



GED Studie

# Chance und Herausforderung

## Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland

## Autorin

Dr. Cora Jungbluth (Bertelsmann Stiftung, Gütersloh)

GED Studie

# Chance und Herausforderung

Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland

# Inhalt

---

<b>Acht zentrale Ergebnisse zu chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland</b>	<b>5</b>
<b>1. Ein kontroverses Thema: Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland</b>	<b>7</b>
<b>2. Politische und unternehmerische Interessen Hand in Hand: China als globaler Auslandsinvestor</b>	<b>13</b>
2.1 Asien führt, Europa holt auf: Regionale Verteilung chinesischer Direktinvestitionen im Ausland	17
2.2 Dienstleistungen und Finanzsektor liegen vorn: Verteilung chinesischer Direktinvestitionen im Ausland nach Branchen	20
2.3 Staatsunternehmen dominieren: Chinesische Direktinvestitionen im Ausland nach Eigentumsform	20
2.4 Anteil der Firmenübernahmen und -beteiligungen schwankt: Chinesische Direktinvestitionen im Ausland nach Investitionsform	21
<b>3. Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland: Hohe Zuwächse und weiteres Potenzial</b>	<b>23</b>
3.1 Europa liegt vorn: Regionale Herkunft und sektorale Verteilung der ausländischen Direktinvestitionsbestände in Deutschland	25
3.2 Mehr Ansiedlungsprojekte, aber höhere Volumina bei Firmenübernahmen und -beteiligungen	27
3.3 Firmenübernahmen und -beteiligungen bei Industriegütern bevorzugt, Ansiedlungsprojekte stärker diversifiziert	28
3.4 Privatunternehmen überwiegen als Investoren, aber Staatsunternehmen investieren höhere Summen	28
3.5 Luft nach oben: Die volkswirtschaftliche Bedeutung chinesischer Direktinvestitionen für Deutschland	29
<b>4. Chancen und Herausforderungen chinesischer Direktinvestitionen in Deutschland</b>	<b>32</b>
4.1 Betriebswirtschaftliche Perspektive: Mehr Chancen als Herausforderungen	32
4.2 Volkswirtschaftliche Perspektive: Mehr Herausforderungen als Chancen	33
<b>5. Zum Umgang mit chinesischen Direktinvestitionen: Weder naiv, noch protektionistisch</b>	<b>35</b>
<b>Appendix: Erläuterungen zu den verwendeten Datensätzen und Statistiken</b>	<b>37</b>
A. (Inter)nationale Statistiken zu ausländischen Direktinvestitionen	37
B. Ergänzende Datensätze zu chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland	38
C. Der „Hongkong-Faktor“ in Statistiken zu ausländischen Direktinvestitionen aus China	40
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>41</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>42</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>42</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>43</b>
<b>Impressum</b>	<b>47</b>

# Acht zentrale Ergebnisse zu chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland

1. Deutschland ist das drittgrößte Zielland für ausländische Direktinvestitionen (ADI) aus China in der Europäischen Union (EU). Zugang zum deutschen und europäischen Markt, qualifizierte Arbeitskräfte, Technologieerwerb und das Qualitätsversprechen „Made in Germany“ sind wichtige Gründe für chinesische Unternehmen, hierzulande zu investieren. Als hochentwickeltes Land, das über zukunftssträchtige Schlüsseltechnologien verfügt, steht Deutschland zudem im Fokus der Going-Global-Strategie, die die chinesische Regierung im Jahr 2000 verkündet hat, und die ADI chinesischer Unternehmen fördert.
2. Trotz hoher Zuwächse in den vergangenen Jahren ist der relative Anteil Chinas an den ADI-Beständen in Deutschland nach wie vor gering: Nach den Statistiken der Deutschen Bundesbank hielten chinesische Unternehmen 2014 lediglich 0,3 Prozent der deutschen ADI-Bestände. Umgekehrt nahm Deutschland chinesischen Statistiken zufolge im Jahr 2015 etwa 0,5 Prozent der weltweiten ADI-Bestände Chinas ein. Die chinesischen ADI-Ströme nach Deutschland erlitten 2015 einen deutlichen Einbruch und beliefen sich auf 409,6 Millionen US-Dollar. 2014 waren es noch 1,4 Milliarden US-Dollar. Da das chinesische Handelsministerium für den Zeitraum von Januar bis Juli 2016 wieder einen Anstieg um 200,6 Prozent im Vorjahresvergleich gemeldet hat, ist von einem kurzzeitigen Einbruch auszugehen. In Zukunft besteht weiteres Potenzial für chinesische ADI in Deutschland: Unserer Projektion zufolge könnten chinesische Unternehmen im Jahr 2025 hierzulande bereits 4,3 Milliarden US-Dollar investieren.
3. Chinesische ADI intensivieren die wirtschaftliche Verflechtung zwischen Deutschland und China. In Form von Ansiedlungs- und Erweiterungsprojekten („Greenfield Investment“) sowie Firmenübernahmen und -beteiligungen (M & A) bringen sie frisches Kapital ins Land, schaffen und erhalten Arbeitsplätze. Eine ganze Reihe deutscher Unternehmen, die in den letzten Jahren in chinesischen Besitz gewechselt sind, hat gute Erfahrungen mit ihren neuen Eigentümern gemacht. Dazu zählen ein langfristiges Bekenntnis zum Standort, Beschäftigungsgarantien und verbesserter Zugang zum chinesischen Markt. Aufgrund ihres spezifischen Hintergrunds bringen chinesische ADI, insbesondere M & A, jedoch auch Herausforderungen jenseits der ökonomischen Effekte mit sich.
4. Seit dem chinesischen Regierungswechsel 2013 hat sich die Qualität chinesischer Investitionen in Deutschland verändert: Zum einen ist eine deutliche Zunahme der M & A, insbesondere in technologieintensiven Branchen, zu beobachten. Zum anderen hat das Engagement von Staatsunternehmen, die direkt der Zentralregierung unterstehen (sogenannte *Yangqi*), zugenommen. Zwischen 2014 und 2016 gingen unseren Recherchen zufolge mindestens zehn M & A-Transaktionen in Deutschland auf *Yangqi* bzw. deren Tochterunternehmen zurück. Im gesamten Zeitraum zwischen 2003 und 2013 waren es ebenfalls zehn. Unabhängig von der Eigentumsform lässt sich feststellen, dass mindestens 51 von insgesamt 99 der durch uns erfassten chinesischen M & A in Deutschland zwischen 2014 und 2016 in die industriepolitische Strategie „Made in China 2025“ passen. Auch gewinnt zum Beispiel die in der Strategie enthaltene Pharma- und Gesundheitsbranche an Bedeutung, die zuvor eine eher untergeordnete Rolle gespielt hat. Oftmals geht mit chinesischen M & A in Deutschland also der Erwerb von Schlüsseltechnologien einher, denen China für seinen angestrebten Aufstieg in den globalen Wertschöpfungsketten eine zentrale Rolle zugewiesen hat.
5. Schon die formalen Eigentumsstrukturen chinesischer Unternehmen sind intransparent und für Außenstehende eine Black Box. Hinzu kommt eine Vielzahl informeller Verflechtungen zwischen Staat und Wirtschaft in China. Auch chinesische Privatunternehmen können daher

nicht vorbehaltlos als Wirtschaftsakteure gelten, die ausschließlich ökonomische Motive verfolgen. Das tatsächliche Ausmaß des staatlichen Einflusses auf chinesische ADI und die damit einhergehenden potenziellen Wettbewerbsverzerrungen lassen sich vor diesem Hintergrund kaum feststellen. Darin besteht eine große Herausforderung für den künftigen Umgang mit chinesischen ADI, der auf deutscher wie europäischer Ebene bedacht und sorgfältig diskutiert werden sollte.

6. Eine weitere zentrale Herausforderung in Bezug auf chinesische ADI ist die fehlende Reziprozität. Deutschland bietet chinesischen Investoren freien Marktzugang und hat keinen generellen Schutzmechanismus für Schlüsseltechnologien. Die chinesische Regierung hingegen schützt strategische Industrien bewusst vor ausländischem Zugriff. Daher stoßen deutsche Unternehmen in China auf zahlreiche formale und informelle Barrieren und werden im Vergleich zu einheimischen Unternehmen noch immer diskriminiert. Diese Situation hat sich seit dem Amtseintritt Xi Jinpings weniger verbessert als erhofft, da die 2013 angekündigten Reformen zum Teil hinter den (westlichen) Erwartungen zurückgeblieben sind. Auch 15 Jahre nach Chinas WTO-Beitritt 2001 gibt es in den deutsch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen noch kein „Level Playing Field“.
7. Grundsätzlich können beide Seiten von ADI profitieren. Offene Märkte und faire Wettbewerbsbedingungen sind dafür zentrale Voraussetzungen. Wenn China als einer der wichtigsten globalen Wirtschaftsakteure systematisch gegen diese verstößt, bedarf es einer grundsätzlichen Lösung. Hier bietet sich zum einen das Bilaterale Investitionsschutzabkommen an, das die EU und China seit 2013 verhandeln. Zum anderen ist es sinnvoll, eine Erweiterung bestehender Instrumente zur ADI-Kontrolle zu überprüfen und ggf. über neue Instrumente auf EU-Ebene nachzudenken. Potenzielle neue ADI-Regularien müssen jedoch unabhängig vom Herkunftsland gelten. Eine formale oder informelle „Lex Sinica“, also eine gesonderte Behandlung chinesischer Investitionen, widerspräche dem Prinzip der Nichtdiskriminierung. Der Schlüssel liegt darin, einen Weg zwischen naivem Ausverkauf deutscher bzw. europäischer Interessen und protektionistischem Aktionismus zu finden. Diesen Weg müssen Deutschland und die EU noch finden.
8. Deutschland und China profitieren erheblich von ihren bilateralen Investitions- und Handelsbeziehungen. Es ist im Interesse beider Länder, gegenseitige Investitionen zu fördern und Investoren aus dem jeweils anderen

Land bestmöglich zu unterstützen. Deshalb ist auch China in der Pflicht, Bedenken gegenüber chinesischen ADI aus dem Weg zu räumen. Hier wären zum einen mehr Offenheit und größere Transparenz von chinesischer Seite hinsichtlich der staatlichen Beteiligung an ADI wünschenswert. Zum anderen sollte China endlich dafür sorgen, dass die Voraussetzungen, von denen chinesische Unternehmen in Deutschland profitieren, also gleichberechtigter Marktzugang, eine transparente Investitionsförderung und ein nichtdiskriminierendes Investitionsumfeld, auch für deutsche bzw. ausländische Unternehmen in China gelten.

# 1. Ein kontroverses Thema: Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland

Am 8. August 2016 stand das Ergebnis fest: Der deutsche Roboterhersteller Kuka wird chinesisch. 94,55 Prozent der Aktien konnte der chinesische Konsumgüterhersteller Midea durch ein freiwilliges Übernahmeangebot an die Kuka-Aktionäre erwerben (Midea, 8.8.2016). Kuka ist kein Einzelfall: In den letzten 15 Jahren sind chinesische Investoren zunehmend als Käufer deutscher Firmen aufgetreten (Jungbluth 2013: 13; Tabelle 1). Dieser Trend hat sich in den letzten drei Jahren, also seit dem Amtsantritt der neuen chinesischen Regierung um Xi Jinping, verstärkt (EY 2016: 7). Im Fokus stehen deutsche mittelständische Unternehmen, die über Schlüsseltechnologien verfügen. Ein Großteil der Übernahmen spielt sich im Maschinenbau, in der Automobilbranche und der Umwelttechnik ab. Seit 2015 nimmt auch die Bedeutung der Pharma- und Gesundheitsbranche zu (Tabelle 1). Medien und Öffentlichkeit verfolgen die Aktivitäten der Chinesen mit gemischten Gefühlen. Einerseits haben in den vergangenen Jahren die Berichte über positive Erfahrungen mit chinesischen Investoren in Deutschland zugenommen, die beispielsweise im Fall von Übernahmen Arbeitsplätze erhalten und neu geschaffen haben (siehe zum Beispiel: Wirtschaftswoche, 3.6.2016: 18; Tageszeitung, 25.4.2013: 8). Andererseits bestehen Bedenken, dass Arbeitsplätze und Know-how doch nach China abwandern könnten. Zudem könnte sich möglicherweise die chinesische Regierung in deutsche Firmen einkaufen und so Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen in Deutschland gewinnen. Schlagzeilen, die derartige Befürchtungen befeuern, sind keine Seltenheit: „Auf Einkaufstour: Wie China den deutschen Mittelstand frisst“ (Handelsblatt, 1.4.2016), „Die China-Invasion“ (Bild, 23.6.2011) oder einfach „Die Chinesen kommen“ (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.5.2008; Handelsblatt, 21.12.2015) sind nur einige Beispiele.

Die Diskussion um die Übernahme von Kuka war keine Ausnahme. Neu war jedoch, dass sich aufgrund der Schlüsselbedeutung, die der Roboterhersteller für die vierte industrielle Revolution, also die Digitalisierung der Industrie

(„Industrie 4.0“) einnimmt, die Bundesregierung einschaltete. Sigmar Gabriel, Bundesminister für Wirtschaft und Energie, der noch 2014 chinesische Investoren in Deutschland explizit willkommen hieß (Reuters, 16.1.2014), soll versucht haben, deutsche und europäische Unternehmen für eine Beteiligung an Kuka zu gewinnen, um die geplante chinesische Investition zu verhindern (siehe zum Beispiel: Süddeutsche Zeitung, 1.6.2016; Wirtschaftswoche, 1.6.2016). In einem offenen Brief mit dem Titel „Opfer offener Märkte“ ging Gabriel (2016) sogar noch einen Schritt weiter und plädierte für stärkere Instrumente innerhalb Deutschlands und Europas, um sich bei Verdacht auf staatliche Förderung vor Unternehmensübernahmen aus bestimmten Ländern schützen zu können. Die geplante Übernahme war auch auf EU-Ebene Thema: So verwies Günther Oettinger, EU-Kommissar für Digitale Wirtschaft und Gesellschaft, Medienberichten zufolge ebenfalls auf die strategische Bedeutung von Kuka und plädierte für europäische Investoren (siehe zum Beispiel: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.5.2016). Reaktionen in Politik, Wirtschaft und Medien reichten von deutlichen Einwänden gegen eine staatliche Einmischung in die Wirtschaft bis hin zu eindeutigem Zuspruch ob der Tatsache, dass die chinesische Käuferseite vielleicht genau diese Einmischung selbst praktizieren könnte (siehe zum Beispiel: Süddeutsche Zeitung, 11.6.2016: 26; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 11.6.2016).

Im Oktober ging Sigmar Gabriel noch einen Schritt weiter: Medienberichten zufolge hat er ein Papier mit „Eckpunkten für einen Vorschlag zur Investitionsprüfung auf EU-Ebene“ vorgelegt, das bei Abschluss dieser Studie (26.10.2016) noch nicht öffentlich zugänglich war. Ziel des Vorhabens soll es sein, europäische und deutsche Schlüsselindustrien, „die von besonderer Bedeutung für den weiteren industriellen Fortschritt sind“, besser vor ausländischen Übernahmen zu schützen (Handelsblatt, 17.10.2016: 15). Die Debatte über den Umgang mit chinesischen Übernahmen in Deutschland mündete am 24. Oktober 2016 in einen vorläufigen Höhepunkt: An diesem Tag wurde bekannt, dass das Bundes-

Tabelle 1: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland, 2014–2016

Zielunternehmen	Branche	Chinesischer Investor	Überwiegende Eigentums- und Kontrollrechte des Investors	Anteil (Prozent)	Transaktions-/ Firmenwert (Mio. Euro)
2016 (29 bis Oktober; *von Unternehmensseite oder in Presseberichten angekündigt)					
AMK	Automobil	Zhongding Sealing Parts	privat	100,00	130,00–147,61
Metalsa Automotive Hainichen	Automobil	SinoMach	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
Technisat Digital (Automobilsparte)	Automobil	Joyson Electronics	privat	100,00	236,00
Bilfinger Water Technology	Energie- und Umwelttechnik	Chengdu Techcent Environment Group	privat	100,00	223,00
EEW Energy	Energie- und Umwelttechnik	Beijing Enterprises Holding	staatlich	100,00	1.594,00
Osram / Ledvance (Leuchtmittelsparte)*	Energie- und Umwelttechnik	IDG Capital Partners / MLS / Yiwu State-Owned Assets Operation Center	privat / staatlich	100,00 *	400,00 *
Osram*	Energie- und Umwelttechnik	San'an Optoelectronics	privat	100,00 *	k. A.
Scholz Holding	Energie- und Umwelttechnik	Chiho-Tiande Group	privat	k. A.	k. A.
WindMW	Energie- und Umwelttechnik	China Three Gorges	staatlich (SASAC)	80,00	1.700,00
Number26	Finanz	Horizons Ventures (Hongkong)	privat	k. A.	k. A.
Aixtron*	Industrie und Maschinenbau	Fujian Grand Chip Investmentfonds	privat	100,00 *	670,00 *
Bochumer Verein*	Industrie und Maschinenbau	k. A.	k. A.	> 50,00 *	k. A.
CIDEON Engineering	Industrie und Maschinenbau	China Railway Construction	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
Dürr (Reinigungssparte)	Industrie und Maschinenbau	Shenyang Blue Silver Group	privat	85,00	120,00
Göbler-Hirthmotoren	Industrie und Maschinenbau	DEA General Aviation Holding	privat	100,00	4,50–5,03
High Lux / Weier Antriebe und Energietechnik	Industrie und Maschinenbau	Jiangxi Special Electric Motor	privat	k. A.	2,75
Industrial Acoustics	Industrie und Maschinenbau	Beijing Greentec Acoustic	privat	k. A.	k. A.
KraussMaffei	Industrie und Maschinenbau	ChemChina	staatlich (SASAC)	100,00	1.012,00
Kuka	Industrie und Maschinenbau	Midea	privat	94,50	4.663,00
Manz	Industrie und Maschinenbau	Shanghai Electric Group	staatlich	29,90	93,00 – 102,00
WITA Wilhelm Taake	Industrie und Maschinenbau	Shimge Pump Industry Group	privat	100,00	9,00
Smaato	Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT)	Spearhead	privat	100,00	135,00
Compo Consumer	Konsumgüter	Kingenta	privat	100,00	116,00–132,16
Schimmel	Konsumgüter	Guangzhou Pearl River Piano	staatlich	90,00	24,00
Axiogenesis	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Sino-German High-Tech Fund / Donghai Securities	privat	k. A.	k. A.
Crelux	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	WuXi AppTec	privat	100,00	k. A.
Fiagon	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Sino-German High-Tech Fund / Donghai Securities	privat	k. A.	k. A.
Bigpoint	Technologie, Medien, Telekommunikation (TMT)	Youzu Interactive	privat	100,00	80,00
Nordic Yards Shipyards	Transport und Logistic	Genting Hongkong	privat	k. A.	250,00
2015 (38)					
WEGU Holding	Automobil	Zhongding Sealing Parts	privat	100,00	95,00
Waldaschaff Automotive	Automobil	North Lingyun Industrial Goup	staatlich	100,00	7,00
Lamberet Deutschland	Automobil	AVIC / Xinfai Group	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
Ziegler	Automobil	China Fire Safety Enterprise Group	privat	40,00	56,00–140,00
Whitesell Germany	Automobil	Nedschroef B.V. (Shanghai Prime Machinery)	staatlich	k. A.	k. A.
EFA-S	Automobil	Beijing Zhonghuan Investment Management	k. A.	75,00	k. A.

Zielunternehmen	Branche	Chinesischer Investor	Überwiegende Eigentums- und Kontrollrechte des Investors	Anteil (Prozent)	Transaktions-/ Firmenwert (Mio. Euro)
MBVG (Vertriebstochter Ostdeutschland Daimler AG)	Automobil	Lei Shing Hong (Hongkong)	privat	k. A.	k. A.
Quin	Automobil	Joyson Electronics	privat	75,00	90,00
Jobspotting	E-Commerce	Horizons Ventures (Hongkong)	privat	k. A.	0,50
Metz Werke	Elektronik	Skyworth Holdings	privat	100,00	k. A.
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers	Finanz	Fosun International	privat	80,00	210,00–262,50
Nordic Hotels	Hotel und Gastronomie	Louvre Hotels (Jin Jing International)	staatlich	k. A.	k. A.
Vincenz Wiederholt	Industrie und Maschinenbau	Zhongding Sealing Parts	privat	100,00	k. A.
OHE Mining Technology	Industrie und Maschinenbau	Beijing Huahai Machinery Corporation	privat	100,00	k. A.
Apt Hiller	Industrie und Maschinenbau	Sedant Group	privat	75,00	k. A.
FFG Werke	Industrie und Maschinenbau	Good Friend International Holding	privat	26,00	2,30
Stoll	Industrie und Maschinenbau	SGSB Group	staatlich	26,00	28,50–109,60
Berkenhoff	Industrie und Maschinenbau	Powerway	privat	100,00	k. A.
HAWE Inline Hydraulik	Industrie und Maschinenbau	Jiangsu Hengli Highpressure Oil Cylinder	privat	100,00	k. A.
KTG Agrar	Industrie und Maschinenbau	Fosun International	privat	k. A.	99,70
Beltco Systems	Industrie und Maschinenbau	Shanghai Yongli Belting	privat	45,00	0,50
Krauth Technology	Industrie und Maschinenbau	DuTech Holdings / Tri Star Holding	k. A.	k. A.	k. A.
LuraTech Imaging	Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT)	Foxit Software	privat	100,00	4,00
Baden Baden Cosmetics Group	Konsumgüter	DY Affluent Fund Management	k. A.	100,00	k. A.
Xtremeair	Luftfahrt	DEA General Aviation Holding	privat	100,00	3,60
Cardionovum	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Grand Pharma & Healthcare / Shanghai Muye Investment	privat	73,00	67,80
Lyomark Pharma	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Hainan Shuangcheng Pharma	privat	75,00	28,00
Bendalis	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Hainan Shuangcheng Pharma	privat	75,00	
Rheintal Klinik	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Huapont Life Sciences	privat	100,00	6,00
IMD Natural Solutions GmbH	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Zhejiang Hisun Pharmaceutical	staatlich	2,00	4,00–9,00
KTB Tumorforschungsgesellschaft	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	China Equity Group	privat	100,00	k. A.
Medisana	Pharma, Biotechnologie und Gesundheit	Xiamen Comfort Science & Technology Group	privat	k. A.	26,20
High Tech Gründerfonds	Risikokapital	Donghai Securities	privat	k. A.	300,00 **
Corsina Europe	Textil	Hop Lun (Hongkong)	privat	100,00	k. A.
Triumph (Dorina)	Textil	Hop Lun (Hongkong)	privat	k. A.	k. A.
HG Sales	Textil	Royal Spirit (Hongkong)	k. A.	k. A.	k. A.
HAT Hauser Trucks	Transport und Logistik	TIP Trailer Services Germany / HNA Group	privat	100,00	k. A.
Lloyd Werft Bremerhaven / Lloyd Investitions- und Verwaltungsgesellschaft	Transport und Logistik	Genting Hongkong	privat	70,00 / 50,00	18,00
2014 (32)					
Hilite International (Teil der Hydraulik-Sparte von Siemens)	Automobil	AVIC	staatlich (SASAC)	k. A.	473,00
KACO	Automobil	Zhongding Sealing Parts	privat	80,00	64,00
Kokinetics	Automobil	AVIC	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.

\*\* Geld soll über die nächsten fünf Jahre fließen.

Zielunternehmen	Branche	Chinesischer Investor	Überwiegende Eigentums- und Kontrollrechte des Investors	Anteil (Prozent)	Transaktions-/ Firmenwert (Mio. Euro)
IMA Automation Amberg	Automobil	Joyson Electronics	privat	100,00	20,00
Koki Techni Transmission Systems	Automobil	AVIC	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
Boge Elastmetall	Automobil	Zhuzhou Times New Material Technology	k. A.	100,00	315,00
Alterprodia	Automobil	Ningbo Huaxiang Electronic	privat	75,00	1,00
KS Aluminium-Technologie	Automobil	Huayu Automotive Systems / SAIC	staatlich	k. A.	k. A.
Cybex	Einzelhandel	Goodbaby International Holding (Hongkong)	privat	100,00	82,00
Renesas Electronics Europe (Displaysparte)	Elektronik	Tianma Microelectronics	k. A.	100,00	k. A.
Solutronic	Energie- und Umwelttechnik	Shanghai ChuRui Energy Technology	privat	100,00	k. A.
Avancis	Energie- und Umwelttechnik	China National Building Group (CNBM)	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
S.A.G. Solarstrom	Energie- und Umwelttechnik	Shunfeng Photovoltaik International	privat	100,00	65,00–153,00
Sunways AG (Solar Inverter und BIPV Sparte)	Energie- und Umwelttechnik	Shunfeng International Clean Energy	privat	k. A.	k. A.
BHF Bank	Finanz	Fosun International	privat	k. A.	513,60
Penta Hotel Holdings	Hotel und Gastronomie	New World China Land (Hongkong)	privat	100,00	13,50
Wilbert Turmkrane	Industrie und Maschinenbau	Nanyang Guoyu Seal Development	k. A.	100,00	k. A.
ZF Friedrichshafen (Gummi- und Klebstoff-Sparte)	Industrie und Maschinenbau	Zhuzhou Times New Material Technology	k. A.	k. A.	k. A.
TLT-Turbo (Teil der Ventilatoren-Sparte von Siemens)	Industrie und Maschinenbau	Power Construction Corporation of China	staatlich (SASAC)	100,00	k. A.
Schumag	Industrie und Maschinenbau	Meibah International	privat	54,60	2,80
Deutsche Mechatronics	Industrie und Maschinenbau	Tri Star Holding	k. A.	54,50	k. A.
Zenith Maschinenfabrik	Industrie und Maschinenbau	Fujian Quangong Machinery	privat	100,00	k. A.
M-Tec Mathis Technik	Industrie und Maschinenbau	Zoomlion Heavy Industry	staatlich	k. A.	41,00
Künkel-Wagner Prozesstechnologie	Industrie und Maschinenbau	QME Qingdao Machinery Industry	staatlich	100,00	k. A.
WACO	Industrie und Maschinenbau	Jiangsu Hengli Highpressure Oil Cylinder	privat	51,00	0,25
Heidelberger Druck (Postpress Packaging Sparte)	Industrie und Maschinenbau	Masterwork Machinery	privat	100,00	17,00
Columbus Holding	Konsumgüter	Goodbaby International Holding (Hongkong)	privat	100,00	70,70
Weingut Diehl-Blees	Landwirtschaft	Jiangsu GPRO Group	privat	100,00	k. A.
Peine	Textilien und Bekleidung	Shandong Ruyi Sciences & Technology	privat	51,00	k. A.
Tom Tailor Holding	Textilien und Bekleidung	Fosun International	privat	23,16	87,50
Falcom Wireless Communications	TMT	Maestro Wireless Solutions Ltd (Hongkong)	privat	k. A.	k. A.
Lübeck Airport	Transport und Logistik	Puren Group	privat	100,00	k. A.

Anmerkung: Alphabetische Anordnung nach Branche des Zielunternehmens. SASAC: State-owned Assets Supervision and Administration Commission. Diese ist für die 103 Staatsunternehmen zuständig, die direkt der chinesischen Zentralregierung unterstehen (sogenannte Yangqi). Zu einer ausführlichen Erläuterung zu den Eigentums- und Kontrollrechten chinesischer Unternehmen siehe Szepan 2016: 198–222. Überschrift von Spalte 4 nach ibid.: 199. Die Zusammenstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und gewährleistet nicht die Richtigkeit der von Dritten veröffentlichten Daten, die hier verwendet wurden. Quelle: Eigene Recherchen und Zusammenstellung, u. a. auf Basis von Ginkgo Tree Advisors 2014, 2015; EY 2016 und PwC 2016. Nähere Erläuterungen siehe Appendix.

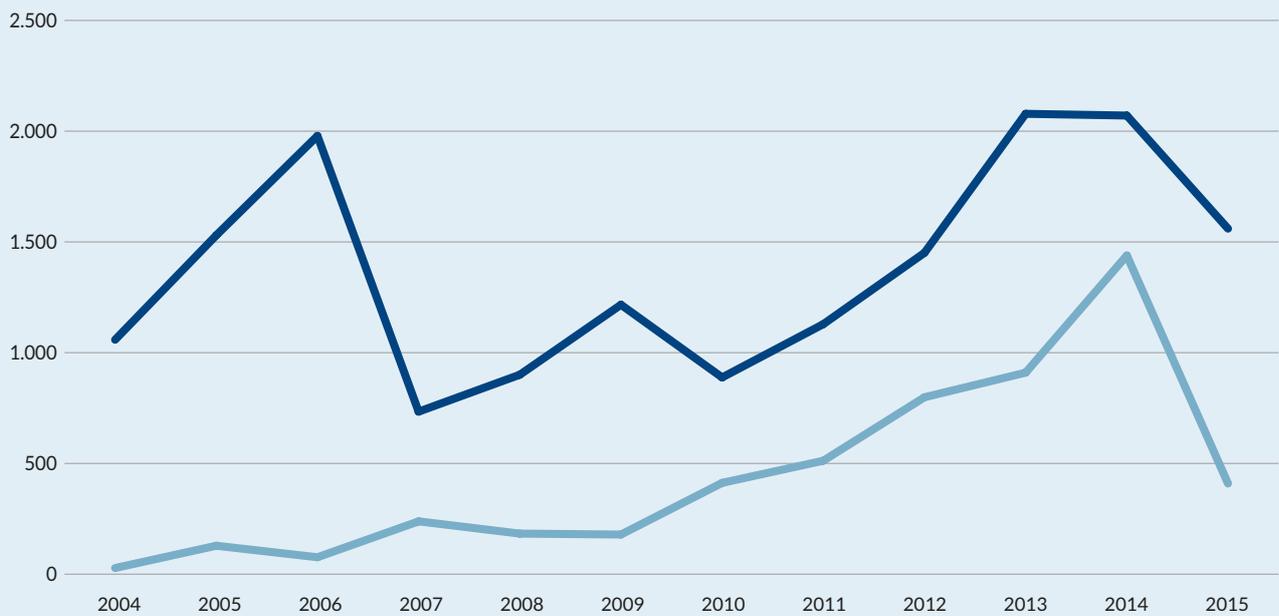
ministerium für Wirtschaft und Energie die Anfang September dieses Jahres erteilte Unbedenklichkeitsbescheinigung für die Übernahme des Anlagenbauers Aixtron durch den chinesischen Investor Fujian Grand Chip Investmentfonds widerrufen hat und den Fall nochmals prüfen will (Aixtron Ad Hoc Mitteilungen, 24.10.2016). Die Frankfurter Allgemeine Zeitung (24.10.2016) titelte daraufhin: „Aktionäre als Opfer eines neuen Protektionismus“. Auch andere Medien sprachen vom zunehmenden Protektionismus in Deutschland gegenüber chinesischen Investitionen (zum Beispiel: Welt, 24.10.2016). Tatsächlich sind die gesamte Diskussion über dieses Thema und die Reaktionen auf Sigmar Gabriels Vorstöße vor dem Hintergrund zu sehen, dass internationale Institutionen wie die Welthandelsorganisation (*World Trade Organization*, WTO) oder das Weltwirtschaftsforum (*World Economic Forum*, WEF) in letzter Zeit immer wieder vor einem erstarkenden globalen Protektionismus und den daraus folgenden negativen Konsequenzen für die Weltwirtschaft gewarnt haben (WTO, 27.9.2016; Schwab 2016: 3, 10).

Grundsätzlich vertritt Deutschland das Credo offener Märkte und steht protektionistischen Maßnahmen skeptisch gegenüber, zumal diese in einen Teufelskreislauf von Aktion und Reaktion münden können, der letztlich allen Beteiligten wirtschaftlich schadet. Deutschland ist mit dieser Einstellung bislang gut gefahren: Wie kaum ein anderes

Land hat es von der globalen wirtschaftlichen Integration profitiert: Der Globalisierungsreport 2016 der Bertelsmann Stiftung und der Prognos AG kommt zu dem Ergebnis, dass das deutsche reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf zwischen 1990 und 2014 jedes Jahr durchschnittlich um 1.130 Euro niedriger läge, wäre die Globalisierung in diesem Zeitraum nicht weiter fortgeschritten (Bertelsmann Stiftung 2016). Wechselseitige Handels- und Investitionsströme sind eine wichtige Grundlage für Deutschlands ökonomischen Erfolg. Hier spielt China wiederum für Deutschland eine bedeutende Rolle: Mit einem Handelsvolumen von 163,1 Milliarden Euro ist es der größte deutsche Handelspartner in Asien und der viertgrößte weltweit (Statistisches Bundesamt, 22.9.2016). Für China ist Deutschland der weltweit sechstgrößte Handelspartner und der größte in Europa (Wirtschafts- und Handelsabteilung der Botschaft der Volksrepublik China in der Bundesrepublik Deutschland, 29.2.2016).

Während die bilateralen Handelsbeziehungen für die beiden Länder eine jeweils ähnliche Bedeutung haben, hat China als Zielland für deutsche Direktinvestitionen im Ausland (ADI) bislang eine deutlich größere Rolle gespielt als umgekehrt: Deutsche Unternehmen investieren seit Beginn der 1980er Jahre in China. So begann Volkswagen bereits 1982 mit dem Aufbau des ersten sino-deutschen Joint Ventures

Abbildung 1: ADI-Ströme zwischen China und Deutschland, 2000–2015 (Mio. US-Dollar)



Quelle: Statistical Yearbook of China, verschiedene Jahre; MOFCOM, 20.1.2016; MOFCOM et al. 2005, 2016

in Shanghai (Volkswagen AG, 8.6.2007). Deutsche Unternehmen haben bis 2014 etwa 60 Milliarden Euro in China investiert. Damit ist China eines der wichtigsten Zielländer für ADI aus Deutschland und hat nach den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich und Luxemburg die weltweit vierthöchsten, in Asien die höchsten deutschen ADI-Bestände kumuliert (Deutsche Bundesbank 2016). Für China war Deutschland 2015 das siebtgrößte Herkunftsland für ADI und der größte europäische Investor (MOFCOM, 20.1.2016). Ohne die beträchtlichen Summen an ausländischem Kapital, das in den letzten drei Jahrzehnten nach China geflossen ist, wäre das Land nicht zur „Fabrik der Welt“ und damit nicht zu dem geworden, was es heute ist: die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt und eine der wichtigsten Wirtschaftsmächte im 21. Jahrhundert. China hat von Direktinvestitionen aus Deutschland und anderen Ländern also erheblich profitiert (Jungbluth 2014a: 77–85).

Dagegen sind chinesische Investitionen in Deutschland, insbesondere in Form von Firmenübernahmen und -beteiligungen (*mergers and acquisitions*, M & A), ein vergleichsweise neues Phänomen. Durch die Zunahme chinesischer ADI hierzulande nähern sich die gegenseitigen Investitionsströme zwischen China und Deutschland langsam an, auch wenn es 2015 zu einem deutlichen Einbruch kam (Abbildung 1). Zwischen Januar und Juli 2016 sollen chinesische ADI in Deutschland dem chinesischen Handelsministerium (*Ministry of Commerce*, MOFCOM) zufolge jedoch wieder rasant gestiegen sein, nämlich um 200,6 Prozent im Vorjahresvergleich (MOFCOM, 17.8.2016). Diese Entwicklung löst in Deutschland – wie eingangs gezeigt – ambivalente Reaktionen aus, die vor allem auf die Unsicherheit hinsichtlich der Rolle des chinesischen Staates zurückzuführen sind. Daraus ergibt sich auch die Frage nach dem Umgang mit Investitionen aus China, insbesondere in Bezug auf Firmenübernahmen in zukunftssträchtigen Schlüsselbranchen. Vor diesem Hintergrund ist es Ziel dieser Studie, die Entwicklung chinesischer ADI weltweit und insbesondere in Deutschland auf Basis der vorhandenen internationalen und nationalen Statistiken zu analysieren und – soweit möglich – ihre wirtschaftliche Bedeutung sowie Chancen und Herausforderungen für den Standort Deutschland zu bewerten. Darauf aufbauend gehen wir auch der Frage nach, ob chinesische Investitionen in Deutschland Grund zur Sorge oder gar Anlass für protektionistische Maßnahmen sein sollten. Da die Datenlage zu chinesischen ADI heterogen ist, erfolgen im Appendix ausführliche Erläuterungen zu den verwendeten Datensätzen. Im Fließtext verzichten wir für eine bessere Lesbarkeit auf solche Details. Thematisch knüpft die Studie an drei vorangegangene Studien der Bertelsmann Stiftung an, die

das Thema chinesische Investitionen in Deutschland mit unterschiedlichen Foki behandelt haben.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Dabei handelt es sich um: Sohms, Linke und Klossek 2009, Xu, Petersen und Wang 2012 sowie Jungbluth 2013.

## 2. Politische und unternehmerische Interessen

### Hand in Hand: China als globaler Auslandsinvestor

Nachdem sich China im Zuge seiner Reform- und Öffnungspolitik vor allem als bedeutendes Zielland für ausländische Direktinvestitionen (ADI) in China positioniert hat, nehmen seit Beginn der 2000er Jahre auch ADI aus China zu. Ausgehend von den Statistiken der *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) ist zu erwarten, dass Chinas jährliche ADI-Zuflüsse und -Abflüsse in wenigen Jahren ein ähnliches Niveau erreichen werden (Abbildung 2). Das MOFCOM berichtet bereits für 2015, dass die chinesischen ADI-Abflüsse mit 145,7 Milliarden US-Dollar die ADI-Zuflüsse (135,6 Milliarden US-Dollar) übersteigen (MOFCOM 2016: 7). Die Unterschiede zu den UNCTAD-Daten sind möglicherweise auf unterschiedliche Erhe-

bungs- und Berichtsmethoden zurückzuführen, aber auch auf die unterschiedlichen Zeitpunkte der Veröffentlichung (UNCTAD: Juni 2016; MOFCOM: September 2016; siehe auch Appendix). Bei den kumulierten ADI-Beständen wird Chinas Aufholprozess hingegen noch länger dauern (Abbildung 3).

Die schnelle Zunahme von ADI aus China hat sowohl volks- und betriebswirtschaftliche als auch politische Gründe:<sup>2</sup> Zum einen verfolgen immer mehr chinesische Unternehmen eine Internationalisierungsstrategie. So wie Unterneh-

<sup>2</sup> Zu den folgenden Ausführungen vgl. Jungbluth 2014a: 75–186.

Abbildung 2: ADI-Ströme nach und aus China, 2000–2015 (Mio. US-Dollar)

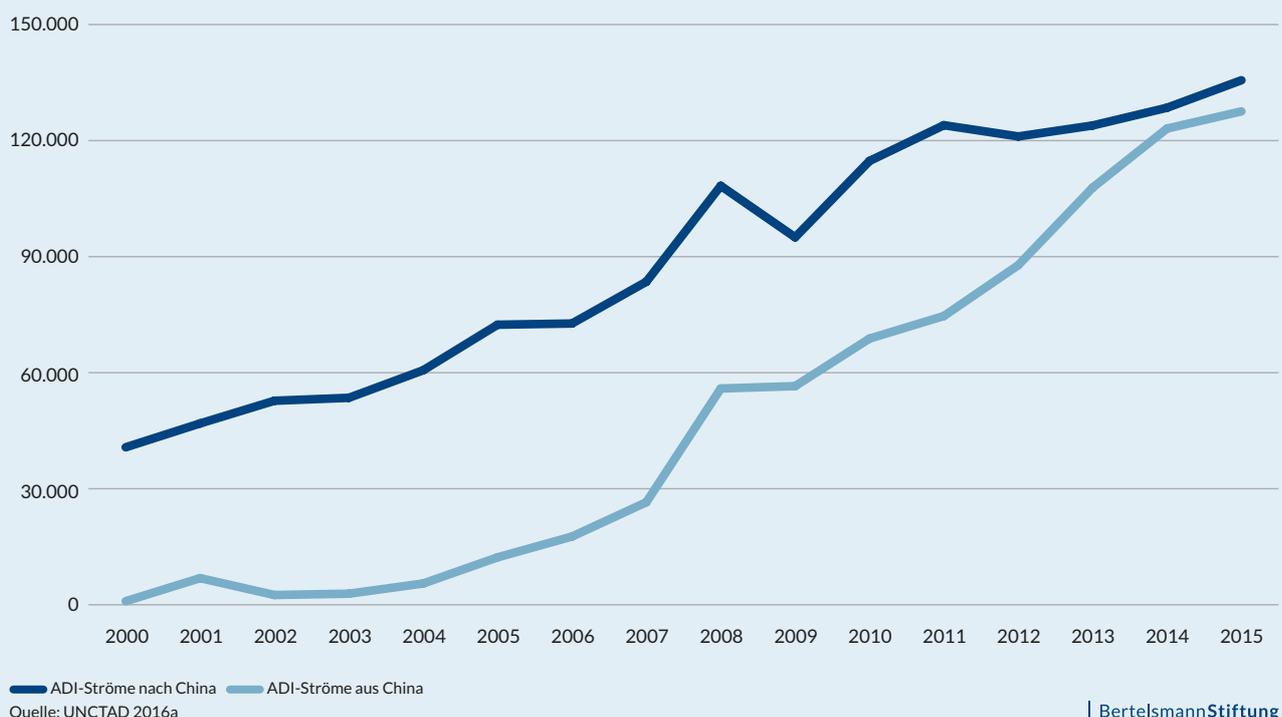


Abbildung 3: ADI-Bestände in und aus China, 2000–2015 (Mio. US-Dollar)

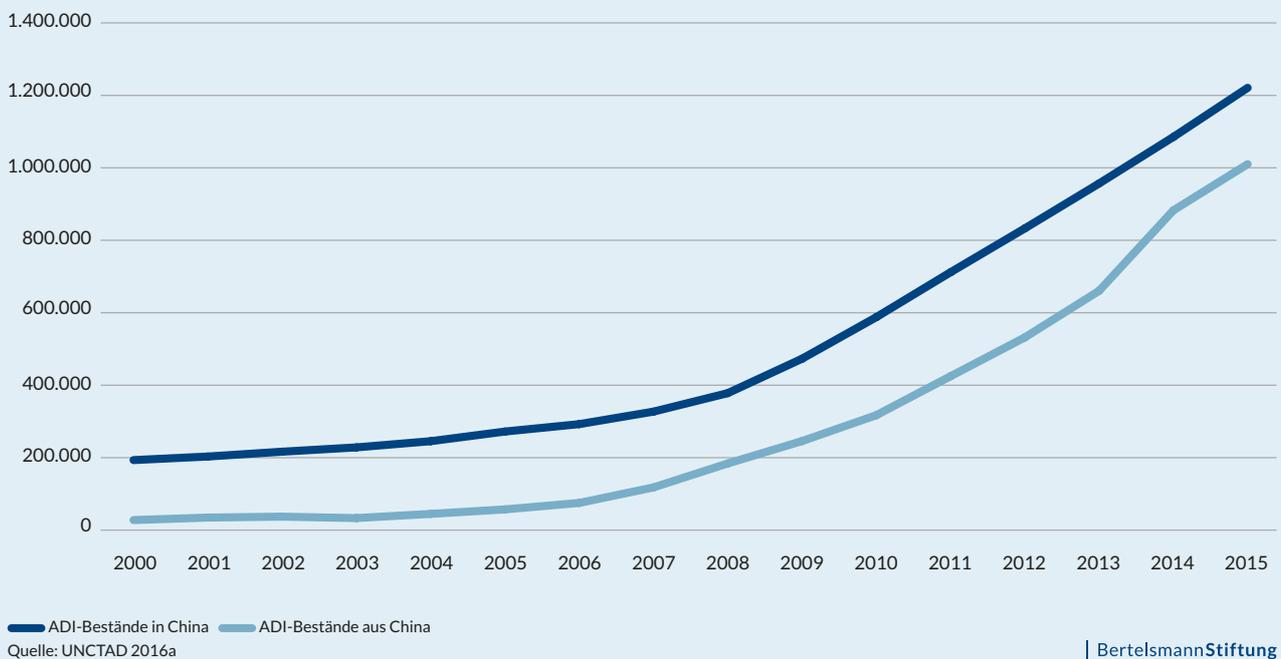
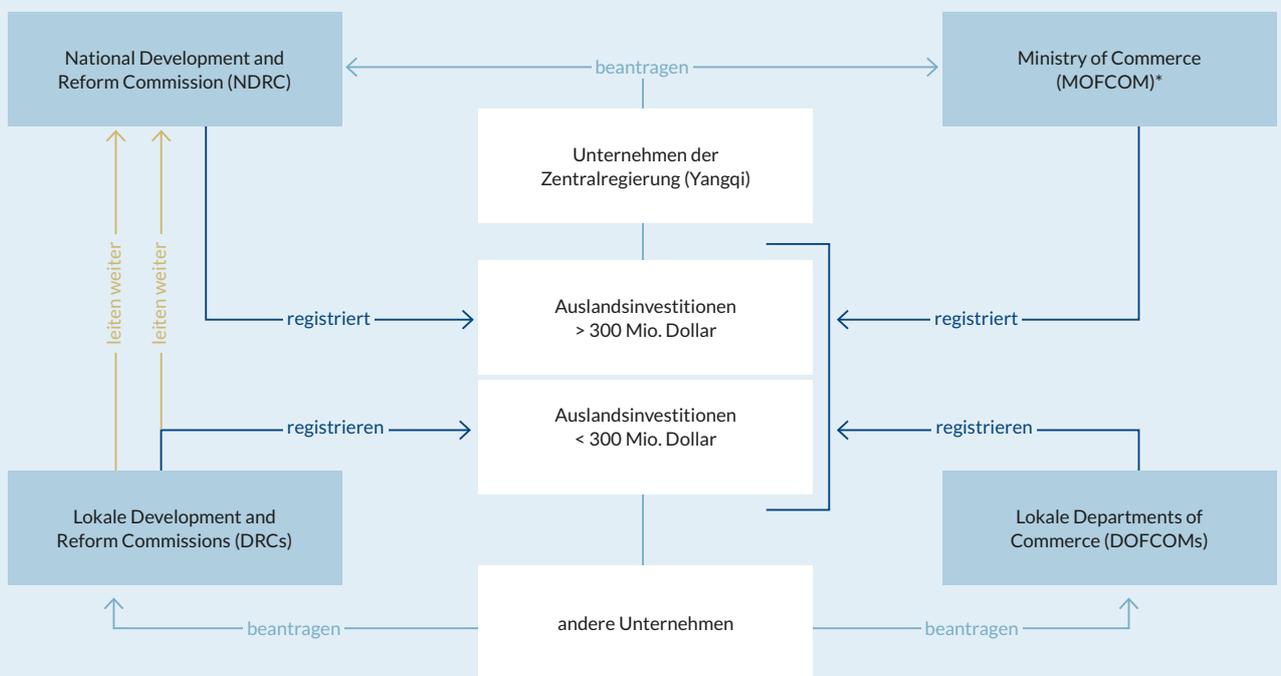


Abbildung 4: Registrierungsverfahren für Auslandsinvestitionen chinesischer Unternehmen



\* Bei Auslandsinvestitionen eines VR-chinesischen Unternehmens, die dazu führen, dass das investierende Unternehmen aufgrund von Ansiedlungsprojekten, M & A etc. ein nicht-finanzbezogenes Unternehmen im Investitionszielland besitzt oder die Eigentums-, Kontroll- oder Managementrechte an einem nicht-finanzbezogenen Unternehmen im Investitionszielland erwirbt.  
Quelle: Adaptiert von Jungbluth 2014a: 150 (Stand: 2.8.2016)

men aus anderen Ländern wollen auch sie Märkte im Ausland erschließen, Zugang zu Technologie und Know-how suchen, internationale Marken aufbauen oder ihre Produktion effizienter gestalten. Zudem streben chinesische Unternehmen an, in den globalen Wertschöpfungsketten aufzusteigen und von ihrer Rolle als Zulieferer für westliche Unternehmen wegzukommen. In manchen Branchen ist der chinesische Markt bereits übersättigt. Hinzu kommt die Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage in den letzten Jahren. Beide Faktoren sorgen ebenfalls dafür, dass chinesische Unternehmen im Ausland nach neuen Expansions- und Wachstumsmöglichkeiten suchen.

Zum anderen hat die chinesische Zentralregierung mit Einführung der Going-Global-Strategie im Jahr 2000 Auslandsinvestitionen zu einem wesentlichen Bestandteil der Reform- und Öffnungspolitik gemacht. Diese Strategie ist seitdem fester Bestandteil der chinesischen Fünfjahrespläne, so auch des aktuellen 13. Fünfjahresplans (2016–2020).<sup>3</sup> Ein wichtiger Grund hierfür besteht darin, dass das von der Regierung favorisierte Modell „Marktzugang im Austausch gegen Technologie“, also der Technologietransfer durch Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen in China, nicht (mehr) die erhofften Effekte

bringt.<sup>4</sup> Kernziele der Going-Global-Strategie umfassen den Aufbau eigener transnationaler Unternehmen, also chinesischer „Global Players“, die Sicherung von Rohstoff- und Energiequellen, die Förderung eigenständiger Innovation durch Forschung und Entwicklung im Ausland sowie den Zukauf von Spitzentechnologie. Im 21. Jahrhundert soll China nicht länger die „Fabrik der Welt“ sein, sondern zum „Forschungslabor der Welt“ werden. Die chinesische Regierung sieht ADI in entwickelten Ländern als wichtige Voraussetzung, um dies zu erreichen. ADI in Europa und Nordamerika sind daher ein Fokus der Going-Global-Strategie. Bei der Umsetzung der Strategie wurden die Regularien für ADI aus China deutlich liberalisiert. So wurde unter anderem der komplexe Genehmigungsprozess, den chinesische Unternehmen vor einer Auslandsinvestition durchlaufen mussten, sukzessive vereinfacht. Dieser Prozess gipfelte 2014 in der Einführung eines Registrierungsverfahrens für ADI chinesischer Unternehmen unterhalb der Schwelle von 300 Millionen US-Dollar (Abbildung 4). Grundlage hierfür war das Ende 2013 verabschiedete Reformprogramm der neuen Regierung um Xi Jinping. Dadurch wurden die Rahmenbedingungen für ADI chinesischer Unternehmen deut-

3 Zum folgenden Abschnitt vgl. Jungbluth 2014a: 108–111, 136–156.

4 Aktuelle Forschungsergebnisse zeigen ebenfalls, dass ADI nicht unbedingt einen nennenswerten Beitrag zur Steigerung des technischen Fortschritts in Entwicklungs- und Schwellenländern leisten (Ashraf, Herzer und Nunnenkamp 2014).

Abbildung 5: Screenshot der „Going Global“ Public Service Platform des MOFCOM



Quelle: <http://fec.mofcom.gov.cn/> (Stand: 2.8.2016)

lich verbessert und bürokratische Restriktionen beseitigt. Zuvor waren chinesische Unternehmen zum Beispiel bei Firmenübernahmen im Ausland gegenüber anderen Bietern sogar im Nachteil, da sie auf die Genehmigung von Seiten der chinesischen Behörden warten mussten.

Unternehmen, deren ADI-Projekte in die Going-Global-Strategie passen, erhalten darüber hinaus Zugang zu politischen Fördermaßnahmen, zum Beispiel erleichterten Kreditzugang. Zudem hat das MOFCOM eine Website eingerichtet, die alle Informationen und Dienstleistungen rund um das Thema Auslandsinvestitionen bündelt: Auf der „Going Global“ *Public Service Platform* finden Unternehmen und andere involvierte Akteure länderspezifische Investitionsleitfäden, rechtliche Dokumente und politische Leitlinien zum Download. Es besteht auch die Möglichkeit, administrative Schritte online durchzuführen (Abbildung 5).

Seit ihrer Einführung hat sich die Going-Global-Strategie zu einer umfassenden internationalen Strategie entwickelt, die über die reine Förderung von Auslandsinvestitionen hinausgeht. Auf der „Going Global“ *Public Service Platform* erläutert das MOFCOM dies wie folgt:

„Going Global‘ im weiteren Sinn beinhaltet die transnationalen Aktivitäten einer Nation in den Bereichen Politik, Militär, Wirtschaft, Kultur, Bildung und Presse. Im engeren Sinn bezieht sich ‚Going Global‘ auf ‚internationale Investitionen und Zusammenarbeit‘ auf ökonomischer Ebene [...]“

Die Going-Global-Strategie beinhaltet daher mittlerweile auch andere internationale Projekte der chinesischen Regierung, wie zum Beispiel die 2013 verkündete „One Belt, One Road“ Initiative (OBOR).<sup>5</sup> Diese hat das Ziel, unter Chinas finanzieller und institutioneller Führung, die regionale wirtschaftliche Integration voranzutreiben, unter anderem durch den Aufbau eines umfassenden Infrastrukturnetzwerks in Eurasien (Grieger 2016). In den offiziellen chinesischen ADI-Statistiken werden seitdem Investitionen, die mit der OBOR-Initiative in Zusammenhang stehen, eigens ausgewiesen (zum Beispiel MOFCOM et al. 2016: 19). Die Going-Global-Strategie bildet demnach den zentralen politischen Rahmen für alle Auslandsaktivitäten chinesischer Unternehmen. Dennoch ist sie keine Blaupause der chinesischen Zentralregierung, auf deren Basis Auslandsinvestitionen chinesischer Unternehmen zentral koordiniert werden. Die Strategie verbindet politische und unternehmerische Interessen, sofern diese kongruent sind. Chinesische Unternehmen, bei deren ADI-Projekten dies der Fall ist, können davon profitieren und nutzen diesen Vorteil, soweit möglich, zu ihren Gunsten aus.

Im Mai 2015 kam zur Going-Global-Strategie die industriepolitische Strategie „Made in 2025“ hinzu. Diese soll die Restrukturierung der chinesischen Wirtschaftsstruktur und Chinas Aufstieg in den globalen Wertschöpfungsketten maßgeblich vorantreiben. Zu diesem Zweck defi-

5 „One Belt“ bezieht sich auf den „Seidenstraßen-Wirtschaftsgürtel (sichou zhi lu jingjidai)“, der Europa und Asien auf dem Landweg verbindet. „One Road“ bezieht sich auf die „Maritime Seidenstraße des 21. Jahrhunderts (21 shiji haishang sichou zhi lu)“ (Grieger 2016: 3).

Tabelle 2: Top-5-Herkunftsländer der weltweiten ADI-Ströme, 2000 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)

2000				2015			
Rang	Land/Region	ADI-Ströme (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	ADI-Ströme (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)
1.	Vereinigtes Königreich	232.744,4	20,0	1.	Vereinigte Staaten	299.969,0	20,3
2.	Frankreich	161.947,7	13,9	2.	Japan	128.653,8	8,7
3.	Vereinigte Staaten	142.626,0	12,3	3.	China	127.560,0	8,7
4.	Niederlande	75.634,4	6,5	4.	Niederlande	113.429,5	7,7
5.	Spanien	58.213,3	5,0	5.	Irland	101.616,0	6,9
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
6.	Deutschland	56.557,0	4,9	6.	Deutschland	94.312,8	6,4
32.	China	915,8	0,1				
	Entwickelte Länder	1.071.257,3	92,1		Entwickelte Länder	1.065.192,3	72,3
	Entwicklungsländer	88.639,4	7,6		Entwicklungsländer	377.938,1	25,6

Quelle: UNCTAD 2016a; eigene Berechnungen

Tabelle 3: Top-5-Herkunftsländer der weltweiten ADI-Bestände, 2000 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)

2000				2015			
Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)
1.	Vereinigte Staaten	2.694.014,0	36,2	1.	Vereinigte Staaten	5.982.787,0	23,9
2.	Vereinigtes Königreich	923.366,5	12,4	2.	Deutschland	1.812.469,4	7,2
3.	Deutschland	483.946,1	6,5	3.	Vereinigtes Königreich	1.538.133,0	6,1
4.	Kanada	442.623,0	6,0	4.	Hongkong	1.485.663,4	5,9
5.	Hongkong	379.284,8	5,1	5.	Frankreich	1.314.158,1	5,2
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
22.	China	27.768,4	0,4	10.	China	1.010.224	4,0
	Entwickelte Länder	6.682.413,3	89,9		Entwickelte Länder	19.440.805,3	77,6
	Entwicklungsländer	734.811,0	9,9		Entwicklungsländer	5.296.346,0	21,1

Quelle: UNCTAD 2016a; eigene Berechnungen

nierte die chinesische Regierung zehn Schlüsselindustrien, in denen China künftig weltweit führend sein und vor allem selbst produzieren will. Dazu zählen unter anderem neue Informationstechnologien, rechnergestützte numerisch gesteuerte Werkzeugmaschinen im Premiumsegment und Industrieroboter, energiesparende Autos und Autos mit alternativer Antriebstechnik sowie Biomedizin und Medizingeräte im Premiumsegment. Das Dokument der chinesischen Regierung, das die Details zu „Made in China 2025“ erläutert, führt M & A-Transaktionen im Ausland explizit als Mittel zur Umsetzung der Strategie auf und bestärkt chinesische Unternehmen generell darin, in den genannten zehn Industrien zu investieren (Staatsrat, 8.5.2015).

Die oben geschilderten Entwicklungen haben dazu beigetragen, dass China in Bezug auf ADI gegenüber den entwickelten Ländern, die die weltweiten ADI-Aktivitäten in den vergangenen Jahrzehnten dominiert haben, deutlich aufgeholt hat. Das zeigt ein Blick auf die Daten der UNCTAD: Während China im Jahr 2000 mit 0,1 Prozent der weltweiten ADI-Ströme lediglich an 32. Stelle lag, nahm es 2015 mit 8,7 Prozent den dritten Rang ein und hat wichtige Auslandsinvestoren wie Deutschland bereits überholt. Den Daten des MOFCOM et al. (2016) zufolge liegt China 2015 sogar schon auf Rang zwei. Im Zeitraum von 2000 bis 2015 hat das absolute Volumen der chinesischen ADI-Ströme von 915,8 Millionen auf 127,6 Milliarden US-Dollar in etwa um den Faktor 140 zugenommen (Tabelle 2).

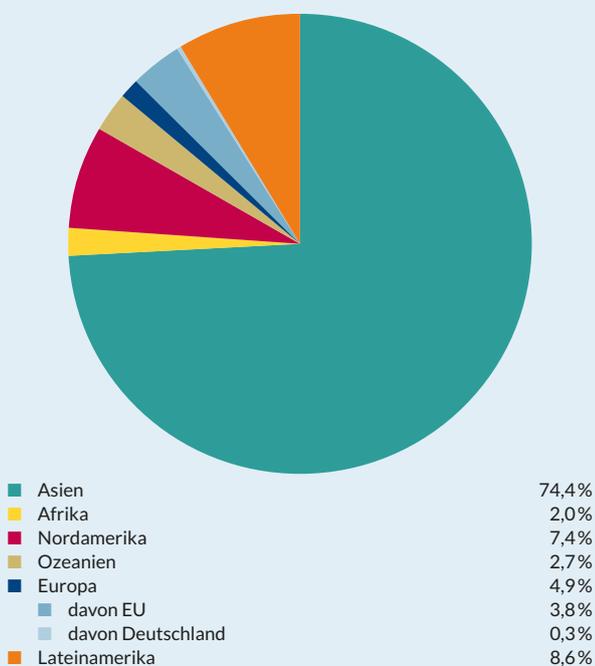
Bei den weltweiten Beständen hat China ebenfalls aufgeholt. Mit vier Prozent lag es 2015 auf dem zehnten Rang (2000: 0,4 Prozent bzw. Rang 22) jedoch noch deutlich hinter den Vereinigten Staaten, Deutschland und dem Ver-

einigten Königreich, die im Zeitverlauf die höchsten ADI kumuliert haben. In den vergangenen Jahren ist China ausgehend von einem niedrigen Niveau also zu einem wichtigen ADI-Herkunftsland geworden. Unter den Entwicklungs- und Schwellenländern ist es der größte Auslandsinvestor. In Relation zur Größe der chinesischen Volkswirtschaft spielen ADI im Vergleich zu den anderen bedeutenden Herkunftsländern jedoch noch immer eine untergeordnete Rolle: 2015 lagen Chinas weltweite ADI-Bestände im Verhältnis zum BIP bei 9,2 Prozent. In den Vereinigten Staaten waren es 33,3 Prozent, in Deutschland und im Vereinigten Königreich 54 Prozent (UNCTAD 2016). Chinas Aufholprozess bei ausländischen Direktinvestitionen dürfte in den kommenden Jahren also noch weitergehen – sowohl aus volks- und betriebswirtschaftlichen als auch aus politischen Gründen.

## 2.1 Asien führt, Europa holt auf: Regionale Verteilung chinesischer Direktinvestitionen im Ausland

Der Löwenanteil der chinesischen ADI-Ströme, nämlich 74,4 Prozent, ging 2015 dem *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment* (SBCOFDI) des MOFCOM zufolge nach wie vor in die asiatische Nachbarschaft. Diese hat für China traditionell eine herausragende wirtschaftliche Bedeutung (Abbildung 6). Davon entfielen auf Hongkong allein 61,7 Prozentpunkte (MOFCOM et al. 2016: 26). Hongkong nimmt aufgrund seiner geographischen Position und historischen Entwicklung eine Sonderrolle ein. Insbesondere aufgrund von „Round tripping“, also Investitionen chinesischer Unternehmen, die über Hongkong wieder auf das Festland zurückfließen, besteht Grund zur Annahme, dass die Daten zu Hongkong verzerrt sind. Zudem investie-

Abbildung 6: Regionale Verteilung chinesischer ADI-Ströme, 2015 (in Prozent)



Quelle: MOFCOM et al. 2016; eigene Berechnungen | BertelsmannStiftung

ren chinesische Unternehmen über ihre Hongkonger Tochtergesellschaften im Ausland, was nationale Statistiken nicht abbilden (siehe Appendix).

Die entwickelten Industrieländer spielen zwar eine immer wichtigere Rolle für chinesische ADI-Ströme, aber für 2015 lässt sich zumindest für die EU ein Rückgang um 44 Prozent beobachten. 2014 hatten die Investitionen in der EU im Vorjahresvergleich noch deutlich, nämlich um 116,3 Prozent, zugelegt (MOFCOM et al. 2015: 29; 2016: 27). Grund hierfür könnte die sich nur langsam stabilisierende Lage in der EU sein. Es ist aber auch davon auszugehen, dass mehr Investitionen chinesischer Unternehmen in der EU über Hongkong oder Offshore-Zentren wie die Kaimaninseln erfolgten, was in den nationalen Statistiken nicht abgebildet ist. Denn es ist auffällig, dass Hongkongs Anteil an den chinesischen ADI-Strömen 2015 im Vorjahresvergleich nochmals um 21,1 Prozent zugelegt hat. Der Anteil der Kaimaninseln stieg im Vergleich zu 2014 sogar um 59 Prozent an (MOFCOM et al. 2016: 43, 46). Trotz möglicher statistischer Verzerrungen, die im Appendix näher erläutert sind, hat sich der Stellenwert der entwickelten Länder für chinesische ADI zwischen 2004 und 2015 deutlich erhöht: Während 2004 mit Australien und den Vereinigten Staaten lediglich zwei Industrieländer unter den Top-10-Zielregionen zu finden waren, ist

Tabelle 4: Top-10 der Zielländer /-regionen chinesischer ADI-Ströme, 2004 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)

2004				2015			
Rang	Land/Region	ADI-Ströme (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	ADI-Ströme (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)
1.	Hongkong	2.628,4	47,8	1.	Hongkong	89.789,8	61,6
2.	Kaimaninseln	1.286,1	23,4	2.	Niederlande*	13.462,84	9,2
3.	Jungferninseln	385,5	7,0	3.	Singapur	10.452,48	7,2
4.	Sudan	146,7	2,7	4.	Kaimaninseln	10.213,0	7,0
5.	Australien	125,0	2,3	5.	Vereinigte Staaten	8028,7	5,5
6.	Vereinigte Staaten	119,9	2,2	6.	Australien	3401,3	2,3
7.	Russland	77,3	1,4	7.	Russland	2.960,9	2,0
8.	Indonesien	62,0	1,1	8.	Jungferninseln	1.849,0	1,3
9.	Singapur	48,0	0,9	9.	Vereinigtes Königreich	1.848,2	1,3
10.	Nigeria	45,5	0,8	10.	Kanada	1.562,8	1,1
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
16.	Deutschland	27,5	0,5	22.	Deutschland	409,63	0,3

\* Der hohe Anteil der Niederlande an den chinesischen ADI-Strömen 2015 im Vergleich zu den Vorjahren geht darauf zurück, dass chinesische Unternehmen zum Teil ADI aus Luxemburg abgezogen und in die Niederlande transferiert haben. Für Luxemburg sind 2015 daher Desinvestitionen in Höhe von 11.453,2 Millionen US-Dollar ausgewiesen (MOFCOM et al. 2016: 45).

Quelle: MOFCOM et al. 2005, 2016; eigene Berechnungen

es 2015 bereits die Hälfte (Tabelle 4). Deutschland nimmt mit 409,6 Millionen US-Dollar Rang 22 ein. 2014 lag es mit 1,4 Milliarden US-Dollar noch an neunter Stelle (MOFCOM et al. 2015: 14). Dennoch ist Deutschland innerhalb der EU nach den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich auch 2015 noch der drittgrößte Empfänger chinesischer ADI.

Ein Blick auf die chinesischen ADI-Bestände liefert von der regionalen Verteilung her ein ähnliches Bild (Abbildung 7): Asien dominiert mit 70 Prozent die kumulierten Investitionen, auch wenn seine Bedeutung gegenüber 2004 (75 Prozent) zurückgegangen ist. Dies ist vor allem der stetigen Zunahme chinesischer ADI-Bestände in den entwickelten Weltregionen zuzuschreiben. Während die EU 2004 lediglich 0,9 Prozent und Nordamerika 2,0 Prozent der Bestände hielten, hat dieser Anteil bis 2015 deutlich auf 5,9 Prozent bzw. 4,8 Prozent zugelegt (Abbildung 7). Dieser Trend zeigt sich auch in den Top-10 der Zielländer: 2004 waren dort als entwickelte Länder nur die Vereinigten Staaten und Australien und kein EU-Land zu finden. 2015 sind es bereits fünf entwickelte Länder, darunter zwei EU-Staaten. Deutschland liegt mit 0,5 Prozent der chinesischen ADI-Bestände auf Rang 13. Hongkong hat gegenüber 2004 an Bedeutung verloren, behält mit knapp 60 Prozent jedoch seine dominante Rolle (Tabelle 5).

Abbildung 7: Regionale Verteilung chinesischer ADI-Bestände, 2015 (in Prozent)

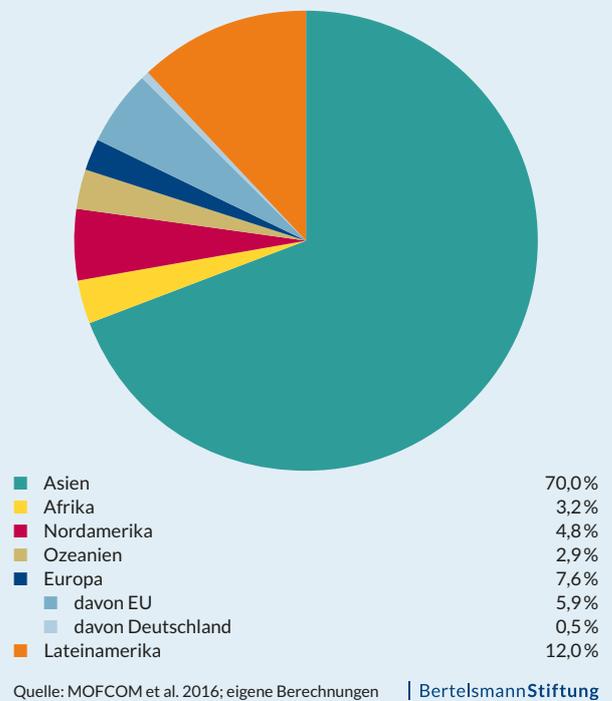


Tabelle 5: Top-10 der Zielländer/-regionen chinesischer ADI-Bestände, 2004 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)

2004				2015			
Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. US-Dollar)	Anteil (Prozent)
1.	Hongkong	30.392,9	67,9	1.	Hongkong	656.855,25	59,8
2.	Kaimaninseln	6.659,9	14,9	2.	Kaimaninseln	62.404,1	5,7
3.	Jungferninseln	1.089,4	2,4	3.	Jungferninseln	51.672,1	4,7
4.	Vereinigte Staaten	625,2	1,5	4.	Vereinigte Staaten	40.802,0	3,7
5.	Macao	624,8	1,4	5.	Singapur	31.984,9	2,9
6.	Südkorea	561,9	1,3	6.	Australien	28.373,9	2,6
7.	Australien	494,6	1,1	7.	Niederlande	20.067,1	1,8
8.	Singapur	233,1	0,5	8.	Vereinigtes Königreich	16.632,5	1,5
9.	Bermudainseln	185,2	0,4	9.	Russland	14.019,6	1,3
10.	Thailand	182,9	0,4	10.	Kanada	8.516,3	0,8
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
16.	Deutschland	129,2	0,3	13.	Deutschland	5.881,8	0,5

Quelle: MOFCOM et al. 2005, 2016; eigene Berechnungen

## 2.2 Dienstleistungen und Finanzsektor liegen vorn: Verteilung chinesischer Direktinvestitionen im Ausland nach Branchen

Chinesische ADI haben sich in den vergangenen Jahren über alle Wirtschaftszweige diversifiziert und decken ein weites Spektrum an Branchen ab – von unterschiedlichen Dienstleistungen über Informations- und Kommunikationstechnologie bis hin zu Kultur und Bildung. Eine eindeutige Konzentration auf die Top-5-Branchen ist aber weiterhin zu erkennen: 2015 flossen knapp 76 Prozent aller chinesischen ADI in Leasing und unternehmensnahe Dienstleistungen, in die Finanzbranche sowie in das verarbeitende Gewerbe. Davon gehen 41,5 Prozentpunkte allein auf Leasing und unternehmensnahe Dienstleistungen sowie den Finanzsektor zurück (Abbildung 8).

Regional unterscheiden sich die Branchenschwerpunkte allerdings deutlich: In den südostasiatischen Entwicklungsländern wie Indonesien stehen vor allem das verarbeitende Gewerbe (aufgrund kostengünstiger Produktionsbedingungen) sowie Landwirtschaft, Bergbau und, soweit vorhanden, Rohstoffe im Fokus. In Ländern wie Singapur oder Japan spielen unternehmensnahe Dienstleistungen und die Finanzbranche eine wichtige Rolle. In Nordamerika investieren chinesische Unternehmen vor allem im verarbeitenden

den Gewerbe und im Finanzsektor (MOFCOM et al. 2016: 22, 29). In der EU machte 2015 erstmals der Bergbau den Löwenanteil an chinesischen ADI-Strömen in der EU aus, gefolgt vom verarbeitenden Gewerbe und vom Finanzsektor. Im Bereich Leasing und unternehmensnahe Dienstleistungen fanden hingegen erhebliche Desinvestitionen chinesischer Unternehmen statt. Die drei wichtigsten Zielländer waren die Niederlande, das Vereinigte Königreich und Deutschland (MOFCOM et al. 2016: 27–28).

## 2.3 Staatsunternehmen dominieren: Chinesische Direktinvestitionen im Ausland nach Eigentumsform

Die chinesischen ADI-Bestände werden nach wie vor von Staatsunternehmen dominiert. 2015 hielten sie noch immer 50,4 Prozent der weltweiten Bestände. Ihr Anteil hat sich von über 80 Prozent im Jahr 2006 jedoch deutlich verringert (MOFCOM et al. 2007: 13). Der Anteil privater Unternehmen an den Beständen nahm zwischen 2006 und 2012 zunächst auf 2,2 Prozent zu, ging bis 2014 jedoch wieder auf 1,6 Prozent zurück und lag 2015 wieder bei 2,1 Prozent (MOFCOM et al. 2015: 26; 2016: 24). Anders sieht es bei der Anzahl der Unternehmen aus: 13.612, also 67,4 Prozent der insgesamt 20.207 chinesischen Unternehmen, die 2015 im Ausland investiert haben, waren Unternehmen mit beschränk-

Abbildung 8: Sektorale Verteilung chinesischer ADI-Ströme, 2015 (Mio. US-Dollar)



Quelle: MOFCOM et al. 2016

ter Haftung. 1.879 (9,3 Prozent) waren Privat- und lediglich 1.165 (5,8 Prozent) Staatsunternehmen (MOFCOM et al. 2016: 35). Das Kapital, das China bislang im Ausland investiert hat, konzentriert sich also auf eine relativ kleine Anzahl von Unternehmen in Staatsbesitz.

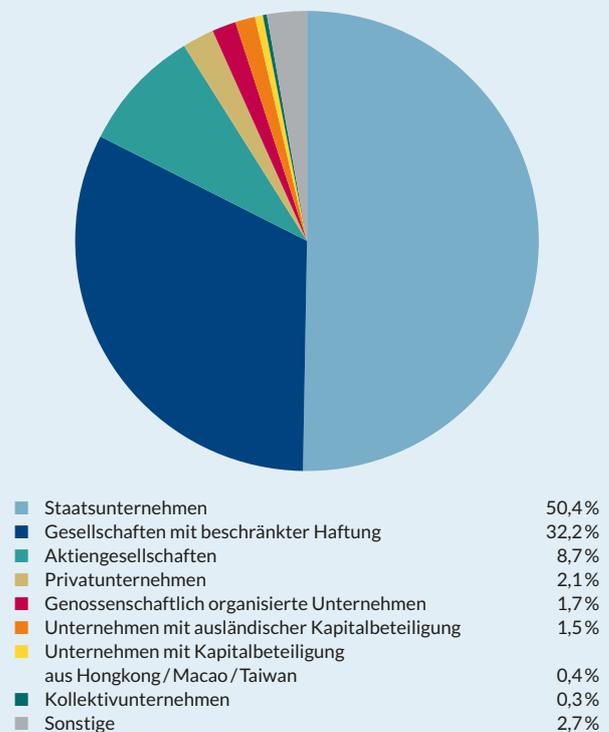
Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass es sich bei den Eigentumsformen, die in offiziellen chinesischen Statistiken aufgeführt werden, überwiegend um gemischte Eigentumsformen handelt, bei denen sowohl staatliche als auch private Beteiligungen vorliegen können.<sup>6</sup> Zum Beispiel können chinesische Staatsunternehmen in China Tochtergesellschaften haben, die als Unternehmen mit beschränkter Haftung registriert und daher in dieser Kategorie aufgeführt sind. Zudem beteiligen sich sowohl staatliche Akteure als auch private Investoren an Aktiengesellschaften. Eine trennscharfe Abgrenzung zwischen staatlichem und privatem Kapital auf Basis der offiziellen chinesischen Statistik ist daher nicht möglich. Neben den formalen Eigentumsformen besteht zudem eine Vielzahl informeller Verflechtungen zwischen Staat und Unternehmen, die sich zum Beispiel in der Parteimitgliedschaft oder Parteiämtern hochrangiger Manager zeigen. Außerdem gab es im Zuge der Reformen und Umstrukturierungen im chinesischen Staatssektor Fälle, in denen die Manager das Unternehmen vom Staat übernommen und privat weitergeführt haben (siehe zum Beispiel Jungbluth 2014a: 198–206). Es ist davon auszugehen, dass die informellen Beziehungen in solchen Konstellationen eng geblieben sind.

#### 2.4 Anteil der Firmenübernahmen und -beteiligungen schwankt: Chinesische Direktinvestitionen im Ausland nach Investitionsform

Chinesische M & A-Transaktionen machten 2015 lediglich 25,6 Prozent des chinesischen ADI-Volumens aus. In den Jahren 2004 und 2008 erfolgte hingegen über die Hälfte in Form von M & A (MOFCOM et al. 2016: 10). 2004 schlugen aufgrund der noch niedrigen Gesamtvolumina chinesischer ADI möglicherweise einige wenige größere Übernahmen, zum Beispiel im deutschen Maschinenbau, zu Buche (Jungbluth 2013: 13). 2008 boten sich chinesischen Unternehmen in Folge der Finanzkrise günstige Kaufgelegenheiten im Ausland (Schüler-Zhou et al. 2010). Seitdem haben chinesische ADI im Ausland schnell zugenommen, während der Anteil der M & A-Transaktionen starken Schwankungen unterlag und seit 2010 sogar rückläufig ist. Ansiedlungs- und Erweiterungsprojekte dominieren nach

<sup>6</sup> Zu einer ausführlichen Erläuterung der Eigentums- und Kontrollrechte chinesischer Unternehmen siehe zum Beispiel Szepan 2016: 198–222.

Abbildung 9: Verteilung chinesischer ADI-Bestände nach Eigentumsform des Auslandsinvestors, 2015 (in Prozent)



Quelle: MOFCOM et al. 2016

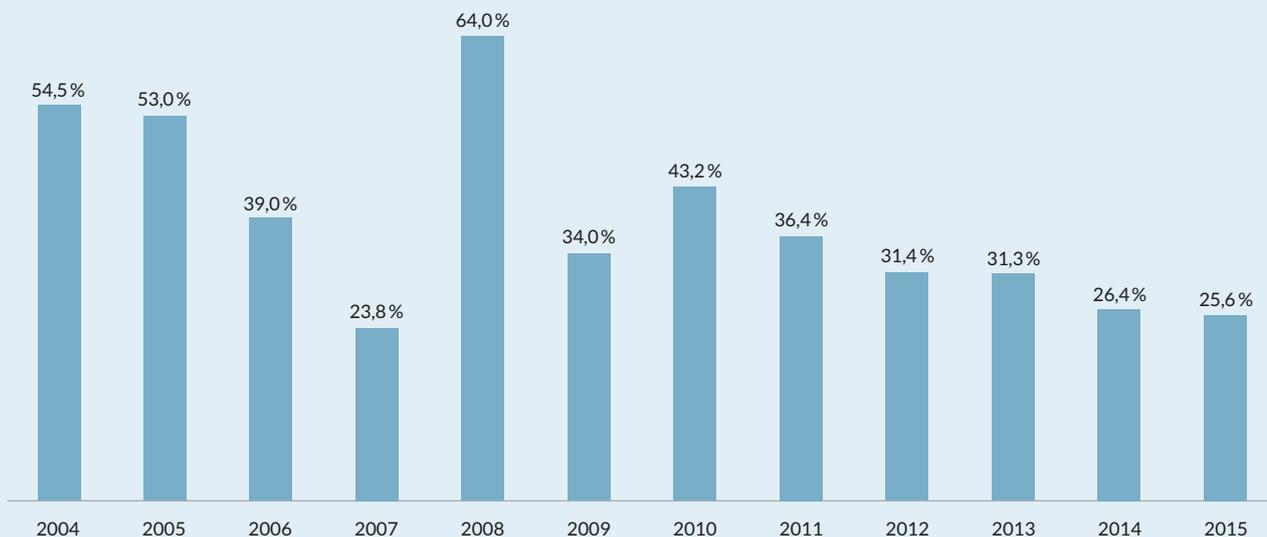
| BertelsmannStiftung

Tabelle 6: Chinesische Auslandsinvestoren nach Eigentumsform, 2015 (Anzahl und Prozent)

Eigentumsform	Anzahl	Anteil (Prozent)
Gesellschaften mit beschränkter Haftung	13.612	67,4
Privatunternehmen	1.879	9,3
Aktiengesellschaften	1.559	7,7
Staatsunternehmen	1.165	5,8
Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung	562	2,8
Genossenschaftlich organisierte Unternehmen	458	2,3
Unternehmen mit Kapitalbeteiligung aus Hongkong/Macao/Taiwan	385	1,9
Kollektivunternehmen	88	0,4
Sonstige	498	2,4
Insgesamt	20.207	100,0

Quelle: MOFCOM et al. 2016

Abbildung 10: M&A-Anteil an den chinesischen ADI, 2004–2015 (in Prozent)



Quelle: MOFCOM et al. 2016

BertelsmannStiftung

wie vor die weltweiten chinesischen ADI-Ströme (MOFCOM et al. 2016: 10).

Bei der sektoralen Zusammensetzung chinesischer M & A lassen sich deutliche Unterschiede im Vergleich zu den ADI insgesamt erkennen: So machten das verarbeitende Gewerbe sowie Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) 2015 über 40 Prozent des M & A-Volumens aus, im Vergleich zu etwa 18 Prozent des gesamten ADI-Volumens (MOFCOM et al. 2016: 8). Die genannten Sektoren passen wiederum zur oben erwähnten Strategie „Made in China 2025“, die die chinesische Regierung 2015 verkündet hat und die unter anderem das Ziel verfolgt, Technologie im Ausland zuzukaufen (Staatsrat, 8.5.2015). Besonders auffällig ist diese Entwicklung im IKT-Sektor: Dieser lag 2015 mit einem Transaktionsvolumen von 3,6 Milliarden US-Dollar und 6,3 Prozent des chinesischen M & A-Volumens auf Rang vier. 2015 war es mit 8,4 Milliarden US-Dollar und 15,5 Prozent bereits Rang zwei. Der Schwerpunkt chinesischer M & A liegt daher auch auf den Industrieländern: Von den zehn wichtigsten Zielregionen nach Transaktionsvolumen waren 2015 sechs Industrieländer, darunter drei EU-Staaten: Italien, die Niederlande und das Vereinigte Königreich.

Noch 2014 war Deutschland mit etwa zwei Milliarden US-Dollar auf Rang acht und damit nach Italien das zweitwichtigste Ziel für chinesische M & A in der EU (MOFCOM et al. 2015: 9). 2015 ist es in den offiziellen chinesischen

Statistiken nicht mehr unter den Top-10. Diese Entwicklung deckt sich mit der Analyse der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY (ehemals: Ernst & Young), die für 2015 einen deutlichen Rückgang der chinesischen M & A-Transaktionsvolumina in Deutschland ausweist, für das erste Halbjahr 2016 aber wieder einen sprunghaften Anstieg aufführt (EY 2016: 8).

### 3. Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland: Hohe Zuwächse und weiteres Potenzial

Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland haben den offiziellen chinesischen Statistiken des MOFCOM zufolge zwischen 2009 und 2014 kontinuierlich zugenommen – unbeeinträchtigt von den Auswirkungen der Eurokrise. Zwischen 2004 und 2008 unterlagen die jährlichen ADI-Ströme nach Deutschland starken Schwankungen, was aufgrund der zu diesem Zeitpunkt noch geringen Gesamtvolumina zum Teil auf größere M & A-Transaktionen zurückzuführen sein könnte. Insgesamt hat Deutschland aus chinesischer Sicht bei den absoluten ADI-Volumina in den letzten zehn Jahren jedoch deutlich an Bedeutung

gewonnen: So haben sich Chinas jährliche ADI-Ströme nach Deutschland in diesem Zeitraum von 28 Millionen US-Dollar 2004 auf 1,4 Milliarden US-Dollar 2014 nahezu verfünffacht (Abbildung 11). Im Jahr 2015 lässt sich den Daten des MOFCOM zufolge jedoch ein eklatanter Einbruch der chinesischen ADI-Ströme nach Deutschland auf 409,6 Millionen US-Dollar feststellen, der nicht näher erläutert wird (MOFCOM et al. 2016: 27). Ein Grund hierfür könnte – wie auch für den Rückgang der chinesischen ADI in der EU insgesamt – die sich nur langsam stabilisierende Lage in Europa sein. Aber auch eine Zunahme chinesischer Investi-

Abbildung 11: Chinesische ADI-Ströme nach Deutschland und ihr Anteil an den weltweiten chinesischen ADI-Strömen, 2004–2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)



Abbildung 12: Chinesische ADI-Bestände in Deutschland und ihr Anteil an den weltweiten chinesischen ADI-Beständen, 2004–2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)

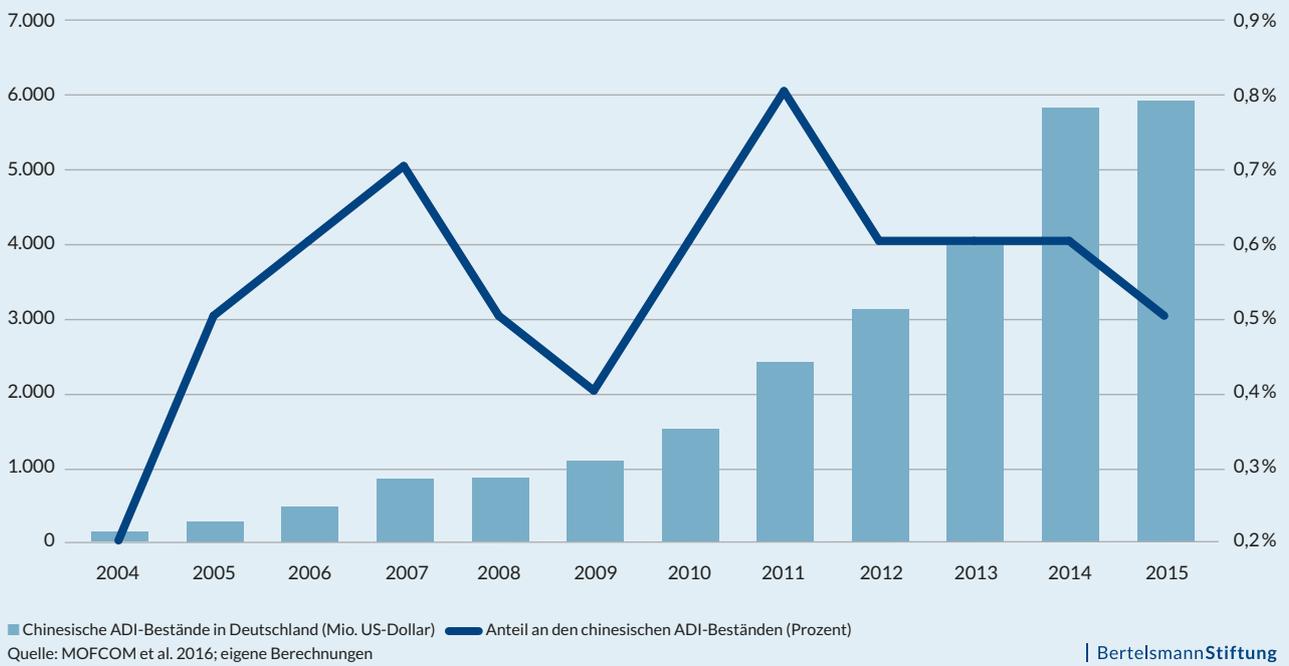
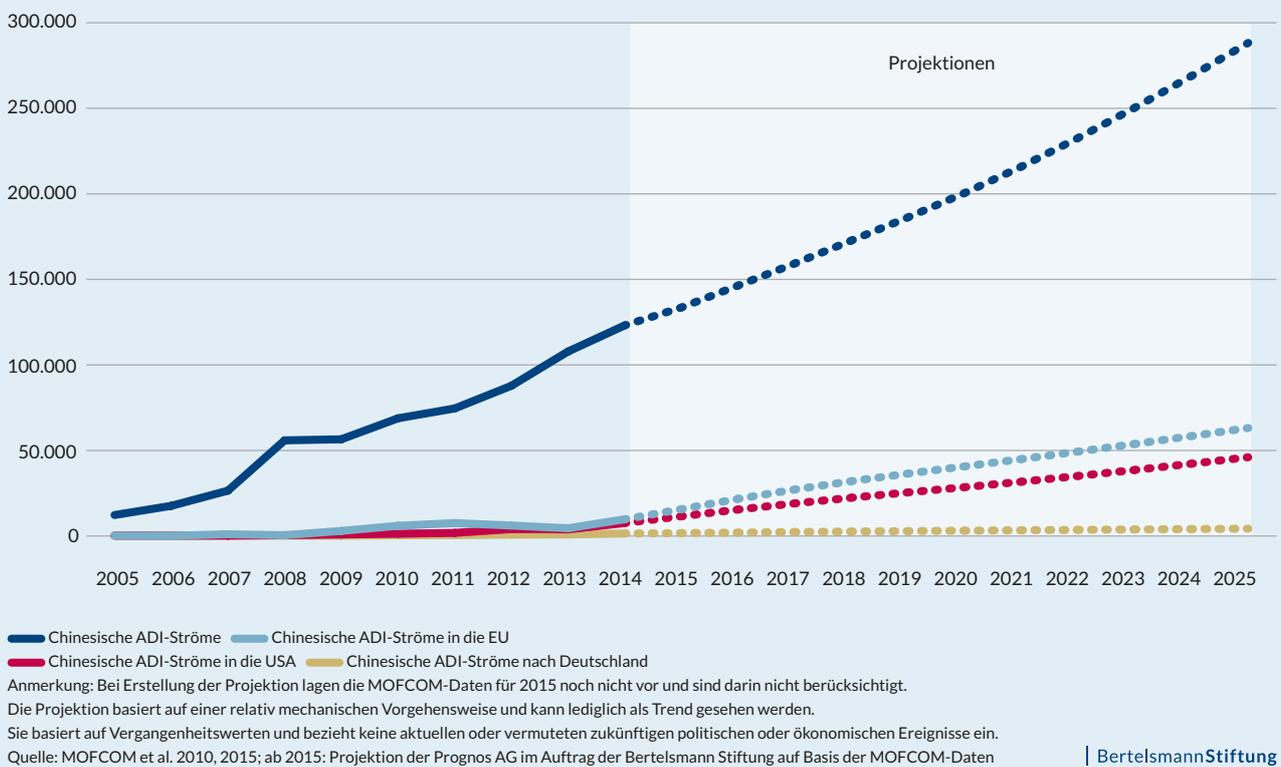


Abbildung 13: Chinesische ADI-Ströme in die EU, die USA und nach Deutschland, 2005–2025 (Mio. US-Dollar)



tionen in Deutschland, die über Hongkong oder andere Offshore-Zentren erfolgen und somit in den nationalen Statistiken nicht abgebildet sind, dürfte eine Rolle spielen. Für den Zeitraum von Januar bis Juli 2016 hat das MOFCOM bereits einen rasanten Anstieg chinesischer ADI-Ströme in Deutschland um 200,6 Prozent im Vorjahresvergleich gemeldet (MOFCOM, 17.8.2016). Es ist also von einem kurzfristigen Einbruch auszugehen. Die chinesischen ADI-Bestände in Deutschland haben seit 2004 von 129 Millionen US-Dollar auf 5,9 Milliarden US-Dollar im Jahr 2015 in etwa um den Faktor 46 zugenommen (Abbildung 12).

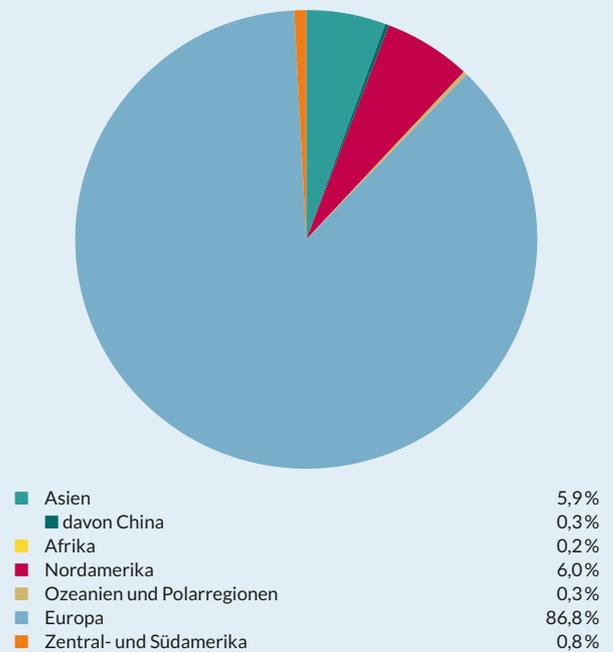
Bei den zum Teil hohen Zuwächsen ist allerdings zu berücksichtigen, dass diese Entwicklung von einem sehr geringen Niveau ausging. Zudem sind Deutschlands Anteile sowohl an den chinesischen ADI-Strömen als auch an den ADI-Beständen in Relation zu Chinas ADI insgesamt und zu anderen wichtigen Empfängerländern wie Singapur, den Vereinigten Staaten oder Australien immer noch niedrig: 2014 empfing Deutschland 1,2 Prozent aller chinesischen ADI-Ströme und lag damit auf Rang neun. 2015 waren es nur noch 409,6 Millionen US-Dollar und lediglich 0,3 Prozent (Tabelle 4). In diesem Jahr nahm Deutschland mit einem Anteil von 0,5 Prozent an den weltweiten chinesischen ADI-Beständen daher nur Rang 13 ein (Tabelle 5).

In den kommenden Jahren wird Deutschland trotz des Einbruchs 2015 voraussichtlich ein wichtiges Zielland für chinesische ADI bleiben und im weltweiten Vergleich wieder mehr an Bedeutung gewinnen. Wie oben erwähnt, hat das chinesische Handelsministerium für den Zeitraum von Januar bis Juli 2016 bereits eine deutliche Erholung angekündigt. Der Projektion der Prognos AG im Auftrag der Bertelsmann Stiftung auf Basis der MOFCOM-Daten zufolge könnten im Jahr 2025 etwa 4,3 Milliarden US-Dollar an chinesischen Investitionen und damit 1,5 Prozent aller chinesischen ADI nach Deutschland fließen (Abbildung 13). Generell ist davon auszugehen, dass die entwickelten Länder zentrale Ziele für chinesische ADI bleiben werden. So könnten allein die EU und die USA zusammen genommen 2025 fast 40 Prozent der jährlichen Investitionsströme aus China auf sich vereinen (Abbildung 13).

### 3.1 Europa liegt vorn: Regionale Herkunft und sektorale Verteilung der ausländischen Direktinvestitionsbestände in Deutschland

China hält der Deutschen Bundesbank zufolge lediglich 0,3 Prozent der deutschen ADI-Bestände. Insgesamt gehen etwa sechs Prozent der deutschen ADI-Bestände auf asiatische Länder zurück. Davon entfallen 3,8 Prozentpunkte

Abbildung 14: ADI-Bestände in Deutschland nach regionaler Herkunft, 2014 (in Prozent)



Quelle: Deutsche Bundesbank 2016;

eigene Berechnungen

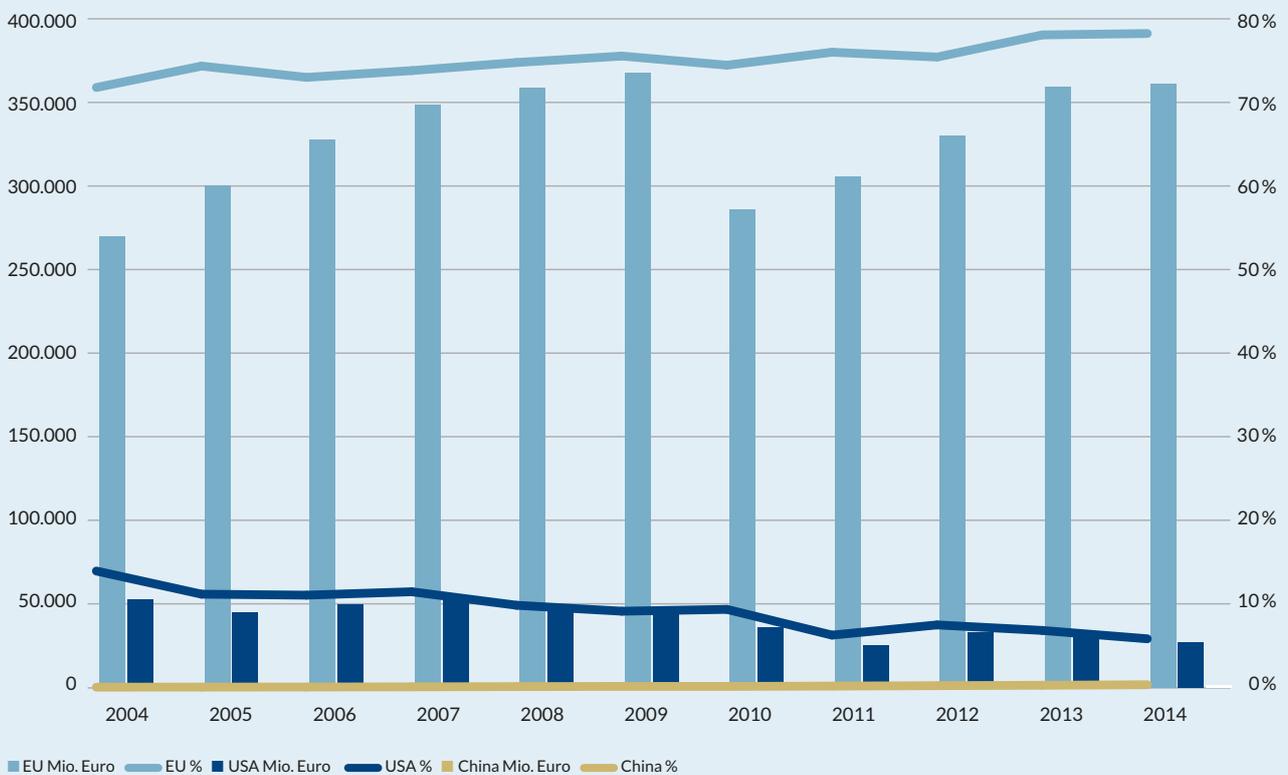
Anmerkung: Zugrunde liegen die unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsbestände (saldiert).

| BertelsmannStiftung

allein auf Japan. Die asiatischen Bestände in Deutschland sind vor allem in den Wirtschaftszweigen Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen, dem verarbeitenden Gewerbe sowie in der Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen zu finden. Zum Teil deutlich über die Hälfte der Bestände geht jeweils auf Japan zurück, das in dieser Rubrik als einziges asiatisches Land separat aufgeführt ist. Zur sektoralen Verteilung der chinesischen ADI-Bestände in Deutschland lässt sich auf Basis der Bundesbank-Daten daher nichts sagen.

Der überwiegende Anteil aller ADI-Bestände in Deutschland, nämlich 86,8 Prozent, geht auf europäische Länder zurück (Abbildung 14). Die EU-Staaten allein haben davon 78,3 Prozentpunkte zu verbuchen. Das zeigt die zentrale wirtschaftliche Bedeutung der EU für Deutschland. Wie auch im Fall von China und Asien spielen hier die geographische Nachbarschaft und historische Verflechtungen eine wichtige Rolle. EU-Investoren sind in allen von der Bundesbank aufgeführten Wirtschaftszweigen vertreten mit einem deutlichen Schwerpunkt auf dem verarbeitenden Gewerbe sowie in der Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen.

Abbildung 15: ADI-Bestände in Deutschland aus der EU, den Vereinigten Staaten und China sowie ihr Anteil an den gesamten ADI-Beständen in Deutschland, 2004–2014 (Mio. Euro und Prozent)



Quelle: Deutsche Bundesbank 2016; eigene Berechnungen

Anmerkung: Zugrunde liegen die unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsbestände (saldiert).

BertelsmannStiftung

Tabelle 7: Top-10 der Herkunftsländer/-regionen deutscher ADI-Bestände, 2004 und 2014 (Mio. Euro und Prozent)

2004				2014			
Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. Euro)	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	ADI-Bestände (Mio. Euro)	Anteil (Prozent)
1.	Niederlande	84.371	22,4	1.	Luxemburg	105.416	22,8
2.	Vereinigte Staaten	52.450	14,0	2.	Niederlande	94.333	20,4
3.	Frankreich	43.751	11,6	3.	Vereinigtes Königreich	37.928	8,2
4.	Luxemburg	40.719	10,8	4.	Italien	37.383	8,1
5.	Vereinigtes Königreich	36.089	9,6	5.	Schweiz	28.713	6,2
6.	Schweiz	23.090	6,1	6.	Vereinigte Staaten	26.989	5,8
7.	Österreich	11.935	3,2	7.	Österreich	20.672	4,5
8.	Japan	10.371	2,8	8.	Japan	17.318	3,8
9.	Belgien	9.029	2,4	9.	Spanien	10.139	2,2
10.	Italien	8.002	2,1	10.	Schweden	8.214	1,8
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
31.	China	191	0,05	17.	China	1.568	0,3

Quelle: Deutsche Bundesbank 2016; eigene Berechnungen

Anmerkung: Zugrunde liegen die unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsbestände (saldiert).

Tabelle 8: Top-5-Herkunftsländer für Ansiedlungsprojekte und M &amp; A-Transaktionen in Deutschland, 2015

Ansiedlungsprojekte				M&A-Transaktionen			
Rang	Land	Anzahl	Anteil (Prozent)	Rang	Land/Region	Anzahl	Anteil (Prozent)
1.	China	260	13,6	1.	Vereinigte Staaten	98	23,7
2.	Vereinigte Staaten	252	13,2	2.	Vereinigtes Königreich	45	10,9
3.	Schweiz	203	10,6	3.	Schweiz	35	8,5
4.	Vereinigtes Königreich	127	6,6	4.	Frankreich	32	7,8
5.	Niederlande	105	5,5	5.	Niederlande	23	5,6
				11.	China	8	1,9
	Insgesamt	1.912	100,0		Insgesamt	413	

Quelle: GTAI 2016; eigene Berechnungen

Die EU-Staaten konnten ihre Bedeutung als Kapitalgeberländer für Deutschland in den letzten zehn Jahren absolut und relativ ausbauen (Abbildung 15). Weitgehend unbeeinträchtigt von der Finanz- und der Eurokrise ist Deutschland ein attraktiver Standort für Investitionen aus der europäischen Nachbarschaft. Der scheinbare Einbruch im Jahr 2010 ist auf eine Änderung der Erhebungsmethode der Deutschen Bundesbank zurückzuführen (siehe Appendix).

China hat seine ADI-Bestände in Deutschland ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau zwischen 2004 und 2014 von 191 Millionen Euro (0,05 Prozent) auf 1.568 Millionen Euro (0,3 Prozent) zwar deutlich ausgebaut. Die jährlichen Zuwächse waren mit durchschnittlich etwa 30 Prozent zweifellos beträchtlich, sodass China seine Position von Rang 31 im Jahr 2004 auf Rang 17 im Jahr 2014 verbessern konnte (Tabelle 7). Proportional betrachtet machen chinesische Investitionen jedoch nur einen Bruchteil an den deutschen ADI-Beständen aus. China lag 2014 noch immer weit hinter Deutschlands wichtigsten Kapitalgeberländern wie Luxemburg, den Niederlanden oder dem Vereinigten Königreich. Allerdings blicken diese auch auf langjährige Investitionsbeziehungen zu Deutschland zurück. Japan ist nach wie vor das einzige asiatische Land unter den Top-10-Herkunftsländern deutscher ADI-Bestände.

### 3.2 Mehr Ansiedlungsprojekte, aber höhere Volumina bei Firmenübernahmen und -beteiligungen

Chinesische Investoren führen in Deutschland überwiegend Ansiedlungs- und Erweiterungsprojekte („Greenfield Investment“) durch und nicht – wie medial oftmals suggeriert – M & A-Transaktionen. Die Investitionsvolumina liegen bei M & A, die auf bereits vorhandene Vermögenswerte abzielen, jedoch oftmals höher als bei Ansiedlungsprojekten, die etwas Neues schaffen und zunächst

möglicherweise klein aufgesetzt werden. Das lässt sich anhand dreier unterschiedlicher Datensätze zeigen. Der Gesellschaft zur Außenwirtschaftsförderung der Bundesrepublik Deutschland Germany Trade and Invest (GTAI) zufolge führten ausländische Unternehmen 2015 in Deutschland insgesamt 2.325 Investitionsprojekte durch, davon 1.912 Ansiedlungsprojekte und 413 M & A-Transaktionen. Bei den Ansiedlungsprojekten lagen chinesische Unternehmen mit 260 Projekten (13,6 Prozent) vor den Vereinigten Staaten und der Schweiz auf Platz eins (Tabelle 4). Wichtigste Herkunftsregion ist mit 41 Prozent die EU. Ausländische M & A-Transaktionen in Deutschland werden von den Vereinigten Staaten (98 Transaktionen; 23,7 Prozent) und dem Vereinigten Königreich (45 Transaktionen; 10,9 Prozent) dominiert. Lediglich acht (1,9 Prozent) gingen 2015 laut GTAI auf chinesische Investoren zurück.

Die Angaben zur Projektanzahl chinesischer Investoren in Deutschland unterscheiden sich jedoch je nach Datensatz deutlich: So führt die Studie der Rhodium Group (RHG) und des Mercator Institute for China Studies (MERICS) zum Beispiel für 2014 – aktuellere Vergleichsdaten liegen nicht vor – 30 Ansiedlungsprojekte auf (Hanemann und Huotari 2015: 19). GTAI (2015) kommt auf 190. Der *EY European Investment Monitor* der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY (ehemals: Ernst & Young) weist für das gleiche Jahr 79 Projekte aus (EY 2015: 3). Bei den M & A-Transaktionen sind es im Jahr 2014 bei GTAI 27, bei EY 36, bei der RHG hingegen 18 (GTAI Zitat nach Hempel 2015; EY 2016: 7; Hanemann und Huotari 2015: 19). Die Unterschiede lassen sich vermutlich auf unterschiedliche Quellen und Erhebungsmethoden zurückführen (siehe auch Appendix). Alle drei Datensätze zeigen jedoch, dass die Anzahl der chinesischen Ansiedlungsprojekte in Deutschland in den vergangenen Jahren deutlich höher war als die der M & A-Transaktionen. Beispielsweise anhand des Datensatzes der RHG ist zusätzlich

eine Aufschlüsselung nach Investitionsvolumina möglich. Diese bestätigt, dass M & A hier wesentlich höher liegen als Ansiedlungsprojekte: Zwischen 2000 und 2014 machten M & A über 80 Prozent des chinesischen ADI-Volumens in Deutschland aus (Hanemann und Huotari 2015: 21).

**3.3 Firmenübernahmen und -beteiligungen bei Industriegütern bevorzugt, Ansiedlungsprojekte stärker diversifiziert**

Je nach Sektor wählen chinesische Investoren unterschiedliche Markteintrittsformen. Während M & A im Maschinenbau und in der Automobilbranche überwiegen, spielen in der IKT-, Dienstleistungs-, Konsumgüter- und Energiebranche Ansiedlungsprojekte eine weitaus größere Rolle. Das zeigt die Analyse unterschiedlicher Datensätze zu chinesischen M & A-Transaktionen und Ansiedlungsprojekten über unterschiedliche Zeiträume hinweg. Die Studie von MERICS und der RHG liefert Daten zu beiden Eintrittsformen (Hanemann und Huotari 2015: 22), GTAI nur zu Ansiedlungsprojekten (basierend auf der kommerziellen Datenbank fDi markets). Anhand mehrerer von Unternehmensberatungen veröffentlichter Datensätze zu chinesischen M & A sowie eigenen

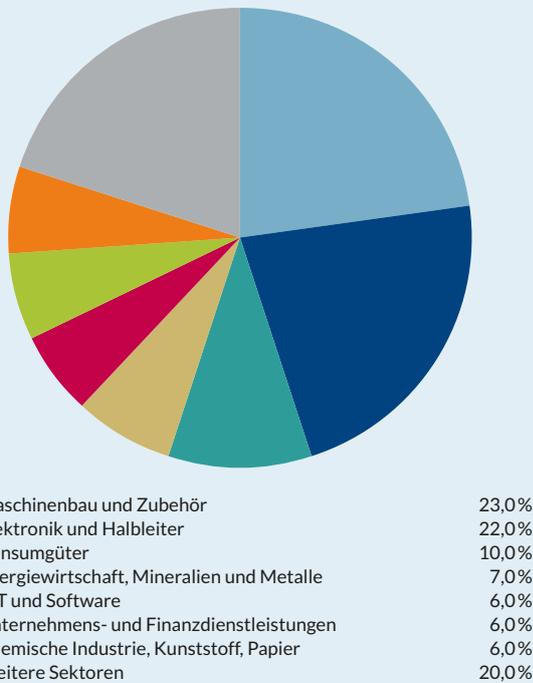
Recherchen liegt zudem ein selbst erstellter Datensatz zu insgesamt 99 chinesischen Übernahmen und Beteiligungen zwischen 2014 und 2016 (bis einschließlich Oktober) vor. Alle vorliegenden Datensätze bestätigen, dass sich chinesische Investoren in Deutschland vor allem an Industrieunternehmen aus deutschen Vorzeigebereichen beteiligen.

Außerdem lässt sich feststellen, dass mindestens 51 von insgesamt 99 der durch uns erfassten Transaktionen in Deutschland zwischen 2014 und 2016 zu „Made in China 2025“ passen. Auch gewinnt seit 2015 zum Beispiel die in der Strategie enthaltene Pharma- und Gesundheitsbranche an Bedeutung, die zuvor eine eher untergeordnete Rolle gespielt hat (Abbildung 17; Tabelle 1; Emons 2013: 20; Wassner 2015: 5).

**3.4 Privatunternehmen überwiegen als Investoren, aber Staatsunternehmen investieren höhere Summen**

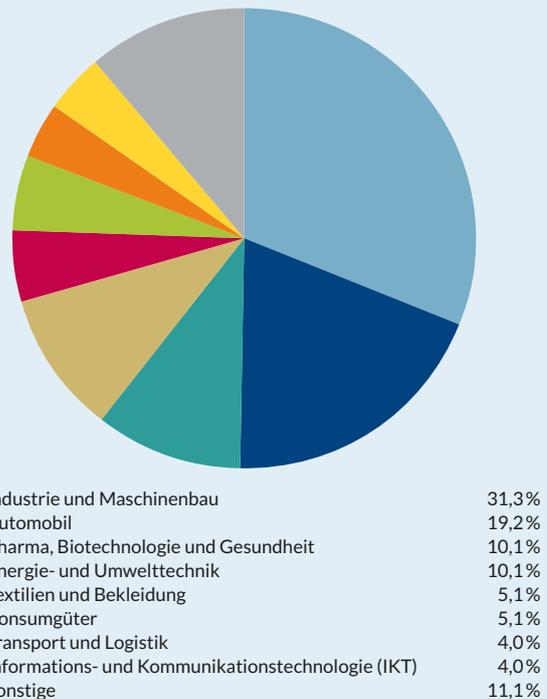
Während bis 2009 ein Großteil der Übernahmen in Deutschland auf das Konto chinesischer Staatsunternehmen ging (Jungbluth 2013: 13), treten mittlerweile deutlich

Abbildung 16: Chinesische ADI-Projekte in Deutschland nach Branchen, 2008–2013 (in Prozent)



Quelle: Adaptiert von GTAI 2014: 12  
 Originalquelle: fDi Markets, 2014  
 Anmerkung: Berücksichtigt sind Ansiedlungs- und Erweiterungsprojekte, keine M & A-Transaktionen.

Abbildung 17: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland nach Branchen, 2014–2016 (in Prozent)



Quelle: Eigene Recherchen; detaillierte Quellen und Anmerkungen siehe Tabelle 1

mehr private Unternehmen als Käufer auf. Laut PwC (2016) lag ihr Anteil zwischen 2001 und 2016 bei 65 Prozent, eigenen Recherchen zufolge zwischen 2014 und 2016 sogar bei knapp 70 Prozent (Abbildung 18). Der Blick auf die Investitionsvolumina zeigt jedoch, dass hier nach wie vor Staatsunternehmen dominieren: MERICS und der RHG zufolge gingen zwischen 2000 und 2014 60 Prozent des gesamten chinesischen ADI-Volumens in Deutschland auf Staatsunternehmen zurück (Hanemann und Huotari 2015: 26). Der Trend in Deutschland deckt sich also mit dem weltweiten Trend chinesischer ADI, wonach eine sehr viel größere Anzahl an Privatunternehmen im Ausland investiert, Staatsunternehmen aber größere Summen investieren.

Eine neuere Entwicklung in Deutschland ist das Engagement von Unternehmen, die von der *State-owned Assets Supervision and Administration Commission* (SASAC) kontrolliert werden und damit direkt der chinesischen Zentralregierung unterstehen, sogenannte *Yangqi* (siehe Appendix). Zwischen 2014 und 2016 gingen zehn der 20 M & A-Transaktionen chinesischer Staatsunternehmen und damit 10,1 Prozent aller erfassten Transaktionen auf *Yangqi* bzw. deren Tochterunternehmen zurück (Abbildung 18). Zwischen 2003 – dem Gründungsjahr der SASAC – und 2013 wurden unseren Recherchen zufolge hingegen über den gesamten Zeitraum hinweg ebenfalls zehn M & A-Transaktionen in Deutschland von *Yangqi* durchgeführt.<sup>7</sup> Diese Entwicklung stellt eine Herausforderung dar, da *Yangqi* als Arm der chinesischen Zentralregierung betrachtet werden können und industriepolitische Motive bei den ADI dieser Unternehmen nicht so leicht von der Hand zu weisen sind.

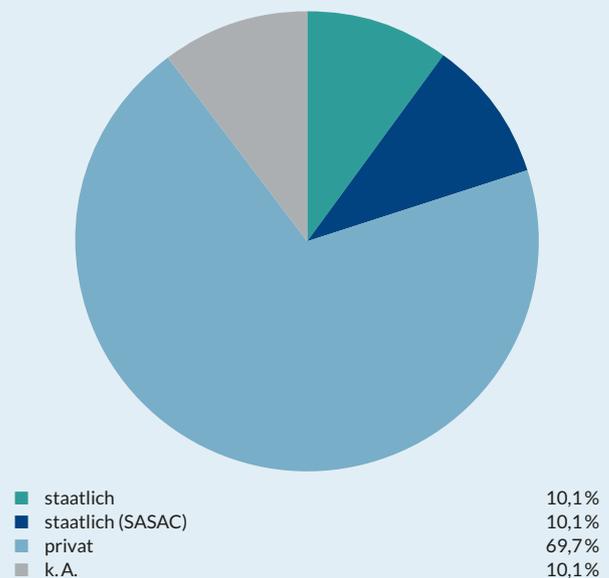
### 3.5 Luft nach oben: Die volkswirtschaftliche Bedeutung chinesischer Direktinvestitionen für Deutschland

Die Zuwachsraten chinesischer Investitionen in Deutschland deuten auf eine wachsende volkswirtschaftliche Bedeutung Chinas als Kapitalgeberland hin. Die volkswirtschaftlichen Effekte dieser Entwicklung sind aufgrund des geringen Investitionsvolumens gegenwärtig zwar noch gering. Jedoch nehmen sie langsam, aber stetig zu. Das zeigen wichtige Kenngrößen chinesischer Unternehmen in Deutschland. Hierzu zählen Anzahl, Umsatz und Beschäftigte.

2014 gab es der Deutschen Bundesbank (2016) zufolge in Deutschland 15.818 ausländische Unternehmen mit insgesamt etwa 2,9 Millionen Mitarbeitern und einem Um-

<sup>7</sup> Diese Angabe basiert auf dem Abgleich der folgenden Tabellen zu chinesischen Übernahmen mit der Liste der *Yangqi* auf der Internetseite der SASAC (3.8.2016): Emons 2013: 19–20; Jungbluth 2013: 13; Strack und Schwarzer 2014: 3; Wassner 2015: 5.

Abbildung 18: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland nach Eigentumsformen, 2014–2016 (in Prozent)



Quelle: Eigene Recherchen; detaillierte Quellen und Anmerkungen siehe Tabelle 1

| BertelsmannStiftung

satz von etwa 1.496 Milliarden Euro – berücksichtigt sind jedoch nur Unternehmen mit einer Bilanzsumme von über drei Millionen Euro. Davon waren 82 Firmen (0,5 Prozent) mit etwa 8.000 Beschäftigten (0,3 Prozent) und einem Umsatz von 2,9 Milliarden Euro (0,2 Prozent) in chinesischem Besitz. Im Vergleich zum Jahr 2004 haben sich sowohl die Anzahl chinesischer Unternehmen in Deutschland als auch ihr Umsatz fast verfünffacht. Die Zahl ihrer Beschäftigten hat sich mehr als verachtstet (Tabelle 9). Dennoch sind chinesische Unternehmen im Vergleich zu Deutschlands wichtigsten Investoren hierzulande über einen kürzeren Zeitraum präsent. Daher haben sie auch sehr viel weniger Arbeitsplätze geschaffen. Keine systematischen Angaben liegen darüber vor, wie viele Stellen im Kontext chinesischer Firmenübernahmen eventuell abgebaut wurden (Jungbluth 2013: 63).

Ergänzend zu den Statistiken der Deutschen Bundesbank lassen sich weitere Datensätze hinzuziehen, um die Arbeitmarkteffekte chinesischer ADI einzuschätzen. So geht die GTAI (2014: 8), deren Statistiken auf den Meldungen der einzelnen Bundesländer basieren, davon aus, dass in Deutschland insgesamt 1.300 chinesische Unternehmen mit etwa 16.000 Mitarbeitern tätig sind. Einblicke in die potenziellen Effekte chinesischer Investitionen auf den deutschen Arbeitsmarkt liefert auch der *EY European Investment*

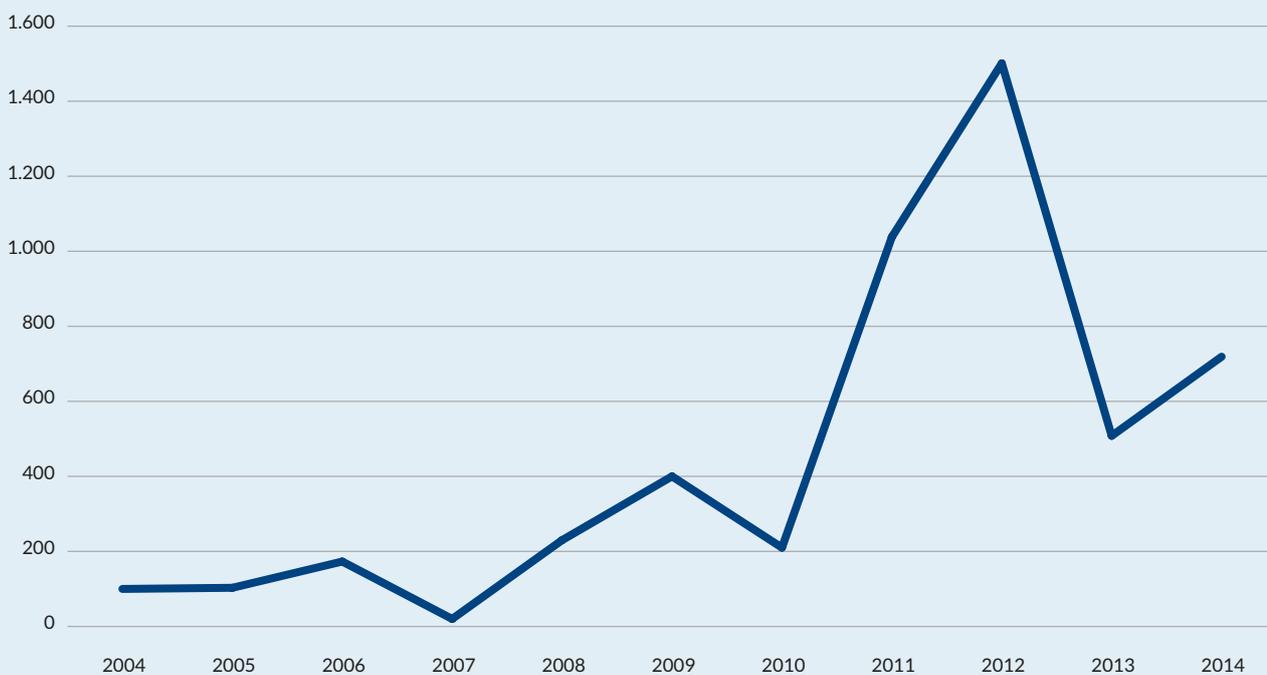
**Tabelle 9: Wichtige Kennzahlen ausländischer Unternehmen in Deutschland – China im Vergleich zu den Top-10 Herkunftsländern, 2004 und 2014**

2004				2014			
Land	Anzahl Unternehmen	Beschäftigte (in Tsd.)	Umsatz (in Mrd. Euro)	Land	Anzahl Unternehmen	Beschäftigte (in Tsd.)	Umsatz (in Mrd. Euro)
Niederlande	1.963	525	229,3	Luxemburg	2.266	352	133,2
USA	1.278	518	187,6	Niederlande	2.916	632	298,1
Frankreich	905	278	96,0	Vereinigtes Königreich	1.373	237	227,5
Luxemburg	575	169	57,8	Italien	604	100	62,3
Vereinigtes Königreich	796	175	159,3	Schweiz	1.906	400	143,4
Schweiz	1.215	243	75,1	USA	1.372	279	138,7
Österreich	506	107	41,5	Österreich	1.143	165	64,7
Japan	366	43	36,0	Japan	442	51	36,9
Belgien	287	55	38,3	Spanien	274	90	39,8
Italien	282	42	22,7	Schweden	438	86	73,7
Zum Vergleich				Zum Vergleich			
China	18	0	0,6	China	82	8	2,9

Quelle: Deutsche Bundesbank 2016

Anmerkung: Zugrunde liegen die unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionsbestände (saldiert). Absteigende Anordnung der Länder nach Höhe ihrer ADI-Bestände in Deutschland im Jahr 2014.

**Abbildung 19: Anzahl der bei Projektankündigung durch den chinesischen Investor genannten Arbeitsplätze in Deutschland, 2004–2014**



Quelle: EY 2015

BertelsmannStiftung

*Monitor*. Dem *Monitor* zufolge haben chinesische Unternehmen allein durch Ansiedlungsprojekte zwischen 2004 und 2014 die Schaffung von insgesamt 5.002 Arbeitsplätzen angekündigt. Über 75 Prozent (3766) davon entfielen allein auf den Zeitraum zwischen 2011 und 2014. Zu beobachtende Schwankungen führen die Autoren vor allem auf einzelne Großprojekte zurück (EY 2015). Insgesamt gehen sie von einem wachsenden Beitrag chinesischer Investitionen zur Beschäftigung in Deutschland aus. Da Deutschland als Ziel-land für chinesische Unternehmen immer wichtiger wird, besteht hier mit Sicherheit weiteres Potenzial.

Auch wenn sich eine systematische Bewertung chinesischer ADI in Deutschland aufgrund der unterschiedlichen Erhebungsmethoden und Schwerpunktsetzungen der existierenden Statistiken als schwierig erweist, lassen sich aus der vorangegangenen Analyse zumindest einige Trends ableiten: Chinesische Investitionen in Deutschland nehmen seit einigen Jahren zu. Ihre Zuwachsraten fallen jedoch von Jahr zu Jahr unterschiedlich aus und unterliegen immer wieder Schwankungen. Das liegt unter anderem daran, dass sie von einem relativ niedrigen Niveau ausgehen und sich die jährlichen Veränderungen prozentual stärker bemerkbar machen, als dies bei konstant hohen Volumina in der Regel der Fall wäre. Im Vergleich zu Deutschlands wichtigsten Investoren spielt China eine untergeordnete Rolle. Nach wie vor dominieren EU-Länder die deutschen ADI-Bestände. Der größte asiatische Investor in Deutschland ist Japan. Entgegen der in den Medien suggerierten Wahrnehmung gibt es mehr chinesische Investoren, die den Standort Deutschland mittels Ansiedlungsprojekten erschließen als solche, die über M & A-Transaktionen in den deutschen Markt gehen. Im Fokus chinesischer Investitionen in Deutschland stehen der Maschinenbau, die Automobilindustrie und Umwelttechnik sowie seit 2015 die Pharma- und Gesundheitsindustrie. Unternehmen aus China, die in Deutschland investieren, leisten einen positiven Beitrag zur Beschäftigung in Deutschland. Zudem reduzieren sie die quantitative Asymmetrie in den Investitionsbeziehungen zwischen den beiden Ländern.

Die Analyse zeigt jedoch auch, dass chinesische Staatsunternehmen die Kapitalvolumina dominieren und insbesondere bei Übernahmen *Yangqi*, also Unternehmen, die direkt der Zentralregierung unterstehen, eine immer größere Rolle spielen. Deutschlands Industriestruktur passt sowohl in den Rahmen der Going-Global-Strategie als auch in Chinas neue industriepolitische Strategie „Made in China 2025“. Mindestens 51 von insgesamt 99 der durch uns erfassten chinesischen M & A in Deutschland zwischen 2014 und 2016 lassen sich unseren Recherchen zufolge einer der

zehn Schlüsselindustrien für „Made in China 2025“ zuordnen. Zudem gewinnt die darin enthaltene Gesundheits- und Pharmaindustrie erst seit 2015, also dem Jahr der Verkündung der Strategie, an Bedeutung (Tabelle 1; Staatsrat, 8.5.2015). Die zum Teil undurchschaubaren Eigentumsstrukturen chinesischer Unternehmen fachen die Diskussion darüber, wer eigentlich investiert – Staat oder Unternehmen – zusätzlich an.

## 4. Chancen und Herausforderungen chinesischer Direktinvestitionen in Deutschland

---

Die volkswirtschaftliche Bedeutung chinesischer ADI in Deutschland ist in den vergangenen Jahren gewachsen und weist weiteres Potenzial auf. Während Ansiedlungsprojekten („Greenfield Investment“) weniger öffentliche Aufmerksamkeit zuteil wird, werden chinesische Übernahmen in Politik, Wirtschaft und Öffentlichkeit zunehmend kritisch gesehen – insbesondere da seit 2014 die Anzahl chinesischer M & A-Transaktionen rapide gestiegen ist. Im selben Zeitraum lässt sich auch ein zunehmendes Engagement von *Yangqi*, also Unternehmen der chinesischen Zentralregierung, beobachten. Diese Entwicklungen bergen eine Reihe von Chancen, aber auch große Herausforderungen – sowohl auf mikroökonomischer Ebene für die Unternehmen selbst als auch auf makroökonomischer Ebene für den Standort Deutschland.

### 4.1 Betriebswirtschaftliche Perspektive: Mehr Chancen als Herausforderungen

Aus Unternehmenssicht stellt ein Engagement in Deutschland für chinesische Investoren zunächst eine große Chance dar, um ihre Internationalisierung voranzutreiben. Deutschland bietet chinesischen Investoren aufgrund seiner günstigen geographischen Lage ein „Tor nach Europa“ und somit den Zugang nicht nur zum deutschen Markt, sondern auch zum EU-Binnenmarkt. Chinesische Investoren erhoffen sich einen besseren Zugang zu Vertriebswegen innerhalb von Europa und ein tiefergehendes Verständnis für die Bedürfnisse europäischer Kunden (Jungbluth 2013: 37). Mit ihrer Internationalisierung versuchen chinesische Unternehmen zudem, in den globalen Wertschöpfungsketten aufzusteigen und sich von der Rolle als Zulieferer für westliche Unternehmen zu emanzipieren. Um diesen Prozess zu beschleunigen, suchen sie über Auslandsinvestitionen in entwickelten Ländern Zugang zu Technologie und Know-how. Deutschland spielt in dieser Hinsicht aufgrund seiner hohen Dichte an technologischen Weltmarktführern („Hidden Champions“), die interessante Übernahmekandidaten sind, eine hervorgehobene Rolle (Emons 2015: 142–

143). Eine zunehmende Anzahl an chinesischen Unternehmen aus ganz unterschiedlichen Sektoren will sich zudem eine internationale Reputation und eigene Marken aufbauen, um zu anderen multinationalen Konzernen aufzuschließen, sprich zu chinesischen Siemens, Samsungs und Sonys zu werden. Das positive Image von „Made in Germany“ kann ihnen dabei helfen (Jungbluth 2013: 75–76).

Auf Unternehmensebene kann es zu Spill-over-Effekten in beide Richtungen kommen: Zum einen agieren chinesische Unternehmen in Deutschland in einem marktwirtschaftlichen Umfeld und können davon auch für ihre Geschäftstätigkeiten in China lernen. Zum anderen lernen deutsche Mitarbeiter in chinesischen Unternehmen die chinesische Mentalität kennen, was den interkulturellen Austausch intensiviert. Bei Übernahmen erhalten die betroffenen deutschen Unternehmen durch die chinesische Muttergesellschaft ein potenzielles „Tor nach Asien“. Gerade für kleine und mittelgroße deutsche Unternehmen, deren finanzielle und personelle Ressourcen eingeschränkt sind, kann dies eine große Chance sein.

Für deutsche mittelständische Unternehmen, die ein Nachfolgeproblem haben oder einen langfristig orientierten Investor suchen, kann das Zusammengehen mit einem strategisch motiviertem chinesischen Investor zudem sinnvoller sein als Finanzinvestoren aus anderen Ländern, die stärker von kurzfristigem Quartalsdenken geprägt sind (Jungbluth 2014b: 5–7). Das bestätigen auch Erfahrungen aus Sicht der betrieblichen Mitbestimmung: Chinesische Investoren sind hier zu teilweise großen Zugeständnissen bereit, zum Beispiel in Form langjähriger Standortgarantien (zum Beispiel: Sany/Putzmeister: bis 2020; Midea/Kuka: bis 2023) und gestehen dem deutschen Tochterunternehmen oftmals operative Selbstständigkeit zu (Emons 2015: 143).

Für die chinesischen Investoren und für übernommene deutsche Unternehmen bringt ein Standort in Deutschland also wichtige strategische Chancen mit sich, stellt sie

jedoch auch vor Herausforderungen. China und Deutschland unterscheiden sich erheblich, was das politische, rechtliche und wirtschaftliche Umfeld angeht. Sprachliche und interkulturelle Barrieren erschweren chinesischen Investoren den Markteintritt zusätzlich. So sind chinesische Unternehmen zum Beispiel an ein kulturelles Umfeld gewöhnt, in dem Beziehungen und Netzwerke sehr flexibel und profitabel ausgenutzt werden können. Hierzulande müssen sie sich in dieser Hinsicht umstellen, da Beziehungen eine gänzlich andere Rolle spielen und nur in den seltensten Fällen formale Prozesse ersetzen können (Jungbluth 2014a: 255).

Bei Übernahmen müssen zwei sehr unterschiedliche Unternehmensstrukturen und -kulturen integriert werden. Da Führungsstile, Geschäftsauffassungen und Herangehensweisen chinesischer und deutscher Manager deutlich voneinander abweichen, sind die Probleme hier oftmals größer als beim Zusammenschluss zweier Unternehmen aus dem gleichen oder einem ähnlichen Kulturkreis (Reisach 2016: 20–21, 23). Das zeigt sich auch bei der medialen Berichterstattung über chinesische Investitionen in Deutschland, die – wie die bereits genannten Schlagzeilen zeigen – durchaus als tendenziös bezeichnet werden kann. Eine vergleichbare Berichterstattung ist über Investoren aus anderen Ländern kaum zu finden. Für chinesische Unternehmen in Deutschland ist das eine schwierige Situation, da sie einerseits kritische Berichterstattung nicht gewöhnt sind und andererseits einen negativen Einfluss auf ihre Reputation fürchten (Kunkel 2015: 3).

Für übernommene deutsche Unternehmen ist vor allem die langfristige Entwicklung eine Herausforderung. Es ist unklar, wie es nach Ablauf der Standortgarantien weitergeht, insbesondere wenn das Wachstum der chinesischen Wirtschaft in den kommenden Jahren weiter nachlässt. Die Effekte, die sich daraus für den chinesischen Mutterkonzern und dessen deutsche Tochter ergeben, sind schwierig abzuschätzen. Hinzu kommt die Tatsache, dass gegenwärtig in gewissem Maß bereits Technologietransfer nach China stattfindet, zum Beispiel durch den Austausch von Mitarbeitern oder Patenten (Emons 2015: 144). Das wirft die Frage auf, was das in der langen Frist für das betroffene Unternehmen bedeutet und welche Rolle dies noch für den chinesischen Investor spielen wird, nachdem er die übernommenen Technologien in China adaptiert sind.

Gegenwärtig hat es dennoch den Anschein, dass aus betriebswirtschaftlicher Perspektive die Chancen, die mit chinesischen ADI in Deutschland einhergehen, die Herausforderungen überwiegen können. Das gilt vor allem für die chinesischen Investoren selbst, aber auch für die übernom-

menen deutschen Unternehmen. Die meisten Übernahmen haben in den letzten drei Jahren stattgefunden. Standort und Beschäftigung genießen daher zum Teil noch Bestandschutz. Erst wenn dieser abgelaufen ist, lassen sich weitere Aussagen zur langfristigen Entwicklung dieser Investitionen machen.

#### 4.2 Volkswirtschaftliche Perspektive: Mehr Herausforderungen als Chancen

Aus makroökonomischer Sicht stellt der freie Fluss von Gütern, Kapital und Personen eine große Chance dar und kann erheblich zur Steigerung der volkswirtschaftlichen Wohlfahrt beitragen. Direktinvestitionen bringen Kapital ins Land, schaffen neue Arbeitsplätze oder können – im Fall von M & A – bestehende Arbeitsplätze erhalten. Da chinesische Investoren in Deutschland zudem einen Schwerpunkt auf High-Tech-Branchen wie dem Maschinenbau, der Automobil- oder IKT-Branche haben, tragen sie zu qualitativ betrachtet hochwertigen Arbeitsplätzen bei und fördern durch den Auf- und Ausbau von F & E-Zentren die Forschung und Entwicklung in Deutschland (Jungbluth 2014a: 246–248). Generell intensivieren ADI außerdem die Beziehungen zwischen den beteiligten Ländern nicht nur in wirtschaftlicher, sondern auch in politischer und kultureller Hinsicht. Das gilt zunächst unabhängig von der Herkunft des investierenden Unternehmens.

Eine Chance könnte sich speziell aus der Zunahme chinesischer ADI in Deutschland ergeben: eine stärkere Hebelwirkung für deutsche Unternehmen in China. Denn über eine chinesische Muttergesellschaft wäre eine bessere Vernetzung mit Schlüsselakteuren und damit eine bessere Interessenvertretung vor Ort möglich. Und je mehr chinesische Unternehmen in Deutschland insgesamt aktiv sind und gleichberechtigt mit deutschen Firmen agieren können, desto mehr Gewicht könnte in Zukunft die Forderung nach gleichberechtigter Behandlung deutscher Unternehmen in China erhalten. Diese Effekte sind bislang jedoch nicht systematisch untersucht worden und eher in der langen Frist (> 10 Jahre) denkbar.

Auf der anderen Seite bringen chinesische Investitionen für den Standort Deutschland Herausforderungen jenseits der volkswirtschaftlichen Effekte mit. An erster Stelle sind die Verflechtungen zwischen Staat und Wirtschaft in China zu nennen, die deutlich über das in westlichen Marktwirtschaften vorhandene Ausmaß hinausgehen (Heilmann 2016: 220–222). So sind die Interessen, die chinesische Unternehmen mit ihren Auslandsinvestitionen verfolgen, oftmals kongruent mit den industriepolitischen Zielen der

chinesischen Regierung und umgekehrt. Anhand der formalen Eigentumsformen lässt sich aber nur ein Teil der staatlichen Beteiligung an chinesischen ADI und deren Finanzierung nachvollziehen, da staatliche Akteure auch an Unternehmen beteiligt sein können, die nicht als Staatsunternehmen deklariert sind.

Hinzu kommen die zahlreichen informellen Verflechtungen, die auch Privatunternehmen betreffen (Szepean 2016: 199–203). Privatunternehmen, deren Investitionsprojekt in die Going-Global-Strategie passt, können ebenso wie Staatsunternehmen Zugang zu vergünstigten Krediten und anderen Fördermaßnahmen erhalten (Jungbluth 2014a: 184–186, 261–263). Daraus können unfaire Wettbewerbsbedingungen entstehen, wenn zum Beispiel chinesische Bieter bei M & A-Transaktionen höhere, da politisch subventionierte, Preise zahlen. Unter diesen Umständen ist es ausgesprochen schwierig, unternehmerische und politische Motive für chinesische ADI voneinander abzugrenzen.

Die zweite zentrale Herausforderung in den Investitionsbeziehungen zwischen Deutschland bzw. der EU und China liegt in der fehlenden Reziprozität. Deutschland bietet, genau wie andere EU-Staaten, chinesischen Investoren freien Marktzugang und nichtdiskriminierende Investitionsförderung (Jungbluth 2013: 57–62). Die obige Analyse hat zudem gezeigt, dass Deutschland aufgrund seines technologischen Vorsprungs als Standort für Unternehmen aus China äußerst attraktiv ist. Deutsche Unternehmen mit Schlüsseltechnologien, die diesen Vorsprung sichern, sind lukrative Übernahmeobjekte. Die chinesische Regierung wiederum fördert diese Art von ADI aus industriepolitischen Gründen und unterstützt chinesische Investoren in Form der Going-Global-Strategie und der „Made in China 2025“-Strategie.

Deutschland hat chinesischen Käufern bislang freie Hand gelassen und – abgesehen vom Fall Aixtron, dessen Ausgang zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch ungewiss ist – keine ernsthaften Schritte unternommen, um Schlüsseltechnologien zu schützen. Da chinesische Unternehmen gezielt in High-Tech-Branchen investieren, stellt sich jedoch zunehmend die Frage, wie Deutschland seinen Vorsprung in den globalen Wertschöpfungsketten aufrechterhalten kann, wenn China als einer der weltweit wichtigsten Wirtschaftsakteure fairen Wettbewerb systematisch verhindert. Denn im umgekehrten Fall wären solche Übernahmen kaum denkbar: Die chinesische Regierung schützt strategische Industrien bewusst vor ausländischem Zugriff. Daher stoßen deutsche und europäische Unternehmen in

China auf Ungleichbehandlung und Diskriminierung im Vergleich zu einheimischen Unternehmen.

In bestimmten Industrien besteht zum Beispiel noch immer Joint-Venture-Zwang, der bevorzugten Zugang zu ausländischem Know-how ermöglicht, oder ausländische Investoren dürfen dort überhaupt nicht investieren (European Chamber 2016: 25–29). So erfolgt der gezielte Aufbau von Konkurrenten mit Mitteln, denen Unternehmen aus Marktwirtschaften kaum etwas entgegenzusetzen haben. Deutsche Unternehmen, die den lukrativen chinesischen Markt erschließen und sich dort ein stabiles Standbein aufbauen wollen, werden auf diese Weise benachteiligt, während chinesische Unternehmen in Deutschland von den hiesigen Rahmenbedingungen profitieren können. Diese Situation hat sich mit dem Amtseintritt Xi Jinpings weniger verbessert als erhofft, da die angekündigten Reformen zum Teil hinter den (westlichen) Erwartungen zurückgeblieben sind (European Chamber, 7.6.2016: 20–21). Auch 15 Jahre nach Chinas WTO-Beitritt gibt es also noch immer kein „Level Playing Field“.

## 5. Zum Umgang mit chinesischen Direktinvestitionen: Weder naiv, noch protektionistisch

Die Entwicklungen, die sich bei chinesischen ADI in den vergangenen drei Jahren beobachten lassen, weisen eine neue Qualität auf und sprechen für die These „eine[r] neue[n] Ära chinesischen Kapitals“ (Hanemann und Huotari 2015). Die Einführung des Registrierungsverfahrens für ADI 2014 war ein formaler Meilenstein und hat dazu beigetragen, die Schleusen für Kapitalabflüsse aus China weiter zu öffnen. Die neue industriepolitische Strategie „Made in China 2025“ weist chinesische Unternehmen seit 2015 ergänzend zur Going-Global-Strategie und zum aktuellen 13. Fünfjahresplan (2016–2020) darauf hin, in welchen Schlüsselindustrien ADI politisch gefördert werden. Es lässt sich feststellen, dass mindestens 51 von insgesamt 99 der durch uns erfassten chinesischen M & A in Deutschland zwischen 2014 und 2016 zu „Made in China 2025“ passen. Auch gewinnt zum Beispiel die in der Strategie enthaltene Pharma- und Gesundheitsbranche an Bedeutung, die zuvor eine eher untergeordnete Rolle gespielt hat. Chinesische Unternehmen profitieren dabei erheblich von den offenen Märkten und nicht-diskriminierenden ADI-Regimen in Deutschland und anderen europäischen Ländern.

Umgekehrt werden ausländische Unternehmen in China gegenüber einheimischen Unternehmen nach wie vor formal und informell diskriminiert. Diese Situation verdeutlicht, dass die Asymmetrie in den Investitionsbeziehungen zwischen China und Deutschland quantitativ betrachtet zwar zu Ungunsten Chinas ausfällt, qualitativ jedoch eindeutig Deutschland im Nachteil ist.

Deutschland und Europa brauchen ausländische Investitionen und können davon profitieren. Gleichzeitig ist aber auch der Zeitpunkt gekommen, eine ernsthafte Diskussion über diejenigen ADI anzustoßen, die dem Prinzip der Reziprozität widersprechen. Deutschland hat in der Vergangenheit gegenüber China auf bilaterale Verhandlungen und Gesprächsrunden gesetzt. Die Fortschritte, beispielsweise in Bezug auf gleichberechtigten Marktzugang, waren nicht immer zufriedenstellend. Da Deutschland und andere

EU-Länder als Investitionsziel für chinesische Unternehmen an Bedeutung gewinnen, könnte jedoch ein neuer Hebel für mehr Reziprozität entstehen. Das angestrebte Bilaterale Investitionsschutzabkommen, das die EU und China seit 2013 verhandeln, wäre eine geeignete Plattform, um diesen Hebel zu nutzen und weiterhin auf eine Verhandlungslösung zu setzen. Dabei sollte die praktische Umsetzung der getroffenen Vereinbarungen eine zentrale Rolle spielen, damit kein „Papiertiger“ entsteht.

Parallel ist es sinnvoll, eine Erweiterung bestehender Instrumente zur ADI-Kontrolle zu überprüfen und ggf. über neue Instrumente auf EU-Ebene nachzudenken, die den aktuellen Entwicklungen gerecht werden, insbesondere im Hinblick auf Wettbewerbsverzerrungen durch staatlich geförderte Investitionen. Deutschland ist grundsätzlich für offene Märkte und gegen Protektionismus. Dennoch ist ein gewisser Selbstschutz notwendig, um einen Ausverkauf deutscher Interessen basierend auf unfairen Wettbewerbsbedingungen zu verhindern. Dabei darf das Prinzip der Nichtdiskriminierung jedoch nicht außer Acht gelassen werden. Potenzielle neue Regularien für ausländische Direktinvestitionen müssen unabhängig vom Herkunftsland eingeführt und angewandt werden. Eine formale oder informelle „Lex Sinica“, also eine gesonderte Behandlung chinesischer Investitionen, widerspräche den Prinzipien einer liberalen Marktwirtschaft. Der Schlüssel liegt darin, einen Weg zwischen naivem Ausverkauf deutscher Interessen und protektionistischem Aktionismus zu finden. Diesen Weg müssen Deutschland und die EU erst noch finden.

Die Herstellung größerer Reziprozität sollte auch im Sinne Chinas sein. So hat die chinesische Seite nach wie vor die Chance, Bedenken gegenüber chinesischen Auslandsinvestitionen aus dem Weg zu räumen und konstruktive bilaterale Verhandlungen zu ermöglichen. Ein wunder Punkt sind die Eigentumsstrukturen chinesischer Unternehmen, die für Außenstehende eine Black Box darstellen. Neben den unübersichtlichen formalen Eigentumsstrukturen besteht

eine Vielzahl informeller Verstrickungen zwischen Staat und Wirtschaft, die auch den Privatsektor betreffen. Mehr Offenheit und größere Transparenz von Seiten Chinas hinsichtlich staatlicher Beteiligung an ADI wäre wünschenswert und könnte langfristig dazu beitragen, pauschale Vorurteile abzutragen.

Deutschland und China profitieren erheblich von ihren bilateralen Investitions- und Handelsbeziehungen. Es ist im Interesse beider Länder, die gegenseitigen Investitionen zu fördern und Investoren aus dem jeweils anderen Land bestmöglich zu unterstützen. Dazu zählen gleichberechtigter Marktzugang, eine transparente Investitionsförderung und ein nicht-diskriminierendes Investitionsumfeld – so wie es in Deutschland bereits der Fall ist. China sollte endlich dafür sorgen, dass diese Voraussetzungen auch für ausländische Investoren in China gelten.

# Appendix: Erläuterungen zu den verwendeten Datensätzen und Statistiken

Die Analyse der verschiedenen Datensätze und Statistiken, die wir in der vorliegenden Studie einsetzen, zeigt, dass die jeweiligen Institutionen bei der Erhebung von ADI-Daten unterschiedliche inhaltliche Schwerpunkte setzen und daher auch unterschiedliche Erhebungsmethoden anwenden. Zudem werden manche nationale Statistiken um bis zu zwei Jahre zeitversetzt veröffentlicht. Üblicherweise erfolgt eine Ex-post-Anpassung der Statistiken in den Folgejahren. Je nach Zugriffszeitpunkt können die Datensätze also voneinander abweichen. Nationale Statistiken geben zudem keine Auskunft über die ursprüngliche Herkunft der investierenden Unternehmen bzw. ihrer Muttergesellschaften: So können der Statistik nach niederländische Investitionen in Deutschland auch von dort ansässigen Tochtergesellschaften US-amerikanischer, französischer oder chinesischer Unternehmen durchgeführt werden.

Bei chinesischen ADI-Statistiken kommt die Sonderrolle Hongkongs hinzu, auf die wir unten näher eingehen (siehe Abschnitt C). Diese Einschränkungen machen es schwierig, den Umfang und den Charakter chinesischer Auslandsinvestitionen in Deutschland in ihrer Gänze zu bewerten. Deshalb ist eine Kombination unterschiedlicher Datensätze, wie in dieser Studie geschehen, sinnvoll. Die Frage nach einer standardisierten Datenerfassung wird in Zukunft somit zu einem immer drängenderen Problem werden. Zum besseren Verständnis dieser Situation erläutern wir im Folgenden die spezifischen Charakteristika der einzelnen Datensätze.

## A. (Inter)nationale Statistiken zu ausländischen Direktinvestitionen

### World Investment Report (WIR)

Die United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) veröffentlicht jedes Jahr – in der Regel im Juni – den World Investment Report (WIR) zu aktuellen Trends der weltweiten Investitionsströme und -bestände.

Die Annex Tables liefern detaillierte Daten zu den globalen ADI-Strömen und -beständen (UNCTAD 2016a). Die dem WIR zugrunde liegende ADI-Definition entspricht weitgehend der Definition der Organisation of Economic Co-operation and Development (OECD): Das heißt, als ADI gelten Investitionen im Ausland, mit denen der Investor langfristige Interessen und einen Kontrollanspruch verbindet. Ein Kontrollanspruch ist in der Regel gewährleistet, wenn der Investor sich mit mindestens zehn Prozent an einem ausländischen Unternehmen beteiligt (UNCTAD 2016b: 3; 79). Die ADI-Daten im WIR basieren hauptsächlich auf nationalen Statistiken der einzelnen Länder. Insbesondere für historische Daten greift der Bericht zum Teil auch auf Daten anderer internationaler Organisationen zurück, wie dem Internationalen Währungsfonds oder der Weltbank, oder auf Schätzungen (siehe zum Beispiel UNCTAD 2016b: 22). Der WIR bietet den Vorteil, dass seine Datenreihen weit zurückreichen, für chinesische ADI bis zum Jahr 1982. Damit lassen sich historische Entwicklungen sehr gut darstellen. Länderspezifische Aufschlüsselungen, zum Beispiel nach Sektoren, liefert der WIR nicht. Diese Informationen finden sich in chinesischen und deutschen nationalen Statistiken.

### Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment (SBCOFDI)

Das *Ministry of Commerce* (MOFCOM), die *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) und das *National Bureau of Statistics* (NBS) veröffentlichen seit 2003 einmal im Jahr – in der Regel Ende September – eine umfassende offizielle Statistik zu chinesischen ADI-Strömen und -beständen. Das *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment* (SBCOFDI) basiert auf dem „Statistiksystem für ADI“, das zum 1. Januar 2003 eingeführt wurde, und Unternehmen dazu verpflichtet, ihre Auslandsinvestitionen zu statistischen Zwecken offenzulegen (MOFERT und SAFE 2002). Erfasst werden Auslandsinvestitionen, bei denen eine chinesische Firma mithilfe liquider Mittel, Anlagevermögen

oder immaterieller Vermögenswerte ein Unternehmen im Ausland gründet oder übernimmt, dabei mindestens zehn Prozent der Anteile des Unternehmens hält und einen Kontrollanspruch im Hinblick auf dessen Managementaktivitäten ausübt. Die im SBCOFDI aufgeführten Daten weichen für manche Jahre von denen der UNCTAD ab, da finanzbezogene und nicht-finanzbezogene ADI nicht immer gemeinsam aufgeführt werden (MOFCOM et al. 2016: 6). Die Daten für das SBCOFDI werden zunächst aus den Berichten der lokalen *Departments of Commerce* (DOFCOMs) zusammengetragen und dann vom Handelsministerium aggregiert. Grundsätzlich wird dafür gesorgt, dass betroffene Unternehmen regelmäßige Angaben für die Statistik machen (MOFCOM et al. 2016: 73–74). Das SBCOFDI bietet detaillierte Informationen zu chinesischen ADI-Strömen und -Beständen. Es erlaubt unter anderem die Aufschlüsselung nach Regionen und Ländern, Sektoren, Eigentumsstrukturen der investierenden Unternehmen sowie Investitionsformen.

Allerdings weist das SBCOFDI bei den letzten vier Kategorien nur vereinzelt länderspezifische Anteile auf, beispielsweise für die Vereinigten Staaten. Die EU wird als Wirtschaftsregion ebenfalls extra aufgeführt, während für Deutschland keine eigenen Angaben gemacht werden (MOFCOM et al. 2016: 26–31). Die Angaben im SBCOFDI sind nicht jedes Jahr die gleichen. Manchmal sind bestimmte Angaben (zum Beispiel Eigentumsform der investierenden Unternehmen) in einem Jahr auf Basis der ADI-Bestände angegeben, im Folgejahr aber auf Basis der ADI-Ströme oder umgekehrt oder sie werden gar nicht ausgewiesen. Die Studie versucht, auf die jeweils aktuellsten Daten zurückzugreifen.

### **Bestandserhebung über Direktinvestitionen. Statistische Sonderveröffentlichung 10**

Die Deutsche Bundesbank publiziert einmal im Jahr – in der Regel Ende April – die *Bestandserhebung über Direktinvestitionen*. Diese Statistik erfasst ausschließlich ADI-Bestände. Darunter fallen ausländische Ansiedlungsprojekte und M & A sowie Auslandskredite und -anleihen. Die Daten sind nach Herkunftsländern und Wirtschaftszweigen gegliedert. Außerdem liefert die *Bestandserhebung* wichtige Kennzahlen zu ausländischen Unternehmen in Deutschland, wie Anzahl, Umsatz und Beschäftigte. Bei Herkunftsländern, die über nennenswerte Bestände in Deutschland verfügen, wird zusätzlich eine Aufschlüsselung deren ADI nach Wirtschaftszweigen vorgenommen. Aufgrund seiner geringen ADI-Bestände in Deutschland ist dies bei China nicht der Fall.

Nach der Außenwirtschaftsverordnung sind alle inländischen Unternehmen mit einer Bilanzsumme von drei Millionen Euro oder mehr gesetzlich verpflichtet, jährlich die Unternehmensbeteiligung eines ausländischen Investors zu melden, die zehn Prozent oder mehr beträgt (Deutsche Bundesbank 2015). Durch den Schwellenwert von drei Millionen Euro werden kleine Unternehmen im Dataterial der Bundesbank nicht berücksichtigt. Da diese gerade bei chinesischen Investoren jedoch eine wesentliche Rolle spielen, lassen sich weitere Quellen, zum Beispiel aus der Investitions- und Standortförderung, hinzuziehen.

2015 wurde die der *Bestandserhebung* zugrunde liegende Methodologie „auf Grundlage neuer international harmonisierter Berechnungsvorgaben der OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4. Auflage sowie des Balance of Payments Manual, sixth edition (BPM6)“ angepasst (Deutsche Bundesbank 2015). Die wesentlichen Änderungen sind folgende: „Abweichend von der bis dahin angewandten Bruttodarstellung werden Kapitalbeziehungen innerhalb multinationaler Konzerne saldiert, Kredite an Kapitalgeber in Abzug gebracht und grenzüberschreitende Schwesterkredite in Abhängigkeit vom Sitz der Konzernzentrale zugeordnet. Danach zählen Schwesterkreditbeziehungen eines deutschen Unternehmens, dessen Konzernzentrale ebenfalls in Deutschland ist, zu den positiven Direktinvestitionen (bei Kreditgewährung) bzw. negativen Direktinvestitionen (bei Kreditaufnahme) im Ausland (sog. aktive Direktinvestitionen). Hat die Konzernspitze ihren Sitz im Ausland, so werden die Schwesterkredite der Unternehmen in Deutschland als positive (Kreditaufnahme) bzw. negative (Kreditgewährung) Direktinvestitionen in Deutschland verbucht (sog. passive Direktinvestitionen). Insbesondere die Berücksichtigung der grenzüberschreitenden, konzerninternen Forderungen der Investitionsobjekte führt zu einer deutlichen Verringerung der Direktinvestitionsbestände“ (Deutsche Bundesbank 2015).

## **B. Ergänzende Datensätze zu chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland**

### **Germany Trade and Invest (GTAI)**

Die Gesellschaft zur Außenwirtschaftsförderung der Bundesrepublik Deutschland *Germany Trade and Invest* (GTAI) veröffentlicht in Form des *FDI Reporting* jährlich Daten zu ausländischen Investoren in Deutschland, die unter anderem nach Herkunftsland und Branche der Investition aufgeschlüsselt sind (GTAI 2016). Das *Special: FDI-Geberländer im Vergleich* gibt zudem detaillierte Informationen zu insge-

samt 23 ADI-Herkunftsländern, darunter die VR China (GTAI 2014). GTAI berücksichtigt auch ausländische Unternehmen mit einer Bilanzsumme von unter drei Millionen Euro. Daher unterscheiden sich die Zahlen von GTAI zur Anzahl der ausländischen Unternehmen in Deutschland und ihrer Beschäftigten von denen der Deutschen Bundesbank. Der Schwerpunkt der Datenerhebung von GTAI liegt zwar traditionell auf Ansiedlungsprojekten, da vor allem diese in den Zuständigkeitsbereich der Standortförderung fallen (zum Beispiel: GTAI 2014: 11–13). Mittlerweile werden jedoch auch Daten zu M & A-Transaktionen veröffentlicht, die auf der Datenbank „Zephyr“ des Bureau van Dijk Electronic Publishing basieren (GTAI 2016). Die GTAI-Daten beziehen sich in der Regel auf die Anzahl der Investitionsprojekte, nicht auf das Investitionsvolumen.

### EY European Investment Monitor

Der *European Investment Monitor* (EIM) der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY (ehemals: Ernst & Young) veröffentlicht in Kooperation mit *Oxford Intelligence* Daten zu ausländischen Direktinvestitionen in Europa. Der EIM enthält nach Angaben auf dessen Internetseite über 50.000 Investitionsprojekte seit 1997 und wird auf Basis von 28.000 verschiedenen Quellen erhoben, die täglich überprüft werden (European Investment Monitor). Berücksichtigt werden ausländische Direktinvestitionen, „die Betriebsstätten und/oder Arbeitsplätze geschaffen haben (keine Fusionen und Übernahmen, keine Portfolio-Investitionen)“ (EY 2015: 2). 2015 erschien eine Sonderauswertung des EIM, die sich speziell mit chinesischen ADI in Europa und Deutschland befasst. Darin sind auch Daten zur Anzahl der Arbeitsplätze, die chinesische ADI schaffen, enthalten. Die erhobenen Daten beziehen sich auf die von den Investoren genannten Zahlen. Es wird nicht nachgehalten, ob im weiteren Verlauf des Investitionsprojekts noch mehr Stellen aufgebaut oder Stellen abgebaut wurden (EY 2015: 7).

### Rhodium Group (RHG)

Das private Forschungsinstitut *Rhodium Group* (RHG) verfolgt chinesische ADI in Form des *China Investment Monitor* (CIM) hauptsächlich in den USA. Jedoch gibt es auch einige Publikationen, die sich auf Europa beziehen. Dazu zählt die Studie *Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland und Europa. Eine neue Ära chinesischen Kapitals*, die 2015 gemeinsam mit dem *Mercator Institute for China Studies* (MERCIS) veröffentlicht wurde (Hanemann und Huotari 2015). Die Studie verwendet einen von der RHG erstellten „Transaktionsdatensatz zu chinesischen Direktinvestitionen in Europa. Darin enthalten sind Fusionen, Übernahmen und

Neugründungen durch chinesische Unternehmen in den 28 Mitgliedstaaten der Europäischen Union“ (ibid.: 60). Der Mindestwert der in der Datenbank enthaltenen Transaktionen liegt bei einer Million Euro. Der Datensatz erlaubt eine Aufgliederung nach „Wirtschaftszweigen, Einstiegsformen, Geografie und Eigentumsverhältnissen“ (ibid.). Die Datenerhebungen basieren unter anderem auf kommerziellen Datenbanken, Zeitungsberichten, Meldungen an Behörden und weiteren öffentlich zugänglichen Informationen sowie Branchenkontakten. Die ADI-Definition folgt der oben erwähnten Definition der OECD. Der Datensatz der RHG lässt sich aufgrund der unterschiedlichen Erhebungsmethode jedoch nicht mit nationalen ADI-Statistiken vergleichen.

### Datensätze von Unternehmensberatungen zu chinesischen M&A in Deutschland

EY veröffentlicht neben dem oben aufgeführten *European Investment Monitor* auch regelmäßig Analysen zu chinesischen M & A-Transaktionen in Europa. Für Deutschland erfolgt eine Aufschlüsselung der Transaktionen nach Anzahl, Volumen und Industrie. Für ausgewählte Beteiligungen werden zusätzlich das deutsche Zielunternehmen, der chinesische Investor und der Transaktionswert aufgeführt. Die Erhebungen basieren auf kommerziellen Datenbanken, Unternehmensinformationen und eigenen Recherchen. Berücksichtigt werden „Unternehmen mit Hauptsitz in China und Hongkong oder deren Tochterunternehmen“ (EY 2016: 2). Hierin liegt ebenfalls ein wesentlicher Unterschied zu nationalen ADI-Statistiken, die China und Hongkong separat aufführen.

Die auf China spezialisierte Beratungsfirma *Gingko Tree Advisor* hat 2014 und 2015 Kurzstudien zu chinesischen M & A-Transaktionen in Deutschland veröffentlicht. Diese enthalten tabellarische Übersichten, die die Transaktionen nach Zielunternehmen, Sektor, Ankündigung des Vorhabens, Käuferunternehmen, Höhe der Beteiligung und Transaktionswert aufschlüsseln. Die Informationen zu den M & A-Transaktionen basieren auf kommerziellen Datenbanken, Pressedatenbanken und eigenen Recherchen (Gingko Tree Advisors 2014, 2015).

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft *PricewaterhouseCoopers* (PwC) gibt ebenfalls Analysen zu chinesischen M & A in Deutschland heraus. Die 2016 publizierte Kurzstudie enthält die üblichen Angaben zu den einzelnen Transaktionen sowie eine detaillierte Übersicht zu den „Top 10 Transaktionen von chinesischen Investoren in Deutschland“ zwischen 2010 und 2016, aufgeschlüsselt nach Zielunter-

nehmen, Branche, Käufer, Eigentumsform des Verkäufers und Firmenwert (PwC 2016: 26–31). Die Erhebungen basieren auf eigenen Recherchen und kommerziellen Datenbanken.

### Selbst erstellter Datensatz zu chinesischen M & A in Deutschland

Tabelle 1 in dieser Studie basiert auf einem selbst erstellten Datensatz zu chinesischen M & A-Transaktionen in Deutschland. Die Erhebungen basieren auf den oben erwähnten Datensätzen von EY, *Ginkgo Tree Advisors* und PwC sowie auf darüber hinausgehenden eigenen Recherchen. Erfasst wurden insgesamt 99 Beteiligungen chinesischer Investoren an deutschen Unternehmen zwischen 2014 und 2016 (bis einschließlich Oktober), die mittels öffentlich zugänglicher Informationen wie Unternehmens-, Branchen- oder Presseinformationen überprüfbar waren. Zusätzlich zu Angaben wie Zielunternehmen, Käuferunternehmen, Branche, Höhe der Beteiligung und Transaktions- oder Firmenwert wurden die Eigentums- und Kontrollrechte des chinesischen Investors überprüft (eine ausführliche Erläuterung zu den Eigentums- und Kontrollrechten chinesischer Unternehmen bietet zum Beispiel Szepan 2016: 198–222).

Die eindeutige Zuordnung gestaltet sich jedoch nicht immer einfach. Die hier zugrunde liegende Definition von „staatlich“ bzw. „privat“ bezieht sich auf Unternehmen, an denen staatliche (*jingnei guoyou faren*) bzw. nicht-staatliche Investoren (*fei-guoyou faren*) über 50 Prozent der Eigentums- und Kontrollrechte halten. Dies lässt sich bei börsennotierten Unternehmen anhand der Jahresberichte erkennen, die teilweise nur in chinesischer Sprache vorliegen. Chinesische Privatunternehmen bezeichnen sich manchmal auch in ihren Selbstdarstellungen als solche (*minyng qiye*). Die *All-China Federation of Industry and Commerce* (ACFIC) veröffentlicht zudem jedes Jahr die „China Top-500 Private Enterprises“ (ACFIC, 25.8.2016). Darüber hinaus gibt es in China spezielle Auszeichnungen für Privatunternehmen und Privatunternehmer. Diese öffentlich zugänglichen Informationen ermöglichen eine Zuordnung der Eigentums- und Kontrollrechte chinesischer Investoren. Staatliche Institutionen beteiligen sich jedoch auch an mehrheitlich privaten Firmen, sodass bei diesen zumindest anteilig Staatskapital im Spiel sein kann. Eine eigene Kategorie „staatlich (SASAC)“ umfasst Unternehmen die von der *State-owned Assets Supervision and Administration Commission* (SASAC) kontrolliert werden und damit direkt der chinesischen Zentralregierung unterstehen (sogenannte *Yangqi*) bzw. deren Tochterunternehmen.

Die SASAC listet diese Unternehmen auf ihrer Internetseite auf. Im August 2016 gab es insgesamt 103 *Yangqi* (SASAC, 3.8.2016). Bei einem Teil der chinesischen Investoren haben unsere Recherchen keine Informationen zu den Eigentumsstrukturen ergeben. Diese fallen in die Kategorie k. A. (keine Angabe möglich).

### C. Der „Hongkong-Faktor“ in Statistiken zu ausländischen Direktinvestitionen aus China

Hongkong wird aufgrund seiner spezifischen Situation in Wirtschaftsstatistiken als eigener Wirtschaftsraum aufgeführt. Als Sonderverwaltungszone spielt es auch eine Sonderrolle für Chinas Investitions- und Handelsströme. Chinesische Unternehmen investieren zum Teil über ihre Hongkonger Tochtergesellschaften im Ausland, sodass Chinas ADI in manchen Ländern und Regionen höher ausfallen könnten als in der nationalen Statistik abgebildet. Diese Art von „Offshoring“ betrifft nicht nur Hongkong, sondern auch die Britischen Jungferninseln oder die Kaimaninseln (Garcia-Herrero et al. 2015: 3). Auf Basis nationaler ADI-Statistiken ist es jedoch nicht möglich, den genauen Anteil chinesischer ADI zu bestimmen, die in diese Kategorie fallen.

Speziell für Hongkong lässt sich außerdem das Phänomen des „Round tripping“ beobachten: Dieses bezeichnet zirkuläre Investitionen chinesischer Unternehmen, die zunächst in Hongkong investieren, was als ADI gilt. Von dort reinvestieren sie in der Volksrepublik China, wodurch sie wiederum als ausländische Investoren gelten und möglicherweise in den Genuss bestimmter Privilegien kommen können (Schüler-Zhou und Schüller 2009: 26; Jungbluth 2014a: 52–53). So werden die Investitionsvolumina in beide Richtungen verzerrt.

Einer der wenigen Versuche, die Effekte von „Round tripping“ und „Offshoring“ zu schätzen, geht davon aus, dass chinesische ADI-Ströme und -Bestände im Jahr 2013 aufgrund von „Round tripping“ über Hongkong jeweils um etwa ein Viertel niedriger lagen, als in den offiziellen chinesischen Statistiken ausgewiesen (Garcia-Herrero et al. 2015: 7). Bereinigt um die kombinierten Effekte von „Round tripping“ und „Offshoring“ zeigt sich zudem, dass der prozentuale Anteil chinesischer ADI, die nach Europa gehen, mehr als doppelt so hoch ist wie in den nationalen Statistiken aufgeführt (acht Prozent der Bestände und sechs Prozent der Ströme vs. 19 Prozent der Bestände und 17 Prozent der Ströme). Hier zeigen sich einmal mehr die Einschränkungen (inter)nationaler ADI-Statistiken.

# Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: ADI-Ströme zwischen China und Deutschland, 2000–2015 (Mio. US-Dollar)	11	Abbildung 15: ADI-Bestände in Deutschland aus der EU, den Vereinigten Staaten und China sowie ihr Anteil an den gesamten ADI-Beständen in Deutschland, 2004–2014 (in Prozent)	26
Abbildung 2: ADI-Ströme nach und aus China, 2000–2015 (Mio. US-Dollar)	13	Abbildung 16: Chinesische ADI-Projekte in Deutschland nach Sektoren, 2008–2013 (in Prozent)	28
Abbildung 3: ADI-Bestände in und aus China, 2000–2015 (in Mio. US-Dollar)	14	Abbildung 17: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland nach Branchen, 2014–2016 (in Prozent)	28
Abbildung 4: Registrierungsverfahren für Auslandsinvestitionen chinesischer Unternehmen	14	Abbildung 18: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland nach Eigentumsformen, 2014–2016 (in Prozent)	29
Abbildung 5: Screenshot der „Going Global“ Public Service Platform des MOFCOM	15	Abbildung 19: Anzahl der bei Projektankündigung durch den chinesischen Investor genannten Arbeitsplätze in Deutschland, 2004–2014	30
Abbildung 6: Regionale Verteilung chinesischer ADI-Ströme, 2015 (in Prozent)	18		
Abbildung 7: Regionale Verteilung chinesischer ADI-Bestände, 2015 (in Prozent)	19		
Abbildung 8: Sektorale Verteilung chinesischer ADI-Ströme, 2015 (Mio. US-Dollar)	20		
Abbildung 9: Verteilung chinesischer ADI-Bestände nach Eigentumsform des Auslandsinvestors, 2015 (in Prozent)	21		
Abbildung 10: M & A-Anteil an den chinesischen ADI, 2004–2015 (in Prozent)	22		
Abbildung 11: Chinesische ADI-Ströme nach Deutschland und ihr Anteil an den weltweiten chinesischen ADI-Strömen, 2004–2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)	23		
Abbildung 12: Chinesische ADI-Bestände in Deutschland und ihr Anteil an den weltweiten chinesischen ADI-Beständen, 2004–2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)	24		
Abbildung 13: Chinesische ADI-Ströme in die EU, die USA und nach Deutschland, 2005–2025 (Mio. US-Dollar)	24		
Abbildung 14: ADI-Bestände in Deutschland nach regionaler Herkunft, 2014 (in Prozent)	25		

## Tabellenverzeichnis

## Abkürzungsverzeichnis

<p>Tabelle 1: Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland, 2014–2016</p> <p>Tabelle 2: Top-5-Herkunftsländer der weltweiten ADI-Ströme, 2000 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)</p> <p>Tabelle 3: Top-5-Herkunftsländer der weltweiten ADI-Bestände, 2000 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)</p> <p>Tabelle 4: Top-10 der Zielländer/-regionen chinesischer ADI-Ströme, 2004 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)</p> <p>Tabelle 5: Top-10 der Zielländer/-regionen chinesischer ADI-Bestände, 2004 und 2015 (Mio. US-Dollar und Prozent)</p> <p>Tabelle 6: Chinesische Auslandsinvestoren nach Eigentumsform, 2015 (Anzahl und Prozent)</p> <p>Tabelle 7: Top-10 der Herkunftsländer/-regionen deutscher ADI-Bestände, 2004 und 2014 (Mio. Euro und Prozent).</p> <p>Tabelle 8: Top-5-Herkunftsländer für Ansiedlungsprojekte und M &amp; A-Transaktionen in Deutschland, 2015</p> <p>Tabelle 9: Wichtige Kennzahlen ausländischer Unternehmen in Deutschland – China im Vergleich zu den Top-10 Herkunftsländern, 2004 und 2014</p>	<p>8</p> <p>16</p> <p>17</p> <p>18</p> <p>19</p> <p>21</p> <p>26</p> <p>27</p> <p>30</p>	<p>ACFIC All-China Federation of Industry and Commerce</p> <p>ADI Ausländische Direktinvestitionen</p> <p>BIP Bruttoinlandsprodukt</p> <p>CIM China Investment Monitor</p> <p>DRC Development and Reform Commission</p> <p>DOFCOM Department of Commerce</p> <p>EIM European Investment Monitor</p> <p>EU European Union</p> <p>EY Ernst &amp; Young</p> <p>GTAI Germany Trade and Invest</p> <p>IKT Informations- und Kommunikationstechnologie</p> <p>M &amp; A Mergers and Acquisitions</p> <p>MERICs Mercator Institute for China Studies</p> <p>MOFCOM Ministry of Commerce</p> <p>NBS National Bureau of Statistics</p> <p>NDRC National Development and Reform Commission</p> <p>OBOR One Belt, One Road</p> <p>OECD Organisation for Economic Co-operation and Development</p> <p>PwC PricewaterhouseCoopers</p> <p>RHG Rhodium Group</p> <p>SAFE State Administration of Foreign Exchange</p> <p>SASAC State-owned Assets Supervision and Administration Commission</p> <p>SBCOFDI Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment</p> <p>UNCTAD United Nations Conference of Trade and Development</p> <p>WEF World Economic Forum</p> <p>WIR World Investment Report</p> <p>WTO World Trade Organization</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

# Literaturverzeichnis

- ACFIC. „ACFIC unveils China Top 500 private Enterprises in 2015“. 25.8.2015. [www.chinachamber.org.cn/web/c\\_000000020007/d\\_42051.htm](http://www.chinachamber.org.cn/web/c_000000020007/d_42051.htm) (letzter Zugriff: 23.10.2016).
- Aixtron Ad Hoc Mitteilungen. AIXTRON SE: Widerruf der Unbedenklichkeitsbescheinigung und Wiederaufnahme des Prüfverfahrens durch das Bundeswirtschaftsministerium im Rahmen der Übernahme durch die Grand Chip Investment GmbH. 24.10.2016. [www.aixtron.com/de/presse/meldungen/detail/detail/News/aixtron-se-widerruf-der-unbedenklichkeitsbescheinigung-und-wiederaufnahme-des-pruefverfahrens-durch-das-bundeswirtschaftsministerium-im-rahmen-der-uebernahme-durch-die-grand-chip-investment-gmbh/](http://www.aixtron.com/de/presse/meldungen/detail/detail/News/aixtron-se-widerruf-der-unbedenklichkeitsbescheinigung-und-wiederaufnahme-des-pruefverfahrens-durch-das-bundeswirtschaftsministerium-im-rahmen-der-uebernahme-durch-die-grand-chip-investment-gmbh/) (letzter Zugriff: 24.10.2016).
- Ashraf, Ayesha, Dierk Herzer und Peter Nunnenkamp. „The effects of greenfield FDI and cross-border M & As on total factor productivity“. *Kiel Working Papers* (1941) Juli 2014. [www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/the-effects-of-greenfield-fdi-and-cross-border-m-as-on-total-factor-productivity/KWP\\_1941.pdf](http://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/the-effects-of-greenfield-fdi-and-cross-border-m-as-on-total-factor-productivity/KWP_1941.pdf) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- Bertelsmann Stiftung. „Globalization Report 2016: Who benefits most from globalization?“ 2016. [www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/NW\\_Globalization\\_Report\\_2016.pdf](http://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/NW_Globalization_Report_2016.pdf) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- Bild. „Die China-Invasion“. 26.6.2011. [www.bild.de/politik/inland/wirtschaft/die-china-invasion-18536134.bild.html](http://www.bild.de/politik/inland/wirtschaft/die-china-invasion-18536134.bild.html), (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- Deutsche Bundesbank. „Bestandserhebung über Direktinvestitionen: Statistische Sonderveröffentlichung“. 10.4.2016. [www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Statistische\\_Sonderveroeffentlichungen/Statso\\_10/2016\\_bestandserhebung\\_direktinvestitionen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Statistische_Sonderveroeffentlichungen/Statso_10/2016_bestandserhebung_direktinvestitionen.pdf?__blob=publicationFile) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- Deutsche Bundesbank. „Hinweise zur Analyse der Zeitreihen und Publikationen der Statistischen Sonderveröffentlichung 10“. 2015. [www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/hinweise\\_zur\\_analyse\\_der\\_zeitreihen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/hinweise_zur_analyse_der_zeitreihen.pdf?__blob=publicationFile) (letzter Zugriff: 23.10.2016).
- Emons, Oliver. „Übernahmen: Erfahrungen mit chinesischen Investoren in Deutschland“. *WSI Mitteilungen* (2) 2015. 141-144.
- Emons, Oliver. „Ausverkauf der ‚Hidden Champions‘? Wie und warum chinesische Investoren deutsche Weltmarktführer übernehmen“. *Mitbestimmungsförderung*, Mai 2013. [www.boeckler.de/pdf/mbf\\_emons\\_china1.pdf](http://www.boeckler.de/pdf/mbf_emons_china1.pdf) (letzter Zugriff: 21.10.2016).
- European Chamber. „European Business in China“. Position Paper 2016/2017. 2016. [www.europeanchamber.com.cn/documents/download/start/en/pdf/465](http://www.europeanchamber.com.cn/documents/download/start/en/pdf/465) (letzter Zugriff: 25.10.2016).
- European Chamber. „Business Confidence Survey 2016“. Launch Event PPT. 7.6.2016. [www.europeanchamber.com.cn/documents/download/start/en/pdf/415](http://www.europeanchamber.com.cn/documents/download/start/en/pdf/415) (letzter Zugriff: 24.6.2016).
- European Investment Monitor. [www.eyeim.com](http://www.eyeim.com) (letzter Zugriff: 23.10.2016).
- EY. „Chinesische Unternehmenskäufe in Europa“. Eine Analyse von M & A-Deals 2005-2016. 2016. [www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-chinesische-unternehmenskaeufe-in-europa/\\$FILE/ey-chinesische-unternehmenskaeufe-in-europa.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-chinesische-unternehmenskaeufe-in-europa/$FILE/ey-chinesische-unternehmenskaeufe-in-europa.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

EY. „Direktinvestitionen chinesischer Unternehmen in Deutschland und Europa. Ausländische Direktinvestitionen im Jahr 2014“. 2015. [www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Chinesische-Direktinvestitionen-in-Deutschland-Praesentation/%24FILE/EY-Chinesische-Direktinvestitionen-in-Deutschland-Praesentation.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Chinesische-Direktinvestitionen-in-Deutschland-Praesentation/%24FILE/EY-Chinesische-Direktinvestitionen-in-Deutschland-Praesentation.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

Frankfurter Allgemeine Zeitung. „Aixtron-Übernahme blockiert: Aktionäre als Opfer eines neuen Protektionismus“. 24.10.2016. [www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/aixtron-aktionaere-opfer-des-neuen-protektionismus-14495658.html](http://www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/aixtron-aktionaere-opfer-des-neuen-protektionismus-14495658.html) (letzter Zugriff: 24.10.2016).

Frankfurter Allgemeine Zeitung. „Verhandeln mit China“. 11.6.2016. [www.faz.net/aktuell/wirtschaft/kommentar-verhandeln-mit-china-14280423.html](http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/kommentar-verhandeln-mit-china-14280423.html) (letzter Zugriff: 18.10.2016).

Frankfurter Allgemeine Zeitung. „Oettinger gegen Chinesen beim Roboterhersteller Kuka“. 30.5.2016. [www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/guenther-oettinger-gegen-kauf-von-kuka-durch-chinesen-14260546.html](http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/guenther-oettinger-gegen-kauf-von-kuka-durch-chinesen-14260546.html) (letzter Zugriff: 24.6.2016).

Frankfurter Allgemeine Zeitung. „Die Chinesen kommen“. 22.5.2008. [www.faz.net/aktuell/politik/china-spezial/wirtschaft/wirtschaftsleben-die-chinesen-kommen-1545520.html](http://www.faz.net/aktuell/politik/china-spezial/wirtschaft/wirtschaftsleben-die-chinesen-kommen-1545520.html) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

Gabriel, Sigmar. „Opfer offener Märkte“. *Wirtschaftswoche* (24) 2016. 10.6.2016. 30.

Garcia-Herrero, Alicia et al. „Chinese outbound foreign direct investment: How much goes where after round-tripping and offshoring?“ BBVA Working Paper (15/17) 6 2015. [www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/06/15\\_17\\_Working-Paper\\_ODI.pdf](http://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/06/15_17_Working-Paper_ODI.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

Ginkgo Tree Advisors. „Chinesische M & A Transaktionen in Deutschland 2015“. 2015. [www.ginkgotree-advisors.com/uploads/2/1/8/0/21807326/ginkgo\\_tree\\_advisors\\_focus\\_4\\_2015\\_final\\_de.pdf](http://www.ginkgotree-advisors.com/uploads/2/1/8/0/21807326/ginkgo_tree_advisors_focus_4_2015_final_de.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

Ginkgo Tree Advisors. „China's outward Foreign Direct investments into Germany. 2014 Chinese M & A Transactions in Germany“. 2014. [www.ginkgotree-advisors.com/uploads/2/1/8/0/21807326/ginkgo\\_tree\\_advisors\\_focus\\_motivations\\_and\\_trends\\_china\\_fdi\\_in\\_germany\\_2014.pdf](http://www.ginkgotree-advisors.com/uploads/2/1/8/0/21807326/ginkgo_tree_advisors_focus_motivations_and_trends_china_fdi_in_germany_2014.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

Grieger, Gisela. „One Belt, One Road (OBOR): China's regional integration initiative“. European Parliamentary Research Service. Briefing, Juli 2016. [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS\\_BRI%282016%29586608\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS_BRI%282016%29586608_EN.pdf) (letzter Zugriff: 7.10.2016).

GTAI. „FDI Reporting“. 20.5.2016. [www.gtai.de/GTAI/Content/EN/Meta/Press/Specials/special-fdi-reporting-download.pdf?v=5](http://www.gtai.de/GTAI/Content/EN/Meta/Press/Specials/special-fdi-reporting-download.pdf?v=5) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

GTAI. „China ist wichtigster Investor in Deutschland. Rekordergebnis ausländischer Investitionen in 2014“. April 2015. [www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Meta/Presse/pressemitteilungen,t=china-ist-wichtigster-investor-in-deutschland,did=1224762.html](http://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Meta/Presse/pressemitteilungen,t=china-ist-wichtigster-investor-in-deutschland,did=1224762.html) (letzter Zugriff: 25.10.2016).

GTAI. „Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland. Potenziale VR China“. 2014. [www.gtai.de/GTAI/Content/DE/Invest/\\_SharedDocs/Downloads/GTAI/FDI/vr-china.pdf?v=2](http://www.gtai.de/GTAI/Content/DE/Invest/_SharedDocs/Downloads/GTAI/FDI/vr-china.pdf?v=2) (letzter Zugriff: 23.10.2016).

Handelsblatt. „Sigmar Gabriel will stärker eingreifen“. 17.10.2016. 15.

Handelsblatt. „Auf Einkaufstour: Wie China den deutschen Mittelstand frisst“. 1.4.2016. [www.handelsblatt.com/my/unternehmen/industrie/auf-einkaufstour-wie-china-den-deutschen-mittelstand-frisst/13388232.html](http://www.handelsblatt.com/my/unternehmen/industrie/auf-einkaufstour-wie-china-den-deutschen-mittelstand-frisst/13388232.html) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

Handelsblatt. „Die Chinesen kommen“. 21.12.2015. [www.handelsblatt.com/my/politik/international/einkaufstour-in-deutschland-die-chinesen-kommen/12749546.html?ticket=ST-493813-YWYnZgY9bqZ5L5L6UYb-ap4](http://www.handelsblatt.com/my/politik/international/einkaufstour-in-deutschland-die-chinesen-kommen/12749546.html?ticket=ST-493813-YWYnZgY9bqZ5L5L6UYb-ap4) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

Hanemann, Thilo, und Mikko Huotari. „Eine neue Ära chinesischen Kapitals“. Mercator Institute for China Studies, Rhodium Group. 2015. [www.merics.org/fileadmin/user\\_upload/pdf/COFDI\\_Chinese\\_Foreign\\_Direct\\_Investment\\_DE.pdf](http://www.merics.org/fileadmin/user_upload/pdf/COFDI_Chinese_Foreign_Direct_Investment_DE.pdf) (letzter Zugriff: 20.10.2016).

Heilmann, Sebastian. „Kaderkapitalismus', Korruption und wirtschaftliches Schattensystem“. *Das politische System der Volksrepublik China*. Hrsg. Sebastian Heilmann. Wiesbaden 2016. 218–226.

Hempel, Markus. „M & A-Partnersuche leicht gemacht“. E-Mag M & A China/Deutschland (2) 2015. <http://www.ma-dialogue.de/wissen/ma-partnersuche-leicht-gemacht/> (letzter Zugriff: 24.10.2016).

- Jungbluth, Cora. *Going Global. Die internationale Expansion chinesischer Unternehmen*. Baden-Baden 2014a.
- Jungbluth, Cora. „Going Global, Going West! Chinese Direct Investment in Germany.“ *Asia Policy Brief* (3) Mai 2014b. [www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/user\\_upload/Asia\\_Policy\\_Brief\\_2014\\_03\\_e.pdf](http://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/user_upload/Asia_Policy_Brief_2014_03_e.pdf) (letzter Zugriff: 24.6.2016).
- Jungbluth, Cora. *Aufbruch nach Westen – Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland*. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2013. [www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Themen/Aktuelle\\_Meldungen/2014/03\\_Maerz/China\\_nach\\_dem\\_Volkskongress/Aufbruch\\_nach\\_Westen\\_-\\_Chinesische\\_Direktinvestitionen\\_in\\_Deutschland.pdf](http://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Themen/Aktuelle_Meldungen/2014/03_Maerz/China_nach_dem_Volkskongress/Aufbruch_nach_Westen_-_Chinesische_Direktinvestitionen_in_Deutschland.pdf) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- Kunkel, Fabiola. „Normale Marktteilnehmer. Fast. China-Dossier“. *ergo Kommunikation* (3) 2015. [www.ergo-komm.de/fileadmin/user\\_upload/China-Dossier\\_deutsch.pdf](http://www.ergo-komm.de/fileadmin/user_upload/China-Dossier_deutsch.pdf) (letzter Zugriff: 21.10.2016).
- Midea. „Midea verkündet Ergebnisse des Übernahmeangebots für Aktien der KUKA AG nach Ende der weiteren Annahmefrist“. 8.8.2016. [www.partnershipinrobotics.com/de/media/press-releases/midea-verkuendet-ergebnisse-des-midea-verkuendet-ergebnisse-des-%C3%BCbernahmeangebots-fuer-aktien-der-kuka-ag-nach-ende-der-weiteren-annahmefrist/](http://www.partnershipinrobotics.com/de/media/press-releases/midea-verkuendet-ergebnisse-des-midea-verkuendet-ergebnisse-des-%C3%BCbernahmeangebots-fuer-aktien-der-kuka-ag-nach-ende-der-weiteren-annahmefrist/) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- MOFCOM. „Sprecher des Referats für Kooperation mit dem Ausland des Handelsministeriums erläutert Stand der chinesischen Auslandsinvestitionen und -kooperationen von Januar bis Juli 2016“. 17.8.2016 (auf Chinesisch). [www.mofcom.gov.cn/article/ae/ag/201608/20160801381344.shtml](http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ag/201608/20160801381344.shtml) (letzter Zugriff: 27.10.2016).
- MOFCOM. „Landesweite Entwicklung ausländischer Direktinvestitionen“. Januar bis Dezember 2015. 20.1.2016 (auf Chinesisch). [www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/v/201601/20160101238883.shtml](http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/v/201601/20160101238883.shtml) (letzter Zugriff: 7.9.2016).
- MOFCOM et al. *2015 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing 2016.
- MOFCOM et al. *2014 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing 2015. <http://images.mofcom.gov.cn/fec/201601/20160127163431082.rar> (letzter Zugriff: 21.10.2016).
- MOFCOM et al. *2009 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing 2010. [http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/upload/2009/04/10/1239341620797\\_10097466.pdf](http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/upload/2009/04/10/1239341620797_10097466.pdf) (letzter Zugriff: 25.10.2016).
- MOFCOM et al. *2006 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing 2007 (auf Chinesisch). [http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/upload/2009/04/10/1239341620797\\_10097466.pdf](http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/upload/2009/04/10/1239341620797_10097466.pdf) (letzter Zugriff: 25.10.2016).
- MOFCOM et al. *2004 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*. Beijing 2005 (auf Chinesisch). <http://images.mofcom.gov.cn/fec/201512/20151204092459502.pdf> (letzter Zugriff: 21.10.2016).
- MOFERT und SAFE. „Provisorische Maßnahmen zur einheitlichen Jahresuntersuchung für Auslandsinvestitionen“. 2002 (auf Chinesisch). [www.law-lib.com/law/law\\_view.asp?id=42126](http://www.law-lib.com/law/law_view.asp?id=42126) (letzter Zugriff: 26.2.2013).
- PwC. „Chinesische M & A-Aktivitäten in Deutschland“. Mai 2016. [www.pwc.de/de/deals/assets/chinesische-m-und-a-investitionen-in-deutschland-juni-2016.pdf](http://www.pwc.de/de/deals/assets/chinesische-m-und-a-investitionen-in-deutschland-juni-2016.pdf) (letzter Zugriff: 23.10.2016).
- Reuters. „Gabriel will sich für mehr Investitionen aus China einsetzen“. 16.1.2014, <http://de.reuters.com/article/deutschland-china-handelskammer-idDEBEEA0F07I20140116> (letzter Zugriff: 24.6.2016).
- SASAC. „Liste der Unternehmen der Zentralregierung“. 3.8.2016 (auf Chinesisch). [www.sasac.gov.cn/n86114/n86137/index.html](http://www.sasac.gov.cn/n86114/n86137/index.html) (letzter Zugriff: 23.10.2016).
- Schüler-Zhou, Yun et al. „Chinas Going Global – Internationale Finanzmarktkrise bietet neue Chancen für chinesische Investoren im Ausland“. *Giga Focus* (8) 10 2010. [www.giga-hamburg.de/en/publication/chinas-going-global-%E2%80%93-internationale-finanzmarktkrise-bietet-neue-chancen-f%C3%BCr](http://www.giga-hamburg.de/en/publication/chinas-going-global-%E2%80%93-internationale-finanzmarktkrise-bietet-neue-chancen-f%C3%BCr) (letzter Zugriff: 25.10.2016).
- Schüler-Zhou, Yun, und Margot Schüller. „The Internationalization of Chinese Companies – What Do Official Statistics Tell Us about Chinese Outward Foreign Direct Investment?“ *Chinese Management Studies* (3) 1 2009. 25–42.
- Schwab, Klaus. *The Global Competitiveness Report 2016–2017*. World Economic Forum. Genf 2016. [www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017\\_FINAL.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf) (letzter Zugriff: 20.10.2016).

Sohm, Stefanie, Bernd Michael Linke und Andreas Klossek. *Chinesische Unternehmen in Deutschland: Chancen und Herausforderungen*. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2012. [www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/GP\\_Chinesische\\_Unternehmen\\_in\\_Deutschland.pdf](http://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/GP_Chinesische_Unternehmen_in_Deutschland.pdf) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

Staatsrat. „Mitteilung des Staatsrats über die Verbreitung [des Dokuments zu] „Made in China 2025““. 8.5.2015 (auf Chinesisch). [www.gov.cn/zhengce/content/2015-05/19/content\\_9784.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2015-05/19/content_9784.htm) (letzter Zugriff: 24.10.2016).

Statistical Yearbook of China. „Foreign Trade and Economic Cooperation – Foreign Investment Actually Utilized by Countries or Regions“. Verschiedene Jahre. [www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/AnnualData/](http://www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/AnnualData/) (letzter Zugriff: 21.10.2016).

Statistisches Bundesamt. „Außenhandel. Rangfolge der Handelspartner im Außenhandel der Bundesrepublik Deutschland“. 22.9.2016. [https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Aussenhandel/Handelspartner/Tabellen/RangfolgeHandelspartner.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Aussenhandel/Handelspartner/Tabellen/RangfolgeHandelspartner.pdf?__blob=publicationFile) (letzter Zugriff: 25.10.2016).

Strack, Volker und Martin Schwarzer. „Chinesische Investoren – Die neuen Weißen Ritter?“ *M&A Review* (1) 2014. 2–7.

*Süddeutsche Zeitung*. „Samstagsessay: Die Gedopten“. 11.6.2016. 26.

*Süddeutsche Zeitung*. „Die Angst vor den Chinesen verblüfft“. 1.6.2016. 15.

Szegan, Marc. „Realwirtschaft und Staat“. *Das politische System der Volksrepublik China*. Hrsg. Sebastian Heilmann. Wiesbaden 2016. 197–203.

*Tageszeitung*. „Chinesen sind besser als ihr Ruf“. 25.4.2013. 8.

UNCTAD. *World Investment Report 2016. Annex Tables*. Genf 2016a. <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> (letzter Zugriff: 22.10.2016).

UNCTAD. *World Investment Report 2016. Methodological Note*. Genf 2016b. [http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2016chMethodNote\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2016chMethodNote_en.pdf) (letzter Zugriff: 22.10.2016).

Volkswagen AG. „25 Jahre Volkswagen in China“. 8.6.2007, [www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info\\_center/de/news/2007/06/25\\_years\\_volkswagen\\_in\\_china.html](http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info_center/de/news/2007/06/25_years_volkswagen_in_china.html) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

Wassner, Petra. „Nordrhein-Westfalen – Erste Wahl für chinesische Investoren in Europa“. *Chinesische Übernahmen in Europa und Deutschland. Erfahrungen mit und von chinesischen Investoren*. Hrsg. Hans-Böckler-Stiftung und NRW Invest. 2015. [https://www.nrwinvest.com/fileadmin/user\\_upload/downloads/DE-Broschueren/NI\\_MA-Brosch\\_DE\\_20150825\\_RZ\\_web.pdf](https://www.nrwinvest.com/fileadmin/user_upload/downloads/DE-Broschueren/NI_MA-Brosch_DE_20150825_RZ_web.pdf) (letzter Zugriff: 24.10.2016).

*Welt*. „Berlin macht Front gegen Chinas Kaufserie. Aixtron-Prüfung“. 24.10.2016. [www.welt.de/newsticker/bloomberg/article158996041/Berlin-macht-Front-gegen-Chinas-Kaufserie-Aixtron-Pruefung-1.html](http://www.welt.de/newsticker/bloomberg/article158996041/Berlin-macht-Front-gegen-Chinas-Kaufserie-Aixtron-Pruefung-1.html) (letzter Zugriff: 24.10.2016).

*Wirtschaftswoche*. „Mittelstand: Die Eroberung“. 3.6.2016. 18.

*Wirtschaftswoche*. „Kuka Roboter: Regierung sucht Investoren für Roboterfirma“. 1.6.2016. [www.wiwo.de/unternehmen/industrie/kuka-roboter-regierung-sucht-investoren-fuer-roboterfirma/13671448.html](http://www.wiwo.de/unternehmen/industrie/kuka-roboter-regierung-sucht-investoren-fuer-roboterfirma/13671448.html) (letzter Zugriff: 24.6.2016).

Wirtschafts- und Handelsabteilung der Botschaft der Volksrepublik China in der Bundesrepublik Deutschland. „Kurzbericht zu den deutsch-chinesischen Handelsbeziehungen 2015“. 29.2.2016 (auf Chinesisch). <http://de.mofcom.gov.cn/article/jjzx/201602/20160201264934.shtml> (letzter Zugriff: 7.9.2016).

WTO. „Trade in 2016 to grow at slowest pace since the financial crisis“. Press Release. 27.9.2016. [www.wto.org/english/news\\_e/pres16\\_e/pr779\\_e.htm](http://www.wto.org/english/news_e/pres16_e/pr779_e.htm) (letzter Zugriff: 20.10.2016).

Xu, Ting, Thieß Petersen und Tianlong Wang. *Cash in Hand: Chinese Foreign Direct Investment in the U.S. and Germany*. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2012. [www.bfna.org/sites/default/files/publications/Cash%20in%20Hand%20Second%20Edition%20final.pdf](http://www.bfna.org/sites/default/files/publications/Cash%20in%20Hand%20Second%20Edition%20final.pdf) (letzter Zugriff: 7.9.2016).

## Impressum

© 2016 Bertelsmann Stiftung  
Bertelsmann Stiftung  
Carl-Bertelsmann-Straße 256  
33311 Gütersloh  
Telefon +49 5241 81-0  
[www.bertelsmann-stiftung.de](http://www.bertelsmann-stiftung.de)

### **Verantwortlich**

Dr. Ulrich Schoof

### **Autorin**

Dr. Cora Jungbluth

### **Redaktion**

Sibylle Reiter

### **Grafik-Design**

Dietlind Ehlers, Bielefeld

### **Titelbild**

Getty Images/iStockphoto/  
Sebastian Hamm  
Shutterstock / tolotola

## Adresse | Kontakt

Bertelsmann Stiftung  
Carl-Bertelsmann-Straße 256  
33311 Gütersloh  
Telefon+49 5241 81-0

GED-Team  
Programm Nachhaltig Wirtschaften  
Telefon+49 5241 81-81353  
[ged@bertelsmann-stiftung.de](mailto:ged@bertelsmann-stiftung.de)  
[www.ged-project.de](http://www.ged-project.de)

[www.bertelsmann-stiftung.de](http://www.bertelsmann-stiftung.de)