

Ausländische Investoren

Staatsfonds kaum bedeutsam

Befürchtungen, dass ausländische Staatsfonds über Kapitalbeteiligungen hierzulande Einfluss auf strategisch bedeutsame Branchen oder Unternehmen ausüben, sind weitgehend unbegründet. Denn die Direktinvestitionen jener Länder, in denen solche staatlich kontrollierten Fonds eine wesentliche Rolle spielen, halten sich in Deutschland in engen Grenzen. So stammten im Jahr 2005 mit 791 Millionen Euro gerade einmal 0,2 Prozent aller Direktinvestitionsbestände in der Bundesrepublik aus Russland. Der Anteil Chinas erreichte sogar nur 0,05 Prozent.

Auch die Anlagen aller übrigen Nationen mit Staatsfonds blieben jeweils unter der 1-Prozent-Grenze und reichten damit den privaten Investitionen aus dem Ausland längst nicht das Wasser. Mit 84 Milliarden Euro und einem Anteil an allen im Jahr 2005 bestehenden Direktinvestitionen von 22 Prozent waren die Niederlande Investor Nummer eins in der Bundesrepublik. Auf Platz zwei folgten die Luxemburger, die mit 52 Milliarden Euro gut 13 Prozent erreichten. Weitere wichtige Anleger hierzulande waren Unternehmen aus den USA, Großbritannien und Frankreich.

Gesprächspartner im IW: **Dr. Tholen Eekhoff, Telefon: 0221 4981-603**

Ausländische Investoren

Keine Angst vor fremdem Kapital

Investoren aus anderen Ländern sind in die Diskussion geraten. Es wird insbesondere befürchtet, dass ausländische Staatsfonds über Kapitalbeteiligungen Einfluss auf strategisch bedeutsame Branchen oder Unternehmen ausüben. Die Argumente zur Beschränkung des internationalen Kapitalverkehrs halten einer näheren Untersuchung jedoch nicht stand. Im Gegenteil: Die aktuellen Vorschläge von Bundesregierung und CDU öffnen Tür und Tor für politische Willkür.

Die Bundesregierung plant, sich per Außenwirtschaftsgesetz ein Vetorecht gegen die Beteiligung ausländischer Investoren an deutschen Unternehmen zu sichern. Dabei hat sie insbesondere die „strategische Infrastruktur“ im Visier – ein Bereich, der sich nach politischen Opportunitäten definieren lässt. Das Einfallstor für industriepolitische Bestrebungen wird so weit geöffnet.

Eine Arbeitsgruppe der Bundesregierung hat bereits ihre Ideen vorgestellt, und auch dem Bundesvorstand der CDU liegt ein Konzept vor. Die Vorschläge räumen einem Investor die Möglichkeit ein, seine Absichten im Voraus offenzulegen. Verbindlich über die Beteiligung entschieden werden soll dann binnen acht bis zwölf Wochen. Lässt der Investor die geplante Beteiligung nicht im Vorfeld prüfen, so kann sie rückwirkend untersagt werden. Im Zweifel wird kaum ein Anleger auf den bürokratischen Segen verzichten. Schließlich ist das Risiko sonst groß, dass eine Übernahme im Nachhinein scheitert – der Vorschlag kommt damit einer Meldepflicht gleich.

Ursprünglich galten derartige Überlegungen für Investitionen staatlicher Fonds, jetzt treffen sie auch private Investoren. In staatlich kontrollierten Fonds bündelten rohstoffreiche Länder ihre Deviseneinnahmen. Weil es im Inland nicht genug rentable Investitionsprojekte gab, suchten sie nach internationalen Anlagemöglichkeiten. Dies wurde von der Staatengemeinschaft ausdrücklich gefordert.

Mit dem starken Anstieg der Rohstoffpreise und -nachfrage hat

sich das Finanzvolumen der Staatsfonds im zurückliegenden Jahrzehnt erheblich erhöht. China speiste seine Fonds mit Deviseneinnahmen aus Industriegüterexporten.

Der Internationale Währungsfonds und die Investmentbank Morgan Stanley schätzen den kumulierten Marktwert aller Staatsfonds auf 1,9 bis 2,9 Billionen Dollar – Tendenz weiter steigend. Diese Zahlen sind allerdings mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Angesichts solcher Volumina meldeten sich zuletzt immer mehr Beden-

kenntäger zu Wort, die befürchten, dass russische oder chinesische Investoren strategische Ziele verfolgen.

Hysterie ist indes fehl am Platze. Zwar sind ausländische Staatsfonds vielfach an bedeutenden Unternehmen wie DaimlerChrysler, Associated British Ports, EADS oder Blackstone beteiligt. Strategische Überlegungen sind für sie aber kaum von Bedeutung, sondern es geht klar um Rendite. Der Blackstone-Investor ist nicht einmal stimmberechtigt.

Zudem halten sich die Direktinvestitionen der betreffenden Staaten in der Bundesrepublik in Grenzen (Grafik):

In Deutschland betrug der Anteil russischen Kapitals im Jahr 2005 mit 791 Millionen Euro gerade einmal 0,2 Prozent an allen ausländischen Direktinvestitionsbeständen; die Chinesen kamen sogar nur auf 0,05 Prozent.

Auch alle übrigen Nationen mit Staatsfonds bleiben unter der 1-Prozent-Grenze. Sie reichen damit den privaten Investitionen aus dem Ausland noch lange nicht das Wasser:

Mit 84 Milliarden Euro und einem Anteil an allen bestehenden Direktinvestitionen aus dem Ausland von knapp 22 Prozent waren die Niederlande 2005 Spitzenreiter.

Auf Platz zwei folgten die Luxemburger, die mit 52 Milliarden Euro gut 13 Prozent erreichten.

Dennoch fühlt sich so manche westliche Industrienation genötigt, ausländischem Kapital den Weg ins Land zu versperren. Die Regelungen in den USA gelten den Protektionshardlinern als leuchtendes Beispiel. Seit 1975 beaufsichtigt ein Komitee das Tun und Lassen internationaler Kapitalgeber. Die Bestimmungen wurden kürzlich verschärft, als das arabische Unternehmen Dubai Ports

Ausländische Investitionen: Niederlande vorn

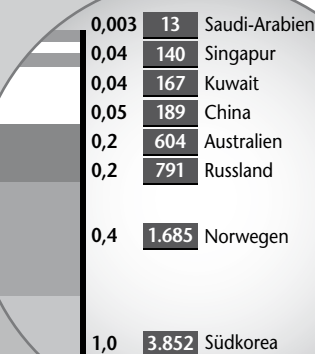
So viel Prozent der im Jahr 2005 verzeichneten Direktinvestitionsbestände in Deutschland kamen aus folgenden Ländern

in Millionen Euro

Frankreich	35.474	9,1
Vereinigtes Königreich	37.886	9,7
USA	44.951	11,5
Luxemburg	51.885	13,3
Niederlande	84.112	21,6

Ausländische Direktinvestitionen insgesamt
389.523

Ausländische Direktinvestitionen insgesamt: einschließlich sonstiger Länder
Ursprungsdaten: Deutsche Bundesbank



© 4/2007 Deutscher Institut-Verlag

den Betrieb amerikanischer Häfen übernehmen wollte. Nachdem das Komitee sowie die amerikanische Regierung einverstanden waren, kam es im Kongress zu lautem Protest, der die Araber bewog, ihr Angebot zurückzuziehen. Der Clou: Der alte und neue Eigentümer ist überhaupt kein amerikanisches, sondern ein britisches Unternehmen.

Dass die westlichen Staaten dazu neigen, sich den aufstrebenden Nationen mithilfe dirigistischer Maßnahmen zu verschließen, wird auch mit den diffusen Ängsten der Bürger begründet:

Laut einer CNN-Umfrage sähen 64 Prozent der Amerikaner ihre Häfen lieber in der Hand der Mafia als unter arabischer Kontrolle.

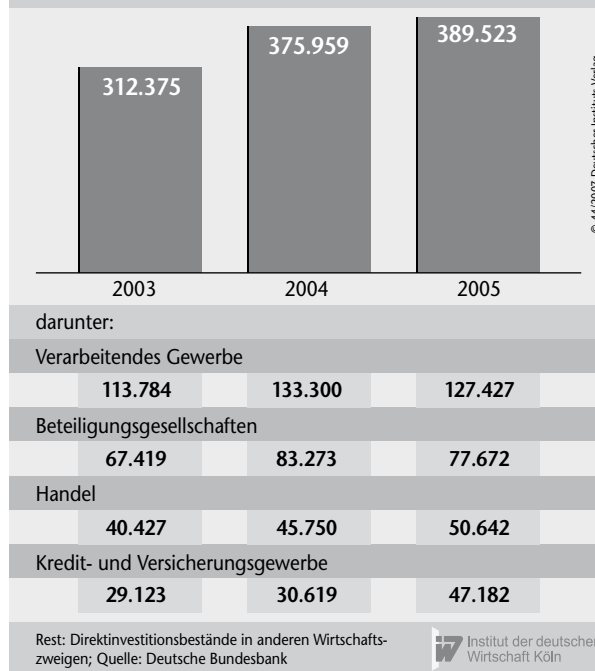
Was ist dran an solchen Befürchtungen? Zunächst einmal sorgt internationales Kapital für Wachstum und Arbeitsplätze. Ein Beispiel ist das chinesische Unternehmen LinkGlobal Logistics, das im Sommer 2006 für 30 Millionen Euro den Frachtflughafen Parchim in Mecklenburg-Vorpommern übernommen hat. Die Geschäftsmänner aus Fernost planen Investitionen in Höhe von 70 Millionen Euro und wollen 1.000 Arbeitsplätze schaffen – kein Pappentier in einer Region mit 19 Prozent Arbeitslosigkeit.

Generell ist in Deutschland vor allem das Verarbeitende Gewerbe für ausländische Anleger interessant (Grafik). Auf Platz zwei folgen die Beteiligungsgesellschaften, die häufig Risikokapital bereitstellen. Kapitalgeber für riskante, aber dafür meist umso ertragreichere Investitionen sind in Deutschland ohnehin knapp – sie mit Gesetzen abzuschrecken, ist nicht wünschenswert. Außerdem würde dies anderen Staaten einen Vorwand bieten, deutsche Investoren zurückzuweisen. Tragende Argumente für die Kontrolle internationalen Kapitals gibt es weder für die einen, noch für die anderen:

• **Monopolisierung.** Ausländische Staatsfonds beabsichtigten, so ein gängiger Vorwurf, ihre Konkurrenten nach einer Übernahme mit verlustbringenden Preisen aus dem Markt zu verdrängen.

Ausländische Investitionen: Meist in der Industrie

Direktinvestitionsbestände in Deutschland nach Wirtschaftszweigen in Millionen Euro



Ein solches Verhalten kennt man aber auch von heimischen Investoren – ein Fall für die Kartellbehörden.

• **Fehlende Renditemaximierung.** Hier besteht kein Grund zur Sorge. Ein Käufer hat ein Unternehmen erworben, um davon etwas zu haben. Schöpft er das Gewinnpotenzial nicht aus, schadet er in erster Linie sich selbst.

• **Technologietransfer.** Es ist denkbar, dass ein ausländischer Investor eine deutsche Firma kauft, um an deren Technologien zu kommen. Aber im Gegensatz zum Markenklau hat er für den Betrieb bezahlt. Außerdem wird der neue Eigentümer mit der betreffenden Technologie versuchen, viele Güter zu produzieren und weit zu verbreiten, um damit möglichst gut zu verdienen.

• **Versorgungssicherheit.** Die Energieversorgung ist hierzulande ein sensibles Thema, nach dem Motto: Wehe, wenn uns ein anderes Land sprichwörtlich den Hahn zudreht! Doch auch hier gilt: Die Wettbewerbsbehörden und die Missbrauchsaufsicht sind dazu da, eine marktbeherrschende Stellung eines Konzerns zu verhindern – unabhängig von der Nationalität des Investors.

• **Sonstige Daseinsvorsorge.** Noch weniger Bedenken sind bei ausländischer

Kontrolle über Infrastruktureinrichtungen wie Telekommunikation oder Postdienstleistungen angebracht. Auch mit solchen Unternehmen wollen ausländische Anbieter in erster Linie Gewinne machen.

• **Nationale Sicherheit.** Die Übernahme von Unternehmen der Rüstungsindustrie oder der Verschlüsselungstechnik regelt das Außenwirtschaftsgesetz. Dieses gewährt weitgehende Eingriffsmöglichkeiten, die in ihrem Umfang kaum mit den Interessen nationaler Sicherheit zu rechtfertigen sind. Es wäre eher sinnvoll, das Gesetz auf die wenigen wirklichen Gefahren zu begrenzen, wie die Atomtechnik.

Es bleibt zu hoffen, dass die Europäische Kommission gegen die jüngsten deutschen Vorschläge Bedenken anmeldet. Leider beabsichtigt Brüssel aber, den EU-

Staaten eine sogenannte goldene Aktie zu gestatten. Dabei handelt es sich um die Mitbestimmung bis hin zum Vetorecht des Staates, ohne dass dieser an dem betreffenden Unternehmen beteiligt ist – dies stände dem aktuellen Vorschlag der Bundesregierung kaum nach.

Wenn jedoch ein Eingriff in den Kapitalverkehr mit nationalem Interesse begründet wird, sollte die Allgemeinheit dafür auch aufkommen. Derzeit trägt der Eigentümer die volle Last. Ein Beispiel: Ein deutscher Konzern bietet seine Rüstungsgütersparte zum Verkauf an. Ein ausländischer Investor erhält als Höchstbietender den Zuschlag. Das Geschäft wird jedoch aufgrund von Sicherheitsbedenken untersagt, und ein deutscher Nachfrager kommt zu einem geringeren Preis zum Zuge. Das verkaufende Unternehmen büßt damit die Differenz zwischen dem Gebot des ausländischen und des inländischen Investors ein.

Dies ist der Preis für die nationale Sicherheit. Die Firmeneigentümer müssten in gleicher Höhe entschädigt werden. Ansonsten gilt: Der Staat sollte sich nicht durch weitere Schutzzäune um die Vorteile ausländischen Kapitals berauben. Mehr Vertrauen in die Wettbewerbsbehörden wären sinnvoller.