auf den neusten Stand gebracht oder die Produktionskapazitäten ausgebaut. Weiterhin werden häufig Vereinbarungen zur Standort- und Beschäftigungssicherung getroffen oder dahin gehend, dass das jeweilige Übernahmeobjekt operativ selbstständig bleibt. Das heißt, den betrieblichen Interessenvertretungen werden in der Regel vielfältige Zugeständnisse gemacht. Gerade für Unternehmen, die sich in einer wirtschaftlichen Schieflage befinden, erweisen sich solche Konstellationen, natürlich auch aus Sicht der Interessenvertretungen, als unverhoffter Glücksfall. Ein konkretes Beispiel hierfür ist der Duisburger Hersteller von Autoblechen TailoredBlanks, den ThyssenKrupp im vergangenen Jahr an den Konzern Wuhan Iron and Steel verkauft hat: Hier vereinbarten IG Metall und Betriebsrat mit dem chinesischen Käufer, Standort und Beschäftigung für fünf Jahre zu sichern und dort auch zu investieren. Sämtliche bestehenden sozialen Errungenschaften sollen nach dieser sogenannten Best-Owner-Vereinbarung erhalten bleiben. Wichtigster Punkt: Der neue Eigentümer konnte dazu verpflichtet werden, seine Mitgliedschaft im Arbeitgeberverband beizubehalten. Damit haben alle Tarifverträge weiterhin Bestand. Verabredet wurde außerdem, durch einen für ►

12 Vgl. Sohm, S./Linke, B. M./Klossek, A.: (2009): Chinesische Unternehmen in Deutschland: Chancen und Herausforderungen, Bertelsmann Stiftung, http://www.op-consult.de/fileadmin/user_upload/pdfs/kompetenzteam_asia/Bertelsmann_Studie.pdf, S. 13 ff.

drei Jahre gebildeten Integrationsbeirat unter Beteiligung von IG Metall und Betriebsräten die Einhaltung der Vereinbarung zu überwachen.

Aber es gibt auch Kehrseiten: Häufig mangelt es nach einem Kauf an ausreichender Transparenz. Dies kann daraus geschlussfolgert werden, dass im Nachgang eines Kaufs die Betriebsräte häufig keinen verlässlichen Kontakt mit dem neuen Eigentümer haben. Zwar kommt es hier und da zu „Inspektionen“ durch den neuen Eigentümer, doch ein regelmäßiger Austausch zu den Arbeitnehmervertretern in einem Betrieb ist in den seltensten Fällen gegeben. Betrachtet man die Vielzahl an gescheiterten M&A-Deals der letzten Jahre, so verwundert es eigentlich, welche geringe Bedeutung dem Ziel einer „richtigen Integration“ nach einer Übernahme beigemessen wird, zumal, wie bisherige Erfahrungen und Analysen bestätigen, die Integration eines Unternehmens in den neuen Unternehmensverbund einer der wichtigsten Erfolgsgaranten für einen M&A-Deal ist.

Die betriebliche Realität sieht jedoch häufig anders aus: Entweder verbleiben die Führungskräfte und „berichten“ direkt nach China, oder es wird eine Person aus dem neuen Mutterunternehmen eingesetzt, die als Mittler zwischen dem deutschen und chinesischen Führungspersonal fungiert.

Nach einer Übernahme werden häufig neue Wachstumsziele vereinbart. Bisherige Erfahrungen zeigen, dass diese Ziele vor dem Hintergrund eines Ausbaus des Standorts erreichbar sind. Allerdings bleibt es eine offene Frage, ob die geschlossenen Vereinbarungen auch dann noch Bestand haben werden, wenn die Wirtschaft in China schwächeln sollte. Werden auch dann deutsche Standorte weiterhin großzügig ausgebaut und wirkt das chinesische Engagement dann noch nachhaltig?

Eine Tendenz zeigt sich schon heute deutlich: In den aufgekauften Unternehmen findet in der Regel ein Technologietransfer statt. Sei es in der Form, dass Mitarbeiter aus dem deutschen Standort regelmäßig nach China reisen oder dass Entwicklungspläne und Patente nach China transferiert werden. Hier sehen viele Experten eine Gefahr für die deutsche Wettbewerbsfähigkeit, auch wenn es sich auf den ersten Blick um einen normalen Vorgang handelt, der auch bei Erwerben von russischen oder US-amerikanischen Investoren zu beobachten ist. Man denke hier an die Opel Adam AG, wo Patente bei der Konzernmutter in Detroit liegen. Als ein großes Plus werten Betriebsräte im Gegenzug, dass ein Zugang zum chinesischen Markt existiert und somit das eigene Unternehmen auch dort aktiv werden kann. Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass China offen bekundet, die technologische Leistungsfähigkeit massiv auszubauen und auch im Bereich Forschung und Entwicklung aufholen will. Experten sind sich ebenfalls einig, dass Deutschland seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit nur erhalten kann, wenn ein gewis-

ser technologischer Vorsprung erhalten bleibt. Wie schwierig und sensibel diese Situation ist und welche Ausmaße dieser Wettbewerb um Forschung, Entwicklung und Technologien annehmen kann, zeigt ein Vorfall der jüngsten Zeit in Deutschland: In China wurden vor einigen Wochen Ermittlungen gegen Fresenius Medical Care und die Firma B. Braun wegen Dumpingvorwürfen aufgenommen.¹³

Fazit

Die Belegschaften übernommener Unternehmen mit chinesischen Eigentümern sind bis dato besser gefahren als andere Beschäftigte mit Finanzinvestoren, die nur auf kurzfristige Rendite aus sind. Bislang zeigen die mit chinesischen Investoren gemachten Erfahrungen, dass Unternehmen operativ selbstständig bleiben und teilweise durch massive Investitionen in den Standort gestützt werden, um zusätzliches Wachstum zu generieren. Hierfür werden häufig nach einer Übernahme Standort und Beschäftigungssicherungen vereinbart, Auszubildende übernommen und die Forschungs- und Entwicklungsabteilungen weitestgehend gefördert.

Ob chinesische Unternehmenskäufer ihre Zusagen langfristig ernst nehmen oder nur als juristische Formalie betrachten, bleibt, wie schon erwähnt, abzuwarten. Bislang gab es noch in keinem übernommenen Unternehmen eine Nagelprobe, also etwa einen schweren Konjunkturbruch, der die deutsche Tochter oder die chinesische Mutter in Schwierigkeiten gebracht hätte. Bis jetzt lässt sich aus den Erfahrungen und bekannten Fällen festhalten, dass negative Folgen für Beschäftigung, Entlohnung und Mitbestimmung nicht zu beobachten sind. Ein Rat im Zusammenhang mit einer anstehenden Übernahme sollte jedoch immer lauten: sich einzubringen, Informationen einzufordern und soweit wie möglich Transparenz über das Übernahmegeschehen zu schaffen. Hierzu zählt auch die Anforderung an die betrieblichen Interessenvertretungen, zu versuchen, direkt mit dem neuen Eigentümer in Kontakt zu treten. Werden Transaktionswerte offengelegt? Wie schaut die Strategie aus? Wie verhält sich ein chinesischer Investor in Krisenzeiten? Wie gut versteht und vor allem akzeptiert er die deutsche Mitbestimmung? Aus der Sichtweise von Mitbestimmungsakteuren stellt sich vor allem die Frage, wie chinesische Investoren zukünftig mit der deutschen Mitbestimmung und der kulturellen Einbindung des übernommenen Unternehmens umgehen werden. ■

AUTOR

OLIVER EMONS, Dr. rer. oec., ist Referatsleiter Wirtschaft in der Abteilung Mitbestimmungsförderung der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf. Arbeitsschwerpunkte: Fusionen und Übernahmen, Innovationen und Mitbestimmung, Industriepolitik.

 oliver-emons@boeckler.de

¹³ Vgl. Knop, C. (2014): Chinesische Industriespione in Hessen, F.A.Z vom 16.12.