

# Transaktionen erfolgreich mit chinesischen Investoren verhandeln

Trotz der mittlerweile bedeutenden Anzahl an Unternehmenstransaktionen mit chinesischen Investoren in Deutschland gibt es überproportional viele Anläufe, die am Ende nicht zum Abschluss führen. Fünf Kernpunkte, die für erfolgreiche Verhandlungen mit chinesischen Käufern entscheidend sind. VON **FRANK-CHRISTIAN RAFFEL**

**D**eutsche Unternehmen stehen bei chinesischen Investoren hoch im Kurs. Aber auch umgekehrt gilt: Chinesische Investoren sind für viele deutsche Unternehmen die am besten geeigneten neuen Inhaber. Denn sie können den Unternehmen Zugang zu dem zukünftig größten Markt der Welt verschaffen. Dazu kommt, dass sowohl die Führung als auch die Belegschaft von sich in chinesischer Hand befindlichen Unternehmen durchweg Positives berichten. Eine erfolgreiche Transaktion mit chinesischen Käufern kann daher für alle Stakeholder eine sehr zukunftsgerichtete Lösung darstellen. Aus der Praxiserfahrung lassen sich aus dem Spektrum der

Herausforderungen bei der Verhandlung mit chinesischen Investoren fünf Kernpunkte identifizieren:

## Den Verhandlungspartner kennen

Die Herausforderung: Viele der chinesischen Investoren sind in Westeuropa schlicht unbekannt. Wie in anderen Ländern auch, befinden sich darunter sowohl seriöse als auch weniger seriöse Geschäftspartner – das Beispiel Flughafen Frankfurt-Hahn wird in diesem Zusammenhang immer wieder genannt. Der Verkauf des Regionalflughafens an einen zuvor in Deutschland noch nicht in Erscheinung getretenen Käufer aus Shanghai war an dessen Zahlungsschwierigkeiten gescheitert. Tatsächlich verfügte der Investor unter der angegebenen Firmenadresse noch nicht einmal über ein richtiges Büro. Hier heißt es, von den Chinesen selbst zu lernen, um tatsächlich den Hintergrund der Investoren zu beleuchten. Bereits vor ersten Gesprächen bei bisher nicht bekannten Gesprächspartnern ist es zum Beispiel innerhalb Chinas (unter chinesischen Firmen) durchaus üblich, dass man das Firmengelände oder das Büro des zukünftigen Gesprächspartners besucht. Man möchte einfach sehen, dass das Unternehmen gemäß seiner eigenen Beschreibung auch existiert. Weitere Hintergrundinformationen, zum Beispiel zur finanziellen Ausstattung von Unternehmen, sind in China schwieriger zu beschaffen als in Westeuropa – aber im Grunde noch wichtiger. Deutsche Verkäufer sollten sich an Insider in China wenden, die entsprechende

Informationen beschaffen und interpretieren können. Für einen späteren Verhandlungserfolg ist zudem auch die richtige Einschätzung der agierenden Personen von größter Bedeutung.

## Zeitbedarf kalkulieren

Verhandlungen in China benötigen häufig mehr Zeit als in Westeuropa oder den USA. Vertraut man im Westen häufig den aussagekräftigen Unterlagen als hinreichend für ein unverbindliches Angebot, sind in China wie oben beschrieben persönliche Gespräche und Besuche von großer Bedeutung. „Mehr Zeit“ heißt hier sowohl mehr zeitlicher Aufwand je Transaktionsmonat als auch eine längere Zeitdauer – allerdings mit insgesamt deutlich abnehmender Tendenz durch die zunehmende Professionalisierung.

## Sicherheiten vereinbaren

Die vereinzelt Beispiele, dass chinesische Käufer nach Vertragsabschluss nicht den vereinbarten Kaufpreis zahlen, haben sich in Europa herumgesprochen. Wer aber umgekehrt bereits Zukäufe mit chinesischen Verkäufern verhandelt hat, weiß, wie hart die Verkäufer Mechanismen zur Absicherung der Kaufpreise verhandeln. Man kennt in China die Usancen im eigenen Land. Deutsche Verkäufer sollten genauso umsichtig sein und entsprechende Sicherheiten vereinbaren.

## Chinesische Bewertungsmaßstäbe einfließen lassen

Aus Sicht von chinesischen Investoren sind Unternehmen in westlichen Län-



### ZUR PERSON

**Frank-Christian Raffel** ist Mitgründer und Geschäftsführender Gesellschafter von MelchersRaffel Ltd. mit Standorten in Shanghai, Hongkong, Singapur und München. MelchersRaffel als Teil der seit 150 Jahren in China tätigen Melchers Group berät bei Strategie- und M&A-Vorhaben in den wesentlichen Regionen Asiens und in deutschsprachigen Ländern.

[www.melchersraffel.com](http://www.melchersraffel.com)

dern geradezu unterbewertet. Die im Westen verwendeten Multiples nimmt man gerne zur Hand – denn in China gelten auch für dortige inländische Transaktionen deutlich höhere Preise. Für den Verkäufer ist daher von Bedeutung, die in China vorherrschenden Multiples aus Transaktionen und der Börse zu kennen. Für Börsenbewertungen sind die hierzulande in der Regel gar nicht bekannten Mid-Cap-Börsen ausschlaggebend, an denen die meisten relevanten und vergleichbaren Titel gehandelt werden und die deutlich höhere KGVs aufweisen als die Main Boards.

Auch lässt sich beispielsweise mit dem Aufbau eines Businessplans aus Investorenperspektive die Verhandlung über eine Bewertung auf eine Faktenbasis stellen. Dazu gehört, das derzeitige Volumen und Potenzial relevanter Märkte zu identifizieren, die Stärken und Schwächen der Anbieter in China zu ermitteln und potenzielle Marktanteile mit dem Target in China zu prognostizieren. Diese – in dieser Form aufbereitet häufig auch für chinesische Investoren neuartigen – Informationen können das Verhandlungsergebnis maßgeblich beeinflussen.

Allerdings werden manche westliche Unternehmen aus chinesischer Perspektive überkritisch beurteilt, wenn zum Beispiel eine Insolvenz zur

Historie des Unternehmens gehört. Während man hierzulande üblicherweise auf die handwerklich saubere Ermittlung der Insolvenzgründe und Neuaufstellung bei Fortführung aus einer Insolvenz vertraut, haben chinesische Investoren zu diesen Themenkreisen häufig erhebliche Fragestellungen – eben auch aufgrund von Erfahrungswerten aus dem eigenen Wirtschaftsraum.

### Die gesetzlichen Bestimmungen und Börsenregelungen in China kennen

Die Kenntnis der Regelungen ist in zwei Richtungen von Bedeutung: Zum einen werden vermeintliche gesetzliche Regelungen oder andere Bestimmungen gerne von chinesischen Verhandlungspartnern vorgeschoben, um bestimmte Verhandlungsergebnisse zu erreichen. Zum anderen kann eine aktive Unterstützung des Erwerbers zur Erfüllung seiner Auflagen, bei zum Beispiel der Börse oder bei Behörden für eine Transaktion, sehr hilfreich sein. Mit der Berücksichtigung von Usancen und Prinzipien aus beiden Wirtschaftsräumen – China und Deutschland – können sicherlich noch mehr Transaktionen zum Erfolg gebracht werden. Für beide Transaktionsparteien ist vor allem eine sachlich fundierte Erläuterung der jeweiligen Usancen und Hintergründe in China und in Deutschland

## Die fünf Kernpunkte für den Unternehmensverkauf an chinesische Investoren

- Den Verhandlungspartner kennen
- Zeitbedarf kalkulieren
- Sicherheiten vereinbaren
- Chinesische Bewertungsmaßstäbe einfließen lassen
- Die gesetzlichen Bestimmungen und Börsenregelungen in China kennen

wichtig. Dadurch werden in der Regel viele Hürden genommen, sodass für alle beteiligten Parteien hohe Werte geschaffen werden können.

### FAZIT

Für deutsche Unternehmensverkäufer kann der richtige chinesische Käufer ein idealer Investor sein. Voraussetzung aber ist, sich möglichst genau über den Käufer zu erkundigen und Sicherheiten auszuhandeln – auch wenn dies einen höheren zeitlichen Aufwand erfordert. Ein wichtiger Erfolgsfaktor ist hierbei auch, sich über die Herangehensweise chinesischer Investoren und deren eigene Bewertungsmaßstäbe bei Unternehmenskäufen zu informieren. ■



München ■ Hongkong ■ Shanghai ■ Singapore

MELCHERS RAFFEL

150 JAHRE MELCHERS  
IN CHINA – 1866 BIS 2016

- Know-how und Netzwerke von 1.700 Mitarbeitern in Technologie- und Konsumgütermärkten an 25 Standorten Asiens
- Erfahrung aus 150 Jahren erfolgreicher Geschäfte in China
- Name des Vertrauens in Asien und Europa
- Erfahrung aus zahlreichen Strategie- und M&A-Projekten

**für den Erfolg Ihrer unternehmerischen Vorhaben in Asien.**

#### Strategie

- Business Development
- Gestaltung Geschäftsmodelle

#### M&A

- Kauf und Verkauf von Unternehmen und Beteiligungen
- Gestaltung von Joint Ventures und Allianzen