

Chinesische Outbound-Investitionen in Deutschland

Herausgegeben von
YUANSHI BU

Mohr Siebeck

Chinesische Outbound-Investitionen in Deutschland



Chinesische Outbound- Investitionen in Deutschland

Ergänzungsband: Wahrnehmung,
Strukturierung und Kontrolle

Herausgegeben von

Yuanshi Bu

Mohr Siebeck

Yuanshi Bu ist Inhaberin des Lehrstuhls für Internationales Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Ostasien an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg.
orcid.org/0000-0002-0539-8586

ISBN 978-3-16-156896-1 / eISBN 978-3-16-156897-8
DOI 10.1628/978-3-16-156897-8

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2019 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohrsiebeck.com

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen aus der Stempel Garamond gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und gebunden.

Printed in Germany.

Vorwort

Vier Jahre nach dem Erscheinen des ersten Bandes sind chinesische Outbound-Investitionen aktueller denn je. Zwar ist das Interesse chinesischer Investoren, im Ausland zu investieren, nach wie vor sehr stark, und Deutschland bleibt dabei ein sehr beliebtes Zielland. Die Haltung der chinesischen Regierung dazu hat sich jedoch geändert. Gefördert werden vor allem Investitionen von staats-eigenen Unternehmen in ihren Kerngeschäften, während private Unternehmen und Investitionen in spekulativen Branchen einer strengeren Kontrolle unterworfen werden. Damit sollen der Devisenabfluss abgewendet werden und strategische Ziele der chinesischen Regierungen, die unter der „Belt and Road“-Politik mit Auslandsinvestitionen verbunden sind, in den Fokus gerückt werden, was wiederum in den westlichen Medien Misstrauen und Bedenken hervorgerufen hat.

Dies hat zur Folge, dass die weltweite politische Stimmungslage gegenüber chinesischen Investitionen kritischer geworden ist. Mangelnde Reziprozität und die Befürchtung um Technologieabfluss führte bereits zu einer Verschärfung der Regulierung von ausländischen Investitionen in der Bundesrepublik. Auch in der EU gibt es Bestrebungen für ein Screening-Verfahren für ausländische Investitionen. Diese Änderungen geben Anlass, die aktuelle Rechtslage in Deutschland und in China, aber auch die gesellschaftliche Debatte in dem vorliegenden Band abzubilden.

Dieser Sammelband besteht aus zwei Teilen. Im ersten Teil wird zunächst der Status Quo der chinesischen Outbound-Investitionen nachgezeichnet. Anschließend werden die staatliche Kontrolle über Outbound-Investitionen in Deutschland, Europa und China erläutert und Entwicklungen chinesischen Investitionsrechts kommentiert. Im zweiten Teil werden einerseits die Gestaltungsmöglichkeiten bei Transaktionen in Bezug auf das Gesellschaftsrecht sowie die Finanzierung diskutiert, andererseits die Besonderheiten von chinesischen privaten Investoren dargestellt.

Mein besonderer Dank gilt wieder den Autorinnen und Autoren, welche durch ihre Beiträge diesen zweiten Band ermöglichen. Überdies danke ich meinen Mitarbeitern Herrn *Sebastian Bertolini*, für sein großes Engagement, sowie Frau *Carmen Zundel*, Frau *Clara Perizonius* und Herrn *Sven Klose*, für ihre Hilfe bei der Veröffentlichung. Ich danke auch Frau *Daniela Taudt*, LL.M. und Frau Dr. *Julia Caroline Scherpe-Blessing*, LL.M. (Cantab.) vom Mohr Siebeck

Verlag für die freundliche Betreuung des Manuskripts und die tatkräftige Unterstützung für dieses Buchprojekt.

Freiburg i. Br., im Februar 2019

Yuanshi Bu

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	IX

Teil 1 Entwicklungen seit 2014

<i>Alexander Herzog</i> Chinesische Unternehmenskäufe in Deutschland – Rechtstatsächlicher Rahmen und Fallbeispiele	3
<i>Malte J. Hiort / Sabrina Winkler</i> Auswirkungen der chinesischen Outbound-Kontrolle auf den M&A-Prozess in Deutschland	23
<i>Sebastian Bertolini</i> Neue Entwicklungen der Investitionskontrollen in Deutschland und der EU	35
<i>Yuanshi Bu / Sebastian Bertolini</i> Neue Entwicklungen des chinesischen Investitionsrechts – Rechtliche Umsetzung des Seidenstraßenprojekts und Erwiderung auf den Handelskrieg	47
<i>Jie Zhang / Frederik Born</i> Restriktionen des Technologieimports nach China durch das chinesische Recht – Beleuchtung eines wesentlichen Problems der Post-Merger-Integration für den chinesischen Erwerber	67

Teil 2

Weitere Problemschwerpunkte im deutschen und
chinesischen Recht – Gestaltungsmöglichkeiten*Stefanie Tetz / Nicole Englisch*

Material Asset Restructuring (MAR) in case of Chinese Outbound Investments	75
-----------------------------------------------------------------------------------------	----

Nikolai Warneke / Florian Becker

Akquisitionsfinanzierung im Kontext der M&A-Transaktion	91
-------------------------------------------------------------------	----

Nikolay Herber / Yifan Zhu

Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten bei M&A-Transaktionen in Deutschland	101
----------------------------------------------------------------------------------------	-----

Matthias Meyer / Jiri Jaeger / Frederik Born

Chinesische Outbound-Investitionen durch Franchising – Konsequenz eines Reifeprozesses chinesischer Unternehmen	111
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

Katja Neumüller

Haftungsrisiken bei Besetzung der Geschäftsführung einer deutschen GmbH	131
--------------------------------------------------------------------------------------	-----

Verzeichnis der Autoren	145
-----------------------------------	-----

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
Abs.	Absatz
a. D.	außer Dienst
Administration of MAR Measures Application for MAR Announce- ment	Measures for the Administration of the Material Asset Restructurings of Listed Companies Rules No. 26 on the Contents and Formats of Information Disclosure by Companies Offering Securities to the Public – Application Documents for the Material Asset Restructur- ing of Listed Companies (2017 Revision)
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabeordnung
Art.	Artikel
ASEAN	Verband Südostasiatischer Nationen
Aufklärungs- Verwaltungsvorschrift	Administrative Measures for Commercial Franchise Infor- mation Disclosure (2012)
Aufl.	Auflage
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
AWV	Außenwirtschaftsverordnung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
Bio.	Billionen
BIT	Bilateral Investment Treaty
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
BSIG	Gesetz über das Bundesamt für Sicherheit in der Informati- onstechnik
bspw.	beispielsweise
BT	Bundestag
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CAI	China-EU Comprehensive Agreement on Investment
CIC	China Investment Corporation
CICC	China International Commercial Court
CIETAC	China International Economic and Trade Arbitration Commission
CSRC	China Securities Regulatory Commission
CETA	Comprehensive Economic and Trade Agreement
COFTEC	Commission of Foreign Trade and Economic Cooperation (lokale Handelskammer)

X

Abkürzungsverzeichnis

CP	Condition Precedent
CVJ-Gesetz	Gesetz über das Cooperative Joint Venture
CSRC	China Securities Regulatory Commission
Ders.	Derselbe
d. h.	daher
diesbzgl.	diesbezüglich
D&O-Versicherung	Directors-and-Officers-Versicherung
EJV-Gesetz	Gesetz über das Equity Joint Venture
Erg. Lfg./EL	Ergänzungslieferung
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUR	Euro (Währung)
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FDI	Foreign Direct Investment
Fn.	Fußnote
Franchise- Verordnung	Regulation for the Administration of Commercial Franchise Operations (2007)
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
grds.	grundsätzlich
GrEStG	Grunderwerbsteuergesetz
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GwG	Geldwäschegesetz
HGB	Handelsgesetzbuch
h. M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
ICS	Investment Court System
IP	Intellectual Property
i. d. R.	in der Regel
i. e.	id est
i. H. v.	in Höhe von
i. S. d.	im Sinne des
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes
InsO	Insolvenzordnung
ISDS	Investor-State-Dispute-Settlement
i. V. m.	in Verbindung mit
Kap./Ch.	Kapitel
KrWaffG	Gesetz über die Kontrolle von Kriegswaffen
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KYC	Know-your-Customer Prüfung
MAR	Material Asset Restructuring
M&A	Mergers and Acquisitions
Measures of Overseas Investment	Measures for the Administration of Overseas Investment Enterprises

Mio.	Millionen
MOFCOM	Ministry of Commerce
Mrd.	Milliarden
NDRC	National Development and Reform Commission
NVK	Nationaler Volkskongress
Nr.	Nummer
NYÜ	New Yorker Übereinkommen über die Anerkennung und Vollstreckung ausländischer Schiedssprüche
OBOR	One Belt, One Road
OLG	Oberlandesgericht
OVG	Der Oberste Volksgerichtshof der Volksrepublik China
PCA	Permanent Court of Arbitration
PBOC	People's Bank of China
PRC	People's Republic of China
Registrierungs- Verwaltungsvorschrift	Administrative Rules for the Record Filing of Commercial Franchises
RMB	Renminbi
Rn.	Randnummer
ROM I-VO	Verordnung (EG) Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates
SAFE	State Administration of Foreign Exchange
SANVK	Ständiger Ausschuss des Nationalen Volkskongresses
SGB	Sozialgesetzbuch
Shenzhen Stock Exchange Trading Policy	Shenzhen Stock Exchange Document Memorandums on the Information Disclosures Business – Trading Suspension and Resumption
sog.	sogenannt
SPA	Sale and Purchase Agreement
StGB	Strafgesetzbuch
TTIP	Transatlantic Trade and Investment Partnership
u. a.	und andere/unter anderem
UEBL	Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion
UNCITRAL	The United Nations Commission on International Trade Law
USD	United States Dollar
UStG	Umsatzsteuergesetz
u. U.	unter Umständen
v.	vom
v. a.	vor allem
vgl.	vergleiche
VRC/VR China	Volksrepublik China
vs.	versus
WFOE-Gesetz	Wholly Foreign-owned Enterprise Gesetz
WTO	World Trade Organization/Welthandelsorganisation
WTO- Beitrittsprotokoll	Protocol on the Accession of the People's Republic of China
z. B.	zum Beispiel
ZPG	Zivilprozessgesetz
zzgl.	zuzüglich

Teil 1

Entwicklungen seit 2014

Chinesische Unternehmenskäufe in Deutschland

Rechtstatsächlicher Rahmen und Fallbeispiele

Alexander Herzog

A. Einführung und wirtschaftspolitischer Hintergrund

Spätestens seit der Übernahme des Roboter-Herstellers Kuka durch den chinesischen Haushaltsgeräte-Konzern Midea im Jahr 2016¹ sind chinesische Investitionen in Deutschland beinahe täglich Thema politischer, wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Diskussionen. Während die politische Debatte von den Schlagworten „Asymmetrie im Marktzugang“ und „staatlich gelenkte Innovationspolitik“ dominiert wird, herrscht in der breiten Gesellschaft allgemein Unbehagen, Angst vor Arbeitsplatzverlust und dem oft in den Medien zitierten „Ausverkauf“ der Wirtschaft, was jedoch zu einem großen Teil auf mangelndem Wissen und Verständnis gegenüber China fußt. Dies nahm die Bundesregierung zum Anlass, die Regulierung für ausländische Investitionen durch die 9. Verordnung zur Änderung der AWV mit Wirkung zum 18.07.2017 (AWV-Änderung 2017) zu verschärfen², wodurch Unternehmenskäufe durch chinesische Investoren bereits in 2017 stark zurückgingen³.

Im Gegensatz dazu sieht die Wirtschaft enorme Chancen für deutsche Unternehmen, begrüßt explizit chinesische Investitionen und plädiert für Offenheit im internationalen Wettbewerb, welche für eine Exportnation wie Deutschland elementarer Bestandteil dafür ist, zukunftsfähig zu bleiben.

¹ Siehe dazu ausführlich *Gätzner*, M&A China/Deutschland 3/2016, 10ff.; „Kuka Übernahme: Midea gehören fast 95 % am Roboterbauer“, Handelsblatt vom 08.08.2016, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/kuka-uebernahme-midea-gehoren-fast-95-prozent-am-roboterbauer/13983092.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

² Eine noch weitergehende Verschärfung der AWV sowie eine Regulierung auf EU-Ebene sind bereits in Planung, vgl. BT-Drucksache 19/4216, 2; Ankündigung von Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier, Wirtschaftswoche vom 07.08.2018, abrufbar unter <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/schutz-deutscher-firmen-altmaier-will-hoehere-huerden-fuer-auslaendische-beteiligungen/22886768.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); siehe zur Regulierung insgesamt den Beitrag von *Bertolini* in diesem Band; zu Regulierungsvorhaben anderer Mitgliedsstaaten siehe *Dammann de Chappo/Brüggemann*, NZKart 2018, 412, 413.

³ *Sun*, Chinesische Unternehmenskäufe in Europa, Juli 2018, abrufbar unter: <https://www.ey.com/de/de/newsroom/news-releases/ey-20180716-chinesische-unternehmenskaeufer-in-europa> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

Dieser Beitrag stellt daher zunächst die aktuelle Debatte in den Bereichen Politik, Wirtschaft und Gesellschaft dar. Sodann werden die wesentlichen Treiber für den enormen Anstieg der chinesischen Investitionen im Jahr 2016 identifiziert sowie die Faktoren für den jüngsten Abschwung analysiert. In einem nächsten Schritt wird ein Überblick über die Entwicklung chinesischer Investitionen in Deutschland gegeben und anschließend einige prominente Transaktionen aus den Jahren 2016–2018 überblicksartig dargestellt.

Abschließend werden Herausforderungen und Chancen chinesischer Investitionen für den Standort Deutschland aufgezeigt und ein Ausblick auf die künftige Entwicklung gegeben.

I. Politische Debatte in Deutschland

Die politische Debatte wurde im Wesentlichen durch die geplanten Übernahmen von Kuka und Aixtron⁴ im Jahr 2016 entfacht und durch die Schlagworte „Asymmetrie im Marktzugang“⁵ und „staatliche Innovationspolitik“ geprägt⁶.

Es wird kritisiert, dass chinesische Unternehmen weitgehend freien Marktzugang in Deutschland genießen, in China hingegen zahlreiche Branchen für ausländische Investitionen gesperrt oder mit hohen Hürden belegt sind, wie z. B. dem Investitionslenkungs-katalog oder einem Joint-Venture-Zwang unterliegen⁷. Insbesondere wird in der Entwicklung auch ein grundlegender Systemwettbewerb gesehen, zwischen dem System der sozialen Marktwirtschaft einerseits und dem System einer sozialistischen Marktwirtschaft mit umfassenden staatlichen Eingriffsmöglichkeiten andererseits. Das Problem aus deutscher Sicht liegt dabei vor allem in der Beteiligung von Staatsunternehmen⁸ an zahl-

⁴ Siehe dazu unter D.III.

⁵ Oft auch als „Level Playing Field“ oder „Reziprozität“ bezeichnet.

⁶ Insgesamt dazu *Bauchmüller*, „Regierung schützt deutsche Firmen vor Übernahmen“, *Süddeutsche Zeitung* vom 12.07.2017, abrufbar unter <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/uebernahme-schutz-regierung-schuetzt-deutsche-firmen-vor-uebernahmen-1.3583077> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); „Nach Kuka-Übernahme – Bundesregierung erhöht Übernahme-Schutz für Firmen“, *Wirtschaftswoche* vom 12.07.2017, abrufbar unter <https://www.wiwo.de/politik/deutschland/nach-kuka-uebernahme-bundesregierung-erhoeht-uebernahme-schutz-fuer-firmen-/20049934.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); *Gnirke*, „Bundesregierung will Vetorecht bei Übernahmen“, *Spiegel* vom 12.07.2017, abrufbar unter <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/auslaendische-investoren-regierung-will-vetorecht-bei-uebernahmen-a-1157292.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); *Steltzner*, „Berliner Protektionismus“, *FAZ* vom 13.07.2017, abrufbar unter <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/ttip-und-freihandel/regierung-will-verkauf-deutscher-firmen-mit-verordnung-stoppen-15103257.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

⁷ Der Joint-Venture-Zwang wird derzeit mehr und mehr gelockert, früher jedoch v. a. in der Automobilindustrie zwingend vorgeschrieben; sehr anschaulich zu den Investitionsbeschränkungen in China *Hanemann/Huotari*, EU-China FDI: Working towards reciprocity in investment relations, Mai 2018, abrufbar unter: <https://www.merics.org/de/papers-on-china/reciprocity> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

⁸ Z. B. die Übernahme von Krauss-Maffei durch ChemChina, Cotesa durch AT&T oder die geplanten Übernahmen von 50hertz und Leifeld.

reichen Übernahmen, wodurch der chinesische Staat Einfluss auf strategisch wichtige Wirtschaftsbereiche in Deutschland nehmen kann. Zudem werden derartige Transaktionen oft in erheblichem Maße subventioniert, sodass ein unfairen Wettbewerb zu befürchten ist.

Weiter wird kritisiert, dass der chinesische Staat durch den Fünf-Jahresplan, die Strategie „Made in China 2025“⁹ sowie die „Belt and Road“-Initiative¹⁰ eine staatlich gelenkte Innovationspolitik mit klaren Zielvorgaben und der Bevorzugung chinesischer Unternehmen betreibt. Im Gegensatz dazu beschränkt sich der deutsche Staat auf eine Unterstützung der Industrie bei der Forschung, unabhängig davon, ob es sich um deutsche oder ausländische Unternehmen handelt.

Eine ähnliche Diskussion wird diesbezüglich auch auf EU-Ebene geführt. Hierbei wird insbesondere überlegt, ob der mangelnden Reziprozität zwischen dem Marktzugang in Europa und China durch die Einführung gezielter Markteintrittsbarrieren begegnet werden muss. Vor allem die Tatsache, dass die chinesischen Investitionen weitgehend in Unternehmen der Hochtechnologie getätigt werden (sog. kritische Infrastruktur¹¹) sowie der unfaire Wettbewerb durch chinesische Staatsunternehmen stößt auf große Bedenken. Konkret wird daher überlegt, einheitliche Kriterien für ein sog. Investment-Screening einzuführen, um dadurch mehr Transparenz bei den Investitionen zu schaffen, d.h. Überprüfung, ob der Investor staatlich kontrolliert wird, und um einzelne Übernahmen gezielt blockieren zu können¹².

II. Das öffentliche Meinungsbild

Die oben dargestellte politische Debatte steht in enger Relation zum öffentlichen Meinungsbild, welches chinesische Investitionen weitgehend als Bedrohung für den Wirtschaftsstandort Deutschland ansieht¹³. Die Öffentlichkeit

⁹ Ausführlich dazu die Studie *European Chamber of Commerce in China*, „China Manufacturing 2025: Putting Industrial Policy Ahead of Market Forces“ 2017, abrufbar unter: <http://www.europeanchamber.com.cn/en/china-manufacturing-2025> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹⁰ Siehe hierzu umfassend *GTAI*, „Neue Seidenstraße“ 2018, abrufbar unter: <https://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Trade/Maerkte/Specials/special-neue-seidenstrasse.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹¹ Dieser Begriff ist auch maßgeblich für die Investitionsprüfung nach der AWV, vgl. Wortlaut des § 55 Abs. 1 Nr. 1, 2 und 4 AWV.

¹² Siehe zu dieser Thematik insgesamt *Goedel*, *ChinaContact* 9/2017, 48; *Reisach*, *ChinaContact* 1–2/2018, 17.

¹³ Siehe diesbzgl. *Schaff/Schetelig*, *ChinaContact* 8/2017, 32; *Behlendorf/Piechota*, Kurzdokumentation „Hungrierer Drache – Chinas Gier nach deutschen Firmen“, abrufbar unter <https://www.zdf.de/dokumentation/zdfzoom/zdfzoom-hungrierer-drache-100.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); *Wenkel*, „Deutsche Wirtschaft vor dem Ausverkauf?“, *Deutsche Wirtschaft* vom 23.05.2017, abrufbar unter <https://www.dw.com/de/deutsche-wirtschaft-vor-dem-ausverkauf/a-38950513> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); *Dams*, „So stoppt Berlin den Aufkauf deutscher Hightech-Firmen“, *Welt* vom 12.07.2017 auf <https://www.welt.de/wirt>

fürchtet vor allem einen Ausverkauf der Wirtschaft und einen damit einhergehenden Verlust der Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands auf dem Weltmarkt. Das liegt insbesondere an den gezielten Investitionen chinesischer Unternehmen in deutsche Traditionsmarken, Markt- und Innovationsführer sowie in den Hightech-Bereich. Dadurch erfolgt ein Technologieabfluss, die Abwanderung der Produktion nach China und damit ein Verlust der Innovationsfähigkeit, dem Alleinstellungsmerkmal der deutschen Wirtschaft. Diese Sorgen offenbaren, dass China bei großen Teilen der Bevölkerung immer noch das Image der verlängerten Werkbank für die Industriestaaten, der Billigproduktion und der großen „Kopiernation“ ohne eigene Innovationen hat. Weiter besteht aus Sicht der Arbeitnehmer die Angst vor Arbeitsplatzverlagerung, -verlusten und Zerschlagung des Unternehmens. Probleme bei der Integration dieser fremden und unbekannteren chinesischen Kultur nähren diese Bedenken zusätzlich.

Dieses negative und vielfach unzutreffende Meinungsbild entstand zum einen durch die oben gezeigte politische Debatte, weitgehende Unkenntnis bzgl. China und dessen Kultur¹⁴ und die oft falsche Berichterstattung der Medien. Zum anderen fußt dieses Bild jedoch auch auf negativen Erfahrungen mit chinesischen Investitionen in der Vergangenheit. Dabei bleiben insbesondere die Übernahmen von BenQ beziehungsweise jüngst die gescheiterte Übernahme des Flughafens Frankfurt-Hahn in Erinnerung.

Der taiwanische Mobilfunkhersteller BenQ erwarb 2005 die kriselnde Handy-Sparte von Siemens, wobei er sogar noch 300 Mio. EUR als Mitgift dazu bekam. BenQ versprach zunächst sichere Arbeitsplätze, beantragte aber bereits 2006 Insolvenz, mit der Folge, dass alle 3.300 Mitarbeiter ihren Arbeitsplatz verloren. Nach diesem spektakulären Scheitern wurde BenQ vielfach unterstellt, dies alles geplant zu haben und sie in Wirklichkeit allein das Know-how abziehen wollten¹⁵.

Ein aktuelleres Beispiel ist der Fall des Flughafens Frankfurt-Hahn im Jahr 2016. Aufgrund seiner hohen Schuldenlast beschloss das Land Rheinland-Pfalz den Flughafen zu verkaufen. Den Zuschlag bekam der vermeintliche chinesische Baukonzern Shanghai Yiqian Trading. Als der Käufer mit den Zahlungen in Verzug geriet, stellte sich heraus, dass es sich um eine Scheinfirma handelte und die Transaktion wurde abgebrochen¹⁶.

schaft/article166586117/So-stoppt-Berlin-den-Aufkauf-deutscher-Hightech-Firmen.html (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹⁴ Vgl. dazu *Stephan/Frenzel/Ives/Hoffmann*, „China Kennen, China Können – Ausgangspunkte für den Ausbau von China-Kompetenz in Deutschland“ Mai 2018, 9ff., abrufbar unter <https://www.merics.org/de/china-flash/china-kompetenz-deutschland> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹⁵ Siehe „Ende einer deutsch-taiwanesischen Ehe“, Handelsblatt vom 28.09.2006, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/it-medien/deutsche-benq-handy-geschaefst-geht-vor-insolvenz-ende-einer-deutsch-taiwanesischen-ehe/2712240.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹⁶ „Flughafen Hahn geht an chinesischen Investor“, Handelsblatt vom 05.06.2016, abruf-

Diese Fehlschläge trugen maßgeblich zu einem sehr negativen Bild chinesischer Investoren in Deutschland bei. Sie führten auch dazu, dass chinesische Käufer noch bis heute häufig als unseriöse „Asset-Stripper“ gelten, die einzig am Technologieklau und der Ausschlichtung materieller Unternehmenswerte interessiert seien.

III. Meinungsbild in der Wirtschaft

Im Gegensatz dazu sind chinesische Investitionen in der Wirtschaft durchaus willkommen. Deshalb werden zusätzliche Eingriffsmöglichkeiten der Bundesregierung bei ausländischen Übernahmen vehement abgelehnt und darauf verwiesen, dass der bestehende Rechtsrahmen ausreichend sei. Weiter wird betont, dass bisher gerade kein Verlust von Wettbewerbsfähigkeit und Technologie stattfand. Dies wird auch durch das Weltwirtschaftsforum bestätigt, welches Deutschland zum „Innovationsweltmeister 2018“ gekürt hat¹⁷.

Viele Unternehmer betonen vielmehr einen positiven Einfluss auf die deutsche Wirtschaft, das Wohlstandsniveau sowie die Beschäftigungszahlen. Investitionen bedeuten mehr Wettbewerb und mehr Wettbewerb führt zu größerer Innovationskraft. Aus diesem Grund stärken diese Investitionen die Innovationsfähigkeit der Industrie. Zudem erleichtern beziehungsweise ermöglichen sie den Marktzugang für deutsche Unternehmen in China¹⁸.

Betrachtet man die aktuellen Transaktionen, kann festgestellt werden, dass bisher weder Maschinen abgebaut und nach China verschifft, noch Ingenieure zwangsversetzt wurden; im Gegenteil, es gab zahlreiche zusätzliche Investitionen in den Bereichen Forschung und Entwicklung am deutschen Standort.

Insgesamt wird daher weiter für Offenheit im internationalen Wettbewerb plädiert, da diese für die Zukunftsfähigkeit einer Industrie ebenso elementar sei, wie der marktwirtschaftsbasierte Wettbewerb¹⁹.

bar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/privatisierung-flughafen-hahn-geht-an-chinesischen-investor-/13691732.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); im Jahr 2017 ging der Flughafen dann für 15,1 Mio. EUR dennoch an die chinesische HNA-Group.

¹⁷ *World Economic Forum*, „The Global Competitiveness Report 2018“, 239; siehe auch Bundesministerium für Bildung und Forschung, „Bundesbericht Forschung und Innovation 2018“, 28.

¹⁸ *Goedel*, *ChinaContact* 9/2017, 48; *Reisach*, *ChinaContact* 1–2/2018, 17; *Stewens*, „China-Boom: neues Level statt Game Over“ vom 26.04.2017, abrufbar unter <https://www.madialogue.de/china-boom-neues-level-statt-game-over/> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); jüngst als positive Beispiele die Übernahme der Grammer AG (siehe <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/management/jimin-wang-weisser-ritter-aus-china-warum-der-juniorchef-von-ningbo-jifeng-bei-grammer-willkommen-ist/22881638.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018)) sowie die Erfahrungen von Linde Hydraulics GmbH & Co. KG, welche 2012 von Weichai Powers übernommen wurden, dazu *Gätzner*, Zwischenbilanz im Beteiligungsgeschäft unter <https://www.ma-dialogue.de/zwischenbilanz-im-beteiligungsgeschaef/> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

¹⁹ *Reisach*, *ChinaContact* 1–2/2018, 17.

B. Wesentliche Treiber

Im folgenden Abschnitt werden die wesentlichen Treiber identifiziert, die zu dem schlagartigen Anstieg chinesischer Investitionen in Deutschland in den letzten Jahren führten. Dabei lassen sich sowohl Treiber auf der chinesischen (Push-Faktoren), als auch auf der deutschen Seite feststellen (Pull-Faktoren).

I. Aktuelle wirtschaftliche Lage

Die Wirtschaft befindet sich derzeit in einer Phase der Hochkonjunktur, auch wenn Unsicherheiten bestehen, die vom anstehenden Brexit oder der Präsidentschaft Donald Trumps ausgehen. Dies gilt entsprechend auch für den weltweiten Markt für Unternehmenstransaktionen, sodass immer wieder neue Rekorde hinsichtlich Transaktionsvolumina und -zahlen erreicht werden²⁰. Diese wirtschaftliche Lage bildet das Fundament für die chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland²¹. Die Gründe für diesen Boom im Beteiligungsmarkt liegen darin, dass seit der Finanzkrise des Jahres 2008 ein Niedrigzinsumfeld besteht, wodurch die Finanzierung von Unternehmenstransaktionen so günstig wie selten zuvor ist. Eine weitere Auswirkung der Finanzkrise und des darauffolgenden jahrelangen Stillstands des Beteiligungsmarkts, ist, dass sowohl Unternehmen als auch Investoren über enorme Mengen an Barreserven verfügen und deshalb unter hohem Anlagedruck stehen. Begünstigt wird diese Situation zusätzlich dadurch, dass viele deutsche Mittelständler ein Nachfolgeproblem²² haben, weshalb der Unternehmensverkauf eine immer attraktivere Alternative für viele Firmeninhaber darstellt.

II. „Made in China 2025“

Auf chinesischer Seite sind die maßgeblichen Treiber neben der allgemeinen „Going-out-Strategie“ der chinesischen Regierung aus den frühen 2000er Jahren²³, vor allem die „Made in China 2025“-Strategie und die „Belt and Road“-

²⁰ Köbler/Landgraf, „Das große Fressen – Der Markt für Fusionen und Übernahmen läuft heiß“, Handelsblatt vom 09.08.2018, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/munda-geschaef-t-das-grosse-fressen-der-markt-fuer-fusionen-und-uebernahmen-laeuft-heiss/22891860.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

²¹ Dazu ausführlicher unter D.

²² Schwartz, „Generationenwechsel im Mittelstand: Bis 2019 werden 240.000 Nachfolger gesucht“, Januar 2018, abrufbar unter <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzern-themen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2018/Fokus-Nr.-197-Januar-2018-Generationenwechsel.pdf> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

²³ Vgl. Abeliansky/Martinez-Zarzoso, „The relationship between the Chinese ‚going out‘ strategy and international trade“, 2018, abrufbar unter <http://www.economics-ejournal.org/economics/discussionpapers/2018-20> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018); Gätzner, Plattform M&A-China/Deutschland 4/2015, 10ff.

Initiative. Hinzu kommt das zunehmende Streben chinesischer Unternehmen nach Internationalisierung.

„Made in China 2025“ ist eine Strategie zur umfassenden Aufwertung der chinesischen Industrie und wurde maßgeblich von der deutschen Industrieinitiative „Industrie 4.0“ inspiriert. Ziel ist es, dass China bis 2025 Industriesupermacht wird und die Technologieführerschaft in zehn zukunftsträchtigen Schlüsselindustrien, wie z.B. alternative Antriebe oder Biomedizin, übernimmt, also Weltmarktführer wird. Um den teilweise sehr großen Technologievorsprung westlicher Industriestaaten auszugleichen, kann dieses hohe Ziel aber nur durch systematische Firmenübernahmen im Hightech-Bereich erreicht werden. Diese Übernahmen werden dann sowohl politisch, beispielsweise durch erleichterte Genehmigungsverfahren, als auch finanziell durch erhebliche staatliche Subventionen gefördert. Eine Studie der Bertelsmann-Stiftung zeigte, dass sich 64 % der chinesischen Übernahmen in den Jahren 2014 bis 2017 der „Made in China 2025“-Strategie zuordnen lassen. Diese Investitionen erfolgten dabei überwiegend in den Branchen energiesparende/alternative Antriebe, Energiesysteme, Healthcare und Robotik²⁴.

III. „Belt and Road“-Initiative

Ein weiterer Treiber ist die riesige Infrastruktur-Initiative „Belt and Road“ (auch „Neue Seidenstraße“), im Rahmen derer China plant bis zu vier Bio. USD in China und seinen Nachbarländern sowie weiteren Regionen Asiens, Afrikas und Europas zu investieren²⁵. Insgesamt sollen sechs internationale Wirtschaftskorridore von tausenden Kilometern Länge entstehen. Ziele dieser Initiative sind u. a. die Stimulation der Wirtschaft in den Westregionen Chinas, der Abbau von Überkapazitäten der Stahl- und Zementindustrie sowie der systematische Ausbau von Marktanteilen chinesischer Unternehmen im Ausland. Aus diesem Grund werden Investitionen in sämtlichen Branchen, die mit der Initiative in Zusammenhang stehen, wie z.B. Logistik, Infrastruktur, Bau, Rohstoff etc., ausdrücklich politisch und finanziell gefördert. Daher ist es nur logisch, dass der deutsche Markt – mit seinen zahlreichen, in diesen Branchen hochspezialisierten Unternehmen – ein sehr beliebtes Investitionsziel ist²⁶.

²⁴ Bertelsmann-Stiftung, „Kauft China systematisch Schlüsselindustrien auf?“ 2018, 16 f.

²⁵ Umfassend hierzu GTAI (Fn. 10).

²⁶ Z.B. die Übernahme des Flughafens Frankfurt-Hahn durch die HNA Group (2017), Erwerb eines Minderheitsanteils an der Benjamin GmbH (2017) sowie die Übernahme der Cideon GmbH & Co. KG durch die China Railway Construction Group (2016).

IV. Deutschland als attraktiver Investitionsstandort

Die Bundesrepublik ist der beliebteste Zielmarkt für chinesische Investitionen in der EU²⁷. Die Gründe hierfür sind vielfältig, weshalb nachfolgend nur die wesentlichen dargestellt werden.

Deutschland ist bekannt für seine sog. „Hidden Champions“, d.h. Weltmarktführer in ihren Branchen, die enorme Innovationsstärke besitzen und die Zukunftstechnologien maßgeblich entwickeln und gestalten. Deshalb haben deutsche Unternehmen in zahlreichen Branchen einen erheblichen technologischen Vorsprung, insbesondere in den Branchen Automobil, Automatisierung, Hightech und Industrie 4.0 – um nur einige zu nennen. Darüber hinaus genießen deutsche Traditionsmarken weltweit enormes Ansehen und bürgen für sehr hohe Produktqualität. Dementsprechend sind Produkte mit dem Label „Made in Germany“ bei chinesischen Konsumenten außerordentlich beliebt und lassen sich hervorragend vermarkten²⁸. Ein weiterer Grund für den hiesigen Standort ist die Internationalisierungsstrategie chinesischer Unternehmen, welche oft eine räumliche Nähe zu den Kunden voraussetzt. Dies gilt umso mehr für durch „just in time“ und „just in sequence“ geprägte Branchen wie Automobil oder Anlagenbau²⁹. Schließlich wird auch die deutsche Mentalität und Geschäftskultur von chinesischen Investoren überaus geschätzt³⁰.

C. Verschärfung der Regulierung und ihre Auswirkung auf das Transaktionsgeschäft

Die Einzelheiten der Verschärfung der Investitionskontrolle in Deutschland, aber auch in China werden bereits ausführlich in anderen Beiträgen in diesem Band diskutiert³¹. Daher wird nachfolgend nur auf die konkreten Auswirkungen dieser Regulierung auf die Transaktionspraxis eingegangen.

²⁷ Siehe unter D.

²⁸ Vgl. jüngst dazu *GTAI*, „Made in Germany“ steht in China immer noch für Spitzenqualität, abrufbar unter <https://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Trade/Maerkte/Future/made-in-germany,t=made-in-germany-steht-in-china-immer-noch-fuer-spitzenqualitaet,did=1961938.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

²⁹ *Die Chinesische Handelskammer in Deutschland*, Geschäftsklimaindex 2016/17, 8f.; siehe dazu auch die geplante Errichtung einer Gigafactory zur Herstellung von Kfz-Batterien des chinesischen Unternehmens Contemporary Amperex Technology (CATL) <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/elektromobilitaet-in-thueringen-entsteht-deutschlands-erste-gigafactory-bmw-kauft-batterien-fuer-vier-milliarden-euro/22781682.html> (zuletzt abgerufen am 25.11.2018).

³⁰ Vgl. *Gätzner*, Plattform M&A-China/Deutschland 1/2018, 36ff.

³¹ Zum deutschen Regime siehe den Beitrag von *Bertolini* in diesem Band unter B.; zum chinesischen Regulierungssystem siehe den Beitrag von *Hiort/Winkler* in diesem Band unter C.; insgesamt zur Regulierung von Auslandsinvestitionen siehe *Becker/Sachs*, NZG 2017, 1336; *Boewe/Johnen*, NZG 2017, 1095; *Tetz*, ZChinR 2017, 109.

Verzeichnis der Autoren

Dr. Florian Becker

Partner, Noerr am Standort in München. Er ist Spezialist für komplexe Transaktionen und Umstrukturierungen, insbesondere in Sondersituationen. Er berät in- und ausländische Mandanten regelmäßig federführend bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen. Schwerpunkte sind dabei die Bereiche IT, Healthcare sowie Restrukturierung.

Sebastian Bertolini

Rechtsassessor und Doktorand, Institut für Internationales Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Ostasien an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg (Professor Yuanshi Bu). Er promoviert im Bereich des internationalen Investitionsschutzrechts.

Dr. Frederik Born, LL.M. (Singapore)

Senior Legal Counsel, Syndikusrechtsanwalt bei dem börsennotierten Bahntechnikunternehmen Vossloh AG. Zuvor war er Senior Associate bei der Bird & Bird LLP und beriet chinesische und andere internationale Mandanten bei grenzüberschreitenden Unternehmenstransaktionen, großvolumigen Projektverträgen und nationalen und grenzüberschreitenden Investitionen.

Prof. Dr. Yuanshi Bu, LL.M. (Harvard)

Inhaberin des Lehrstuhls für Internationales Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Ostasien an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg.

Dr. Nicole Englisch

Partnerin, Clifford Chance. Sie ist in München tätig und berät internationale und deutsche Mandanten in allen Aspekten von M&A, insbesondere bei Akquisitionen und Verkäufen, Übernahmen, Restrukturierungen und Joint Ventures. Sie ist spezialisiert auf nationale und grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen sowie Private-Equity-Transaktionen.

Nikolay Herber, LL.M.

Als Steuerberater und Dipl. Finanzwirt ist er spezialisiert auf die steuerrechtliche Beratung im internationalen Steuerrecht sowohl bei Unternehmens-, als auch Immobilientransaktionen nach Deutschland aus dem Raum Asien-Pazifik, mit dem Fokus auf Transaktionen aus China.

Alexander Herzog

Lehrbeauftragter für chinesisches Wirtschaftsrecht am China Center der TU Berlin und Doktorand bei Professor Sönke Gerhold an der Universität Bremen sowie wissenschaftlicher Mitarbeiter am China-Desk einer internationalen Rechtsanwaltskanzlei in München und Shanghai.

Dr. Malte J. Hiort

Partner, Graf von Westphalen. Er berät laufend nationale und internationale Unternehmen in den Bereichen M&A, Corporate sowie zu regulatorischen Fragen, meist im internationalen Kontext. Er ist Gründungspartner des Düsseldorfer Standorts der Kanzlei und Mitglied ihrer China sowie US Desks.

Dr. Jiri Jaeger

Partner, Bird & Bird. Er ist im Düsseldorfer Büro der Kanzlei tätig. Er berät Unternehmen im Bereich Commercial Contracts und in allen Bereichen der gerichtlichen Streitbeilegung.

Dr. Matthias Meyer

Partner, Bird & Bird. Er ist Leiter des China Desks der Kanzlei in Deutschland. Er ist spezialisiert auf die Prozessführung sowie die Beratung im Patentrecht in allen technischen Bereichen und koordiniert Patentrechtstreitigkeiten in verschiedenen Jurisdiktionen. Zudem berät er bei komplexen IP-Transaktionen (Lizenzvereinbarungen, Forschungs- und Entwicklungsvereinbarungen, Erwerb von Unternehmen).

Katja Neumüller

Senior Associate, Luther. Sie ist im Kölner Büro der Kanzlei im Bereich Corporate/M&A tätig und spezialisiert auf die Beratung von Unternehmen bei grenzüberschreitenden Transaktionen, insbesondere im Asien-Pazifik-Raum mit Fokus auf China. Der Schwerpunkt ihrer Tätigkeit liegt dabei in der Beratung bei M&A Transaktionen, Joint Ventures und internationalen Restrukturierungen. Darüber hinaus berät sie ausländische Investoren beim Markteintritt und bei Börsengängen in Deutschland.

Dr. Stefanie Tetz

Of Counsel, Clifford Chance. Sie ist in München tätig und spezialisiert auf M&A sowie Corporate Finance. Weitere Spezialisierungen sind Investment und Unternehmensstrukturierung sowie Technologietransfer und Lizenzierung in der Volksrepublik China. Sie leitet den Clifford Chance China Desk in Deutschland.

Dr. Nikolai Warneke

Partner, Noerr. Er ist im Frankfurter Büro der Kanzlei tätig. Er ist Spezialist für Finanzierungstransaktionen und berät Kreditinstitute, Kreditfonds und Darlehensnehmer bei Finanzierungen sowohl im nationalen als auch internationalen Kontext. Ein Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in Akquisitions- und Unternehmensfinanzierungen, der Restrukturierung von Finanzierungen sowie der Beratung in Sanierungssituationen.

Winkler, Sabrina

Rechtsreferendarin, Graf von Westphalen. Sie ist im Düsseldorfer Büro der Kanzlei tätig.

Jie Zhang

Rechtsanwalt, Bird & Bird. Er ist im Düsseldorfer Büro der Kanzlei in den Praxisgruppen Commercial und Corporate tätig sowie Mitglied des China Desk Germany. Er berät internationale Unternehmen bei deren geschäftlichen Aktivitäten in Deutschland, insbesondere bei Unternehmensgründungen, M&A-Transaktionen sowie beim Aufbau internationaler Vertriebsstrukturen.

Dr. Yifan Zhu

Legal Advisor, Mitglied des China Desks und der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions bei der Noerr LLP. Er berät chinesische Unternehmen zu rechtlichen Aspekten bei ihrem Markteinstieg und geschäftlichen Aktivitäten in Deutschland, vor allem im Bereich Gesellschaftsrecht, M&A und Steuerrecht.