

# Siegen ist wichtiger als teilnehmen

von

Jean Estin

President, Estin & Co

---

Im Jahr 2005 verkaufte die PSA-Gruppe (Peugeot-Citroën) neunmal mehr Fahrzeuge als Dongfeng und war an der Börse mit dem Sechsfachen des chinesischen Unternehmens bewertet. Zu dieser Zeit machte der chinesische Markt 9% des Automobil-Weltmarktes aus. Acht Jahre später ist er um das Fünffache angewachsen. Nun liegt der chinesische Markt weltweit an der Spitze und ist (nach Absatz) doppelt so groß wie der nordamerikanische Markt. Er macht ein Viertel des globalen Automobilmarktes aus, und laut Prognosen dürfte dieser Anteil bis zum Jahr 2020 auf ein Drittel anwachsen (vgl. Diagramm 1). Dongfeng verkauft heute 12% mehr Autos als PSA, und sein Börsenwert ist dreimal so hoch. Während der Wert von PSA auf ein Drittel gefallen ist, hat Dongfeng seinen Wert – angetrieben durch sein Wachstum – verfünffacht.

Im Jahr 2006, dem Jahr der Übernahme von Arcelor durch Mittal, hatte ein französischer Minister behauptet, der indische Konzern verstehe das französische Geschäft nicht. Offenbar ist aber genau das Gegenteil eingetreten: Viele französische und europäische Unternehmen verstehen die Regeln des globalen Marktes nicht mehr. Die unterschiedlichen Wachstumsraten von miteinander im Wettbewerb stehenden Konzernen führen stets zu einer Umkehrung der Bewertungsverhältnisse: Zwischen 2002 und 2006 stieg beispielsweise der Wert von Mittal von 10% auf etwa 100% des Wertes von Arcelor. Nur die Marktführer, die weiter wachsen und ihre Marktposition ausbauen, bieten eine Wertsteigerung für ihre Aktionäre, verschaffen sich finanziellen Spielraum für die Konsolidierung in ihrer Branche und bleiben langfristig eigenständig.

Wo bestehen nun diese Wachstumspotenziale? Für die großen Konzerne, die in den Kernmärkten bereits aktiv sind, liegen sie im Wesentlichen in den Schwellenländern.

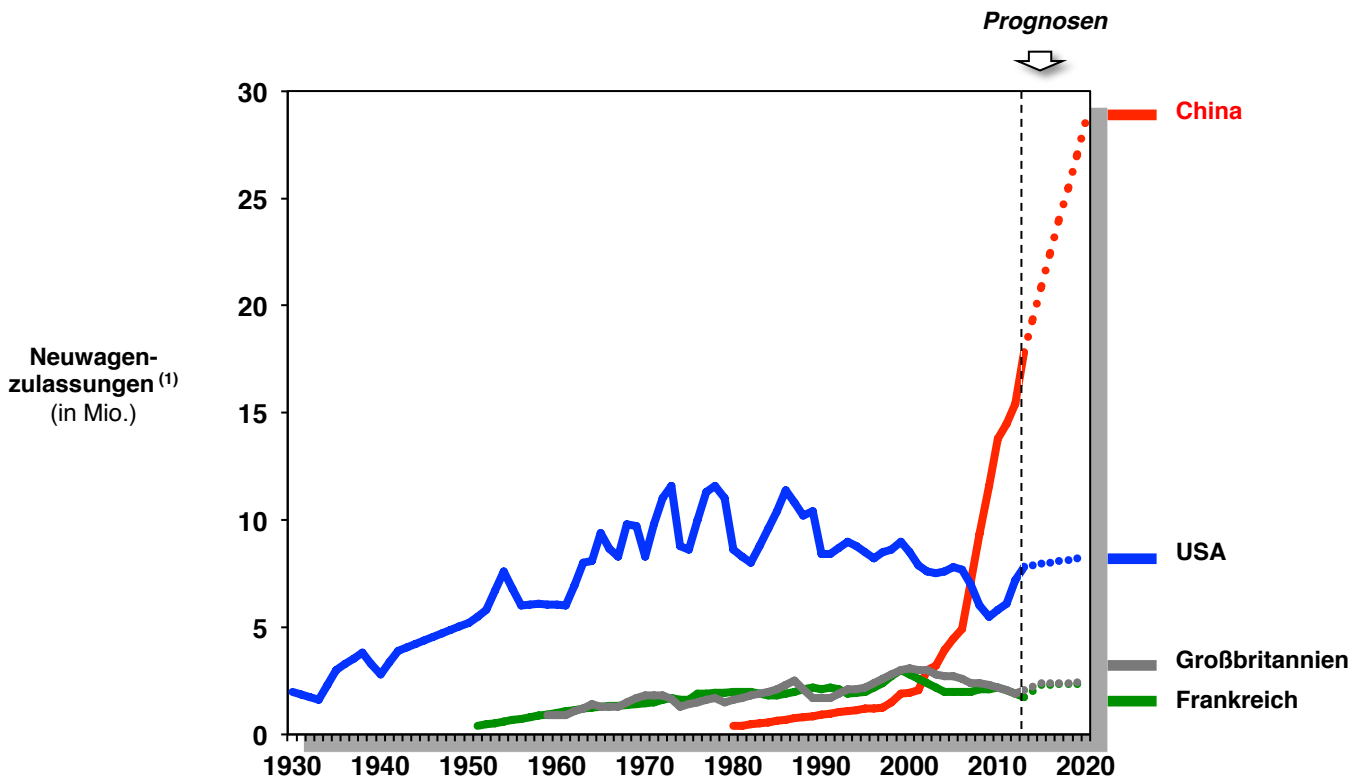
Diese werden in den kommenden zehn Jahren einen Anteil von 55% am globalen Wachstum ausmachen. In Indien und China umfasst die Mittelschicht<sup>(1)</sup> derzeit rund 260 Millionen Einwohner (450 Millionen in Europa und 340 Millionen in Nordamerika). Diese Zahl wird bis zum Jahr 2020 auf 1,5 Milliarden und bis 2030 auf 3,0 Milliarden steigen. (In Europa und Nordamerika wird sich diese Zahl nicht wesentlich verändern.) Die Basis, auf der die großen Konzerne des Westens in den vergangenen 50 Jahren erfolgreich Geschäfte tätigen konnten, verschiebt sich. Die führenden Unternehmen der Zukunft sind Konzerne mit Wurzeln in China, Indien, etc. – oder westliche Konzerne, die in diesen Regionen eine führende Position innehaben.

Mehr als die Hälfte der 50 internationalen Konzerne, die in den vergangenen zehn Jahren die höchsten Steigerungen ihrer Marktkapitalisierung verzeichneten, stammen aus den Schwellenländern oder sind Unternehmen aus westlichen Industrieländern, die inzwischen einen Großteil ihrer Erlöse in diesen Ländern erwirtschaften. Die kleinen chinesischen Unternehmen, die vor zehn Jahren interessante Übernahmeziele oder mögliche Joint-Venture-Partner waren, sind heute zu großen Wettbewerbern mit wachsenden finanziellen Ressourcen geworden. Der Börsenwert des führenden chinesischen Automobilherstellers SAIC liegt derzeit bei 40% des Börsenwertes von General Motors und 15% des Wertes von Toyota.

---

<sup>(1)</sup> Definiert als Kaufkraft oder verfügbares Einkommen zwischen 10 und 100 US-Dollar pro Person und Tag.

- Diagramm 1 -  
 Neuwagenverkäufe in den USA,  
 Großbritannien, Frankreich und China  
 1930-2020



(1) Neu-PKW (ohne LKW)  
 Quelle: Analysen Estin & Co

Angesichts der Wachstumsdynamik und Profitabilität des Unternehmens ist davon auszugehen, dass dieser Wert bis zum Jahr 2020 auf 100% des Wertes von General Motors und 30% des Wertes von Toyota steigt.

Viele Großkonzerne aus den westlichen Industrieländern haben bereits früh investiert und sind heute in ihren Branchen Marktführer in China: Coca Cola, LVMH, Samsung, Nike, Schneider ... Jedoch reichen diese Präsenz und der frühe Einstieg nicht aus. In Märkten, die pro Jahr um 20 bis 30% wachsen <sup>(2)</sup>, müssen Unternehmen jährliche Wachstumsraten von 30 bis 40% erzielen, wenn sie dort weitere Marktanteile hinzugewinnen wollen. Daher müssen hierfür die entsprechenden Ressourcen eingesetzt werden.

Im Jahr 2002 hatte PSA in China einen Marktanteil von 8%. Heute ist dieser auf 3% gefallen. Innerhalb von zehn Jahren hat PSA in China rund 1,2 Milliarden Euro investiert, Volkswagen dagegen mehr als 10 Milliarden Euro. Volkswagen ist Marktführer in China. Strategische Entscheidungen betreffen vor allem Prioritäten bei der Zuweisung von Investitionen.

Im Jahr 2020 wird der Automobil-Marktführer in China dreimal so groß sein wie der Marktführer in Nordamerika. Die Rentabilität des Marktführers erlaubt es, das erforderliche Wachstum mit den entsprechenden Investitionen aufrechtzuerhalten. Bei PSA ist dies jedoch nicht der Fall, es sei denn, es erfolgen wiederholte Kapitalerhöhungen. Die Mehrzahl der europäischen Konzerne verfügt nicht mehr über die Mittel, um das Wachstum in China in einem Rhythmus zu betreiben, der ihnen auch weiterhin eine Position unter den führenden Unternehmen sichern würde.

In der entgegengesetzten Richtung sind die Ziele – ob realistisch oder nicht – klar definiert und die entsprechenden Mittel verfügbar. Der von China beschlossene Entwicklungsplan für die Jahre 2011 bis 2020 sieht vor, dass die chinesischen Staatsunternehmen mindestens 30% ihrer Umsatzerlöse, also fast 4 000 Milliarden Euro, außerhalb von China erzielen sollen. Also wird die Zahl der Unternehmen, die ihre Eigenständigkeit verlieren – wie Arcelor, Volvo, etc. – in den kommenden Jahren zwangsläufig steigen.

Im Jahr 1931 hatte André Citroën die Seidenstraße mit seinen Raupenfahrzeugen noch von West nach Ost befahren lassen. Für viele Märkte steht diese Richtung auch weiterhin offen – unter der Voraussetzung, dass hierfür rechtzeitig die nötigen Ressourcen und Finanzmittel bereitgestellt werden. Wenn dies aber nicht geschieht, wird dieser Weg erneut nur in der historischen Richtung besritten.

Haben die Wirtschafts- und Staatenlenker in Europa die Tragweite der stattfindenden globalen Umwälzungen wirklich erfasst, und verschaffen sie sich die Mittel, um entsprechend zu handeln?

*Februar 2014*

*Estin & Co ist eine internationale Strategieberatung mit Niederlassungen in Paris, Zürich, London und Schanghai. Unsere Firma unterstützt die Geschäftsführung großer europäischer, nordamerikanischer und asiatischer Konzerne bei der Festlegung ihrer Wachstumsstrategien sowie Private-Equity-Fonds bei der Analyse und Bewertung ihrer Investitionen.*

---

<sup>(2)</sup> Der chinesische Automobilmarkt ist zwischen 2002 und 2013 jährlich um 29% gewachsen.