

## Aktueller Kommentar

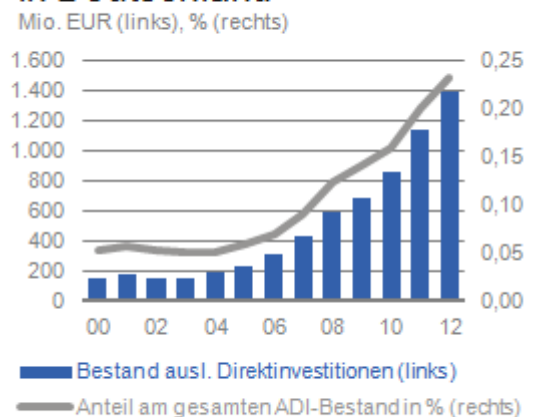
### New deal(s)? Chinesische Investitionen in Deutschland weiter im Aufwind

9. Januar 2015

Spricht man über Chinas Wirtschaftsbeziehungen mit der EU, fällt oft der Blick auf den Austausch mit Deutschland, Chinas größtem Handelspartner in der EU. Im Jahr 2013 hatte Deutschland einen Anteil von 45% an den EU-Exporten nach China und stellte das Zielland für 28% der EU-Importe aus China dar. Zwischen Januar und Oktober 2014 handelten die beiden Länder Waren im Wert von EUR 129 Mrd. und verbuchten entsprechend einen Anstieg des Handels von 8% gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres. Es sind diese etablierten Handelsbeziehungen, auf deren Basis China und Deutschland sich jetzt verstärkt einer Intensivierung der Investitionsbeziehungen zuwenden, während chinesische M&A nach Deutschland weiter steigen.

Chinas Bestand ausländischer Direktinvestitionen (ADI) in Deutschland ist über das letzte Jahrzehnt hinweg deutlich angewachsen und erreichte Ende 2012 EUR 1,4 Mrd. (Grafik 1). Angesichts eines Bestandes ausländischer Direktinvestitionen von EUR 597 Mrd. in Deutschland insgesamt (davon EUR 27 Mrd. von anderen asiatischen Investoren), ist dies ein noch immer sehr kleiner Betrag - basierend auf der ADI-Statistik der Bundesbank, welche unmittelbare und mittelbare Investitionen über Holdinggesellschaften einschließt. Dagegen stellte Deutschland mit Investitionen von EUR 44,8 Mrd. im Jahr 2012 den größten Investor der EU in China. In den letzten Monaten hat die chinesische Regierung die Beschränkungen für Investitionsprojekte im Ausland weiter gelockert. Somit scheint der Weg dafür geebnet, dass Chinas Investitionen im Ausland die ausländischen Investitionen in China 2014 erstmals übertreffen haben könnten. Unterstützt wird die Erwartung weiterhin steigender globaler Investitionsaktivität nicht zuletzt durch das Vorhaben der Regierung, Großprojekte im Ausland voranzutreiben, etwa entlang der neuen "maritime silk road" - einer Art Seidenstraße 2.0, die Küstenländer vom Pazifik bis zum Mittelmeer verbindet. Nach den Erwartungen der Regierung werden die chinesischen Investitionen im Ausland in den nächsten zehn Jahren USD 1,25 Billionen erreichen.

#### Chinas Investitionsbestand in Deutschland



Anmerkung: umfasst mittelbare und unmittelbare Investitionen. Ohne Hongkong.

Quelle: Deutsche Bundesbank

#### Chinesische M&A-Aktivitäten in Deutschland

Zwar ist der Beitrag Chinas zum Bestand ausländischer Direktinvestitionen in Deutschland nahezu verschwindend gering, und doch bezeichnend für einen nicht mehr zu ignorierenden Trend. Dafür spricht nicht nur die Tatsache, dass 17% der chinesischen Greenfield-Projekte in den Jahren 2008 bis 2013 - somit der Löwenanteil der grenzüberschreitenden Aktivitäten dieser Art - nach Deutschland gingen (nach Angaben der deutschen Wirtschaftsförderungsagentur German Trade & Invest). Gleichzeitig verzeichneten chinesische M&A in Deutschland raschen Anstieg. Da M&A-Daten auf individuellen Transaktionen basieren, ist zwar keine direkte Vergleichbarkeit mit den ADI-Zahlen geboten, dafür stellen sie aufgrund ihrer Aktualität und Frequenz eine aufschlussreiche Quelle dar, ebenso in Bezug auf eine Differenzierung der Investitionen nach Wirtschaftszweigen und Ländern. Der starke Anstieg der chinesischen M&A-Aktivitäten in den letzten Jahren kann deshalb als Indikator für die Tendenz zunehmender Investitionen Chinas in Deutschland gesehen werden.

Im Verlauf des Jahres 2014 haben chinesische Investoren in Deutschland 22 M&A-Deals getätigt. Dabei variieren die Zielbranchen bei den Firmenkäufen und Beteiligungen von Autozulieferern über den Einzelhandel bis hin zu Weinbergen. Gemessen an der Anzahl der M&A-Transaktionen legten Chinas Zukäufe in Deutschland damit



2014 sogar noch leicht gegenüber den Vorjahren 2012 und 2013 zu, wobei gut zwei Drittel der Transaktionen des letzten Jahres noch nicht endgültig abgeschlossen sind. Der Gesamtwert der Deals lässt sich hingegen nicht genau quantifizieren, da nur einige von ihnen öffentlich bekannt gemacht werden.

Gleichzeitig hat sich die Zielsetzung chinesischer M&A-Aktivitäten in Deutschland augenscheinlich weiterentwickelt. Investitionsprojekte dienen nicht mehr nur dem Zugang zum EU-Markt, sondern fördern den Erwerb von Technologie durch Beteiligungen in den Bereichen Maschinenbau, erneuerbare Energien und der Automobilindustrie. Darunter fallen auch mehrere M&A-Deals mit "Hidden Champions", d.h. mittelständischen Unternehmen, die in ihren jeweiligen Betätigungsfeldern internationale Marktführer sind. Neben dem Interesse an Spitzentechnologie, Eingliederung von Zulieferern und der Energieeffizienz dürften die Investoren zunehmend durch die Nachfrage nach Qualitätsprodukten motiviert sein, übrigens vollkommen im Einklang mit dem Vorhaben vieler chinesischer Firmen, globale Marken zu entwickeln und Wettbewerbsfähigkeit über den Heimatmarkt hinaus zu erzielen. Private Unternehmen sind dabei die wichtigsten Treiber für Chinas Zugewinn an grenzüberschreitenden M&A; sie waren im Zeitraum 2008-2014 für den größten Anteil an chinesischen M&A-Transaktionen in Deutschland verantwortlich. Auch weil die Internationalisierung des Renminbi weltweit an Dynamik gewinnt, wird die Währung für die Finanzierung von Investitionen zunehmende Relevanz erhalten. Bisher wurden nur sehr wenige M&A-Deals in Deutschland in chinesischer Währung abgewickelt (siehe auch DB Research: China-EU relations - Gearing up for growth).

Auch Unternehmen anderer aufstrebender asiatischer Länder haben 2014 in Deutschland investiert. M&A-Transaktionen umfassen indische Investitionen in den Bereichen Metall, Software und Konsumgüter, die Beteiligung des Philippinischen Telekomkonzerns an Internet-Entwicklern und Expansion thailändischer Unternehmen in die Hotelbranche. Insgesamt haben jedoch die Industrieländer den mit Abstand größten Anteil an grenzüberschreitenden M&A mit Investitionsziel Deutschland (Grafik 2).

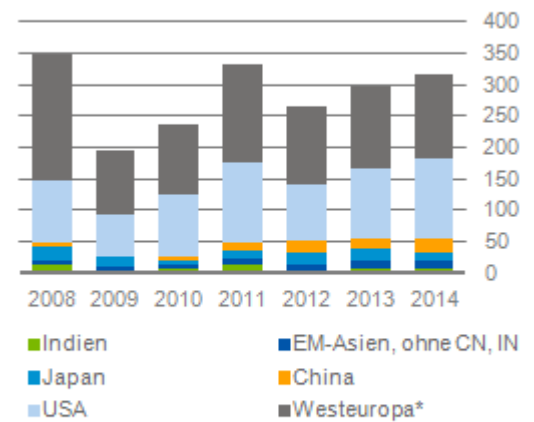
### EU-China Investitionsabkommen bringt Rückenwind?

Verhandlungen über ein internationales Investitionsabkommen (IIA) zwischen der EU und China, die Ende des Jahres 2013 aufgenommen wurden, gehen jetzt in die 4. Runde. Das derzeit bestehende bilaterale Investitionsabkommen zwischen Deutschland und China (wie auch die anderen 25 Abkommen zwischen EU-Ländern und China) durch einen umfassenden EU-Investitionsvertrag zu ersetzen, dürfte vor allem dazu beitragen, die Bedürfnisse der Investoren auf beiden Seiten besser zu balancieren. Chinesische Firmen, die im Ausland investieren möchten, sind derzeit nicht nur mit einem langwierigen regulatorischen Genehmigungsprozess in China konfrontiert. Sie sehen sich auch vor die schwierige Aufgabe gestellt, im Ausland geeignete Investitionsziele zu identifizieren, Bewertungen und Preiserwartungen in Einklang zu bringen und die Finanzierung sicherzustellen. Die chinesischen Investitionen in Deutschland brauchen häufig längere Zeit bis zum Abschluss, wie der relativ höhere Anteil nicht abgeschlossener M&A-Deals zeigt. Die sich nur langsam anpassende Einstellung gegenüber ausländischen Investoren könnte eine weitere Hürde darstellen. Einer vor Kurzem durchgeführten Umfrage des Pew Research Centers zufolge gehört Deutschland zu den Ländern, die tendenziell einen größeren Vorbehalt gegenüber ausländischen M&A haben. Umgekehrt können die deutschen Unternehmen hoffen, dass der internationale Investitionsvertrag zwischen der EU und China mit Verbesserungen des Rechtsrahmens einhergehen wird, den Investitionsschutz verstärkt und besseren Marktzugang ermöglicht. In einigen Sektoren bleiben die ausländischen Investitionen in China auf Minderheitsbeteiligungen begrenzt oder erfordern die Bildung eines Joint Venture mit einer lokalen Firma. Die Zahl der Investitionen, die auf der Negativliste der Freihandelszone von Shanghai vermerkt sind, wird nur Schritt für Schritt reduziert. Vor diesem Hintergrund ist die angekündigte Lockerung der Einschränkungen für ausländische Investitionen in Sektoren von Stahl bis zur Chemieindustrie ein willkommener Schritt. Und er steigert die Hoffnung, dass das Investitionsabkommen die begonnenen Reformen zur Öffnung beschleunigt.

Publication of the English original: December 12, 2014

## Chinas M&A in Deutschland

Anzahl der Transaktionen nach Ländern



\* einschließlich Großbritannien, Frankreich, Schweiz, Niederlande, Italien.

Quellen: Bloomberg Finance LLP, Deutsche Bank Research

Die Aktuellen Kommentare im Audio-Format finden Sie [hier](#)...



Autor: Hannah Levinger (+49) 69 910-31753

mehr zum Research-Bereich **Emerging Markets / Länderrisiko**  
Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.