# *Abwarten und Tee trinken*

**Die Chinesen kommen** – auch nach Österreich und Osteuropa. Doch noch hat sich keine der österreichischen Kanzleien das China-Outboundgeschäft zu eigen gemacht. Die meisten verhalten sich bislang ruhig und warten auf eine günstige Gelegenheit. Große Hoffnung liegt in den Infrastrukturprojekten der neuen Seidenstraße.

von Annette Kamps

*Foto: Dominik Rosse*

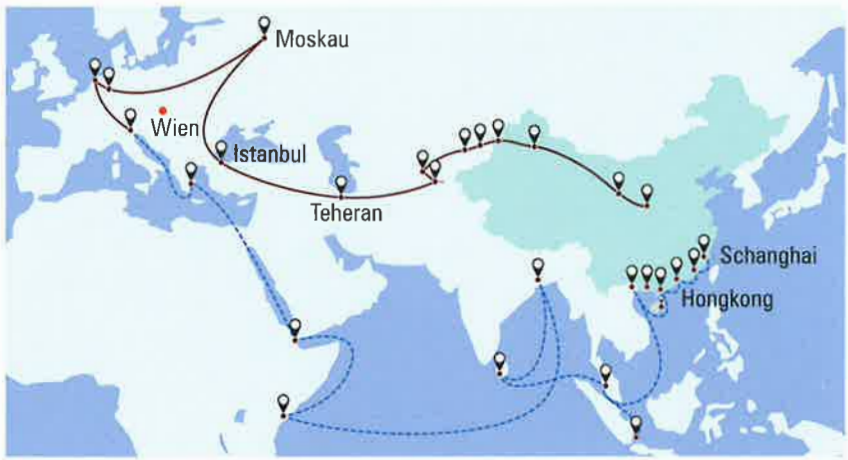
In Österreich kann man die Deals der letzten Jahre an zehn Fingern abzählen", sagt Dr. Christian Mikosch, Leiter des China-Desks bei Wolf Theiss in Wien über das Geschäft mit dem fernen Osten. Einer davon war der erst kürzlich erfolgte Verkauf des Bregenzer Wäschekonzerns Wolford an den chinesischen Investor Fosun (*Chinesische Investitionen in Österreich*, Seite 18; *Frische Wäsche*, Seite 58). Doch im Vergleich mit Deutschland, England oder Italien ist die Zahl der Transaktionen nach wie vor äußerst gering. Ander sieht das bei den Nachbarn aus. „In Osteuropa läuft mittlerweile viel. Besonders interessieren sich die Chinesen für Infrastruktur-Assets und die Automobilindustrie", berichtet Mikosch.

Tatsächlich ließ China laut dem von CMS herausgegebenen „Emerging Europe M&A Report 2017/18" im vergangenen Jahr erstmals die USA als größter internationaler Investor in Südosteuropa hinter sich. Dr. Wolfgang Lauss, Partner bei SCWP Schindhelm in Linz, die bereits seit 2010 einen China-Desk betreibt, sieht durch die anziehende Wirtschaft ebenfalls Potenzial im CEE-Raum: „Derzeit liegt der Fokus noch auf Mitteleuropa. Aber Osteuropa ist im Kommen, auch weil man dort viel günstiger investieren kann. Wien kann also durchaus zu einer Plattform werden, die CEE-Investitionen chinesischer Unternehmen unterstützt."

Dass die CEE-Region zu solch einem wirtschaftlichen Hoffnungsträger geworden ist, liegt unter anderem am China-Mittel-Ost-Europa-Gipfel, auch bekannt als 16+1, der seit 2012 einmal im Jahr stattfindet. An den Treffen nehmen elf EU-Staaten und fünf Beitrittskandidaten teil, unter anderem Bulgarien, Kroatien, Tschechien und Polen. Im Mittelpunkt stehen Infrastrukturprojekte. Besonders aktiv werben Ungarn und Serbien um die Gunst chinesischer Investoren, scheinbar

## Über die neue Seidenstraße nach Europa

In den kommenden Jahren will China Milliarden in neue Handelswege investieren




2013 rief Chinas Staatschef Xi Jinping das Infrastrukturprojekt „One belt, one road" ins Leben. Eine neue Seidenstraße soll China mit Europa verbinden. Die Zusammenarbeit reicht weit über den Ausbau von Transportwegen hinaus und umfasst umfangreiche Handelsbeziehungen zwischen den Anrainern. An Österreich führt die neue Seidenstraße bislang vorbei – viele osteuropäische Länder dagegen können von Investitionen in Infrastrukturprojekte profitieren. Auch eine Schiffsverbindung soll gestärkt werden.

*Hoffen auf mehr Investitionen aus Fernost: Christoph Mikosch, Leiter des österreichischen China-Desks bei Wolf Theiss, mit den Anwältinnen Valentina Wong (links) und Jiayan Zhu (rechts) sowie Angie Wong aus dem Marketing.*

mit Erfolg: 2014 sagten die Chinesen im Zuge des Infrastruktur-Projekts „One belt, one road" (*Über die neue Seidenstraße nach Europa*) unter anderem die Modernisierung der Bahnstrecke Belgrad-Budapest zu. 2016 folgte der zehn Milliarden Euro schwere Sino-CEE-Fonds (*Geldspritze für Osteuropa*, Seite 23), den die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) aufgelegt hat und dessen Investmentziele entlang der neuen Seidenstraße liegen sollen.

Auch die Beteiligung an Fonds und Banken ist Lauss zufolge für private chinesische Investoren in den Vordergrund gerückt. Ein Beispiel dafür ist der Einstieg des chinesischen Mischkonzerns HNA bei der österreichischen Fondsgesellschaft C-Quadrat, bei der Wolf Theiss den Chinesen als österreichischer Counsel zur Seite stand. Über die Wiener Vermögensverwaltung hatte sich die finanziell unter Druck stehende HNA wiederum an der Deutschen Bank beteiligt. Zwischenzeitlich belief sich ihr Anteil auf beinahe 10 Prozent, aktuell liegt er bei 8,8 Prozent.

**Viel angekündigt, wenig umgesetzt.** Eigene China-Desks wie SCWP Schindhelm und Wolf Theiss betreiben die wenigsten österreichischen Kanzleien. „Die Anfänge waren mühsam", erklärt Mikosch. Zusammen mit Dr. Christian Hoenig und Alice Meissner (heute SCWP) klapperte er 2012 in China zunächst die Großkanzleien ab. Von den Kanzleien führte ihr Weg über Fonds und Investmentbanken schließlich zu den Investoren, die sich für Targets in Österreich und Osteuropa interessierten – mit Erfolg: In den fünf vergangenen Jahren beriet Wolf Theiss neben HNA unter anderem den Automobilhersteller Geely, den Telekommunikationsausrüster Huawei und den Mischkonzern Wanda bei Transaktionen in Österreich und im CEE-Raum. Dazu kamen einige kleinere Investitionen in Kraftwerke in Serbi-

*Illustration: hakule/STOCK.ADOBE.COM*
*Foto: Daniela Klemencic*

en, Bosnien Herzegowina und Bulgarien. Um Sprachbarrieren zu vermeiden, arbeiten zwei Anwältinnen mit chinesischen Wurzeln im Team.

Doch die großen Infrastruktur-Deals beraten weder Mikosch noch Lauss mit ihren Teams. Im Rahmen der „One belt, one road"-Initiative wurde zwar viel angekündigt, umgesetzt wurde noch nicht allzu viel. „Bislang sind das eher politische Statements. Es gibt zwar viele Projekte, an denen die Chinesen dran sind, aber wenige, wofür sie tatsächlich schon den Auftrag erhalten haben", erklärt Mikosch – und bleibt mit seinem Team vorerst in Wartestellung.

Eine der größten öffentlich bekannten Transaktionen im Energiesektor haben die osteuropäischen und chinesischen Anwälte von Dentons beraten. 2016 investierte CEFC China Energy 680 Millionen US-Dollar in Rumänien, Ungarn und Kasachstan und übernahm das Petroliumgeschäft des rumänischen Ölunternehmens KMG International. Dentons, seit ihrer Fusion mit Dacheng ohnehin ein starker Player im chinesischen Markt, hat ihre CEE-Präsenz für chinesische Investoren zuletzt mit einem eigenen CEE-China-Desk in Budapest und Warschau verstärkt.

Bleibt die Frage, wer sonst noch an den Chinesen verdient. In den Top-20-CEE-Tabellen von Mergermarket sind 2017 mit Schönherr und Wolf Theiss nur zwei österreichische Kanzleien vertreten – und das mit einem recht bescheidenen Deal Value. So war Schönherr an 25 Transaktionen beteiligt, deren Gesamtwert bei 304 Millionen Dollar lag, während White & Case mit der gleichen Anzahl an Deals auf mehr als fünf Milliarden kommt.

Den internationalen Kanzleien mit Büros in Österreich und Osteuropa gelingt es – bis auf Eversheds Sutherland – schon besser, hochwertige Mandate zu beraten: DLA Piper und Baker & McKenzie kommen auf 2,3 beziehungsweise 2,4 Milliarden Dollar. Den größten Sprung in Sachen Transaktionsvolumen hat CMS gemacht: Sie konnte den Wert im Vergleich zum Vorjahr mehr als verfünffachen, und das bei gleicher Anzahl an Transaktionen. Zwar sagen die Zahlen nichts über den Anteil chinesischer Investoren aus, doch wer hier nicht auftaucht, kann im vergangenen Jahr in Osteuropa kein nennenswertes Geschäft mit den Chinesen gemacht haben.

So wie Freshfields Bruckhaus Deringer oder Taylor Wessing. Und das, obwohl beide über Büros in Schanghai, Hongkong und Peking direkten Zugang zum chinesischen Markt haben – und Taylor Wessing zusätzlich Büros in den Hauptinvestitionsländern Polen, Ungarn und Tschechien unterhält. Während Freshfields in Deutschland Übernahmen wie die von Kuka durch Midea oder den Verkauf des Turboladergeschäfts von Bosch und Mahle an die Hongkonger Fountainvest berät, verläuft das China-Geschäft in Wien in ruhigeren Bahnen. Was auch daran liegt, dass die hochvolumigen Deals nach wie vor nicht in Österreich und Osteuropa, sondern in Deutschland (Kuka), der Schweiz (Glencore) oder Schweden (Volvo Trucks) abgewickelt werden.

Die Kanzlei arbeitet dabei immer in gemischten Teams gemeinsam mit den Anwälten in China. „Es ist wichtig, dass die Mandanten zuhause Ansprechpartner haben, mit denen sie Mandarin sprechen können", erklärt der Wiener Corporate-Partner Dr. Willibald Plesser die standortübergreifende Zusammenarbeit. Das letzte große China-Mandat, das über seinen Schreibtisch ging, war der KMG International-Verkauf, bei dem Freshfields an der Seite des rumänischen Verkäufers stand. Plesser hält die Mandanten aus Fernost für einen ernstzunehmenden Wirtschaftsfaktor, sieht aber

## Chinesische Investitionen in Österreich und ihre Berater

Noch ist die Zahl der Deals mit österreichischem Target überschaubar.

### 2016

**Kaishan Compressor: Leobersdorfer Maschinenfabrik**
Volumen: nicht bekannt
Berater Käufer: **Dorda**
Berater Verkäufer: **Herbst Kinsky**
Berater Banken: **Schönherr**

**Chinese Electronics Technology Group (CETC): Europazentrale in Graz**
Volumen: nicht bekannt
Berater Käufer: **Wolf Theiss**
Berater Verkäufer: **Scherbaum Seebacher (für Steinklauber)**

**Shanghai Safbon Water: Wasseraufbereiter KWI**
Volumen: 38,82 Mio. Euro
Berater Käufer: **Bech-Bruun; CMS**
Berater Verkäufer: **Eisenberger & Herzog**

**Haier: GREENone Tec**
Volumen: nicht bekannt
Berater Käufer: **White & Case, Weber Rechtsanwälte**
Berater Verkäufer: **Fellner Wratzfeld & Partner**

### 2017

**HNA: C-Quadrat**
Volumen: nicht bekannt, Börsenwert: 260-280 Mio. Euro
Berater Käufer: **Sidley Austin; Wolf Theiss**
Berater Verkäufer: **Schönherr (für Cubic)**

**Wanfeng Aviation Industry: Diamond Aircraft**
Volumen: nicht bekannt
Berater Käufer: **DLA Piper**
Berater Verkäufer: **nicht bekannt**

**Hutchison Drei (Hongkong): Tele2 Austria**
Volumen: 95 Mio. Euro
Berater Käufer: **Freshfields Bruckhaus Deringer**
Berater Verkäufer: **Schönherr**

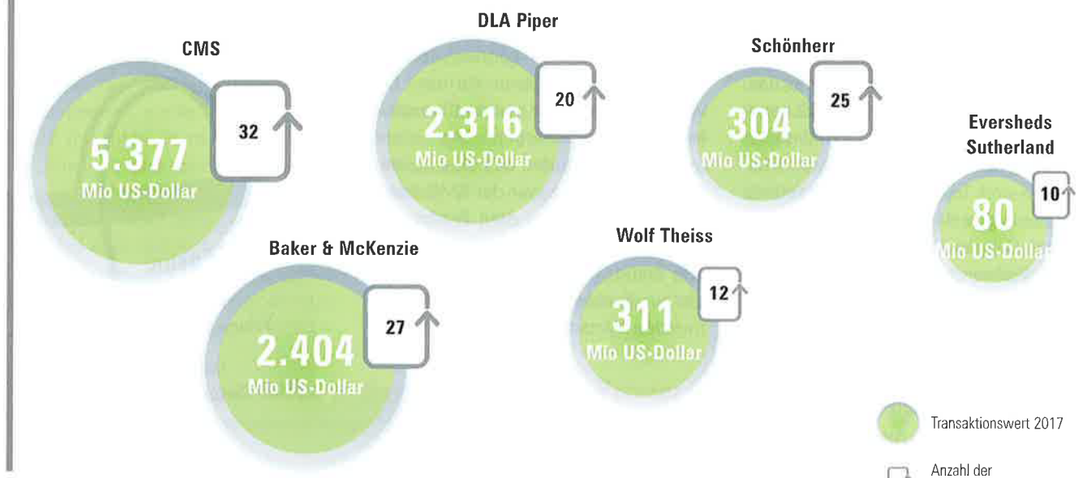
**PIA Automation Holding (Joyson): M&R Automation**
Volumen: nicht bekannt
Berater Käufer: **Waldeck, bpv Hügel**
Berater Verkäufer: **Trummer & Thomas (für Quadriga Capital)**

### 2018

**Fosun: Wolford**
Volumen: 32,6 Mio. Euro
Berater Käufer: **CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati**
Berater Verkäufer: **Weber Rechtsanwälte, Kuhn (für Gesellschafter)**
Berater Banken: **Jank Weiler Operenyi**

## M&A-Deals in Osteuropa*

Besonders internationalen Kanzleien mit Osteuropa-Büros gelingt es, hochwertige Mandate zu beraten.




*berücksichtigt sind nur Kanzleien mit Büro in Wien; Quelle: Mergermarket, Top-20-CEE nach Dealvolumen, Top-20-CEE nach Transaktionswert

*Freshfields-Partner Willibald Plesser hat sich darauf eingestellt, dass chinesische Mandanten häufig nachverhandeln.*

Foto: Andreas Anhalt

auch, dass viele Deals nicht zustande kommen: „Die Aufsichtsbehörden sind kritisch, gerade bei Projekten in regulierten Märkten. Häufig kommt kein grünes Licht, weil nicht klar ist, wo das Geld herkommt."

Nach rund 15 Jahren Erfahrung in der Beratung chinesischer Käufer weiß Plesser gut mit deren Verhandlungskultur umzugehen. Man müsse sich mehr Zeit nehmen als für andere Mandanten und ab und an auch einen Reisschnaps trinken, um ein Geschäft abzuschließen. „Außerdem wird ständig nachverhandelt, denn wer direkt zahlt, verliert sein Gesicht. Ich muss also bei der Budgetierung schon einrechnen, dass ich später wieder etwas nachlassen muss", erklärt er.

Spätere Nachlässe bei der Angebotserstellung schon draufzuschlagen, stellt so manche Kanzlei vor Probleme. „Beim Angebot muss man an die Grenzen gehen, um kompetitiv zu sein, wissend, dass es noch eine Nachverhandlung geben wird. Das ist schwierig", gibt auch Dr. Raimund Cancola, CEE-Managing-Partner von Taylor Wessing in Wien zu. Oft gebe es in der Angebotsphase kaum brauchbare Informationen über das Target, zudem seien Aufwand und Zeitdruck hoch. „Bis dato geht sich das ganz gut aus, aber die Netto-Margen sind im Vergleich zu westlichen Klienten niedriger", erklärt Cancola.

Die Qualität der Arbeit spiele bei chinesischen Mandanten häufig eine untergeordnete Rolle. Das Entscheidende sei: Wo bekomme ich die Beratung am billigsten? Mit dieser Einschätzung steht Cancola nicht alleine da. Mehrere Anwälte klagen, dass gerade die Arbeit mit den staatlich geführten chinesischen Unternehmen alles andere als lukrativ sei. Ihre Arbeit werde oft darauf reduziert, die offiziellen Verträge zu erstellen, und dementsprechend zu wenig wertgeschätzt.

Wie die Financial Times schreibt, haben sich die ersten englischen und amerikanischen Großkanzleien bereits aus dem Markt zurückgezogen, weil sie ihre üblichen Stundensätze nicht abrufen können. Ein weiteres Problem, das nicht nur die Großverdiener unter den Anwälten betrifft, fasst ein Wiener Anwalt so zusammen: „Die





Zahlungsmoral ist unter aller Sau! Deswegen arbeiten viele Kanzleien nur noch gegen Vorkasse. Dann bekommt man die ersten 50 Prozent, bevor man anfängt. Den Rest sieht man manchmal gar nicht."

Trotz solcher Hürden ist der internationale China-Desk von Taylor Wessing im CEE-Raum aktiv. Die Kontakte zu privaten Investoren wie Huawei kommen meist über London, aber auch über die Büros in Frankfurt und München, in denen chinesische Muttersprachler arbeiten. Staatliche oder staatsnahe Mandanten wie die China Telecom werden vor Ort in Schanghai oder Peking akquiriert und dann in die Länder weitergereicht, in denen investiert werden soll.

Befindet sich das Übernahmeziel in Warschau, Tschechien, Ungarn oder der Slowakei stellt Cancola in Wien die Teams zusammen. „Rund zehn Anwälte in diesen Ländern haben fundierte China-Erfahrungen, ein Partner mit reinem China-Schwerpunkt lohnt sich für uns in Wien jedoch nicht. Die Zahl der Projekte ist in Österreich und CEE immer noch zu gering, um eine eigene Gruppe zu rechtfertigen, die sich ausschließlich auf China konzentriert", sagt Cancola. „Aus meiner Wahrnehmung gibt es auch keinen substanziellen China-Desk in Österreich."

Tatsächlich werden gar nicht so viele Transaktionen abgeschlossen, wie man aufgrund der politischen Lippenbekenntnisse annehmen könnte. Kein Vergleich jedenfalls mit dem Run, den Deutschland oder Großbritannien in den vergangenen Jahren erlebt haben. Die Ernst & Young-Studie „Chinesische Unternehmenskäufe in Europa" zeigt zwar, dass 2017 so viele österreichische Unternehmen wie noch nie an chinesische Investoren verkauft wurden – die Gesamtzahl ist mit fünf jedoch relativ ernüchternd. Auch der angebliche Investitionsboom in Osteuropa bestand aus sechs Unternehmenskäufen in Polen. Dazu kommt jeweils ein kleinerer Deal in den angrenzenden Ländern. Doch die meisten Anwälte und China-Experten rechnen mit einem Anstieg der Investitionen, unter anderem getrieben durch den Sino-CEE-Fonds.

**Potemkinsche Dörfer**. Dr. Peter Winkler, Partner bei Eisenberger & Herzog in Wien, hält den China-Hype einiger Wettbewerber für ein wenig übertrieben: „Die österreichischen Kanzleien haben – wohl auch größenbedingt – keine so weitgehend ausgebauten China-Desks wie die führenden Kanzleien in Deutschland", schätzt er die Lage ein. „Hierzulande fallen realisti-

scherweise circa fünf relevante größere Transaktionen pro Jahr an – und die verteilen sich auf die entsprechenden Kanzleien. Von einem dezidierten China-Geschäft sind wir nach meiner Einschätzung in Österreich doch noch ein Stück weit entfernt." Natürlich müsse man im China-Geschäft präsent sein, aber nicht unbedingt vor Ort, erklärt Winkler den Ansatz seiner Kanzlei. Für den osteuropäischen Markt ist Eisenberger & Herzog nicht so gut aufgestellt wie beispielsweise Schönherr oder Wolf Theiss, weil sie keine eigenen Büros in den CEE-Ländern betreibt. Das Asian Desk der Kanzlei liegt derzeit ohnehin brach: Der erst Anfang 2017 gekommene Finanzrechtler und Asienspezialist Dr. Michael Lehotzki verließ die Kanzlei im Herbst Richtung London.

Laut einer Untersuchung chinesischer Direktinvestitionen von Baker & McKenzie hatten die Beschränkungen durch die chinesische Regierung in den letzten Monaten Einfluss auf die Investoren. Während staatliche und staatlich qualifizierte private Investoren begünstigt wurden, erhielten Deals privater Investoren oft keine Genehmigung. So haben sich auch die Branchen verlagert: Die durch die Neue-Seidenstraße-Initiative geförderten Sektoren Verkehr, Infrastruktur und Energie machten 2017 in ganz Europa den größten Anteil der Deals aus.

**Megadeals selten.** „Die im Vorjahr von chinesischer Seite eingeführten devisenrechtlichen Restriktionen haben das Geschäft verkompliziert", bestätigt Dr. Peter Huber, Managing-Partner von CMS Reich-Rohrwig Hainz. Er rechnet künftig mit weniger Megadeals: „Für sehr große fremdfinanzierte Immobilieninvestments beispielsweise wird es schwierig. Wir gehen aber davon aus, dass es bei Transaktionen im hohen zweistelligen und niedrigen dreistelligen Millionenbereich einen deutlichen Zuwachs geben wird – zumindest in den technologiegetriebenen Branchen."

Vornehmlich über die Netzwerkbüros in Schanghai und Peking kommen regelmäßig Anfragen chinesischer Mandanten an die europäischen CMS-Standorte. Die Fäden zieht dabei die deutsche Gesellschaftsrechtlerin Dr. Ulrike Glück. Die Managing-Partnerin von CMS in China arbeitet bereits seit 1998 in Schanghai und spricht fließend Mandarin. Die Sprachkompetenz sei wichtig, um mit asiatischen Mandanten ins Geschäft zu kommen, so Huber. Schließlich laufe das meiste über Vertrauen und persönlichen Kontakt.

Im Idealfall sprechen die Anwälte nicht nur Mandarin, sondern unterschiedliche Dialekte, um Mandanten aus unterschiedlichen Regionen des



Landes gerecht werden zu können. Durch ihren Kanzleiverbund ist CMS nicht nur in China vertreten, sondern kann auch in osteuropäischen Ländern als Local Counsel tätig werden.

**Infrastruktur birgt Potenzial.** Dass die osteuropäischen Länder bei Infrastrukturprojekten eher ins Geschäft kommen als Österreich, liegt auch daran, dass sie einen größeren Nachholbedarf beim Ausbau von Infrastruktur und Energieversorgung haben. „Rumänien beispielsweise hat bis heute kein ausreichendes Autobahnsystem, das das gesamte Land verbinden würde", erklärt Schönherr-Partner Dr. Alexander Popp. „Die Länder wollen ausländische Investitionen reinholen, um die lokalen Volkswirtschaften anzukurbeln und Infrastruktur zu schaffen. In Österreich sind eher Technologieunternehmen, gute Marken, aber auch geschütztes Know-how interessant für asiatische Investoren."

Durch ihre osteuropäischen Standorte kann Schönherr von den chinesischen Investitionen in Osteuropa profitieren und das ganz ohne China-Desk. Die Kanzlei hat sich bewusst gegen einen Standort in China entschieden. „Andere internationale Kanzleien haben das getan, die damit verbundenen Investitionen und vor allem der Managementaufwand würden aus unserer Sicht aber in keinem Verhältnis zum Nutzen stehen", sagt Popp. Schönherr arbeitet daher mit in China vertretenen internationalen Kanzleien und lokalen Boutiquen zusammen und wird regelmäßig als Local Counsel hinzugezogen. So holte King & Wood Mallesons die Kanzlei beim Kauf eines Windparks in Montenegro für Shanghai Electric Power ins Boot. Beim Kauf von Photovoltaikparks in Rumänien kam der chinesische Solaranlagenhersteller Hareon Solar direkt auf Popp zu. „Wir sehen zwar immer öfter chinesische Unternehmen auf der Investorenseite, angesichts der sehr internationalen Mandantenstruktur von Schönherr ist China deshalb aber kein wichtigerer Markt als die herkömmlichen Märkte wie etwa Deutschland oder USA", so Popp.

Maßgeblich scheint China bislang für die wenigsten Kanzleien zu sein. Es lässt sich keine Einheit als Platzhirsch festmachen, die das Geschäft mit chinesischen Mandanten dominiert. Auch DLA Piper Weiss-Tessbach forciert ihr China-Geschäft in Wien nicht, sondern ist zufrieden mit den ein bis zwei größeren Transaktionen, die über das Netzwerk in Schanghai reinkommen. Anders als viele andere Kanzleien scheint sie jedoch kein Problem mit schwierigen Mandanten zu haben und kann ihre internationalen Stundensätze durchsetzen: „Das war immer sehr angenehme und aufs Ergebnis gerichtete Arbeit. Jeder wollte schnell zum Abschluss kommen, sodass sich die Transaktionen nicht lange gezogen haben", sagt der Wiener DLA-Partner Dr. Christoph Mager. „Allerdings haben wir bisher nur private Investoren beraten und nur am Rande Berührung mit den staatlich geförderten Infrastrukturprojekten gehabt."

Es bleibt also spannend, wann die versprochenen Zugstrecken, Autobahnen und Brücken tatsächlich gebaut werden – und vor allem, welche Berater die Investoren an ihrer Seite haben werden. ■

## Geldspritze für Osteuropa

**Infrastrukturfonds aufgelegt**

- Mit 10 Millarden Euro ist der Sino-CEE-Fonds einer der größten Investmentfonds, den es jemals für Infrastrukturprojekte gegeben hat.
- 2016 von der Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) aufgelegt, beraten vom renommierten Clifford Chance-China-Desk.
- Investmentziele sind Infrastrukturprojekte in Mittel- und Osteuropa entlang der neuen Seidenstraße.
- Ungarn beteiligte sich Ende 2017 über die staatliche Eximbank mit 50 Millionen Euro. Weitere Investoren sind die Export Import Bank of China sowie CEE-Equity Partners.

*Foto: Daniela Klemencic*