

Übernahmen: Schutzwälle und andere Hürden

1. Lernziele

Die Schülerinnen und Schüler sollen ...

1. analysieren, inwieweit ausländische Staatsfonds zunehmend versuchen, Einfluss in großen deutschen Unternehmen zu gewinnen.
2. erfassen, welche Wirtschaftssektoren/Industriebereiche aus volkswirtschaftlicher Sicht als besonders bedeutend/sensibel bewertet werden.
3. unterschiedliche staatliche/industriepolitische Maßnahmen kennen lernen, die dem Schutz deutscher Großunternehmen vor Übernahmen durch ausländische Akteure dienen.

2. Aufgaben

1. *Definieren Sie den Begriff des Staatsfonds. Welche Staaten verfügen derzeit über umfangreiche Fonds dieser Art?*
2. *Wie stellt sich die „Gefahr“ der Übernahme großer deutscher Unternehmen durch ausländische Staatsfonds derzeit dar? Fassen Sie mit Hilfe der angehängten Grafiken die diesbezüglichen Einschätzungen deutscher Unternehmensvertreter zusammen.*
3. *Welche Wirtschaftsbereiche/Industriesektoren gelten in Deutschland aus volkswirtschaftlicher Perspektive als besonders bedeutend? Welche Gründe sind hierfür ausschlaggebend? Warum werden ausländische Investitionen in diesen Bereichen von politischer Seite als besonders sensibel bewertet?*
4. *Erläutern Sie in eigenen Worten, wie die Gefahr der Einflussnahme ausländischer Investoren bei den vier vorgestellten deutschen Großunternehmen zu bewerten ist. Welche Unterschiede sind zu erkennen?*
5. *Welche „Schutzmaßnahmen und Hürden“ wurden jeweils zur Vermeidung ausländischer Übernahmen in den vier Fällen errichtet? Wie stellt sich in diesem Zusammenhang das Verhältnis zwischen privatwirtschaftlicher und staatlicher Sphäre dar? Was wird in diesem Zusammenhang unter dem Begriff der „Industriepolitik“ verstanden?*

Übernahmen: Schutzwälle und andere Hürden

In den Führungsetagen deutscher Unternehmen wächst das Unbehagen über den Expansionsdrang ausländischer Staatsfonds. Das belegt eine Exklusivumfrage des Handelsblatts. Viele Konzerne haben sich gegen einen unliebsamen Investor bereits gewappnet.

Darf in einer globalisierten Welt jedes Unternehmen oder jeder kapitalfinanzierte Staatsfonds nach einer börsennotierten Gesellschaft greifen? Wer den Aktionär als Anteilseigner des Unternehmens in den Vordergrund hebt und sich die freie
5 Wirtschaft auf die Fahnen schreibt - wie BDI-Präsident Jürgen Thumann -, plädiert gegen voreilige Schutzmaßnahmen. Besorgte Politiker, die den Ausverkauf der deutschen Schlüsselwirtschaft fürchten - wie Bundeskanzlerin Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück -, fordern Beschränkungen. Diese gibt es längst, wie
10 ein Blick in die Unternehmenslandschaft zeigt. Nirgendwo sind sie so klar definiert wie in der Luft- und Raumfahrtbranche. Auch Energiekonzerne sind nur schwer zu übernehmen. Weniger Schutz genießt die Deutsche Telekom - trotz ihres Großaktionärs Bund.

EADS: Gestern ist der staatliche Investor Dubai International Capital beim
15 europäischen Luft- und Raumfahrtkonzern EADS eingestiegen. Außer Kursgewinnen und Dividenden winkt dem reichen Emirat aber nichts. Der im Jahr 2000 ausgehandelte Aktionärspakt sichert den strategischen Partnern - neben dem französischen Staat das Medienunternehmen Lagardère, Daimler-Chrysler und die spanische Staatsholding Sepi - selbst dann das alleinige Sagen, wenn die vier nicht
20 mehr die Kapitalmehrheit halten sollten. Alle übrigen Aktionäre haben nichts zu melden und halten praktisch stimmrechtslose Aktien. Deshalb verwundert die Aussage von EADS nicht, alle Aktionäre seien willkommen. Wie wenig Druck sich über freie EADS-Aktien aufbauen lässt, musste die russische Staatsbank VTB erfahren. Ihre Forderung nach mehr Mitsprache wies EADS brüsk zurück. Es sei nicht beabsichtigt,
25 die Unternehmensführung oder den Kreis der industriellen Großaktionäre zu verändern, erklärten die Vorsitzenden des Verwaltungsrates. Entnervt stellte Russlands Bank seine Anteile wieder zur Disposition.

Eon: Für Deutschlands Energiebranche ist Gazprom das Schreckgespenst. Der
30 russische Branchenriese wird vom Kreml kontrolliert und interessiert sich für westeuropäische Versorger. Gazprom will an die üppigen Margen im Vertriebsgeschäft ran. Der Düsseldorfer Energieriese Eon genießt aber indirekten Schutz gegenüber Übernahmen. 2002 hatte sich die Bundesregierung bei ihrer Ministererlaubnis, mit der sie die Übernahme der Ruhrgas durch Eon gegen das Veto
35 des Bundeskartellamtes genehmigte, ein Einflussrecht gesichert. So kann die Regierung verlangen, dass Eon wieder alle Anteile an der Ruhrgas veräußern muss, wenn der Energiekonzern selbst übernommen wird und „der Erwerber begründeten Anlass zur Besorgnis gibt, dass energiepolitische Interessen der Bundesrepublik Deutschland beeinträchtigt werden“. Gleichzeitig muss Eon das Plazet des
40 Bundeswirtschaftsministeriums einholen, wenn der Konzern selbst Ruhrgas veräußern will. Bei zwei anderen Energiekonzernen ist die Beteiligung eines ausländischen Staatskonzerns aber längst Realität: Die EnBW gehört zu 45 Prozent der staatlich

kontrollierten Electricité de France (EdF), Vattenfall Europe zum schwedischen Vattenfall-Konzern.

45

Deutsche Bank: Die Beteiligung des staatseigenen Investmentfonds aus Dubai mit gut zwei Prozent an der Deutschen Bank entfachte in den Frankfurter Zwillingsstürmen kein Zittern. Vielmehr überwog die Freude über einen Langzeitinvestor. Dabei ist eine Übernahme aus dem Ausland jederzeit möglich: Die Aktien sind breit gestreut, die Bank ist „ungeschützt“.

50

Deutsche Telekom: Der ehemalige Monopolist ist bereits im Visier russischer Investoren: Im vergangenen Herbst versuchte der Mischkonzern Sistema, ein größeres Aktienpaket der Deutschen Telekom zu erwerben. Die Russen boten Anteile an ihrem Mobilfunknetzbetreiber MTS im Tausch gegen Telekom-Aktien. Aber der Bund, direkt und indirekt mit 32 Prozent größter Telekom-Aktionär, lehnte ab. Das Thema ist damit aber noch nicht vom Tisch: Mitte Mai versicherte Sistema-Chef Alexander Gontscharuk im Handelsblatt, er sei weiterhin an dem Bonner Konzern interessiert. Die Telekom selbst will sich zu einer möglichen Beteiligung ausländischer Investoren wie Sistema nicht äußern und verweist die Debatte zurück in die Politik - und damit an ihren Großaktionär. Über die Landesgrenzen hinaus betrachtet, befinden sich bereits etliche Telekomkonzerne in fremder Hand - und gedeihen dabei prächtig. So gehört etwa der Deutschen Telekom die Mehrheit an dem ehemaligen ungarischen Monopolisten Matav. Ein Konsortium aus Private-Equity-Investoren hat sich den dänischen Telekom-Marktführer TDC einverleibt.

55

60

65

Dennoch gilt die Telekombranche als sensibler Sektor, weil es hier um die Grundlage der Infrastruktur eines Staates geht. Ein Beispiel für die sich daraus ergebenden Probleme ist die Suche der Telekom nach einem Partner für den IT-Bereich ihrer Geschäftskundensparte T-Systems. Die chronisch schwächelnde Telekom-Tochter ist Marktführer bei deutschen Behörden. „Ein Partner von T-Systems würde Zugriff auf sicherheitskritische Anwendungen der Bundesrepublik Deutschland erhalten“, warnt Frank Rothauge von Sal. Oppenheim. Es gilt als sicher, dass die Telekom bei einem Joint Venture nicht die Mehrheit behalten wird. Lange Zeit war der amerikanische IT-Dienstleister EDS als Partner im Gespräch. „Das ist zwar ein rein privatwirtschaftliches Unternehmen. Aber EDS ist über Aufträge der Navy stark von der US-Regierung abhängig“, sagt Rothauge. EDS ist allerdings als Interessent inzwischen abgesprungen.

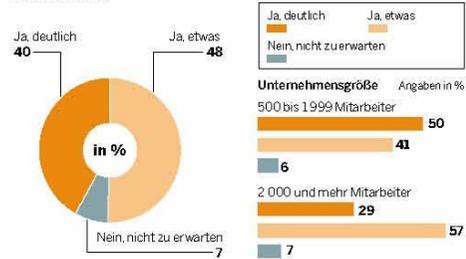
70

75

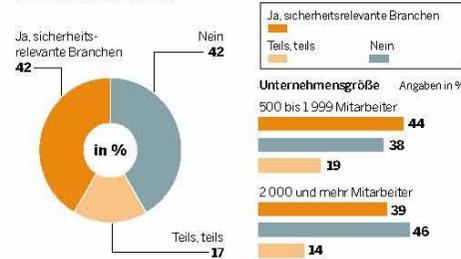
80

Quelle: Handelsblatt, Nr. 128, 06.07.07, 2

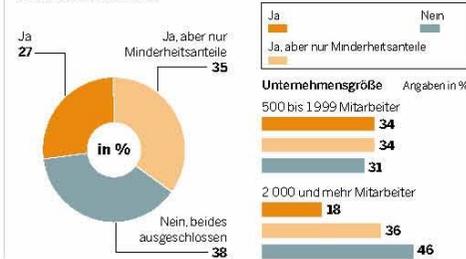
Steigt das Kaufinteresse ausländischer Staatsfonds an deutschen Unternehmen?



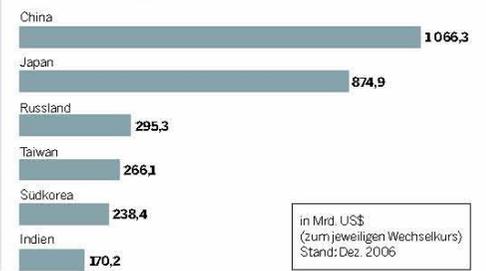
Bedroht der wachsende Einfluss ausländischer Staatsfonds deutsche Unternehmen?



Ist eine Übernahme deutscher Unternehmen durch ausländische Staatsfonds denkbar?



Stand der Währungsreserven



Handelsblatt | Bittumfrage bei börsennotierten Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten in der Zeit vom 29. Juni bis 4. Juli 2007; Zahl der Befragten 40; Differenz zu 100 % = keine Angabe; Quellen: Prognos im Auftrag des Handelsblattes (Angaben für die ersten drei Grafiken, von links), IWF, Datastream, Angaben der jeweiligen Länder (rechte Grafik)

©Handelsblatt 128/07
06. Juli 2007