



# **IW-Report 34/2020**

## **Unternehmensübernahmen und Technologietransfer durch China**

Gefahrenpotenziale und Gegenmaßnahmen  
Jürgen Matthes

Köln, 14.07.2020

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassung</b>	<b>3</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2 Forcierter Technologietransfer durch China – Evidenz und Beurteilung</b>	<b>6</b>
2.1 Forcierter Technologietransfer durch Joint Ventures in China	6
2.2 Forcierter Technologietransfer durch Unternehmensübernahmen	8
2.2.1 Indizien für das Motiv eines forcierten Technologietransfers	8
2.2.2 Diskussion kritischer Argumente	12
2.3 Zwischenfazit	14
<b>3 Wohlfahrtsverlustgefahr bei zu schnellem Aufholen Chinas</b>	<b>14</b>
3.1 Außenhandelstheoretische Evidenz	15
3.2 Diskussion wesentlicher Modellannahmen	16
3.3 Zwischenfazit	20
<b>4 Investitionspolitische Reaktionen</b>	<b>21</b>
4.1 EU: Einführung eines Screenings für Investitionen aus Drittstaaten	21
4.2 Deutschland: Reformen der Prüfverfahren bei Firmenübernahmen aus Drittstaaten	25
4.2.1 Reformen des Außenwirtschaftsrechts im Überblick	25
4.2.2 Bisherige Eingriffe bei Unternehmensübernahmen aus China	27
4.3 USA: Verschärfung der Investitionsprüfungen durch CFIUS	27
4.3.1 CFIUS	27
4.3.2 Reform durch FIRRMA	29
4.4 Zwischenfazit	30
<b>5 Fazit und Bewertung</b>	<b>32</b>
<b>Literatur</b>	<b>34</b>
<b>Abstract</b>	<b>41</b>

**JEL-Klassifikation:**

F15 – Wirtschaftliche Verflechtung

F21 – Internationale Investition, langfristige Kapitalbewegungen

F43 – Wirtschaftswachstum offener Volkswirtschaften

## Zusammenfassung

In Deutschland und Europa ließ die Übernahme des Roboterherstellers KUKA AG durch die chinesische Midea Group Co., Ltd. im Jahr 2017 die Sorge vor einem Ausverkauf moderner Technologie an China aufkommen, das im Rahmen seiner industriepolitischen Aufholstrategie etwa im Rahmen von Joint-Venture-Anforderungen auf einen forcierten Technologietransfer setzt.

Darüber hinaus werden in diesem Report deutliche Anhaltspunkte dafür aufgezeigt, dass Unternehmensübernahmen durch chinesische Investoren auch das Ziel eines Technologietransfers haben dürften. Zudem führen Wettbewerbsverzerrungen des chinesischen Staatskapitalismus auf dem Weltmarkt zu zunehmenden Problemen. Chinesische Industriesubventionen scheinen kaum durch eine Änderung der internationalen Handelsregeln einhegbar zu sein, da dies durch China anhaltend blockiert wird. Vor diesem Hintergrund sollte die Politik die mögliche Gefahr im Blick haben, dass ein schnelles Aufholen Chinas, das durch einen Technologietransfer begünstigt wird, in den Industrieländern zu Wohlstandsverlusten führen könnte. Diese Sorge lässt sich mit einschlägigen handelstheoretischen Modellen belegen, deren Realitätsgehalt hier evaluiert und für nicht unplausibel eingeschätzt wird.

Wirtschaftspolitisch besteht das beste Rezept zur Begrenzung der Gefahr darin, die eigene Innovationsfähigkeit zu sichern. Unternehmerische und staatliche Investitionen in Bildung, Forschung, Digitalisierung und Infrastruktur, investitionsfreundliche Rahmenbedingungen und ein Abbau von überlangen Genehmigungsverfahren sind wichtige Teile der Hausaufgaben, die die Industrieländer selbst zu erledigen haben. Wenn die chinesischen Wettbewerbsverzerrungen jedoch anhalten, reicht das nicht aus. Daher geht die Verschärfung der Investitionspolitik gegenüber Unternehmensübernahmen aus Drittstaaten in der EU, in Deutschland und den USA in die richtige Richtung. Es lässt sich ebenfalls damit begründen, dass zahlreiche einschlägige Argumente für eine uneingeschränkte Kapitalverkehrsfreiheit mit Blick auf Unternehmensübernahmen aus China deutlich relativierbar sind.

Vor allem zu begrüßen ist die Einführung des neuen Screening-Mechanismus auf EU-Ebene und die Erweiterung der Begriffsdefinition für nationale Sicherheit. So wird verhindert, dass die EU-Staaten durch die EU-Regeln zur Kapitalverkehrsfreiheit für Drittstaaten in ihrer Handlungsfähigkeit behindert werden. Auch die avisierte Umsetzung der neuen EU-Vorschriften in Deutschland erweitert die Handlungsspielräume, um mögliche gesamtwirtschaftliche Verluste durch forcierten Technologietransfer gegebenenfalls verhindern zu können. Allerdings sollten die Bundesregierung und die anderen EU-Mitgliedstaaten mit diesen Möglichkeiten sorgsam umgehen, um ausländische Investoren nicht zu verschrecken. Außerdem bedarf es hinreichend klarer Begriffsdefinitionen und Ausführungsbestimmungen, um Transparenz und Rechtssicherheit zu gewährleisten und die Schaffung übermäßiger Bürokratie zu verhindern.

Im konkreten Handeln ist Deutschland noch zurückhaltend, wenngleich es erste Fälle gab, wo zwei chinesische Übernahmen bei kritischen Infrastrukturen und kritischen Technologien direkt oder indirekt unterbunden wurden. Die USA scheinen in dieser Hinsicht vor allem im Bereich der Halbleitertechnologie sehr genau hinzusehen und haben bereits verschiedene chinesische Übernahmeversuche untersagt.

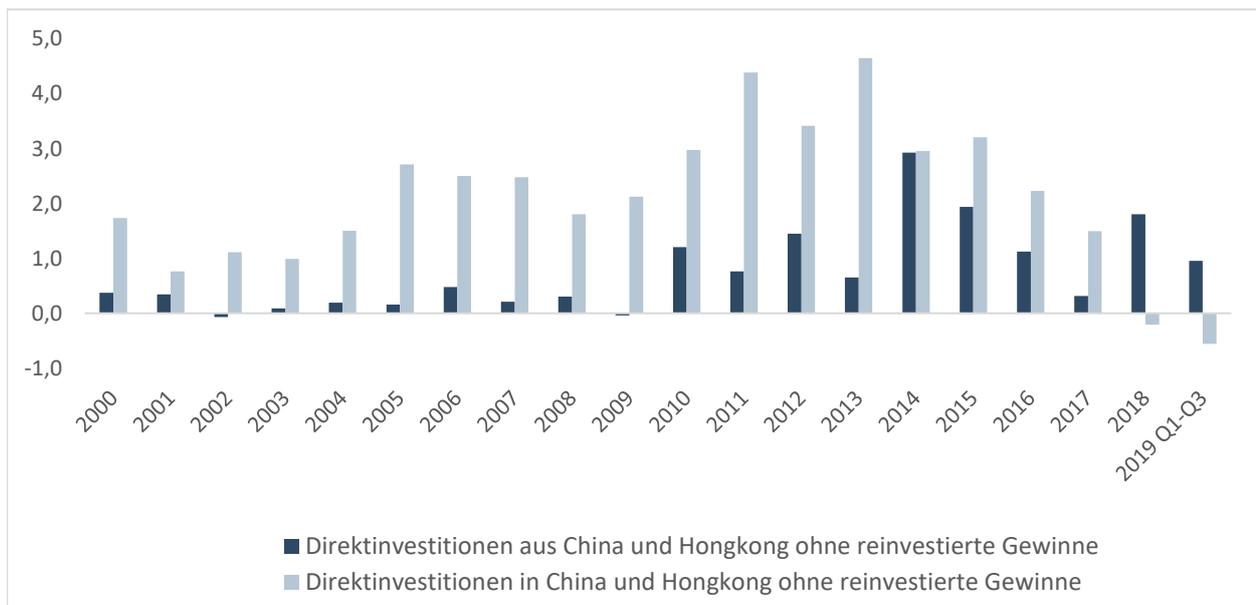
# 1 Einleitung

In Europa und in den USA wurden die Vorschriften für Unternehmensübernahmen in den vergangenen Jahren verschärft. Das geschah vor dem Hintergrund einer erhöhten Aktivität chinesischer Investoren im vergangenen Jahrzehnt.

Traditionell investierte die deutsche Wirtschaft deutlich mehr in China als umgekehrt (Abbildung 1-1). In der ersten Hälfte der 2010er Jahre legten die Direktinvestitionszuflüsse aus China (und Hongkong) nach Deutschland allerdings deutlich zu. Im Jahr 2014 erreichten sie mit rund 3 Milliarden Euro erstmals in etwa die gleiche Höhe wie die deutschen Direktinvestitionen in China (ohne reinvestierte Gewinne). Seitdem zeigt sich für deutsche Anlagen in China ein klar rückläufiger Trend, seit 2019 wird sogar de-investiert (ohne reinvestierte Gewinne). Chinesische Investoren investierten zwar zuletzt weniger als noch 2014, aber die Zuflüsse blieben meist auf einem deutlich höheren Niveau als noch im ersten Jahrzehnt des Jahrhunderts.

## Abbildung 1-1: Direktinvestitionen zwischen Deutschland und China/Hongkong

Direktinvestitionsströme in Milliarden (ohne reinvestierte Gewinne)



Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Daten auf Basis einer etwas anderen Abgrenzung (Übernahme-Transaktionen und Greenfield-Projekte) zeigen ein ähnliches Bild für die chinesischen Direktinvestitionen in der **EU-28** (Kratz et al., 2020). Seit Anfang der 2010er Jahre ist ein starker Anstieg zu verzeichnen, der Höhepunkt wird hier allerdings erst im Jahr 2016 erreicht.

Diese Analyse zeigt auch, dass Deutschland mit 22,7 Milliarden Euro an kumuliertem Transaktionsvolumen zwischen 2010 und 2019 das mit Abstand wichtigste Übernahmeziel chinesischer Investoren auf dem europäischen Kontinent war. Lediglich das Vereinigte Königreich erreicht hier mit rund 50 Milliarden Euro einen höheren Wert.

In Deutschland machte vor allem die Übernahme des Roboterherstellers KUKA AG durch die chinesische Midea Group Co., Ltd. im Jahr 2017 Schlagzeilen und ließ die Sorge vor einem technologischen Ausverkauf aufkommen. Es wird befürchtet, dass China einen forcierten Transfer von moderner Technologie nicht nur in China im Rahmen von Joint Ventures beabsichtigt, sondern auch durch gezielte Übernahmen innovativer Firmen in den Industrieländern. Über diese Frage ist eine intensive Debatte entbrannt.

Die Diskussion findet vor dem Hintergrund eines neuen Systemwettbewerbs mit China statt (BDI, 2019; European Commission, 2019). Unter der Führung von Xi Jinping hat sich die Hoffnung zerschlagen, dass China über eine marktwirtschaftliche Öffnung zu einer stärkeren Demokratisierung findet. Stattdessen hat die Kommunistische Partei Chinas (KPC) ihre Kontrolle über Wirtschaft und Gesellschaft weiter verstärkt. Außenpolitisch verfolgt sie einen zunehmend selbstbewussten, teils auch expansionistischen Kurs.

Auch aus ökonomischer Sicht nimmt der systemische Wettbewerbsdruck zu. Der chinesische Staatskapitalismus, der staatliche Kontrolle geschickt mit marktwirtschaftlichen Elementen verbindet, hat sich dabei im Gegensatz zu den planwirtschaftlichen Konzepten im früheren Ostblock als erstaunlich erfolgreich erwiesen (Bardt/Matthes, 2020). Zudem hat die chinesische Regierung mit der Made in China 2025 Strategie (MIC25-Strategie) das Ziel ausgerufen, in vielen Branchen technologisch aufzuholen, in denen Firmen in Deutschland und Europa bislang comparative Vorteile besitzen (Wübbeke et al., 2016; Zenglein/Holzmann, 2019). Tatsächlich zeigen Umfragen bereits, dass deutsche und europäische Unternehmen einen deutlich verschärften Konkurrenzdruck durch chinesische Unternehmen verspüren (GTAI, 2018; AHK, 2019; European Chamber, 2019). Oft ist nicht eindeutig zu klären, wie weit die Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Firmen auf eigenen Anstrengungen unter marktüblichen Bedingungen beruht oder auf den vielfältigen, aber intransparenten Wettbewerbsverzerrungen des chinesischen Staatskapitalismus und der aktiven Industriepolitik (Think!Desk, 2015; European Commission, 2017; Matthes, 2020b).

Zwar bleibt China aufgrund der intensiven Handelsverflechtungen zweifellos ein wichtiger wirtschaftlicher Partner, um dessen Kooperation sich Europa weiter bemühen sollte. Doch erweist sich die chinesische Regierung bislang trotz vieler Initiativen und trotz des enormen Verhandlungsdrucks der USA nicht bereit, einer Reform der internationalen Handelsregeln zuzustimmen, mit der die Spillover der chinesischen Wettbewerbsverzerrungen auf den Weltmarkt eingehegt werden könnten.

Sollte dies trotz zunehmender Spillover so bleiben, könnte es bei einem weiteren technologischen Aufholen Chinas auf den Weltmärkten zu einem Verdrängungswettbewerb zulasten europäischer Unternehmen kommen. Die Chancen des chinesischen Staatskapitalismus, sich weiterhin zu behaupten, steigen folglich mit der erfolgreichen Kombination aus technologischem Aufholen und anhaltenden Wettbewerbsverzerrungen. Aus dieser Perspektive kommt einem forcierten Technologietransfer als zentrales Element zur Förderung des technologischen Aufholens eine wichtige Bedeutung dabei zu, wie der ökonomische Systemwettbewerb mit China zu beurteilen ist.

Die Gliederung dieses IW-Reports orientiert sich an den folgenden Fragen:<sup>1</sup>

- Welche Hinweise gibt es auf die Relevanz eines forcierten Technologietransfers durch China (Kapitel 2)?
- Welche Auswirkungen kann ein – durch forcierten Technologietransfer entscheidend beschleunigtes – schnelles technologisches Aufholen Chinas für die Industrieländer haben (Kapitel 3)?
- Welche relevanten investitionspolitischen Maßnahmen haben die EU, Deutschland und die USA in jüngerer Vergangenheit ergriffen und wie sind diese vor dem Hintergrund der vorangegangenen Analyse zu beurteilen (Kapitel 4)?

## 2 Forcierter Technologietransfer durch China – Evidenz und Beurteilung

Es stellt sich die Frage, welche Evidenz für die Relevanz eines forcierten Technologietransfers durch China existiert. Grundsätzlich herrscht in Expertenkreisen hier keine eindeutige Meinung:

- So hält der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR, 2016, Ziff. 382 ff.) die Befürchtung für überzogen, dass Investoren aus China technologisches Know-how mit der Übernahme deutscher Unternehmen ins Heimatland übertragen und damit einen dauerhaften Vorteil gegenüber deutschen Unternehmen gewinnen. Auch andere sehen mit Skepsis auf Vorwürfe, Investoren aus China würden sich widerrechtlich westliche Technologien aneignen (Bauer/Lamprecht, 2018; Gerhard, 2018). Gros (2018) sieht den Technologietransfer im Rahmen von Joint Ventures in China nicht als forciert, sondern als freiwillig an.
- Matthes (2017) und Dullien (2019) warnen dagegen davor, dass ein forciertes Technologietransfer kritisch zu sehen ist.

Im Folgenden werden die relativierenden Meinungen auf ihre Stichhaltigkeit geprüft.

### 2.1 Forcierter Technologietransfer durch Joint Ventures in China

Trotz der wirtschaftlichen Fortschritte hält China noch zahlreiche Handels- und Investitionsbarrieren aufrecht. Das gilt beispielsweise für das öffentliche Auftragswesen und für zahlreiche Sektoren, die für ausländische Investoren weitgehend verschlossen sind. Hier mangelt es an Reziprozität und es herrschen ungleiche Bedingungen, weil die EU diese Bereiche gegenüber chinesischen Firmen (und allen anderen außereuropäischen Unternehmen) sehr weitgehend geöffnet

---

<sup>1</sup> Eine gekürzte Fassung dieses IW-Reports erscheint als Matthes (2020a) im Wirtschaftsdienst.

hat. In der EU gilt Kapitalverkehrsfreiheit auch gegenüber Drittstaaten und die öffentlichen Beschaffungsmärkte stehen Drittstaaten ebenfalls sehr weitgehend offen.

Es sind hauptsächlich die regulatorischen Zugangsbeschränkungen zum lukrativen chinesischen Markt, die chinesischen Akteuren erst die Möglichkeit geben, einen Technologietransfer zu erreichen. Denn häufig ist ein Joint Venture die Voraussetzung dafür, um in China investieren oder den Markt bedienen zu können (Wübbecke et al., 2016; European Commission, 2017; 2018a; USTR, 2018). Die Vorgaben sind nicht explizit gesetzlich kodifiziert. Es gibt sogar anderslautende Vorschriften, die einen Schutz des geistigen Eigentums ausländischer Investoren vorsehen. Doch die gelebte Praxis sieht anders aus. Hier werden informell vonseiten der Bürokratie oder von staatsnahen Unternehmen Vorgaben gemacht. Im Rahmen eines Joint Venture oder einer anderweitig nahegelegten Unternehmenskooperation wird in der Regel explizit oder implizit ein Technologietransfer eingefordert. Teilweise werden in China tätige ausländische Unternehmen auch daran gehindert, marktbasierende Konditionen bei der Lizenzierung ihrer Technologien an chinesische Firmen auszuhandeln.

Für diese Strategien existiert nicht nur umfassende anekdotische Evidenz (European Chamber, 2019). Sie werden auch durch umfangreiche Analysen belegt, die die EU (European Commission, 2018a) und die USA (USTR, 2018) im Rahmen ihrer WTO-Klagen gegen China mit Blick auf die Verletzung geistiger Eigentumsrechte durchgeführt haben. Das gilt vor allem für eine detaillierte Untersuchung durch das Büro des US-Handelsbeauftragten unter der Sektion 301 des Trade Act von 1974 der USA (USTR, 2018).

Zuweilen wird der durch Joint Ventures erfolgende Technologietransfer nicht als forciert, sondern als freiwillig erachtet (Gros, 2018; Lardy, 2018). Die Auslandsfirmen würden – so das Argument – nicht gezwungen, in ein solches Arrangement einzutreten, sondern entschieden das aus eigenen Stücken, zumal sie von einem auf diese Weise verbesserten Marktzugang in China profitierten.

Dies ist auf den ersten Blick sicherlich richtig. Doch auf den zweiten Blick ist eine Differenzierung nötig. So verfügt China über einen so großen und dynamischen Absatzmarkt, dass der Wettbewerbsdruck viele westliche Firmen letztlich zwingt, hier präsent zu sein. Anderenfalls würden sie hinter ihre Konkurrenten in den Industrieländern zurückfallen, wenn diese in China präsent sind. Das gilt besonders für börsennotierte Unternehmen, die zudem durch ihre Anteilseigner unter Renditedruck gesetzt werden. Es herrscht hier folglich ein Koordinationsversagen. Nur wenn alle Konkurrenten auf die Chancen des chinesischen Marktes verzichteten, würde ein einzelnes Unternehmen dies vor seinen Eigentümern auch rechtfertigen können.

Die chinesische Regierung ist sich der Bedeutung ihres großen Marktes durchaus bewusst und durch die Investitionsrestriktionen hat sie einen Hebel, um gegen Widerstände einen Technologietransfer durchzusetzen. Gegebenenfalls können Auslandsfirmen gezielt gegeneinander ausgespielt werden. Damit erscheint es fragwürdig, einen auf diese Weise ermöglichten Technologietransfer als rein freiwillig einzustufen.

Allerdings können europäische Firmen versuchen, sich zumindest teilweise gegen die Technologietransfer-Strategie zu schützen, indem sie nicht mit ihrer besten Technologie in ein Joint Venture gehen, sondern mit einer Vorgängerversion, um so noch einen Vorsprung zu behalten. Doch das wissen die chinesischen Akteure inzwischen und erhöhen den Druck, die modernste Version einzubringen. Zudem verbessert die MIC25-Strategie Chinas Verhandlungsposition noch zusätzlich, weil zusätzliche Geschäftschancen und möglicherweise Subventionen für europäische Firmen winken (Zenglein/Holzmann, 2019). Damit steigt der Druck noch, mit der neuesten Technologie in China in Joint Ventures zu produzieren.

Es wirft grundlegende Fragen nach der Zukunft des deutschen Innovationsstandorts auf, wenn deutsche Großunternehmen ihre modernste Forschung in China und nicht länger in Deutschland ansiedeln und dabei möglicherweise noch von Subventionen der chinesischen Regierung profitieren würden.

## 2.2 Forcierter Technologietransfer durch Unternehmensübernahmen

Ein indirekt erzwungener Technologietransfer kann auch stattfinden, wenn chinesische Firmen mit direkter oder indirekter Unterstützung des chinesischen Staates in den Industrieländern innovative Unternehmen aufkaufen und dabei das Ziel verfolgen, die gekaufte Technologie für das Upgrading der Produktionsmethoden in China und für industriepolitische Zwecke zu nutzen.

Auch hier ist das Meinungsbild unterschiedlich:

- Es gibt einerseits durchaus Stimmen, die die Furcht vor einem Technologieabfluss und einer Schwächung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit Deutschlands durch chinesische Übernahmen relativieren (EFI, 2020; VDMA, 2020).
- Andererseits hegen viele Wirtschaftsexperten in fortgeschrittenen Volkswirtschaften durchaus relevante Sorgen vor einem Technologietransfer im Zuge von Direktinvestitionen aus China (Boumans/Garnitz, 2019). Rund zwei Drittel der befragten Experten stehen bei dem Thema Technologietransfer Investitionen aus China kritischer gegenüber als Investitionen aus anderen Ländern. Neben einem Technologietransfer fürchten sie eine mögliche Einflussnahme des chinesischen Staates. Matthes (2017) warnt ebenfalls vor einem forcierten Technologietransfer durch chinesische Übernahmen.

Damit stellt sich zunächst die Frage, ob sich belegen lässt, dass ein relevanter Anteil chinesischer Übernahmen überhaupt einen Technologietransfer zum Ziel hat (Kapitel 2.2.1). In einem nächsten Schritt wird erörtert, inwiefern einschlägige Argumente für Kapitalverkehrsfreiheit auch für chinesische Unternehmensübernahmen gelten (Kapitel 2.2.2).

### 2.2.1 Indizien für das Motiv eines forcierten Technologietransfers

Wie eingangs festgestellt hat China in den 2010er Jahren deutlich mehr in Europa investiert als in der Dekade zuvor. Dabei waren besonders deutsche Unternehmen das Ziel von chinesischen Übernahmen. A priori ist aber nicht klar, welche Motive chinesische Investoren bei ihren

verstärkten Unternehmenskäufen in Europa und Deutschland verfolgen. Wollen sie lediglich ihren Zugang zum europäischen Markt verbessern und ihre Wertschöpfungsketten optimieren oder geht es ihnen auch oder gerade um den Transfer von hoch innovativer Technologie? Diese Frage lässt sich nicht eindeutig beantworten.

Zunächst ist zu erläutern, weshalb bei einem geplanten Technologietransfer im Zuge einer Übernahme durch einen chinesischen Investor die Bezeichnung „forciert“ zumindest indirekt angebracht ist. Dies mag auf den ersten Blick verwundern, weil die Eigentümer des Zielunternehmens nicht zum Verkauf gezwungen werden. Doch wird hier keine betriebsindividuelle, sondern eine gesamtwirtschaftliche Perspektive eingenommen. Wie in Kapitel 3 dargestellt wird, kann ein umfangreicher Technologietransfer zugunsten Chinas gesamtwirtschaftlich für Industrieländer nachteilig sein. Der Gesellschaft würde damit durch den individuell freiwilligen Verkauf ein Wohlfahrtsnachteil aufgezwungen. Dies gilt umso mehr, wenn chinesische Investoren nur deshalb zum Zuge kommen, weil sie mit staatlicher finanzieller Unterstützung überhöhte Preise bieten.

Die folgenden Ausführungen gehen auf die Frage ein, ob das Ziel eines Technologietransfers bei chinesischen Unternehmensübernahmen eine bedeutsame Rolle spielt. Dabei werden umfangreiche Indizien dafür aufgezeigt, dass das Motiv des Technologietransfers eine relevante Rolle zu spielen und die chinesische Investitionsoffensive elementarer Teil der breit angelegten industriepolitischen Upgrading-Strategie Chinas zu sein scheint (Wübbecke et al., 2016; European Commission, 2017; 2018a; USTR, 2018).

So wurde in verschiedenen Studien belegt, dass chinesische Investoren die in der MIC25-Strategie identifizierten zehn Schlüsselbranchen bei ihren Beteiligungen in den Fokus nehmen:

- Eine umfangreiche Analyse chinesischer Übernahmen weltweit zwischen 2002 und 2018 zeigt, dass sich chinesische Staatsunternehmen stärker auf die MIC25-Branchen fokussiert haben, nachdem die Strategie angekündigt wurde; bei privaten chinesischen Investoren lässt sich diese Veränderung der Investitionsstrategie nicht feststellen (Fuest et al., 2019).
- Eine andere Studie fokussiert auf Deutschland und nimmt 175 Beteiligungen durch chinesische Investoren von mindestens 10 Prozent an Zielunternehmen im Zeitraum 2014 bis 2017 in den Blick (Jungbluth, 2018). Knapp zwei Drittel der Käufe (112) fanden in den zehn Schlüsselbranchen statt. Dabei wurde nur gut ein Fünftel davon von chinesischen Staatsunternehmen getätigt. Zielbranchen waren vor allem (energiesparende) Autos, Biomedizin/Medizintechnik sowie computergestützte Maschinen und Robotik.

Weitere Indizien dafür, dass Technologietransfer ein relevantes Motiv darstellen dürfte, lassen sich auflisten:

- Fuest et al. (2019) ermitteln, dass chinesische Investoren im Vergleich zu anderen Käufern Unternehmen erwerben, die tendenziell größer und patentreicher sowie höher verschuldet und weniger profitabel sind als übernommene Unternehmen im Durchschnitt. Die geringe Rentabilität könnte darauf hindeuten, dass andere als reine Gewinnziele verfolgt werden,

möglicherweise im Rahmen einer längerfristig orientierten Strategie und mit staatlicher Unterstützung (EFI, 2020).

- Eine ZEW-Studie (Dürr et al., 2020) stellt bei der Analyse von 261 deutschen Unternehmen mit einer chinesischen Beteiligung (auch Minderheitsbeteiligungen) fest, dass 72 Prozent davon Forschung und Entwicklung betreiben – ein Anteil, der deutlich über dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt liegt. Deutsche Unternehmen, die von chinesischen Investoren übernommen werden, weisen eine fast dreimal so hohe Patentaktivität vor der Übernahme auf als bei Investoren aus den USA, Japan oder der EU.
- Der Sachverständigenrat (SVR, 2016, Ziff. 984) verweist darauf, dass das Ziel der chinesischen Übernahmen oft Weltmarktführer in speziellen Teilmärkten sind. Es erscheint plausibel anzunehmen, dass die Weltmarktführerschaft meist auf einem relevanten technologischen Vorsprung beruht.
- Koppel et al. (2019) machen mit einer detaillierten Patentanalyse deutlich, dass chinesische Investoren offenbar durch die Übernahme von deutschen kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) in den Besitz einer in dieser Größenklasse relevanten Anzahl von Patenten mit Automobilbezug gelangt sind. Sie werten die Patentanmeldungen durch Firmen der deutschen Kfz-Industrie (zwischen 2005 und 2016) aus. Im Endbesitz einer Person/Institution mit Sitz in der VR China oder Hongkong befinden sich im Jahr 2016 zwar insgesamt nur rund 2 Prozent der Patente. Wenn man jedoch die Hersteller und die zehn größten Zulieferer herausrechnet – und somit näherungsweise auf kleinere Unternehmen abstellt –, erreicht der Anteil aber 11,7 Prozent.

Darüber hinaus liefert eine ausführliche Studie aus dem Haus des US-Handelsbeauftragten (USTR, 2018) umfangreiche Hinweise für eine bedeutsame Relevanz des Technologietransfermotivs. Die Untersuchung kommt zu folgender Schlussfolgerung: „China has engaged in a wide-ranging, well-funded effort to direct and support the systematic investment in, and acquisition of, U.S. companies and assets to obtain cutting-edge technology, in service of China’s industrial policy.“ (USTR, 2018, 147). Dieses Ergebnis wird aus der Analyse von Hunderten von Übernahmen von US-Unternehmen (oder ausländischen Unternehmen mit nennenswertem US-Geschäft) durch chinesische Investoren abgeleitet (USTR, 2018, 62 ff.). Zudem wurden zahlreiche chinesische Quellen ausgewertet. Hierzu zählen offizielle Dokumente des Staates und der Administration in China ebenso wie Unternehmensreports und Medienberichte. Dabei fokussiert die Untersuchung im Wesentlichen auf drei Aspekte:

- **Aneignung hochmoderner Technologie als Ziel von Unternehmensübernahmen im Ausland:** USTR (2018, 66–70) zitiert zahlreiche offizielle Dokumente, die explizit dieses Ziel im Rahmen einer industriepolitischen Strategie formulieren. Die Evidenz wird bei der Untersuchung einzelner Wirtschaftszweige mit Blick auf sektorspezifische Dokumente weiter vertieft: So wird die Halbleitertechnik (USTR, 2018, 110 ff.) in den Fünfjahresplänen des chinesischen Staates von 1991 an als prioritäre Industrie aufgeführt. Dabei werden mehrere Dokumente zitiert, in denen das Ziel von Aufkauf oder Transfer fortgeschrittener Halbleitertechnik aus dem Ausland formuliert wird, um weniger von Importen abhängig zu sein. An einzelnen Übernahmen (u. a. Übernahmen durch Beijing E-Town von Integrated Memory Logic Ltd. und Mattson Technology Inc.) wird dies illustriert. Ähnliche Ausführungen finden

sich zur Informationstechnologie (USTR, 2018, 120 ff.). Im Bereich fortgeschrittener Biotechnologie (USTR, 2018, 125 ff.), die seit 2011 in den Fünfjahresplänen erwähnt wird, wird auch das Ziel formuliert, dass chinesische Firmen im Ausland technologisches Upgrading ebenfalls durch Übernahmen suchen sollen. Im Sektor Industriemaschinen gilt Ähnliches, auch wenn hier kein Fünfjahresplan zitiert wird (USTR, 2018, 129 ff.).

- **Anreize und Ermutigung zu Übernahmen:** Schon seit 2006 definiert China Sektoren („‘encouraged’ for outbound investment“), in denen Auslandsinvestitionen aus verschiedenen Gründen als industriepolitisches Mittel verstärkt getätigt werden sollen und Anreize dazu gegeben werden (USTR, 2018, 77 ff.). Die Kriterien zur Definition der Wirtschaftszweige umfassen neben Rohstoffzugang und Exportförderung auch den Zugang zu ausländischen führenden Technologien („leading technologies“), modernen Managementpraktiken und Fachkräften – womit implizit nur Beteiligungen gemeint sein können. In Dokumenten aus dem Jahr 2017 wird die Rolle von Übernahmen mit technologischem Fokus nochmals hervorgehoben, unter anderem in der MIC25-Strategie (USTR, 2018, 78 f.). Die chinesische Regierung nutzt bei der industriepolitischen Ausrichtung auf die Schlüsselsektoren in erster Linie Staatsunternehmen und Staatsbanken sowie Genehmigungsverfahren. Doch auch Privatunternehmen werden zuweilen in diese Strategie eingebunden, zum Teil über Mitglieder der KP in den Leitungsgremien der Firmen. Die USTR-Studie zitiert beispielhaft einige Unternehmenslenker, die sich zum Einfluss der staatlichen industriepolitischen Prioritäten auf ihre Auslandsinvestitionsentscheidungen bekennen (USTR, 2018, 87; 123 ff.).
- **Gezielte finanzielle Unterstützung:** Die Ermutigung zu Auslandsinvestitionen zum Kauf von modernen Technologien ist mit erheblichen finanziellen Anreizen verbunden. Hierzu zählen beispielsweise Erleichterungen bei Kapitalzugang, Steuern, Devisenzugang oder Versicherungen (USTR, 2018, 78). Im Halbleitersektor etwa forderte die Zentralregierung alle lokalen Regierungseinheiten auf, Finanzierungsmöglichkeiten zur Unterstützung von Übernahmen zu entwickeln (USTR, 2018, 114). Es wird eine Reihe von Beispielen zitiert, bei denen die chinesischen Akteure offen die staatliche Unterstützung bekanntgeben (USTR, 2018, 115 ff.). Letzteres gilt auch für den IT-Sektor (USTR, 2018, 122 ff.). In den Wirtschaftszweigen Biotechnologie/Medizintechnik und Maschinen/Robotik (USTR, 2018, 126; 129 f.) ist explizit die Rede von direkten Zuschüssen, staatlich unterstützten Fonds und der Finanzierung über Staatsbanken. Die Midea Group wurde bei der Übernahme der Kuka AG (die auch in den USA tätig ist) durch ein von Staatsbanken geführtes Bankenconsortium mit zinsgünstigen Darlehen von umgerechnet 870 Millionen US-Dollar im Kontext von Chinas „neuer Seidenstraße“ unterstützt, um die Übernahme in Höhe von rund 4,2 Milliarden US-Dollar zu finanzieren (USTR, 2018, 133 f.).

Skeptiker mögen argumentieren, dass die Auswertung der Trump-Administration nicht neutral ist. Das könnte für die Auswahl der im Report dargestellten zahlreichen Übernahmebeispiele gelten. Doch die klaren Aussagen aus der Vielzahl der genannten Dokumente des chinesischen Staates sprechen eine recht eindeutige Sprache. Insgesamt gesehen ist daher davon auszugehen, dass der Zugang zu moderner Technologie im Rahmen der industriepolitischen Strategie Chinas ein wichtiges Motiv chinesischer Unternehmensübernahmen im Ausland ist. Dies gilt vor allem, aber nicht nur für chinesische Staatsunternehmen.

## 2.2.2 Diskussion kritischer Argumente

Wie am Anfang von Kapitel 2 erwähnt wird das Phänomen eines Technologietransfers teilweise als unkritisch gesehen. Zur Begründung dieser Sichtweise werden einschlägige Argumente vorgebracht, deren Relevanz im Weiteren geprüft wird.

Zunächst wird darauf verwiesen, dass der **Bestand chinesischer Direktinvestitionen in Deutschland** relativ gering ist (SVR, 2016; Gerhard, 2018):

- Gemäß Daten der Deutschen Bundesbank vom Frühjahr 2020 waren es im Jahr 2018 immerhin rund 9,4 Milliarden Euro an unmittelbaren Verbindlichkeiten aus Direktinvestitionsbeziehungen (ohne Abzug von Kreditforderungen, die deutsche Tochtergesellschaften chinesischer Muttergesellschaften gegenüber verbundenen Firmen im Ausland haben). Der saldierte Wert der unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen betrug 5,3 Milliarden Euro. Beide Werte entsprechen rund 1 Prozent der (jeweils unterschiedlich gemessenen) gesamten ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland aus allen Ländern. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der hohe Gesamtbestand auf jahrzehntelangen Investitionstätigkeiten vor allem aus Europa und den USA basiert und chinesische Investoren erst in den 2010er Jahren in nennenswerter Weise aktiv wurden.
- Zudem kommt es nicht nur auf das Finanzvolumen an, sondern ebenso auf die Qualität und Modernität der Technologie des aufgekauften Unternehmens. Auch der gezielte Kauf hoch innovativer KMU ist daher relevant, obwohl das Transaktionsvolumen dabei gering sein mag. Wie bereits erwähnt haben chinesische Investoren in jüngerer Vergangenheit gerade auch kleine deutsche Weltmarktführer übernommen und auf diese Weise Zugang zu Nischentechnologien bekommen. Darüber hinaus zeigt die Bestandsstatistik der Deutschen Bundesbank, dass chinesische Investoren wesentlich stärker auf kleinere Unternehmen setzen als Investoren aus allen Ländern. Das durchschnittliche deutsche Unternehmen im (unmittelbaren und mittelbaren) chinesischem Anteilsbesitz hatte im Jahr 2018 mit rund 47 Millionen Euro nur einen weniger als halb so hohen Umsatz im Vergleich zu den Unternehmensbeteiligungen aus allen Ländern (102 Millionen Euro).

Darüber hinaus wird immer wieder auf die **Vorteile der Kapitalverkehrsfreiheit** für die empfangende Volkswirtschaft verwiesen (u. a. SVR, 2016; Gerhard, 2018). Das ist als generelle Aussage richtig und wird durch zahlreiche Studien umfassend belegt (Levine, 2005; Jäger-Ambrożewicz/Matthes, 2012; Busch/Matthes, 2016), vor allem für ausländische Direktinvestitionszuflüsse (Demary, 2016; Rusche, 2017). Doch mit Blick auf China sind hier verschiedene Einschränkungen relevant, die dieses Argument deutlich relativieren (s. auch Matthes, 2017):

- Investitionszuflüsse aus dem Ausland können im Inland den Kapitalstock erhöhen und so das Wachstumspotenzial stärken. Chinesische Direktinvestitionen in Europa bestehen jedoch überwiegend aus Käufen bestehender Unternehmen und nur zu einem geringen Teil aus dem Aufbau eines neuen Kapitalstocks (Greenfield Investments). Der wertmäßige Anteil von Greenfield Investments lag dabei seit dem starken Anstieg zur Mitte der 2010er Jahre anhaltend bei lediglich rund 5 Prozent (Hanemann et al, 2019; Kratz et al., 2020). Es mag argumentiert werden, dass die Anteilseigner und Verkäufer des aufgekauften Unternehmens

den Verkaufserlös in neue Sachkapitalanlagen im Inland investieren können. Doch ist das keineswegs gesichert. Diese Einschränkung dürfte vor allem relevant sein, wenn die Verkaufserlöse an eine Vielzahl privater Aktionäre fließen, die ihre Gelder am Sekundär-Aktienmarkt investieren. Denn dort werden lediglich schon im Umlauf befindliche Aktien gehandelt, sodass den börsennotierten Unternehmen kein neues Kapital zufließt, das sie investieren könnten.

- Es kommt zu Effizienzsteigerungen, wenn produktivere Unternehmen weniger wettbewerbsfähige Unternehmen übernehmen und sie besser aufstellen. Wenn jedoch chinesische Staatsunternehmen die Käufer sind, denen es gerade an Effizienz mangelt, spielt dieses Argument keine Rolle. Auch bei der Übernahme durch private chinesische Firmen erscheint es in aller Regel wenig plausibel, dass sie grundsätzlich effizienter als deutsche Unternehmen wirtschaften.
- Ausländische Direktinvestitionen können in mehrfacher Hinsicht zu einer Beschleunigung des technischen Fortschritts beitragen und so das Wirtschaftswachstum im Inland nachhaltig stärken. Dies gilt besonders, wenn das kaufende Unternehmen technologisch überlegen ist und es zu einem Technologietransfer (Spillover-Effekt) zugunsten des weniger innovativen heimischen Unternehmens kommt. Auch kann der Eintritt technologisch gut aufgestellter Auslandsfirmen auf dem heimischen Markt durch mehr Konkurrenzdruck die Innovationsanreize anderer Firmen im Inland erhöhen. Diese Argumente sind jedoch nicht oder kaum relevant, wenn das übernehmende Unternehmen technologisch weniger weit entwickelt ist, wie es bei den meisten Übernahmen aus China der Fall sein dürfte. Zudem kann es sogar zu einer Verminderung der Spillover-Effekte in Industrieländern kommen, wenn hoch innovative Unternehmen dort von chinesischen Investoren aufgekauft werden, um deren Know-how vor allem in China zu nutzen und dort die weitere Forschungsentwicklung voranzutreiben (Dullien, 2019). Dann könnten andere Firmen im bestehenden Umfeld der hoch innovativen Unternehmen in Europa möglicherweise weniger stark von deren Wissensgenerierung profitieren. Allerdings gilt es in diesem Fall zu differenzieren, ob eine Technologie nur von dem aufgekauften Unternehmen oder von mehr Firmen beherrscht wird (Gerhard, 2018).

**Aufkäufe von strachelnden europäischen Firmen** aus dem Ausland können die Existenz des heimischen Unternehmens sichern helfen und damit bedrohte Arbeitsplätze. Zwar wählen chinesische Investoren bei Übernahmen eher höher verschuldete Investitionsziele als andere Investoren (Fuest et al., 2019). Doch scheint dies für Deutschland nicht zu gelten. Gemäß des von Dürr et al. (2020) analysierten Samples von 261 chinesischen Firmenbeteiligungen (auch Minderheitsbeteiligungen) entwickelten sich Umsatz und besonders Beschäftigung in den Jahren vor der Übernahme im Durchschnitt positiv.

Häufig wird darauf verwiesen, dass bislang überwiegend **gute Erfahrungen** mit der Übernahme deutscher Unternehmen durch chinesische Investoren bestehen, da Arbeitsplätze und Produktion überwiegend erhalten werden (Demary, 2016; Dürr et al., 2020; VDMA, 2020). Dürr et al. (2020) weisen in der erwähnten Sample-Studie keinen signifikanten Effekt einer chinesischen Übernahme auf die weitere Unternehmensentwicklung nach.

Zudem ist mit Blick auf das Argument des Arbeitsplatzerhalts eine längerfristige Perspektive nötig. So kommt es bei zum Kaufzeitpunkt profitablen und hoch innovativen Firmen darauf an, ob

sich das deutsche Unternehmen weiter so entwickeln würde wie ohne die Übernahme. Arbeitsplätze und Produktion mögen zunächst erhalten werden. Die zukünftigen Perspektiven dürften dann deutlich schlechter sein, wenn es zu einem Technologietransfer nach China kommt und das dazu führt, dass sich Forschung, Investitionen, Beschäftigung und Produktion in Deutschland schlechter entwickeln als ohne die Übernahme, weil die Geschäftstätigkeit in China stärker expandiert. Belastbare Evidenz für dieses Argument ist allerdings nicht vorhanden, weil nicht bekannt ist, wie sich Unternehmen ohne den Aufkauf aus China entwickelt hätten. Trotzdem ist der Hinweis entscheidend, dass die kontrafaktische längerfristige Perspektive wichtig ist.

Zudem könnte das aufgekaufte europäische Unternehmen einen **besseren Marktzugang** zu dem ansonsten potenziell verschlossenen Heimatland des aufkaufenden Unternehmens bekommen. Durch die Nutzung der Absatzkanäle des übernehmenden Unternehmens würde der heimische Betrieb dann seine Exporte erhöhen können. Das ist sicherlich ein gerade für China valides Argument, weil der Zugang zum großen chinesischen Markt aufgrund mangelnder Transparenz und hohem Staatseinfluss grundsätzlich schwierig ist. Dieses Argument verliert jedoch an Gewicht, weil es auf der mangelnden Reziprozität beim Marktzugang beruht. Wenn hier gleiche Bedingungen herrschten, wäre ein deutsches Unternehmen ohne chinesische Unterstützung in der Lage, von sich aus den chinesischen Markt umfassend zu erschließen.

### 2.3 Zwischenfazit

Es wurden vielfältige Indizien dafür aufgezeigt, dass China nicht nur durch Joint Ventures in China, sondern auch durch Unternehmensübernahmen in Europa und den USA einen Transfer von moderner Technologie zugunsten chinesischer Firmen beabsichtigt, der zumindest indirekt als forciert bezeichnet werden kann (s. dazu auch Wübbecke et al., 2016; European Commission, 2017; 2018a; USTR, 2018;). Darüber hinaus wurden einschlägige Argumente für eine uneingeschränkte Kapitalverkehrsfreiheit mit Blick auf Unternehmensübernahmen aus China relativiert. Im nächsten Kapitel wird die Frage erörtert, ob ein forciertes Technologietransfer aus der Sicht Deutschlands und anderer Industrieländer ein Grund zur Sorge ist oder bedenkenlos akzeptiert werden sollte.

## 3 Wohlfahrtsverlustgefahr bei zu schnellem Aufholen Chinas

Im Folgenden wird dargestellt, dass durch ein rasches technologisches Aufholen Chinas, das durch einen forcierten Technologietransfer maßgeblich gefördert wird, Wohlfahrtsverluste für fortgeschrittene Industrieländer resultieren könnten (Kapitel 3.1). Danach werden die Modellannahmen kritisch diskutiert und auf ihren Realitätsgehalt geprüft (Kapitel 3.2).

### 3.1 Außenhandelstheoretische Evidenz

Aus handels- und wohlfahrtstheoretischer Sicht ist mit Blick auf den Handel mit China eine Konstellation denkbar, bei der für ein fortgeschrittenes Industrieland gesamtwirtschaftliche Nachteile entstehen können, wenn China aufgrund eines forcierten Technologietransfers technologisch schnell aufholt (die Ausführungen in diesem Abschnitt orientieren sich an Matthes, 2017).

So lässt sich mit einem traditionellen ricardianischen Handelsmodell (zwei Güter, ein Produktionsfaktor (Arbeit), zwei große Länder mit Produktivitätsunterschieden, konstante Skalenerträge, vollkommener Wettbewerb) zeigen (Samuelson, 2004; für eine ausführliche Beschreibung s. Matthes, 2007): Ein technologisch fortgeschrittenes Industrieland kann mittelfristig einen gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtsverlust erleiden, wenn ein technologisch deutlich weniger entwickeltes großes Schwellenland sehr rasch in Bezug auf Innovationsfähigkeit und Einkommensniveau aufschließt. Dabei wird nicht wie gemeinhin üblich Freihandel mit Autarkie verglichen, sondern zwei unterschiedliche Freihandelsituationen. Verschiedene Kanäle tragen hierbei zu Wohlfahrtsverlusten bei:

- Es wird unterstellt, dass beide Länder groß genug sind, um die Weltmarktpreise ihrer Handelsgüter zu beeinflussen. Damit kann es im Zuge einer Verschiebung der komparativen Vorteile und einer stärkeren Konkurrenz auf dem Exportmarkt des Industrielandes dazu kommen, dass seine Exportpreise und damit seine „terms of trade“ sinken. Die rapide Wissensdiffusion erhöht zwar die Weltwohlfahrt, aber das aufholende Schwellenland gewinnt mehr, als das Industrieland verliert.
- Zudem verringern sich im Modell aufgrund geringerer Unterschiede bei den komparativen Vorteilen das Handelsvolumen und die Handelsgewinne.

Brisant ist, dass Samuelson (2004) die Generalaussage zahlreicher anderer renommierter Ökonomen als „dead wrong“ (vollkommen falsch) bezeichnet, nach der die Gesetze des komparativen Vorteils mittelfristig automatisch dafür sorgten, dass die USA gesamtwirtschaftlich Wohlfahrtsgewinne aus dem Handel mit China ziehen würden. Dabei ist die Erkenntnis nicht neu, dass gesamtwirtschaftliche Wohlfahrtsverluste entstehen können (zu den folgenden Ausführungen in diesem Absatz s. Matthes, 2007). Samuelson verweist auf einen eigenen Beitrag aus dem Jahr 1972. Doch bereits Hicks (1953) brachte dieses Problem auf. In der Folge hat eine Reihe von Autoren die von Hicks vorwiegend intuitiv formulierten Zusammenhänge ausgefeilt, differenziert und analytisch dargestellt (Johnson, 1955; Findlay/Grubert, 1959; Johnson/Stafford, 1993; Hymans/Stafford, 1995). Alle diese Studien kommen zu dem gleichen Ergebnis: Wenn das Partnerland zu einem stärkeren Wettbewerber wird, indem es seine Produktivität in dem Sektor steigert, in dem das Heimatland komparative Vorteile hat, führt das in der Regel zu dauerhaften Wohlfahrtsverlusten des eigenen Lands. Das Land muss, weil die Preise für seine Exporte relativ sinken, nun mehr an heimischer Wertschöpfung für seine Importe zahlen.

Ähnliche Effekte lassen sich auch unter Einbeziehung vieler Güter mit teils zunehmenden Skalenerträgen nachweisen (Gomory und Baumol, 2000; für einen ausführlicheren Überblick s. Matthes, 2007). In einem technologisch stagnierenden Industrieland kommt es zu

Einkommensverlusten, weil vormalige Exportprodukte nun vom Schwellenland hergestellt werden und dabei die negativen Einkommenswirkungen der Produktionseinbußen größer sind als die positiven Effekte günstigerer Importe.

Im Kontext der neuen Handelstheorie argumentiert Dullien (2019) auf plausible Weise in eine ähnliche Richtung. Demnach sinken in Märkten mit **monopolistischer Konkurrenz** die Gewinne der Unternehmen in den Industrieländern, wenn der Wettbewerbsdruck durch aufholende chinesische Unternehmen zunimmt. Dies kann zu gesamtwirtschaftlichen Einkommensverlusten in den Industrieländern führen.

### 3.2 Diskussion wesentlicher Modellannahmen

Die in den Handelsmodellen unterstellten Annahmen sind zweifellos relativ strikt und könnten unrealistisch sein. Doch lassen sie sich zumindest in wichtigen Teilen begründen und rechtfertigen und wichtige Gegenargumente können relativiert werden. Dabei ist es zuweilen notwendig und sinnvoll, über das enge Modellkorsett hinauszudenken, um ein realistisches Bild der Annahmen- und Wirkungskanäle zu erhalten.

Als erstes Gegenargument lässt sich anbringen, dass der wohlfahrtssenkende Effekt einer Verringerung der jeweiligen komparativen Vorteile, der im Modell zu einem sinkenden Handelsvolumen führt, auf den ersten Blick unrealistisch erscheint. Denn wenn dem so wäre, müsste das **Handelsvolumen** zwischen ähnlich hochentwickelten Volkswirtschaften nur gering sein. Das Gegenteil ist jedoch der Fall. Das Gros des internationalen Handels wird nicht intersektoral zwischen Industrie- und Entwicklungsländern abgewickelt (wie im traditionellen Handelsmodell unterstellt), sondern intrasektoral zwischen den Industrieländern, wie in Modellen der neuen Handelstheorie. Doch dieses Gegenargument lässt sich teilweise relativieren:

- Auch beim Handel innerhalb von Sektoren und selbst innerhalb einzelner Produktgruppen lässt sich eine Spezialisierung gemäß komparativer Vorteile auch zwischen Industrieländern nachweisen (Schott, 2004).
- Die genannten Argumente von Dullien (2019) sowie Gomory und Baumol (2000) sind in Modellen der neuen Handelstheorie relevant: Höhere Konkurrenz durch China führt zu sinkenden Gewinnen bei monopolistischer Konkurrenz und möglicher Abwanderung von Produkten und beide Effekte führen zu potenziellen Einkommensverlusten in Industrieländern.
- Ein technologisches Aufholen Chinas könnte durchaus zu einer Verringerung des Handelsvolumens führen. Denn die MIC25-Strategie hat zum Ziel, dass sich China in vielen Sektoren stärker in Richtung Autarkie („self-sufficiency“) bewegen soll (Wübbeke et al., 2016). Das Handelsmodell vergleicht (komparativ statisch) zwei Zustände, die zeitlich weit auseinanderliegen können: etwa die Situation heute mit einer veränderten Lage in zehn bis 15 Jahren. In diesem Zeitraum könnte die MIC25-Strategie die angestrebten Erfolge liefern und China so weniger auf Importe innovativer Produkte angewiesen sein.

- Schließlich gibt es noch den zweiten Kanal bei Samuelson, der zu einer Wohlfahrtseinbuße führt, nämlich der negative „terms of trade“-Effekt.

Zweitens wird im Modell mit Blick auf den negativen „terms of trade“-Effekt unterstellt, dass das **Industrieland selbst keine oder nur noch langsame technologische Fortschritte** macht. Wenn es dagegen weiter hoch innovativ bleiben würde, bliebe der komparative Vorteil weitgehend erhalten. Auch in Modellen mit monopolistischer Konkurrenz führt eine starke eigene Innovationstätigkeit dazu, dass Preissetzungsspielräume bei den bisherigen Exportgütern bestehen bleiben oder neue Güter entstehen, bei denen der Vorreiter Preissetzungsspielräume hat. Beides sichert die Produktionsbasis im Industrieland.

Die eigene Innovationsfähigkeit zu sichern, ist folglich eine zentrale Forderung an die Wirtschaftspolitik und die Unternehmen in den Industrieländern.

Doch diese Sichtweise lässt sich teilweise relativieren. Zwar bleibt das Innovationspotenzial der europäischen Wirtschaft groß, gerade angesichts der Digitalisierung und der Perspektive von Industrie 4.0. Doch ergeben sich Herausforderungen, die den tatsächlich in der Praxis erreichbaren technologischen Fortschritt bremsen. Hierzu zählen gerade in Deutschland ein ausgeprägter Fachkräfteeingpass, eine Investitionsschwäche, eine möglicherweise geringere Innovationsfähigkeit alternder Belegschaften (Krey/Meyer, 2004) sowie eine verminderte Innovations- und Veränderungsbereitschaft einer älter werdenden und wohlhabenden Bevölkerung, die zu Blockadehaltungen führt. Der geringe Zuwachs der Totalen Faktorproduktivität in jüngerer Vergangenheit könnte hier auf grundlegende Probleme in vielen Industrieländern hindeuten (IW, 2017). Zudem werden die Innovations- und Lebenszyklen neuer Produkte immer kürzer, sodass der Vorreiter seinen technologischen Vorsprung weniger lang nutzen kann.

Darüber hinaus kann die Innovationsfähigkeit gemindert werden, wenn sie in dem hier beschriebenen Kontext zu einer endogenen Größe wird. So kann ein stark steigender Konkurrenzdruck durch aufholende und subventionierte chinesische Unternehmen die Innovationsfähigkeit der europäischen Wirtschaft mindern (Atkinson, 2020). Dies erscheint theoretisch auf den ersten Blick kontraintuitiv. Denn in der Regel wird angenommen, dass ein hoher Wettbewerbsdruck die Innovationsanreize erhöht und damit eine wichtige Triebkraft für Wachstum und Wohlstand ist. Doch kann ein sehr hoher oder rapide und stark zunehmender Wettbewerbsdruck die Forschungsanreize und die Innovationsfähigkeit mindern, weil aktuelle und zukünftig erwartete Gewinne deutlich sinken. Dazu ist es wichtig zu verstehen, dass Forschungsinvestitionen teuer und deren Ergebnisse unsicher sind. Um innovativ zu sein, brauchen Unternehmen zum einen genügend Finanzmittel und zum anderen müssen sie mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen können, dass sich die Forschungsausgaben in Zukunft in Form höherer Gewinne rentieren. Wenn hoch subventionierte und rapide aufholende chinesische Unternehmen mit künstlich niedrigen Preisen mehr Konkurrenzdruck ausüben und Marktanteilsgewinne verbuchen, könnten die aktuellen und zukünftigen Margen europäischer Unternehmen so deutlich schrumpfen, dass deren Innovationsfähigkeit hierzulande sinkt.

Ähnlich wie die theoretische Sicht ist auch die empirische Evidenz nicht eindeutig, wie ein Literaturüberblick von Atkinson (2020) zeigt. So liefern einige wenige Studien Unterstützung für einen positiven Effekt des Wettbewerbsdrucks aus China (meist gemessen als ein steigender Importanteil Chinas) auf Innovationen (meist gemessen als Patentaktivitäten von Firmen) in Industrieländern. Doch eine etwas größere Anzahl von empirischen Studien deutet auf einen negativen Zusammenhang hin, der vor allem weniger produktive und profitable Firmen trifft. Eine vielbeachtete Studie ist die von Autor et al. (2013) für die USA: Je stärker US-Firmen durch chinesische Importkonkurrenz betroffen sind, umso mehr sinken deren Patentaktivitäten und Forschungsausgaben. Für Europa finden Bloom et al. (2016) einen positiven Effekt für die frühen 2000er Jahre, als der Konkurrenzdruck aus China erst zu steigen begann. Dieser Effekt wird allerdings von Campbell und Mau (2019) empirisch hinterfragt.

Drittens gelten die aufgezeigten Wohlfahrtsverluste durch den negativen „terms of trade“-Effekt im traditionellen Handelsmodell nur, wenn das **Schwellenland vor allem in den Exportsektoren des Industrielands aufholt** und nicht oder nur wenig in den Importsektoren. Durch ein technologisches Aufholen auch im Importsektor des Industrielands würden dessen Importpreise tendenziell sinken. Dieser Effekt wirkt dem Rückgang der „terms of trade“ durch die Verschlechterung der Exportpreise des Industrielands entgegen. Die Frage, ob ein technologisches Aufholen Chinas auch in den Importsektoren des Industrielands in der Realität relevant ist und dort tatsächlich zu deutlichen preisdämpfenden Effekten führt, ist differenziert zu beantworten:

- Zum einen wirkt der technische Fortschritt in China sicherlich auch in diesen Sektoren weiter. Die MIC25-Strategie dürfte dabei aber zweischneidige Effekte haben. Fördermittel dürften überwiegend den Fokusektoren in den vormaligen Exportsektoren des Industrielands zugutekommen und weniger den etablierten Importsektoren. Ein höherer technischer Fortschritt in den MIC25-Branchen mag aber teilweise auch in die weniger geförderten Sektoren diffundieren.
- Zum anderen führt (trotz der Produktivitätssteigerung auch im Importsektor) eine Verschiebung zugunsten der expandierenden technologieintensiveren Exportsektoren in China tendenziell dazu, dass weniger Arbeitskräfte für die Produktion der Importgüter des Industrielands zur Verfügung stehen, weil Arbeitskräfte in die expandierenden Sektoren abwandern. Damit sinkt das Güterangebot der Importgüter des Industrielands und dessen Preise steigen bei sonst gleichen Bedingungen.
- Eine deutliche Produktivitätserhöhung in Chinas Exportsektor führt zu Lohnerhöhungen, die sich auch auf den Importsektor auswirken. Tatsächlich ist in China ein anhaltendes dynamisches Lohnwachstum zu beobachten, ebenso in den bisherigen Importsektoren des Industrielands. Damit steigen hier Kostendruck und Absatzpreise und es verschlechtern sich tendenziell die „terms of trade“ des Industrielands. Ein Indiz für die Relevanz dieses Effekts ist die Tatsache, dass in diesen Sektoren zunehmend Produktion von China in ärmere Entwicklungsländer mit niedrigeren Löhnen verlagert wird (Hou et al., 2017).

Viertens sind die Ergebnisse von Samuelson (2004) aus einem Modell mit lediglich einem Produktionsfaktor, zwei Gütern und zwei Ländern abgeleitet. Es könnte sein, dass seine Resultate

in **komplexeren Modellstrukturen** keinen Bestand mehr haben. Samuelson (2004) hat dieses Argument antizipiert und weist darauf hin, dass die Einbeziehung mehrerer Produktionsfaktoren und mehrerer (auch nicht handelbarer) Güter daran nichts Grundsätzliches ändert. Gomory und Baumol beziehen ohnehin viele Güter mit ein und geben an, dass sich ihre qualitativen Ergebnisse bei Einbeziehung vieler Länder nicht wesentlich verändern.

Giovanni et al. (2014) kritisieren die Ergebnisse von Samuelson mit einem quantitativen ricardianischen Heckscher-Ohlin-Modell, das viele Länder, mehrere Produktionsfaktoren und viele Sektoren einbezieht (auch einen mit nicht handelbaren Gütern). Verglichen werden zwei Szenarien. Im ersten Szenario verändern sich die komparativen Vorteile Chinas nicht, die gemessen werden als relative Produktivität der Sektoren zueinander, da die Produktivität in allen Sektoren per Annahme gleichmäßig wächst. Im zweiten Szenario verändern sich die komparativen Vorteile deutlich und werden denen der Industrieländer ähnlicher, weil in China die Produktivität annahmegemäß in den Sektoren stärker wächst, in denen China zuvor komparative Nachteile hatte, also tendenziell in den bisherigen Exportsektoren der Industrieländer. Die zentrale Aussage des Modells ist, dass die Wohlfahrtswirkungen auf Industrieländer vereinfacht dargestellt davon abhängen, wie sich die komparativen Vorteile Chinas relativ zum Weltdurchschnitt ändern. Im Modell wird der Weltdurchschnitt von Entwicklungsländern dominiert. Daher würde China im zweiten Szenario dem Weltdurchschnitt weniger ähnlich. Das führt im Modell zu einer steigenden Wohlfahrt der Industrieländer. Allerdings erscheinen die Ergebnisse hinterfragbar. Denn der Weltdurchschnitt wird von den Autoren berechnet als ungewichteter und alternativ als bevölkerungsgewichteter Durchschnitt. Das erscheint wenig nachvollziehbar. Denn der Weltdurchschnitt sollte nach ökonomischem Gewicht (also über die Wirtschaftsleistung oder über das Handelsvolumen) und nicht nach Länderzahl oder Bevölkerungsgröße berechnet werden. Dann würden die Industrieländer den Weltdurchschnitt dominieren und China würde durch ein technologisches Aufholen dem Weltdurchschnitt ähnlicher werden, was in dem verwendeten Modell Wohlfahrtsverluste für die Industrieländer bedingen dürfte. Zudem ist zu kritisieren, dass der Effekt sinkender „terms of trade“ von den Autoren nicht thematisiert wird.

Fünftens kann angeführt werden, dass **Wohlfahrtsgewinne nicht nur durch die Nutzung komparativer Vorteile** entstehen, sondern auch durch die Nutzung von Skaleneffekten, einer größeren Produktvielfalt und einem höheren Wettbewerbsdruck, der Anreize zu Produktivitätssteigerungen und Innovationen gibt (Busch/Matthes, 2016). Es ist jedoch fraglich, ob durch ein Aufholen Chinas aus diesen Quellen eine deutliche Wohlfahrtssteigerung zu erwarten ist, da die genannten Vorteile schon aus dem intensiven und volumenreichen Handel mit anderen Industrieländern entstehen und der zusätzliche Beitrag Chinas eher begrenzt sein dürfte. Mit Blick auf die Frage der Innovationsanreize ist die Evidenz zur Wirkung eines höheren Wettbewerbsdrucks zudem wie aufgezeigt nicht eindeutig.

Sechstens gibt es im traditionellen Handelsmodell **keine dynamischen Effekte und damit kein Wirtschaftswachstum**. Wenn aber China im Zuge seines technologischen Aufholens stark wächst, so steigt auch seine Importnachfrage. Damit profitieren die Exportsektoren des Industrielands von steigenden Absatz- und Gewinnchancen in China. Dieses Argument hat große Relevanz – denn aufgrund seiner Größe und Wachstumsdynamik ist China zum wichtigsten Handelspartner der deutschen Wirtschaft geworden. Doch ist hier eine Abwägung zwischen kurzer

und langer Frist nötig. In der kurzen Frist winken in naher Zukunft zweifellos große Exportchancen in China. Doch auf mittlere bis längere Sicht dürften die Exportchancen abnehmen, wenn China erfolgreich aufholt und sein Ziel wahrmacht, mehr auf Autarkie zu setzen.

### 3.3 Zwischenfazit

Die Diskussion der Modellannahmen führt zu keinem abschließenden Ergebnis. Hier besteht sicherlich noch weiterer Forschungsbedarf. Es erscheint aber zumindest möglich, dass die Modellergebnisse tatsächlich Relevanz für die Realität haben und somit im Handel mit China gesamtwirtschaftliche Wohlfahrtsverluste für die Industrieländer drohen, wenn Chinas Aufholen zu schnell stattfindet.

Unabhängig vom Realitätsgehalt der Modelle muss die Frage gestellt werden, ob die Industrieländer dem induzierten strukturellen Anpassungsbedarf gewachsen sind, der auch dann entsteht, wenn gesamtwirtschaftliche Einbußen ausbleiben würden (die weiteren Ausführungen sind eng angelehnt an Matthes, 2017). Bereits Chinas bisherige Exporterfolge auf den Weltmärkten haben – aufgrund seiner enormen Größe und ökonomischen Relevanz – die Industrieländer im Niedriglohnbereich unter erheblichen Anpassungsdruck gesetzt. Zahlreiche Studien zeigen, dass dadurch vor allem Geringqualifizierte in weniger anspruchsvoller Industrieproduktion ihre meist recht gut bezahlten Stellen verloren und sich teilweise mit anhaltender Arbeitslosigkeit oder längerfristigen Lohneinbußen in einer neuen Beschäftigung abfinden mussten (Dauth et al., 2014; Autor et al., 2016; Kolev/Matthes, 2016). Wenn es aufgrund eines rapiden Technologietransfers nach China nun in den etablierten Industrieländern auch in wichtigen Branchen mit komparativen Vorteilen zu einer schnellen Zunahme der chinesischen Konkurrenz käme, würde ein erheblicher Anpassungsdruck auch im Bereich mittlerer und hoher Qualifikationen entstehen. Zwar sollten die etablierten Industrieländer in der Lage sein, wie bislang ein allmähliches technologisches Aufholen der Schwellenländer verkraften zu können. Doch ist fraglich, ob dies auch gilt, wenn das Aufholen im Zuge eines rapiden und starken Technologietransfers schnell und umfassend geschieht oder ob die Industrieländer mittelfristig vor zu große Herausforderungen gestellt werden. Gerade weil die Zustimmung zur Globalisierung im längerfristigen Vergleich gesunken ist und in den Mittelschichten Abstiegsängste gewachsen sind, darf diese Frage nicht ignoriert werden.

Die Befürchtungen um Wohlfahrtsverluste und zu große Anpassungslasten würden dann weniger Gewicht haben, wenn China im Zuge eines weiteren technologischen Aufholens die aufgezeigten Wettbewerbsverzerrungen seines Staatskapitalismus weitgehend abbaut und einer Reform des multilateralen WTO-Regelwerks zustimmt. Beides ist jedoch derzeit nicht absehbar.

Daher ist es ein Gebot der Vorsicht, dass sich die Politik in den Industriestaaten robuster gegenüber China aufstellt und den Instrumentenkasten zum Schutz vor einem forcierten Technologietransfer und vor chinesischen Wettbewerbsverzerrungen erweitert. Tatsächlich haben die EU, Deutschland und die USA mit Blick auf die Investitionspolitik in jüngerer Vergangenheit reagiert.

## 4 Investitionspolitische Reaktionen

Die erhöhte Übernahmeaktivität durch chinesische Unternehmen in Europa im Laufe und vor allem zur Mitte dieser Dekade (Kapitel 1) hat aus verschiedenen Gründen zu Besorgnis geführt. So sehen Beobachter nach der ideologischen Neuausrichtung der chinesischen Politik durch Staatspräsident Xi Jinping die Gefahr einer weiter fortschreitenden geopolitischen Rivalität auch mit Europa (European Commission, 2019). Aufgrund von Bedenken wegen einer möglichen Spionage oder Sabotage durch China wird daher kritisch gesehen, wenn chinesische Unternehmen Zugang zu kritischen Infrastrukturen wie Strom-, Verkehrs-, Daten- oder Telekommunikationsnetze erhalten. Darüber hinaus sprechen (wie in Kapitel 2.2.1 dargestellt) wichtige Indizien dafür, dass hinter der zwischenzeitlich stark gestiegenen Übernahmeaktivität gerade auch das Ziel eines Technologietransfers steht, besonders nach dem Auflegen der industriepolitischen MIC25-Strategie.

Vor diesem Hintergrund wird in diesem Kapitel die Frage gestellt, welche politischen Möglichkeiten bestehen und zum Teil schon ergriffen wurden, um die Gefahren einzuhegen. Es geht dabei hauptsächlich um kritische Infrastrukturen, kritische Technologien und den Einfluss des chinesischen Staates auf Übernahmen in Europa.

Dabei sollte sich der Blick grundsätzlich zuerst auf das multilaterale Regelwerk richten. Doch die WTO-Regeln, die sich vorwiegend auf Handelsaspekte beziehen, sind im Hinblick auf Auslandsinvestitionen nur rudimentär ausgeprägt (European Commission, 2018b). Die Rechte der EU, chinesische Investitionen bei Bedarf zu beschränken, werden damit durch das Gebot der Nicht-Diskriminierung eingeschränkt. Die multilateralen Regeln sind hier weniger bindend als die primärrechtlichen Vorgaben der EU, die über das WTO-Recht noch deutlich hinausgehen und wesentlich liberaler sind (Scharf, 2008; Gottwald et al., 2019). So sieht Art. 63 Abs. 1 AEUV vor, dass in der EU Beschränkungen des Kapitalverkehrs auch gegenüber Nicht-EU-Ländern grundsätzlich verboten sind, also auch gegenüber Drittstaaten uneingeschränkte Kapitalverkehrsfreiheit gilt. Eine Ausnahme bilden „unerlässliche Maßnahmen...“, die aus Gründen der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit gerechtfertigt sind“ (Art. 65 Abs.1 (b) AEUV).

Vor dem Hintergrund dieser Restriktionen wird im Weiteren zunächst erörtert, wie die EU mit der Herausforderung der erhöhten Übernahmeaktivität aus China umgeht (Kapitel 4.1). Danach wird der Blick auf Deutschland gerichtet (Kapitel 4.2), das zwar anders als die EU die Kompetenzen in der Investitionskontrolle besitzt, sie aber nur im Rahmen der Kapitalverkehrsfreiheit in der EU ausüben kann. Dabei zeigt sich, dass auf europäischer und auf deutscher Ebene in jüngerer Vergangenheit nennenswerte Reformen erfolgt sind. Sie werden im weiteren Verlauf des Kapitels dem Investitionskontrollregime der USA gegenübergestellt (Kapitel 4.3), das zuletzt auch mit Blick auf China verschärft wurde.

### 4.1 EU: Einführung eines Screenings für Investitionen aus Drittstaaten

Auf Ebene der EU existierte bislang noch keine Investitionskontrolle. Durch eine neue Verordnung (EU 2019/452) zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen von Drittstaaten in der Union wird sich das ändern.

Die EU reagiert damit auf verschiedene Unzulänglichkeiten in der bisherigen Praxis (Grieger, 2017; 2019a; 2019b; Gottwald, 2019; Matthes/Nau, 2019):

- So herrscht unter den Mitgliedstaaten, die die Hoheit über die Investitionskontrolle besitzen, eine Vielfalt an verschiedenen Vorgehensweisen. Nur gut die Hälfte der Mitgliedstaaten verfügt über ein Prüfungsverfahren oder plant ein solches, wobei sich die Kontrollregime allerdings untereinander erheblich unterscheiden (Grieger, 2019a; 2019b).
- Es mangelt an Transparenz über das konkrete Übernahmegeschehen in Europa. Zwar sind aggregierte Daten über Direktinvestitionen aus Drittstaaten vorhanden. Doch im Detail ist wenig bekannt über einzelne Transaktionen und möglicherweise damit verbundene Gefahren für die öffentliche Ordnung oder Sicherheit (im Weiteren wird der Begriff nationale Sicherheit verwendet).
- Wenn Unternehmensübernahmen in einzelnen Mitgliedstaaten die Interessen anderer EU-Länder tangieren, ist nicht sichergestellt, dass Letztere davon Kenntnis erlangen.
- Vorkehrungen für mögliche Umgehungsversuche bestehender Kontrollmechanismen – etwa bei Übernahmen durch europäische Firmen, die sich bereits im Besitz chinesischer Eigentümer befinden – sind nicht umfassend vorhanden.
- Es besteht die Sorge, dass die EU-Vorgaben zu der sehr weitgehenden Kapitalverkehrsfreiheit den Handlungsspielraum gegenüber als kritisch einzuordnenden Übernahmen zu stark einschränken. Denn die Ausnahmeklausel zur Gefährdung der nationalen Sicherheit wurde bisher sehr eng ausgelegt. Den Mitgliedstaaten sind damit bislang oft die Hände gebunden, falls sie einer Akquisition durch China etwas entgegensetzen wollen, bei der staatliche industriepolitische Ziele und Förderung im Spiel sind oder ein forciertes Technologietransfer befürchtet wird, ohne dass eine direkte Gefahr für die nationale Sicherheit besteht.

Vor dem Hintergrund dieser Regulierungslücken und der erhöhten Übernahmeaktivität auch chinesischer Investoren kam ein politischer Prozess in Gang (Grieger, 2019a; 2019b; die Ausführungen der folgenden Absätze orientieren sich eng an Matthes/Nau, 2019). So drängten Deutschland, Frankreich und Italien die Europäische Kommission in einem gemeinsamen Brief vom März 2017 und einem Non-Paper vom Juni 2017 dazu, sich des Themas anzunehmen (Gottwald et al., 2019). Schon kurze Zeit später legte die Europäische Kommission im September 2017 einen Regulierungsvorschlag zum Screening von außereuropäischen Investitionen vor. Der Vorschlag stieß bei einigen anderen Mitgliedstaaten aus unterschiedlichen Gründen auf Zurückhaltung. Liberal gesinnte Staaten fürchteten ein Einfallstor für Protektionismus. Länder, die sich auf Direktinvestitionen angewiesen fühlen, wollten ausländische Investoren nicht verschrecken und fast alle Regierungen wollten ihre Entscheidungssouveränität nicht angetastet wissen. Das Europäische Parlament votierte für ein hinreichend effektives Screening unter den gegebenen Einschränkungen. Daraufhin wurde der Kommissionsvorschlag im Trilog mit dem Rat der Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament weiterentwickelt und schließlich Anfang 2019 beschlossen. Die EU-Verordnung (EU 2019/452) trat am 10. April 2019 in Kraft, ist aber erst nach

einer Übergangsfrist von 18 Monaten ab dem 11. Oktober 2020 anzuwenden und sieht folgende Regelungen vor (Grieger, 2019a; 2019b):

Sie belässt die Zuständigkeit für das Screening von außereuropäischen Unternehmensübernahmen grundsätzlich bei den Mitgliedstaaten. Damit bleibt die Entscheidungshoheit bei ihnen, ob sie einen Screening-Mechanismus nutzen oder nicht. Zudem definieren sie innerhalb des EU-Rechts weiterhin selbst, was genau sie unter nationaler Sicherheit verstehen. Die Europäische Kommission erhält nur die Rolle als Beraterin und Koordinatorin.

Allerdings schreibt der Regulierungsvorschlag einen Rahmen mit gewissen Mindestbedingungen vor. So müssen die Screening-Mechanismen der Mitgliedstaaten zum Beispiel den Grundsatz der Nicht-Diskriminierung wahren, Transparenz über das Verfahren schaffen, gewisse Fristen wahren, vertrauliche Informationen schützen, Umgehungsmöglichkeiten verhindern und einen Rechtsbehelf ermöglichen.

Eine sehr wichtige Neuerung bezieht sich auf die erweiterte Auslegung der Ausnahme zur nationalen Sicherheit. In Anlehnung an andere große Industrienationen wie die USA, China, Kanada, die bei ihren Screening-Mechanismen (auch aus industriestrategischen Gründen) breitere Auslegungen der „nationalen Sicherheit“ nutzen (Grieger, 2017), geht die EU ebenfalls einen begrenzten Schritt in diese Richtung:

- Die EU-Verordnung verzichtet auf eine eindeutige Definition der nationalen Sicherheit. Die Mitgliedstaaten und die Europäische Kommission können bei der Auslegung, ob eine Auslandsinvestition voraussichtlich die nationale Sicherheit beeinträchtigt, eine nicht abschließende Liste von zusätzlichen Erwägungen einbeziehen. Hierzu zählen die potenziellen Auswirkungen einer Übernahme auf
  - kritische Infrastrukturen (u. a. bei Wasser, Energie, Transport, Kommunikation, Medien, Finanzwesen),
  - kritische Inputs (u. a. Energie und Rohstoffe),
  - kritische Technologien,
  - sensitive Informationen (u. a. personenbezogene Daten),
  - Medienfreiheit und -pluralismus.
- Bemerkenswert ist, dass in der Aufzählung auch kritische Technologien (und Dual-use-Güter), wie Halbleiter, Luft- und Raumfahrt, Nano- und Biotechnologien, Künstliche Intelligenz, Robotik, Quantentechnologien und Energiespeicherung, explizit genannt sind.
- Auch können Mitgliedstaaten berücksichtigen, ob ein ausländischer Investor direkt oder indirekt von seiner Regierung (einschließlich staatlicher Stellen) kontrolliert ist, sei es mit Blick auf die Eigentümerstruktur oder eine finanzielle Unterstützung.

- Darüber hinaus reicht in Zukunft eine voraussichtliche (statt einer tatsächlichen) Gefährdung der nationalen Sicherheit.
- Diese neue Auslegung bringt die Möglichkeit mit sich, den Ausnahmetatbestand der nationalen Sicherheit breiter zu interpretieren. Hierzu müssen die Mitgliedstaaten gegebenenfalls ihre eigene Gesetzgebung zur nationalen Sicherheit entsprechend anpassen.

Ein weiteres wichtiges Ziel der Reform besteht darin, die Transparenz über das Übernahme geschehen in der EU zu erhöhen und den Informationsaustausch unter den Mitgliedstaaten zu fördern. Dazu müssen alle Mitgliedstaaten der Europäischen Kommission einen Jahresbericht über die Entwicklung der Auslandsinvestitionen in ihrem Land vorlegen. Länder mit einem Prüfungsmechanismus müssen diesen bei der Kommission notifizieren und zukünftige Veränderungen daran innerhalb von 30 Tagen melden. Mit der gleichen Frist haben Staaten, die einen neuen Mechanismus einführen, der Kommission darüber eine Notifikation abzugeben. Bei Existenz eines Prüfungsmechanismus müssen die betreffenden Staaten im Jahresbericht aggregierte Informationen zu dessen Anwendung angeben. Aus den Meldungen fertigt die Europäische Kommission jedes Jahr einen Bericht an, der veröffentlicht wird.

Ein formaler Kooperationsmechanismus, an dem die Europäische Kommission teilnimmt, dient ebenfalls einer größeren Transparenz. Hierzu müssen die Mitgliedstaaten relevante Informationen zu einer Übernahme zur Verfügung stellen, die unter anderem deren ungefähren Wert, das avisierte Abwicklungsdatum und (soweit vorhanden) Informationen zu deren Finanzierung ebenso umfasst wie die Eigentümerstruktur der beteiligten Firmen und deren Geschäftsaktivitäten. Das betreffende Land kann den Investor dazu auffordern, die Informationen unverzüglich zu liefern. Andere Mitgliedstaaten und die Kommission können begründete und verhältnismäßige Informationsersuchen nach zusätzlichen Informationen stellen, die der betreffende Mitgliedstaat unverzüglich zu liefern hat. Nach gleichem Muster können andere Mitgliedstaaten oder die Kommission auch in Fällen, in denen keine Prüfung stattfindet, Informationsersuchen nach den oben erwähnten Fakten stellen. Die Informationsersuchen der Mitgliedstaaten und die Antworten darauf sind auch der Kommission zu übermitteln.

Im Rahmen des Kooperationsmechanismus wird eine stärkere Kommunikation unter den Mitgliedstaaten über das Übernahmegeschehen ermöglicht. So können andere Mitgliedstaaten, die sich voraussichtlich in ihrer nationalen Sicherheit betroffen sehen, Kommentare an den betreffenden Staat richten. Und die Kommission kann eine Stellungnahme abgeben, wenn sie der Auffassung ist, dass eine Übernahme voraussichtlich die nationale Sicherheit anderer Mitgliedstaaten beeinträchtigt. Sie muss dies in begründeten Fällen tun, wenn mindestens ein Drittel der Mitgliedstaaten ihre nationale Sicherheit voraussichtlich beeinträchtigt sieht. Der betreffende Mitgliedstaat muss aber mögliche Kommentare und die Stellungnahme der Kommission nur in „angemessener Weise“ berücksichtigen.

Etwas bindender sind die Mitwirkungspflichten bei Projekten und Programmen von Unionsinteresse. Wenn die Europäische Kommission der Auffassung ist, dass Übernahmen aus Gründen der nationalen Sicherheit hierbei zu Beeinträchtigungen führen, kann sie eine Stellungnahme

abgeben, der der betreffende Mitgliedstaat umfassend Rechnung zu tragen hat. Erfolgt das nicht, muss er im Zuge eines „Comply or Explain“-Verfahrens der Kommission gegenüber eine Erklärung abgeben.

Zusammenfassend war der politische Prozess zwar bemerkenswert zügig. Im Ergebnis schafft die neue Screening-Verordnung aber nur eine recht minimale Harmonisierung und die Bindungskraft des einzuführenden Kooperationsmechanismus ist begrenzt. Gleichwohl dürfte die milde Strategie eines „naming and shaming“ etwas mehr öffentlichen Druck auf diejenigen Mitgliedstaaten ausüben, die bei Übernahmen bislang nicht so genau hinsehen. Das ist ebenso gutzuheißen wie das höhere Maß an Transparenz und Informationsaustausch, das dringend nötig ist, um einen besseren Überblick über die Übernahmeaktivitäten zu ermöglichen. Auch ist die breitere Interpretation der nationalen Sicherheit grundsätzlich positiv zu bewerten. Mehr an Stringenz und Kohärenz war aufgrund des Widerstands einiger Mitgliedstaaten offenbar nicht zu erreichen. Daher kann die Reform nur als erster Schritt einer stärker gemeinsamen Investitionspolitik der EU gegenüber Drittstaaten angesehen werden.

## 4.2 Deutschland: Reformen der Prüfverfahren bei Firmenübernahmen aus Drittstaaten

### 4.2.1 Reformen des Außenwirtschaftsrechts im Überblick

In Deutschland wurden die Regelungen für Unternehmensübernahmen durch nicht europäische Investoren in jüngerer Vergangenheit bereits mehrfach verschärft, eine weitere Änderung in Reaktion auf das neue EU-Recht steht an.

Ein Überprüfungsmechanismus für Übernahmen nicht militärnaher inländischer Unternehmen durch Drittstaaten wurde erst vor gut zehn Jahren im Rahmen des Außenwirtschaftsgesetzes (AWG) eingeführt, und zwar im Jahr 2009 vor dem Hintergrund einer Debatte um stärkere Aktivitäten von ausländischen Staatsfonds in Deutschland (BMW, 2009; Weber/Schalast, 2009). Die Prüfungs- und Untersagungsmöglichkeiten des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) griffen demnach bei Unternehmensbeteiligungen von mindestens 25 Prozent durch Investoren von außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums, soweit eine Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit zu befürchten ist.

Seit 2017 wurde das deutsche Übernahmerecht mehrfach geändert:

- Im Jahr 2017 wurden die Prüffristen mit einem Verweis auf die zunehmende Komplexität der Fälle verlängert (BMWi, 2017). Eine wesentliche Änderung betraf aber die Einführung einer Meldepflicht für die von Unionsfremden geplanten Erwerbe von inländischen Unternehmen aus besonders sicherheitsrelevanten zivilen Wirtschaftsbereichen. Darüber hinaus wurde die Liste von relevanten Aspekten der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit um kritische Infrastrukturen erweitert (sowie in die sektorspezifische Prüfung Rüstungsgüter aus den Bereichen Sensorik und Elektronische Kriegsführung einbezogen). Zu kritischen Infrastrukturen gehören im Bereich ziviler sicherheitsrelevanter Technologien Unternehmen, die

kritische Infrastrukturen (Energie, Informationstechnik und Telekommunikation, Transport und Verkehr, Gesundheit, Wasser, Ernährung sowie Finanz- und Versicherungswesen) betreiben, die branchenspezifische Software zum Betrieb von kritischen Infrastrukturen entwickeln, die mit Überwachungsmaßnahmen im Bereich der Telekommunikation betraut sind, die Cloud-Computing-Dienste erbringen oder die Schlüsselunternehmen für Produkte der Telematikinfrastruktur sind.

- Ende 2018 wurde die Eingriffsschwelle von einer Beteiligungsquote von 25 Prozent auf 10 Prozent gesenkt, allerdings nur für sensible Bereiche (BMW, 2018). Hierzu gehören (neben verteidigungsrelevanten Beteiligungen) Beteiligungen an deutschen Unternehmen im Bereich bestimmter ziviler sicherheitsrelevanter Infrastruktur sowie an bestimmten Medienunternehmen.

Die Bundesregierung plant, noch weiter zu gehen, um einen „technologischen Ausverkauf“ in bestimmten Fällen unterbinden zu können. Im November 2019 legte das BMW eine Industriestrategie 2030 vor, in der dieses Vorhaben konkretisiert wird. Demnach sollen bei Übernahmen deutscher Unternehmen aus dem nicht europäischen Ausland die Prüfkriterien und Eingriffsmöglichkeiten nochmals erweitert werden (BMW, 2019):

- Unter anderem geht es um die Anpassung der deutschen Vorschriften an die neuen EU-Regeln. Hierzu soll ein Kooperationsmechanismus zur Einbindung anderer Mitgliedstaaten und der Europäischen Kommission geschaffen werden. Zudem soll das Prüfkriterium „öffentliche Ordnung oder Sicherheit“ konkretisiert und der Handlungsspielraum des Staates präzisiert und moderat erweitert werden.
- Darüber hinaus geht es laut Industriestrategie darum, die technologische Souveränität und die Technologie- und Innovationsführerschaft Deutschlands zu sichern und dazu Know-how-Verluste bei sensiblen Technologien zu vermeiden (ohne dass sie in dem Papier zur Industriestrategie bislang definiert sind). In kritischen Fällen sollen dazu auch Übernahmen erfasst werden, die nicht in den engen Anwendungsbereich des AWG fallen, indem – gegebenenfalls unter staatlicher Moderation – privatwirtschaftliche Akteure als „weiße Ritter“ Beteiligungen an dem betroffenen Unternehmen erwerben. Als Ultima Ratio soll im Einzelfall die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) als staatliche Beteiligungsfazilität eingreifen können. Hierzu sollen Vorkehrungen für zeitnahe Eingriffsmöglichkeiten geschaffen werden, besonders ein ständiger Ausschuss „Nationale Rückgriffoption“ der Bundesregierung auf Staatssekretärebene.

Vor diesem Hintergrund wurde das Außenwirtschaftsgesetz Mitte 2020 erneut verändert. Die Reform erleichtert die Prüfung ausländischer Investitionen (BMW, 2020a; 2020b). Hierzu reicht in Zukunft – wie durch die neuen EU-Regeln ermöglicht – eine „voraussichtliche Beeinträchtigung“ der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit. Bisher war dafür laut §5Abs. 2 AWG eine „tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung (...), die ein Grundinteresse der Gesellschaft berührt“ nötig. Auch Auswirkungen auf die nationale Sicherheit in anderen Mitgliedstaaten und

auf Projekte oder Programme der EU werden einbezogen. Eine Unternehmensübernahme während der Prüfungsphase bleibt schwebend unwirksam.

#### 4.2.2 Bisherige Eingriffe bei Unternehmensübernahmen aus China

Lange Zeit hat das BMWi von dem Instrument der Investitionsprüfung nur sehr zurückhaltend Gebrauch gemacht und keine Übernahme untersagt (Wiedmann, 2017; Deutscher Bundestag, 2018a). In jüngerer Zeit gab es jedoch zwei versuchte Übernahmen durch chinesische Investoren, die aus verschiedenen Gründen gescheitert sind:

- **Übertragungsnetzbetreiber 50Hertz Transmission GmbH** (Deutscher Bundestag, 2018b): 50Hertz ist einer von vier in Deutschland tätigen Übertragungsnetzbetreibern und damit dem Bereich kritischer Infrastrukturen zuzurechnen. Der chinesische Staatskonzern State Grid Corporation of China (SGCC) wollte einen von einem australischen Infrastrukturfonds zum Verkauf angebotenen Anteil von 20 Prozent an 50Hertz erwerben. Dies wurde von der Bundesregierung offenbar kritisch gesehen, doch aufgrund der Unterschreitung der damals noch bestehenden Beteiligungsgrenze von 25 Prozent konnte das Bundeswirtschaftsministerium nicht eingreifen. Daher wurde eine Einzelfalllösung initiiert. Die Staatsbank KfW kaufte im Sommer 2018 den Anteil im Staatsauftrag, nachdem der belgische Mehrheitseigner Elia als Zwischenkäufer aufgetreten war, indem er sein Vorkaufsrecht ausgeübt hatte. Die Bundesregierung strebt die KfW-Beteiligung nur als Brückenlösung an, da die Anteile an 50Hertz kurz- bis mittelfristig weiter veräußert werden sollen. Schon einige Monate vorher hatte die Bundesregierung Elia dazu bewegen können, seinen Anteil von 60 auf 80 Prozent zu erhöhen, als ein anderer Anteil von 20 Prozent zum Verkauf anstand.
- **Leifeld Metal Spinning AG**: Der Hersteller von Werkzeugmaschinen zur spanlosen Metallumformung (u. a. für Titanstähle für die Luft- und Raumfahrt) war Ziel einer Übernahme durch die chinesische Yantai-Taihai-Gruppe. Dies sah das BMWi nach Medienberichten aus Gründen der nationalen Sicherheit kritisch und erwog erstmals eine Untersagung. Vor dem förmlichen Kabinettsbeschluss dazu zog sich der chinesische Investor zurück (Schwenn et al., 2018).

Die Beispiele machen deutlich, dass sich die Politik der Bundesregierung gegenüber Unternehmensübernahmen aus China auch in der Praxis merklich verändert und verschärft hat.

### 4.3 USA: Verschärfung der Investitionsprüfungen durch CFIUS

#### 4.3.1 CFIUS

Die Investitionskontrolle in den USA ist in den vergangenen Jahren deutlich verschärft worden, vor allem mit Blick auf die Sorgen um Unternehmensübernahmen aus China. Die Trump-Administration hat die Zügel angezogen, aber der Trend setzte schon vorher ein. Es stellt sich die Frage, inwieweit Lehren für die EU und Deutschland aus den Maßnahmen der USA gezogen werden können.

Zuständig für Investitionsprüfungen ist in den USA das Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) (Jackson, 2017; U.S. Department of the Treasury, 2020). CFIUS ist ein ressortübergreifender Ausschuss der US-Regierung, der vom US-Finanzministerium geleitet wird, in dem aber verschiedene weitere relevante Ministerien vertreten sind (Wirtschaft, Justiz, Homeland Security, Verteidigung, Äußeres, Handel sowie Forschung und Energie). Der Ausschuss hat die Aufgabe, ausländische Investitionen in US-Unternehmen auf eine Gefährdung der nationalen Sicherheit zu prüfen. Daher haben sicherheits- und verteidigungsrelevante Akteure besonderen Einfluss, doch durch die Leitungsfunktion des Finanzministeriums erhalten ökonomische Erwägungen ein bedeutendes Gegengewicht. CFIUS wurde bereits 1975 gegründet zur Berichterstattung über ausländische Direktinvestitionen. Kompetenzen zur Investitionsprüfung kamen aber erst 1988 hinzu. Meldungen waren bis vor Kurzem freiwillig, aber größere und relevante Übernahmen wurden in der Praxis in aller Regel gemeldet. Denn CFIUS kann eine Übernahme im Nachhinein untersagen. Bei gemeldeten und geprüften Übernahmen kann es gegebenenfalls Maßnahmen zur Verhinderung nationaler Sicherheitsrisiken verlangen oder den Fall dem US-Präsidenten zur Untersagung vorschlagen.

Angesichts einer Zunahme von Unternehmensübernahmen aus China im Hochtechnologiebereich wurde CFIUS in den letzten Jahren deutlich aktiver als zuvor (Covington, 2019; Shearman & Sterling, 2019). In den Jahren 2005 bis 2015 wurden nur zwei Übernahmen formell verboten, andere wurden teils aufgrund der Aktivitäten von CFIUS eingestellt (Shearman & Sterling, 2019). Seitdem wurden bereits mehrere Verbote ausgesprochen (Wiedmann, 2017; Roumeliotis, 2018; The Economist, 2018):

- In den USA zählt dazu die geplante Übernahme der Lattice Semiconductor Corporation durch Canyon Bridge Capital Partners LLC im Jahr 2017. Bei dem Investor handelt es sich um eine amerikanische Private-Equity-Firma, die vom chinesischen Staat mitfinanziert wird.
- Im Jahr 2018 wurde dem vom chinesischen Staat unterstützten Investmentfonds Hubei Xinyan die Übernahme der Xcerra Corporation untersagt, einem Unternehmen, das Halbleiter testet.
- Im gleichen Jahr durfte Qualcomm Inc., ein Halbleiterhersteller und Anbieter von Lösungen für Mobilfunkkommunikation in den USA, nicht von dem Halbleiterkonzern Broadcom Inc. aus Singapur übernommen werden, offenbar aus Sorge vor möglichen Verbindungen von Broadcom nach China.
- Gleiches gilt für die Übernahme von MoneyGram International Inc., einem amerikanischen Geldtransferspezialisten, durch Ant Financial, einer Tochterfirma der Alibaba Group Holding Ltd. im Bereich Online-Zahlungen.
- Im Jahr 2017 scheiterte sogar eine Übernahme durch ein deutsches Unternehmen am Widerstand von CFIUS. Cree Inc., ein US-Unternehmen im Bereich LED- und Halbleitertechnik, beendete die Verhandlungen zur Übernahme seines Tochterunternehmens Wolfspeed Power & RF Division durch die Infineon Technologies AG, nachdem CFIUS erhebliche Bedenken geäußert hatte.

Auch außerhalb der USA haben Entscheidungen von CFIUS Relevanz, wenn Übernahmen Unternehmen betreffen, die Tochterfirmen in den USA haben (Steinvorth, 2017; Wiedmann, 2017; Ashurst, 2018):

- Bei der Übernahme der KUKA AG durch Midea Group Co., Ltd. im Jahr 2017 musste zuvor das US-Geschäft abgetrennt werden, offenbar vor allem, weil die US-Tochter am Bau des US-Militärflugzeugs F-35 beteiligt war. Wäre KUKA ein US-Unternehmen gewesen, hätten die Bedenken von CFIUS eine Übernahme wohl verhindert.
- Der damalige US-Präsident Obama untersagte im Jahr 2016 die Übernahme eines US-Tochterunternehmens der deutschen Aixtron SE, einem deutschen Chipanlagenbauer, durch Grand Chip Investment GmbH, einer deutschen Tochter des Investmentfonds Fujian Grand Chip Investment aus China. Es bestanden in den USA Bedenken wegen einer möglichen militärischen Nutzung der Produkte von Aixtron. Das BMWi hatte die Übernahme ebenfalls geprüft und bereits eine Unbedenklichkeitsbescheinigung erteilt. Nach der US-Intervention eröffnete das BMWi die Prüfung erneut, eine Untersagung wurde ihm aber erspart, nachdem die Übernahme abgesagt wurde.
- Wegen nicht ausräumbarer nationaler Sicherheitsbedenken von CFIUS mit Blick auf eine US-Tochtergesellschaft gab das chinesische Investorenkonsortium Go Scale Capital im Jahr 2015 die Übernahme der Lumileds-Sparte von Royal Philips im Bereich LED- und Automobilbeleuchtung auf.

#### 4.3.2 Reform durch FIRRMA

Im August 2018 hat die US-Regierung die Kompetenzen von CFIUS in verschiedener Hinsicht mit dem Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (FIRRMA) deutlich erweitert (U.S. Department of the Treasury, 2018a; 2018b):

- Damit kann CFIUS nun auch prüfen, wenn Ausländer sich über einen Kauf oder einen Mietvertrag Zugang zu einer Immobilie in der Nähe von sensiblen US-Einrichtungen etwa militärischer Art („sensitive facilities“) verschaffen. Eine Investition in ein US-Unternehmen ist dabei nicht nötig.
- Die Prüfungsmöglichkeiten werden ausgedehnt auf nicht kontrollgebende („non-controlling“) Investitionen in Unternehmen, falls durch die Beteiligung ein gewisser (über verschiedene Kanäle definierter) Einfluss auf die Geschäftstätigkeit ermöglicht wird oder ein Zugang zu substantiellen nicht öffentlichen betrieblichen Informationen über Technologien oder Daten („access to material non-public information about the technology or data“). Dies gilt für Investitionen im Zusammenhang mit kritischen Technologien (s. nächster Absatz), kritischer Infrastruktur und sensiblen persönlichen Daten.
- Dabei wird der Begriff kritische Technologien erweitert auf Aspekte, die über einen engen Bezug auf nationale Sicherheit hinausgehen. Als relevante Kategorien hinzugefügt wurden

somit neu entstehende und grundlegende Technologien („emerging and foundational technologies“). Damit wird der Spielraum bei der Interpretation nationaler Sicherheitsbedenken um ökonomische Aspekte mit Blick auf eine mögliche Gefährdung der US-Technologieführerschaft erweitert.

Im Oktober 2018 hat das US-Finanzministerium ein FIRRMA-Pilotprojekt aufgesetzt (U.S. Department of the Treasury, 2018c), das als Vorstufe zu einer endgültigen Ausgestaltung der FIRRMA-Regulierung dienen soll und eine Meldepflicht für bestimmte Auslandsinvestitionen einführt. Dazu wurden 27 Branchen definiert, in denen Investitionen im Bereich kritischer Technologien (anders als zuvor) meldepflichtig gemacht wurden, wobei die Meldungen mindestens 45 Tage vor dem erwarteten Abschluss der betreffenden Transaktion erfolgen müssen. Die 27 Branchen umfassen neben militärnahen Wirtschaftszweigen etwa die Herstellung von Halbleitern, Computern, Kommunikations-Equipment, Batterien, Flugzeugen, Atomkraftwerken, Chemieprodukten (anorganisch und petrochemisch) und Aluminium sowie die Forschung in den Bereichen Nano- und Biotechnologie.

Darüber hinaus dient FIRRMA dazu, Umgehungsversuche stärker einzuhegen, CFIUS finanziell und personell besser auszustatten (u. a. durch die Erhebung von Gebühren) sowie die Prüffristen von 30 Tagen auf 45 Tage und in Ausnahmefällen auf 60 Tage auszudehnen (U.S. Department of the Treasury, 2019).

FIRRMA richtet sich nicht explizit gegen China, aber die politische Stoßrichtung ist eindeutig. So schafft FIRRMA die Kategorie eines Lands mit besonderen Bedenken („country of special concern“), wenn ein Staat das strategische Ziel verfolgt, kritische Technologien zu erlangen, was die US-Führerschaft im Bereich nationaler Sicherheit gefährden kann.

Parallel zu dem schärferen Vorgehen der USA gegenüber Unternehmensübernahmen aus China sind die chinesischen Firmenkäufe in den USA von einem Höchststand im Jahr 2016 sehr deutlich gesunken (Kirkegaard, 2019).

#### 4.4 Zwischenfazit

Die investitionspolitischen Initiativen in Europa, Deutschland und den USA machen die Vorschriften für Übernahmen von heimischen Unternehmen durch ausländische Investoren tendenziell restriktiver oder eröffnen zumindest neue Möglichkeiten dazu. In der EU geht es darum, die Kapitalverkehrsfreiheit gegenüber Drittstaaten leichter als zuvor einschränken zu können und dazu die Interpretationsmöglichkeiten der Ausnahmeklausel zur nationalen Sicherheit zu erweitern. Die USA scheinen diesen Begriff um die ökonomische Dimension der Technologieführerschaft erweitern zu wollen, auch wenn endgültige Festlegungen hier noch ausstehen. Im konkreten Handeln zeigen sich die EU und Deutschland noch eher zurückhaltend, wenngleich es auch hierzulande erste Fälle gab, wo zwei chinesische Übernahmen bei kritischen Infrastrukturen und kritischen Technologien direkt oder indirekt unterbunden wurden. Die USA scheinen in dieser Hinsicht vor allem im Bereich der Halbleitertechnologie sehr genau hinzusehen und haben verschiedene chinesische Übernahmeveruche untersagt.

Gegen schärfere Prüfungs- und Untersagungsmöglichkeiten bei Unternehmensübernahmen aus dem Nicht-EU-Ausland werden zuweilen einige Gegenargumente vorgebracht (SVR, 2016; Gerhard, 2018), die sich aber relativieren lassen:

- Wichtige allgemeine Vorteile von Kapitalverkehrsfreiheit gelten wie aufgezeigt weniger für Direktinvestitionszuflüsse aus China (Kapitel 2.2.2).
- Die Untersagung einer Unternehmensübernahme ist zweifellos ein gravierender Eingriff in die Eigentumsrechte der Anteilseigner. Deshalb sind dafür gute Argumente nötig. In Kapitel 3 wurde ausgeführt, dass es bei einem zu schnellen technologischen Aufholen Chinas, das zugleich seine Wirtschaft weiterhin massiv subventioniert, zu erheblichen Wettbewerbsverzerrungen kommen kann und gesamtwirtschaftliche Wohlfahrtsverluste drohen. Wenn diese Sichtweise akzeptiert wird, kann ein Gegensatz zwischen den kurzfristigen Interessen der privaten Eigentümer an hohen Verkaufserlösen und den längerfristigen gesamtwirtschaftlichen Interessen des Staates bestehen. In Einzelfällen und bei hinreichender Beweislage zur Relevanz eines beabsichtigten Transfers relevanter Technologie kann ein staatlicher Eingriff nach dem Vorsichtsprinzip daher gerechtfertigt sein.
- Die staatliche Subventionierung von Übernahmen aus China wird üblicherweise eher als Vorteil für das Land gesehen, in dem die Übernahme stattfindet (SVR, 2016). Denn es findet in der kurzen Frist ein monetärer Transfer zugunsten des Empfängerlands statt, wenn die heimischen Eigentümer einen höheren Verkaufserlös erzielen können, als es zu üblichen Marktbedingungen möglich wäre. Doch diese übliche Sichtweise ist hinterfragbar. Denn wenn ein forcierter Technologietransfer das Ziel einer durch den chinesischen Staat subventionierten Übernahme ist, ist der kurzfristigen einzelwirtschaftlichen Perspektive die erweiterte längerfristige gesamtwirtschaftliche Sichtweise mit Blick auf die mögliche Wohlfahrtsgefahr eines zu schnellen technologischen Aufholens Chinas gegenüberzustellen. Zudem steht den Vorteilen höherer Verkaufserlöse für die Eigentümer gegenüber, dass andere Bieter aufgrund der Wettbewerbsverzerrungen durch die Subventionierung zu Marktbedingungen möglicherweise nicht zum Zug kommen.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie deutsche Unternehmen zu der Verschärfung der Investitionspolitik stehen. Tatsächlich befürwortet offenbar ein erheblicher Anteil deutscher Unternehmen eine veränderte Außenwirtschaftspolitik gegenüber China. Das belegt eine Befragung von über 1.100 Unternehmen aus Industrie und industrienahen Dienstleistungen mithilfe des IW-Zukunftspanels (Tabelle 4-1) aus dem Herbst 2018. Sie zeigt, dass sich die deutsche Wirtschaft durchaus ein robusteres Vorgehen gegenüber chinesischen Praktiken wünscht. Über zwei Drittel der befragten Firmen sprechen sich für Einschränkungen von Übernahmen im Fall staatlich subventionierter Angebote oder in strategischen, technologisch bedeutenden Sektoren aus. Lediglich bei Importrestriktionen sind Unternehmen, die nach China exportieren, etwas zurückhaltender (liegt aber immer noch bei 48 Prozent).

**Tabelle 4-1: Unternehmen befürworten restriktivere Maßnahmen gegenüber China**

Anteil der befürwortenden Unternehmen in Prozent

	Alle	Industrie	Unternehmen mit Exporten nach China	Unternehmen mit Produktion in China
Schutz gegen subventionierte Übernahmen	69,9	71,7	71,3	67,5
Schutz bestimmter strategischer technologisch bedeutender Sektoren	70,3	73,6	71,3	68,8
Schutz gegen subventionierte Importe	54,5	60,9	48,2	56,4

Umsatzgewichtet, Befragung im Herbst 2018.

Quelle: IW-Zukunftspanel

Die Werte sind bei Industriefirmen jeweils etwas höher als unter allen befragten Firmen. Und auch die große Mehrheit der nach China exportierenden oder dort produzierenden Firmen unterstützt ein schärferes Vorgehen gegen subventionierte Übernahmen oder zum Schutz bestimmter strategisch technologisch bedeutsamer Sektoren.

## 5 Fazit und Bewertung

Es gibt deutliche Anhaltspunkte dafür, dass Unternehmensübernahmen durch chinesische Investoren hinreichend oft auch das Ziel eines forcierten Technologietransfers haben dürften. Zudem führen Wettbewerbsverzerrungen des chinesischen Staatskapitalismus auf dem Weltmarkt zu zunehmenden Problemen und scheinen kaum durch eine Änderung der internationalen Handelsregeln einhegbar zu sein, weil dies durch China blockiert wird. Vor diesem Hintergrund sollte die Politik aus Vorsicht die mögliche Gefahr im Blick haben, dass ein schnelles Aufholen Chinas, das durch einen Technologietransfer begünstigt wird, in den Industrieländern zu Wohlstandsverlusten führen könnte, auch wenn dies theoretisch und empirisch derzeit nicht eindeutig zu belegen ist.

Wirtschaftspolitisch besteht das beste Rezept zur Begrenzung der Gefahr darin, die eigene Innovationsfähigkeit zu sichern. Unternehmerische und staatliche Investitionen in Bildung, Forschung, Digitalisierung und Infrastruktur, investitionsfreundliche Rahmenbedingungen und ein Abbau von überlangen Genehmigungsverfahren sind wichtige Teile der Hausaufgaben, die die Industrieländer selbst zu erledigen haben.

Wenn die chinesischen Wettbewerbsverzerrungen jedoch anhalten, reicht dies nicht aus. Daher geht die Verschärfung der Investitionspolitik in der EU, Deutschland und den USA in die richtige Richtung. Die Einführung des neuen Screening-Mechanismus auf EU-Ebene mitsamt der Erweiterung der Begriffsdefinition für nationale Sicherheit ist damit zu begrüßen. So wird verhindert, dass die EU-Staaten durch die EU-Regeln in ihrer Handlungsfähigkeit gegenüber unabweisbaren

volkswirtschaftlichen Gefahrenpotenzialen behindert werden. Auch die avisierte Umsetzung der neuen EU-Vorschriften in Deutschland erweitert die Handlungsspielräume, um mögliche gesamtwirtschaftliche Verluste durch forcierten Technologietransfer gegebenenfalls verhindern zu können (Bardt/Matthes, 2019).

Allerdings sollten die Bundesregierung und die anderen EU-Mitgliedstaaten mit den neuen Möglichkeiten sorgsam umgehen, um ausländische Investoren nicht zu verschrecken. Außerdem bedarf es hinreichend klarer Begriffsdefinitionen und Ausführungsbestimmungen, um Transparenz und Rechtssicherheit zu gewährleisten sowie die Schaffung übermäßiger Bürokratie zu verhindern.

## Literatur

AHK – Deutsche Außenhandelskammer, 2019, German Business in China – Business Confidence Survey 2019/2020, [https://china.ahk.de//fileadmin/AHK\\_China/Market\\_Info/Economic\\_Data/BCS\\_2019\\_20.SEC.pdf](https://china.ahk.de//fileadmin/AHK_China/Market_Info/Economic_Data/BCS_2019_20.SEC.pdf) [11.5.2020]

Ashurst, 2018, CFIUS – US-amerikanische Investitionskontrolle, Corporate update, 7.3.2018 <https://www.ashurst.com/de-de/news-and-insights/legal-updates/cfius-us-investment-control/> [17.6.2020]

Atkinson, Robert D., 2020, Innovation Drag: China's Economic Impact on Developed Nations, Information Technology & Innovation Foundation, <https://itif.org/publications/2020/01/06/innovation-drag-chinas-economic-impact-developed-nations> [15.1.2020]

Autor, David H. / Dorn, David / Hanson, Gordon H., 2013, The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States, in: The American Economic Review, 103. Jg., Nr. 6, S. 2121–68

Autor, David H. / Dorn, David / Hanson, Gordon H., 2016, The China Shock. Learning from Labor Market Adjustment to Large Changes in Trade, CESifo Working Paper, Nr. 5825, München

Bardt, Hubertus / Matthes, Jürgen, 2019, Industriestrategie – Ein schmaler Grat, IW-Nachricht, 29.11.2019, <https://www.iwkoeln.de/presse/iw-nachrichten/beitrag/hubertus-bardt-juergen-matthes-ein-schmaler-grat.html> [17.6.2020]

Bardt, Hubertus / Matthes, Jürgen, 2020, Ordnungspolitik im Systemwettbewerb mit China, erscheint in Kürze

Bauer, Matthias / Lamprecht, Philipp, 2018, Investment Openness in Europe: Investment Screening and Implications for EU-China Investment Relations, ECIPE Bulletins, Nr. 2, Brüssel

BDI – Bundesverband der Deutschen Industrie, 2019, Partner und systemischer Wettbewerber – Wie gehen wir mit Chinas staatlich gelenkter Volkswirtschaft um?, Berlin

Bloom, Nicholas / Draca, Mirko / Van Reenen, John, 2016, Trade Induced Technical Change? The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT and Productivity, in: The Review of Economic Studies, 83. Jg., Nr. 1, S. 87–117

BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, 2009, Dreizehntes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes und der Außenwirtschaftsverordnung, <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Gesetze/Aussenwirtschaft/13-awg-aenderungsgesetz.html> [17.6.2020]

BMWi, 2017, Neunte Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung, [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/V/neunte-aendvo-awv.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/V/neunte-aendvo-awv.pdf?__blob=publicationFile&v=6) [17.6.2020]

BMWi, 2018, Zwölfte Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung, [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/XYZ/zwoelfte-verordnung-zur-aenderung-der-aussenwirtschaftsverordnung.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/XYZ/zwoelfte-verordnung-zur-aenderung-der-aussenwirtschaftsverordnung.pdf?__blob=publicationFile&v=4) [17.6.2020]

BMWi, 2019, Industriestrategie 2030, Leitlinien für eine deutsche und europäische Industriepolitik, Berlin, [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Industrie/industriestrategie-2030.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=20](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Industrie/industriestrategie-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=20) [17.6.2020]

BMWi, 2020a, Stärkung des nationalen Investitionsprüfungsrechts. Kerninhalte des ersten Teils der Novelle des Außenwirtschaftsrechts, Berlin, [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/J-L/kerninhalte-des-ersten-teils-der-novelle-des-aussenwirtschaftsrechts.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/J-L/kerninhalte-des-ersten-teils-der-novelle-des-aussenwirtschaftsrechts.pdf?__blob=publicationFile&v=4) [17.6.2020]

BMWi, 2020b, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Referentenentwurf, [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?__blob=publicationFile&v=6) [17.6.2020]

Boumans, Dorine / Garnitz, Johanna, 2019, Die Rahmenbedingungen für den Welthandel verändern sich, Ergebnisse der Sonderfragen im ifo World Economic Survey, in: ifo Schnelldienst, 72. Jg., Nr. 11, S. 38–43

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, 2016, Ökonomische Konsequenzen eines Austritts aus der EU – Am Beispiel des Brexits, IW-Analysen, Nr. 112, Köln

Campbell, Douglas L. / Mau, Karsten, 2019, Trade Induced Technological Change: Did Chinese Competition Increase Innovation in Europe?, Center for Economic and Financial Research, Working Paper, Nr. 0252, Moskau

Covington, 2019, Update on CFIUS Developments, 7.5.2019, [https://www.cov.com/-/media/files/corporate/publications/2019/05/update\\_on\\_cfius\\_developments.pdf](https://www.cov.com/-/media/files/corporate/publications/2019/05/update_on_cfius_developments.pdf) [17.6.2020]

Dauth, Wolfgang / Findeisen, Sebastian / Südekum, Jens, 2014, The Rise of the East and the Far East: German Labor Markets and Trade Integration, in: Journal of the European Economic Association, 12. Jg., Nr. 6, S. 1643–1675

Demary, Vera, 2016, Unternehmensübernahme: Gefahr aus dem Ausland?, in: Wirtschaftsdienst, 96. Jg., Nr. 7, S. 453–454

Deutscher Bundestag, 2018a, Umfang und Prüfung von ausländischen Direktinvestitionen, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage, Drucksache 19/1103, 7.3.2018, Berlin, <http://dipbt.bundestag.de/doc/btd/19/011/1901103.pdf> [17.6.2020]

Deutscher Bundestag, 2018b, Übernahme von Anteilen des Übertragungsnetzbetreibers 50Hertz durch die KfW und Rolle der KfW bei der Finanzierung von fossilen Kraftwerksprojekten, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage, Drucksache, Nr. 19/4382, 18.9.2018, Berlin, <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/19/043/1904382.pdf> [17.6.2020]

Dürr, Niklas / Böing, Philipp / Rammer, Christian, 2020, Direktinvestitionen zwischen Deutschland und China aus einer innovationspolitischen Sicht, Studien zum deutschen Innovationssystem, EFI, Nr. 8, Berlin

Dullien, Sebastian, 2019, Kontrolle bei Übernahmen durch Nicht-EU-Ausländer auch zur Verteidigung von Technologieführerschaft sinnvoll, in: Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 68. Jg., Nr. 1, S. 45–52

EFI – Expertenkommission Forschung Innovation, 2020, Gutachten zu Forschung, Innovation und technologischer Leistungsfähigkeit Deutschlands, Berlin

European Chamber of Commerce in China, 2019, European Business in China, Business Confidence Survey 2019, Peking

European Commission, 2017, On Significant Distortions in the Economy of the People’s Republic of China for the Purposes of Trade Defence Investigations, SWD(2017) 483 final/2, Brüssel

European Commission, 2018a, China – Certain Measures on the Transfer of Technology, Request for Consultations by the European Union, Brüssel

European Commission, 2018b, Concept paper, Brüssel, [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/september/tradoc\\_157331.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/september/tradoc_157331.pdf) [17.6.2020]

European Commission, 2019, EU-China – A strategic outlook, Brüssel, 12.3.2019, <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf> [17.6.2020]

Findlay, Roland / Grubert, Harry, 1959, Factor intensities, technological progress and the terms of trade, in: Oxford Economic Papers, 11. Jg., Februar, S. 111–121

Fuest, Clemens / Hugger, Felix / Sultan, Samina / Xing, Jing, 2019, Chinese acquisitions abroad: are they different?, CESifo Working Paper, Nr. 7585/2019, München

Gerhard, Markus, 2018, Mehr Schutz vor ausländischen Direktinvestitionen?, in: Wirtschaftsdienst, 98. Jg., Nr. 11, S. 814–820

Giovanni, Julian di / Levchenko, Andrei A. / Zhang, Jing, 2014, The Global Welfare Impact of China: Trade Integration and Technological Change, in: American Economic Journal: Macroeconomics, 6. Jg., Nr. 3, S. 153–183

Gomory, Ralph E. / Baumol, William J., 2000, *Global Trade and Conflicting National Interests*, Cambridge, MA

Gottwald, Jörn-Carsten / Schild, Joachim / Schmidt, Dirk, 2019, Das Ende der Naivität, in: *Integration*, 42. Jg., Nr. 2, S. 134–148

Grieger, Gisela, 2017, *Foreign direct investment screening*, Briefing, European Parliamentary Research Service, Brüssel

Grieger, Gisela, 2019a, *EU framework for FDI screening*, Briefing, European Parliamentary Research Service, Brüssel

Grieger, Gisela, 2019b, *Foreign direct investment screening: A debate in light of China-EU FDI flows*, Briefing, European Parliamentary Research Service, Brüssel

Gros, Daniel, 2018, *Myth of China's forced technology transfer*, CEPS Policy Brief, Brüssel

GTAI – Germany Trade and Invest, 2018, *“Made in Germany” auf dem Prüfstand*, Ausgabe 2018/2019, Bonn

Hanemann, Thilo / Huotari, Mikko / Kratz, Agatha, 2019, *Chinese FDI in Europe: 2018 Trends and Impact of new Screening Policies*, Merics Papers on China, Berlin

Hicks, John R., 1953, *An inaugural lecture*, in: *Oxford Economic Papers*, 5. Jg., Juni, S. 117–135

Hou, Jun / Gelb, Stephen / Calabrese, Linda, 2017, *The shift in manufacturing employment in China*, Background Paper, [https://set.odi.org/wp-content/uploads/2017/08/SET-China\\_Shift-of-Manufacturing-Employment-1.pdf](https://set.odi.org/wp-content/uploads/2017/08/SET-China_Shift-of-Manufacturing-Employment-1.pdf) [17.6.2020]

Hymans, Saul H. / Stafford, Frank P., 1995, *Divergence, convergence and the gains from trade*, in: *Review of International Economics*, 3. Jg., Nr. 1, S. 118–123

IW – Institut der deutschen Wirtschaft, 2018, *Fiskalische Effekte des Koalitionsvertrags 2018*, IW-Policy Paper, Nr. 5, Köln

Jackson, James K., 2017, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, Congressional Research Service, 11.10.2017, Washington, D.C.

Jäger-Ambrożewicz, Manfred / Matthes, Jürgen, 2012, *Finanzmarkt – Beschleuniger oder Bremse des Wachstums?*, in: *Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Wirtschaftswachstum?! – Warum wir wachsen sollten und warum wir wachsen können*, IW-Studien, Köln, S. 173–188

Johnson, George E. / Stafford, Frank P., 1993, *International competition and real wages*, in: *The American Economic Review*, 83. Jg., Nr. 2, S. 127–130

Johnson, Harry G., 1955, Economic expansion and international trade, in: Manchester School of Economic and Social Studies, 23. Jg., Nr. 2, S. 95–112

Jungbluth, Cora, 2018, Kauft China systematisch Schlüsseltechnologien auf? Chinesische Firmenbeteiligungen in Deutschland im Kontext von „Made in China 2025“, Gütersloh

Kirkegaard, Jacob Funk, 2019, Chinese Investments in the US and EU Are Declining—for Similar Reasons, Policy Brief, Peterson Institute for International Economics, Nr. 19-12, <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/pb19-12.pdf> [17.6.2020]

Kolev, Galina / Matthes, Jürgen, 2016, Globalisierung: Protektionismus als Gefahr für den Wohlstand, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Perspektive 2035 Wirtschaftspolitik für Wachstum und Wohlstand in der alternden Gesellschaft, IW-Studie, Köln, S. 207–220

Koppel, Oliver / Puls, Thomas / Röben, Enno, 2019, Innovationstreiber Kfz-Unternehmen: Eine Analyse der Patentanmeldungen in Deutschland für die Jahre 2005 bis 2016, IW-Analysen, Nr. 132, Köln

Kratz, Agatha / Huotari, Mikko / Hanemann, Thilo / Arcesati, Rebecca, 2020, Chinese FDI in Europe: 2019 Update. Special Topic: Research Collaborations, Merics Papers on China, Berlin

Krey, Kerstin / Meier, Bernd, 2004, Innovationsfähigkeit, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Perspektive 2050 – Ökonomik des demographischen Wandels, Köln, S. 145–172

Lardy, Nicholas R., 2018, Does China Force Foreign Firms to Surrender Their Sensitive Technology?, China Economic Watch, PIIE, Washington, D.C.

Levine, Ross, 2005, Finance and Growth, in: Aghion, Philippe / Durlauf, Steven (Hrsg.), Handbook of Economic Growth, Part 3, Kapitel 1, S. 865–934

Matthes, Jürgen, 2007, Weltkrieg um Wohlstand und pathologischer Exportboom? Warum Deutschland auch weiterhin von der Globalisierung profitiert, IW-Analysen, Nr. 28, Köln

Matthes, Jürgen, 2017, Unternehmensübernahmen durch chinesische Firmen in Deutschland und Europa, IW-Report, Nr. 30, Köln, <https://www.iwkoeln.de/studien/iw-reports/beitrag/juer-gen-matthes-unternehmensuebernahmen-durch-chinesische-firmen-in-deutschland-und-europa-364483.html> [17.6.2020]

Matthes, Jürgen, 2020a, Technologietransfer durch Unternehmensübernahmen chinesischer Investoren – Eine kritische Evaluation, in: Wirtschaftsdienst, 100. Jg., Nr. 9, erscheint in Kürze

Matthes, Jürgen, 2020b, China’s market distortions and the impact of the Corona crisis, in: CESifo Forum, 21. Jg., Nr. 3, erscheint in Kürze

Matthes, Jürgen / Nau, Aljoscha, 2019, Neues Screening für Firmenübernahmen in der EU: Richtig und wichtig, IW-Kurzbericht, Nr. 11, Köln, <https://www.iwkoeln.de/studien/iw-kurzberichte/beitrag/juergen-matthes-aljoscha-nau-richtig-und-wichtig-419524.html> [17.6.2020]

Roumeliotis, Greg, 2018, U.S. blocks chip equipment maker Xcerra's sale to Chinese state fund, Article for Reuters, 23.2.2018, <https://www.reuters.com/article/xcerra-ma-hubeixinyan/u-s-blocks-chip-equipment-maker-xcerras-sale-to-chinese-state-fund-idUSL2N1QD01X> [17.6.2020]

Rusche, Christian, 2017, Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland, in: IW-Trends, 44. Jg., Nr. 2, S. 41–59

Samuelson, Paul A., 2004, Where Ricardo and Mill Rebut and Confirm Arguments of Mainstream Economists Supporting Globalization, in: Journal of Economic Perspectives, 18. Jg., Nr. 3, S. 135–146

Scharf, Daniel, 2008, Die Kapitalverkehrsfreiheit gegenüber Drittstaaten, Beiträge zum transnationalen Wirtschaftsrecht, Institut für Wirtschaftsrecht an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Nr. 76, Halle

Schott, Peter K., 2004, Across-product versus within-product specialization in international trade, in: The Quarterly Journal of Economics, 119. Jg., Nr. 2, S. 646–677

Schwenn, Kerstin / Ankenbrand, Hendrik / Pennekamp, Johannes / Scharrenbroch, Christine , 2018, Chinesische Übernahme von westfälischem Maschinenbauer geplatzt, FAZ.Net, 1.8.2018, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/chinesische-uebernahme-von-maschinenbauer-leifeld-geplatzt-15716931.html> [17.6.2020]

Shearman & Sterling, 2019, Antitrust Annual Report, Chapter “CFIUS Reform: A New Concern for Foreign Investors”, <http://digital.shearman.com/i/1146712-shearman-sterling-antitrust-annual-report-2019/27> [17.6.2020]

Steinvorth, Till, 2017, Schutz für deutsches Know-how, Bundesregierung verschärft Kontrolle ausländischer Investitionen in deutsche Unternehmen, in: Anwaltsspiegel, 23.8.2017, <https://www.deutscheranwaltsspiegel.de/anwaltsspiegel/archiv/schutz-fuer-deutsches-know-how> [17.6.2020]

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2016, Zeit für Reformen, Jahrgutachten 2016/17, Wiesbaden

The Economist, 2018, CFIUS intervenes in Broadcom’s attempt to buy Qualcomm, 8.3.2018 <https://www.economist.com/business/2018/03/08/cfius-intervenes-in-broadcoms-attempt-to-buy-qualcomm> [17.6.2020]

Think!Desk – China Research and Consulting, 2015, Assessment of the normative and policy framework governing the Chinese economy and its impact on international competition, Study for AEGIS, Brüssel

U.S. Department of the Treasury, 2018a, Office of Investment Security, Federal Register/Vol. 83, No. 197/Thursday, October 11, 2018/Rules and Regulations, [https://home.treasury.gov/system/files/206/FR-2018-22187\\_1786944.pdf](https://home.treasury.gov/system/files/206/FR-2018-22187_1786944.pdf) [17.6.2020]

U.S. Department of the Treasury, 2018b, Summary of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018, <https://www.treasury.gov/resource-center/international/Documents/Summary-of-FIRRMA.pdf> [17.6.2020]

U.S. Department of the Treasury, 2018c, Fact Sheet: Interim Regulations for FIRRMA Pilot Program <https://home.treasury.gov/system/files/206/Fact-Sheet-FIRRMA-Pilot-Program.pdf> [17.6.2020]

U.S. Department of the Treasury, 2019, Summary of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018, <https://www.treasury.gov/resource-center/international/Documents/Summary-of-FIRRMA.pdf> [17.6.2020]

U.S. Department of the Treasury, 2020, The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS), <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius> [17.6.2020]

USTR – United States Trade Representative, 2018, Findings of the Investigation into China’s Acts, Policies, and Practices related to Technology Transfer, Intellectual Property, and Innovation under Section 201 of the Trade Act of 1974, Washington, D.C.

VDMA – Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau, 2020, Competitor China – Realigning trade policy instruments, VDMA Positionspapier, Frankfurt am Main

Weber, Robert / Schalast, Christoph, 2009, Handlungsspielräume von Staatsfonds in Deutschland, DAI-Studie, Frankfurt am Main

Wiedmann, Daniel, 2017, Neue Herausforderungen durch verschärfte Investitionsprüfung, in: VentureCapital Magazin, 15. Jg., Nr. 9, S. 22–23, [https://m.pplaw.com/sites/default/files/file-field\\_paths/dw-2017-neue\\_herausforderungen\\_durch-verschaerfte-investitionspruefung.pdf](https://m.pplaw.com/sites/default/files/file-field_paths/dw-2017-neue_herausforderungen_durch-verschaerfte-investitionspruefung.pdf) [17.6.2020]

Wübbecke, Jost et al., 2016, Made in China 2025 The making of a high-tech superpower and consequences for industrial countries, Merics Papers on China, Nr. 2, Berlin, [https://www.merics.org/sites/default/files/2018-07/MPOC\\_No.2\\_MadeinChina2025\\_web\\_0.pdf](https://www.merics.org/sites/default/files/2018-07/MPOC_No.2_MadeinChina2025_web_0.pdf) [17.6.2020]

Zenglein, Max J. / Holzmann, Anna, 2019, Evolving Made in China 2025, China’s industrial policy in the quest for global tech leadership, Merics Papers on China, Nr. 8, Berlin, [https://www.merics.org/sites/default/files/2019-07/MPOC\\_8\\_MadeinChina\\_2025\\_final\\_3.pdf](https://www.merics.org/sites/default/files/2019-07/MPOC_8_MadeinChina_2025_final_3.pdf) [17.6.2020]

## Abstract

In Germany and Europe, the takeover of robot manufacturer KUKA AG by the Chinese Midea Group Co., Ltd. in 2017 raised fears of a sell-out of modern technology to China, which employs the strategy of forced technology transfer as part of its industrial policy catch-up strategy, for example in the form of joint ventures in China.

This report provides clear indications that takeovers of European firms by Chinese investors may also have the key objective of technology transfer. Moreover, Chinese state capitalism generates increasingly problematic distortions of competition on the world market. However, Chinese industrial subsidies hardly seem to be containable by a change in multilateral trade rules, as this has been continuously blocked by China. Against this backdrop, policymakers should act with precaution in view of the possible danger that a rapid catch-up of China, facilitated by a forced technology transfer, could lead to a loss of prosperity in the industrialised countries. This concern can be substantiated by common theoretical trade models, the reality of which is evaluated here and found not to be implausible.

From an economic policy point of view, the best recipe for limiting this danger is to safeguard and foster one's own innovative capacity. Private and public investment in education, research, digitisation and infrastructure, favourable investment conditions and a reduction in overly lengthy approval procedures are important parts of the homework that the industrialised countries have to do themselves. However, if China's distortions of competition continue, this will not be sufficient. The change in investment policy towards foreign takeovers in the EU, Germany and the USA is therefore a step in the right direction. This can also be explained by the fact that many of the relevant arguments in favour of unrestricted freedom of capital movements can be clearly put into perspective with regard to takeovers from China.

In particular, the introduction of the new FDI screening mechanism at EU level, together with the expanded definition of national security, is to be welcomed. This will prevent the EU states from being hampered in their ability to act against potential economic dangers by their own rules on the free movement of capital also for third countries. The planned implementation of the new EU regulations in Germany also increases the scope for action in order to prevent possible welfare losses through forced technology transfer. However, the Federal Government and the other EU Member States should handle these new opportunities with care so as not to frighten off foreign investors. In addition, sufficiently clear definitions of terms and implementing provisions are needed to ensure transparency and legal certainty and to prevent the creation of excessive bureaucracy.

Germany continues to be reluctant to take concrete action, although recently there have been two Chinese takeovers of German firms related to critical infrastructure and critical technologies that have been directly or indirectly prevented. The US is acting more restrictively in this respect and seems to be taking a particularly close look in the field of semiconductor technology, where several Chinese takeover attempts of US firms have been prevented in the recent years. In view of this, Chinese FDI in the US has declined considerably recently.