

Takeover battle Schaeffler/Continental – Why should Schaeffler/Continental remain listed? – Interview with Christopher Kummer (Original: "Übernahmekampf Schaeffler/Continental - Warum sollte Continental noch an der Börse bleiben? – Interview mit Christopher Kummer"), in: *Euro am Sonntag Online*, 07/17/2008

---

## €uro am Sonntag Spezial

ÜBERNAHMEKAMPF SCHAEFFLER/CONTINENTAL  
**"Warum sollte Continental noch an der Börse bleiben?"**  
17.07.2008 10:57:41

Von Benjamin Summa

Beim Übernahmekampf der Automobilzulieferer Schaeffler und Continental droht Conti eine Zerschlagung und die von der Börse. Das sagt Akquisitionsexperte Christopher B. Kummer, Präsident des Schweizer Institute of Mergers, Acquisition Alliances, gegenüber Euro am Sonntag Online.

*Euro am Sonntag Online: Die Schaeffler-Gruppe steckt im Übernahmekampf mit Continental. Wie kommt es dazu, dass ein Familienunternehmen selbstbewusst Interesse an einem dreimal größeren Dax-notierten Unternehmen bekundet?*

Christopher B. Kummer: Es kommt schon hin und wieder vor, dass ein David einen Goliath übernimmt – so einzigartig ist das global betrachtet nicht. Es ist für Schaeffler sicherlich eine interessante Gelegenheit, einen riesigen Sprung nach vorne zu machen. Bei der Landung muss man nur schauen, dass man nicht auf der Nase landet.

*Hat das Familienunternehmen diesen Schritt aus ihrer Sicht klug eingeleitet?*

Da habe ich meine Zweifel. Das kleinere Unternehmen ist gut damit beraten zu hinterfragen, ob es sich nicht hinsichtlich seiner eigenen Managementkapazität und Fähigkeiten vollkommen überschätzt. Kaufen kann jeder, das ist einfach. Hinterher das erfolgreich zu managen und teilweise oder vollständig zu integrieren die wenigsten.

*Schaeffler hat sich im Vorfeld des offiziellen Übernahmeangebots den Zugriff auf 36 Prozent der Conti-Aktien gesichert. Continental spricht von einem ungesetzlichen Vorgehen. Den Eigentümern werde eine Übernahmeprämie vorenthalten. Wie beurteilen Sie diesen Sachverhalt.*

Rein juristisch mag ich das im Detail nicht zu beurteilen. Es klingt auf alle Fälle rechtlich extrem fragwürdig. Das auf dem rechtlichen Weg zu klären, dauert in der Regel immer viel zu lang und ist kein vielversprechender Weg zur Rettung der Eigenständigkeit. Die Argumentation mit der Prämie zieht nicht, denn was ist daran verkehrt, zu Marktpreisen zu kaufen? Letztlich ist das faktische Problem für Conti viel grösser – sie sind definitiv nun Übernahmekandidat.

*Macht eine strategische Beteiligung Sinn, oder ist das immer nur die Vorstufe für eine Mehrheitsbeteiligung?*

In der Regel sind noch so kleine Beteiligungen immer eine Vorstufe für eine vollständige Übernahme. Eine Beteiligung in dieser Höhe ist definitiv keine strategische Beteiligung mehr.

*Welche Tricks gibt es bei einer feindlichen Übernahme?*

Die Liste der erlaubten und weniger erlaubten Tricks ist wirklich lang. In der Taktik sehen sie das schon an dem Beraterkonsortium von Schaeffler. Da sind nur noch wenige für eine solche Größenordnung qualifizierte Berater übrig, um Conti zu helfen.

*Schaeffler soll zugesagt haben, Conti im Falle einer Übernahme nicht zu zerschlagen und von der Börse zu nehmen. Kann man dem trauen?*

Nein. Vor einer Übernahme, aber spätestens danach, wird man sich schon überlegen, ob es Unternehmensteile gibt, die weniger erfolgsversprechend sind oder die nicht benötigt werden. Und warum sollte Continental noch an der Börse bleiben? Es sei denn, in einem Konstrukt nutzt man später Continental als Gefäss, um Schaeffler-Continental als Gesamtunternehmen an der Börse zu halten. Aus Gründen der Unternehmensfinanzierung kann letzteres sinnvoll sein.

*Viele Analysten vermissen die industrielle Logik für einen Zusammenschluss mit Schaeffler. Stellt sich bei Übernahmen immer die Frage nach Synergien? Welche Motivationen kann ein Unternehmen noch haben, ein anderes zu übernehmen?*

In der Automobilzulieferindustrie sind einige Unternehmen dabei, in einer Art Spitzenliga mitspielen zu wollen. Unter diesen und anderen Aspekten sehe ich da durchaus eine industrielle Logik. Natürlich kann das Ego bei Übernahmen eine Rolle spielen, aber nie die alleinige. Rationale, strategische Begründungen geben den Ausschlag. Bei Übernahmen stellt sich daher immer die Frage nach Synergien, und da gibt es ja viele. Synergien braucht man schon daher, um eine Wertsteigerung durch Veränderungen im eigenen und fremden Unternehmen zu erzielen.

*Als Abwehrstrategie ist von einer Kapitalerhöhung die Rede. Was kann darüber hinaus unternommen werden?*

Ich sehe eine gewisse Einfallslosigkeit auf Seiten von Continental. Das Unternehmen war ja nun schon geraume Zeit als Übernahmekandidat gehandelt worden. Da hätte man sich schon auf eine solche Situation besser einstellen und vorbereiten können.

*Geht es nicht nur noch um den richtigen Preis?*

Der richtige Preis ist eh nicht ermittelbar. Aber es kann schon sein, dass es letztlich nicht um einen richtigen, sondern nur noch um einen höheren Preis geht.

*Wann können so genannte Weiße Ritter dem Management des Übernahme-Kandidaten bei der Abwehr helfen?*

Was bringt letztlich ein weißer Ritter? Dessen Investition muss sich ebenso rechnen, aus blosser Gefälligkeit spielt niemand diese Rolle. Und die Unabhängigkeit rettet man auf diese Weise meist auch nicht. Für eine solche Lösung ist übrigens der Beteiligungsvorsprung von Schaeffler auch schon recht gross.

*Ihr Tipp: Wie wird die Schlacht um Continental ausgehen?*

Ich kann gerne die Münze werfen – aber im Ernst: Im Moment spricht ziemlich viel für Schaeffler.

*Einen ausführlichen Beitrag zum Übernahmekampf zwischen Schaeffler und Continental lesen Sie ab 20. Juli in Euro am Sonntag*