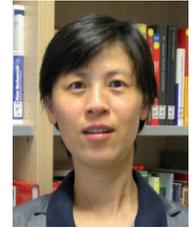


Prof. Dr. Yuanshi Bu, LL.M. (Harvard), ist seit 2007 Leiterin des Instituts für internationales Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Ostasien an der Albert-Ludwigs-Universität in Freiburg. Zuvor hat sie Rechtswissenschaft in Nanjing, Göttingen und Cambridge studiert und in Bern promoviert. Vor ihrer Berufung als Professorin war die Verfasserin als Rechtsanwältin bei der Homburger AG in Zürich tätig; daneben besitzt sie die chinesische Anwaltsqualifikation und die Anwaltszulassung im US-Bundesstaat New York.



Chinesische M&A-Akquisen in Deutschland – aktuelle Studie zeigt positive Entwicklung

M&A-Transaktionen mit chinesischen Käufern sind heute in Deutschland keine Seltenheit mehr. Heimische Zielunternehmen sind nicht mehr allein kleine Mittelständler oder Unternehmen in der Insolvenz, sondern, mit Namen wie Medion, Putzmeister, Kion, Schwing oder Kiekert, bedeutende Akteure in ihren jeweiligen Marktsegmenten; man spricht oft gar von *Hidden Champions*. Ohne Übertreibung lässt sich feststellen, dass chinesische Investoren auf dem deutschen M&A-Markt aus dem Schatten und in das Tageslicht getreten sind. Dabei ist dieser Prozess des Hinaustretens noch lange nicht abgeschlossen, das Potenzial selbst bei vorsichtiger Schätzung noch nicht erschöpft. Auch und gerade in Zukunft wird ein weiterer Anstieg chinesischer M&A-Transaktionen in Deutschland erwartet. Dies wird von chinesischer Seite durch die seit dem Jahr 1999 betriebene sog. *Going-out*-Politik aktiv gefördert, die inländische Unternehmen zur Investition im Ausland ermuntert.

Die gestiegene wirtschaftliche Relevanz dieses Phänomens lenkt den Blick auch auf die rechtlichen Rahmenbedingungen, unter denen derartige Transaktionen ablaufen. Und hier gibt es im Fall chinesischer Investoren in Deutschland einige Besonderheiten zu beachten. In einer von der Fritz Thyssen Stiftung finanzierten Studie widmet sich das Institut für Ostasienrecht an der Universität Freiburg der Ermittlung und Beurteilung dieser Besonderheiten. Die Ergebnisse der Studie werden voraussichtlich im nächsten Jahr erscheinen.

Einen Schwerpunkt der Studie bildet der Themenkomplex M&A mit chinesischen Beteiligten. Hier sind deutsche Zielunternehmen hauptsächlich mit staatlichen chinesischen Investoren konfrontiert; diese sind aufgrund ihrer im Gegensatz zu privaten Unternehmen starken finanziellen Ausstattung hauptsächlich verantwortlich für den M&A-Anteil an chinesischen Investitionen. Bedeutende Ausnahme zu diesem Grundsatz ist in Deutschland freilich SANY. Westliche Verhandlungspartner müssen sich, abseits der Sprachproblematik, jedenfalls an starke und gleichzeitig undurchsichtige Entscheidungshierarchien (insbesondere in privaten Unternehmen) beim chinesischen Verhandlungspartner und dadurch auch an zähe Nachverhandlungen gewöhnen. Dennoch ist ein gewisser Lernprozess auf Investorensseite bemerkbar. Im Bereich der *Post-Merger-Integration* hat sich etwa bewährt, das deutsche Management nach einer Übernahme beizubehalten, da dieses

weiterhin als eine Art Puffer zur Belegschaft fungiert. Diese Vorgehensweise minimiert auch die sprachlichen Barrieren und schafft Vertrauen zur Arbeitnehmerseite.

Eine besondere Rolle spielt die chinesische *outbound*-Investitionskontrolle. Dabei handelt es sich um ein Genehmigungsverfahren mit mehreren beteiligten Behörden, welches grundsätzlich jede chinesische Auslandsinvestition durchlaufen muss. Das Verfahren ist für Außenstehende größtenteils intransparent und unterscheidet sich daher von anderen Genehmigungsverfahren, die regelmäßig im Transaktionsprozess abgebildet werden (etwa die Kartellfreigabe). Die *outbound*-Kontrolle ist nach dem Transaktionsvolumen gestaffelt, sodass bei höheren Transaktionsvolumina mehr Behörden zu beteiligen sind. Studienteilnehmer berichten, dass aber beispielsweise zur Vermeidung von zeitlichen Verzögerungen in einem Bieterverfahren mittlerweile meist Vor-

ab-Bescheinigungen zumindest über die relevanten Anmeldungen oder gar Vorab-Zusagen über Genehmigungen der chinesischen Behörden verlangt werden. Die Möglichkeit der Erlangung derartiger Bescheide wird aber stark vom jeweiligen Bieter abhängen. Letztlich müssen viele chinesische Bieter diese Nachteile daher wohl durch höhere Angebotspreise ausgleichen. Aktuelle Reformbemühungen auf chinesischer Seite zielen allerdings auf eine (weitere) Vereinfachung des Genehmigungsverfahrens ab.

Schon jetzt zeichnet sich – durch den stetig steigenden Umfang und schlussendlich auch wirtschaftlichen Erfolg der chinesischen M&A-Akquisen gleichermaßen belegt – ab, dass chinesische Investoren eine anfangs vorhandene Unerfahrenheit mit westlichen M&A-Gebäuden abbauen bzw. abgebaut haben und zu westlichen Konkurrenten aufholen.

Die Studienleiterin erwartet daher auch angesichts der ungebrochenen Attraktivität insbesondere des deutschen Mittelstands einen weiteren deutlichen Anstieg an chinesischen M&A-Akquisen auf dem deutschen Markt sowie größere Investitionsvolumina. Dem kommen neben einem Lernprozess auf Investorensseite die bereits eingeleitete Vereinfachung der *outbound*-Genehmigungserfordernisse auf staatlicher Seite zu Gute. Auf deutscher Seite können positive Erfahrungen mit erfolgreichen Investitionen zu einem Abbau an Vorbehalten gegenüber chinesischen Investoren sowohl in der Öffentlichkeit, als auch auf Arbeitnehmerseite führen, was den Markteintritt künftiger chinesischer Investoren weiter erleichtern kann.

Chinesische Investoren werden kurz- und mittelfristig in der Lage sein, wie westliche Käufer auf dem M&A-Markt zu agieren