Deutschland-Aktien erleichtern europäische China-Investitionen

Gerald Gonsior
Tel.: +49 69 9585-3247
gerald.gonsior@pwc.com

Christian Gürtler
Tel.: +49 89 5790-6830
christian.guertler@pwc.com

Niklas Storch
Tel.: +49 69 9585-2227
niklas.storch@pwc.de

Chinesische Blue-Chip-Konzerne sind nun auch in Frankfurt handelbar. D-Shares bieten europäischen Interessenten eine neue attraktive Möglichkeit, in China zu investieren.

2015 haben sich Regierungsvertreter aus China und Deutschland, Mitarbeiter der Bundesbank, der Deutschen Börse sowie Vertreter deutscher und chinesischer Unternehmen im Rahmen des ersten deutsch-chinesischen Spitzengipfel-Finanzdialogs (1st China-Germany High-Level Financial Dialogue) getroffen. Ein Ergebnis dieses Meinungsaustausches ist die Zusammenarbeit zwischen der Shanghai Stock Exchange und der Deutschen Börse. Aus dieser Kooperation resultiert die Gründung des Joint Ventures China Europe International Exchange AG (CEINEX). An CEINEX beteiligen sich die Shanghai Stock Exchange (SSE) und die Deutsche Börse (zu jeweils 40 Prozent) sowie die Terminbörse China Financial Future Exchange (mit 20 Prozent). CEINEX fungiert als Marktplatz für europäische Investitionen in chinesische Basiswerte in Frankfurt am Main.

CEINEX bietet neben Deutschland-Aktien weitere Finanzinstrumente wie zum Beispiel börsengehandelte Fonds (Exchange-traded Funds, ETFs), Anleihen in Renminbi (RMB) oder Derivate an. Die ETFs folgen den wichtigsten chinesischen Indizes, wie etwa dem China Securities Index 300 (CSI). Auch hier sind Zweitnotierungen (Cross-Listings) chinesischer ETFs in Frankfurt denkbar. RMB-Anleihen werden von Blue-Chip-Unternehmen oder großen Finanzinstituten begeben und vereinfachen die Anlage in Renminbi. Die Anleihen unterstützen unter anderem die Belt and Road Initiative, die eine Vielzahl von Investitionen und Entwicklungen unter anderem entlang der alten Seidenstraße erleichtert. Die mit ETFs unterlegten Terminkontrakte (Futures) sind die ersten auf chinesische Aktien der Shanghai oder Shenzhen Stock Exchange (A-Aktien) bezogenen Derivate in Europa. Sie bieten Anlegern ein effizientes und transparentes Risikomanagement und ermöglichen die Anwendung von Handelsstrategien, die Anlagen (Assets) und Märkte überschreiten.

Zurzeit wirbt CEINEX bei chinesischen Blue-Chip-Unternehmen für die Einführung der D-Aktien auf der Infrastruktur der Deutschen Börse. Interessierte Unternehmen müssen spezifische Anforderungen erfüllen, um sich für das D-Aktien-Programm zu qualifizieren. Diese konzentrieren sich vor allem auf börsennotierte Unternehmen und deren Marktkapitalisierung. CEINEX hat in der Zwischenzeit Gespräche mit Dutzenden von Unternehmen geführt, die nach Einschätzung des Joint Ventures über das Potenzial verfügen, D-Aktien zu emittieren. Diese Unternehmen erhielten in Workshops detaillierte Informationen. Viele von ihnen sind im CSI 300 vertreten. Im April 2018 wurde bekannt gegeben, dass Haier, ein Konzern mit 70.000 Mitarbeitern, der Unterhaltungselektronik und Haushaltsgeräte produziert, die Ausgabe von D-Aktien prüft. Die Börsennotierung (Initial Public Offering, IPO) fand im Oktober 2018 statt. In der Öffentlichkeit werden zum aktuellen Zeitpunkt noch keine weiteren Unternehmen mit IPO-Plänen genannt.

Die Einführung von D-Aktien ist der bislang letzte Schritt in einer Reihe von Maßnahmen, die ausländische Anleger ermutigen soll, noch stärker in die Volksrepublik zu investieren. D-Aktien stehen in einer langen Tradition chinesischer Offshore-Börsennotierungen, darunter chinesische Aktien, die außer in der Volksrepublik auch in der Sonderverwaltungszone Hongkong gelistet sind (H-Aktien), und Aktien, die zwar in Hongkong notiert sind, hinter denen aber ein chinesisches Unternehmen steht (Red Chips).

pwc

Umfassende Unterstützung

PwC bietet allen Investoren zu dem neuen Börsenplatz CEINEX Unterstützung an. Das Angebot reicht von Markt- und Machbarkeitsstudien über Bewertungen, Due Diligence und Beratung zum IPO bis zur Beantragung notwendiger aufsichtsrechtlicher Genehmigungen. Auch nach der Notierung unterstützt PwC Investoren gern bei der Erarbeitung einer Wachstumsstrategie und dem Projektmanagement mit internationalen Teams vor Ort in China und Deutschland.

Das Joint Venture zwischen Shanghai Stock Exchange und Deutscher Börse ist nur eine Maßnahme zur Öffnung des Markts unter vielen. In diesem Zusammenhang zu nennen sind unter anderem die folgenden Verbindungen von Börsenplätzen, die grenzübergreifende Investitionskanäle öffnen:

- Shanghai-Hong Kong Stock Connect
  Shanghai (SSE) und Hongkong (HKSE)
- Shenzhen-Hong Kong Stock Connect
  Shenzhen (SZSE) und Hongkong (HKSE)
- Swiss-Hong Kong Mutual Recognition of Funds
  Schweiz und Hongkong
- London Shanghai Stock Link
  London Stock Exchange (LSE) und Shanghai Stock Exchange (SSE) – in Planung

Vorteile der D-Aktien

Durch D-Aktien können Investoren innerhalb der bekannten heimischen Rahmenbedingungen der Deutschen Börse in chinesische Werte investieren. Die Emission von D-Aktien unterliegt der vorherigen Zustimmung der Kommission für die Regulierung von Versicherungen, Wertpapieren und Banken (China Securities Regulatory Commission, CSRC), die jede chinesische Aktienemission außerhalb Chinas genehmigen muss. Jeder Emissionsprospekt muss zusätzlich von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt werden, die unter anderem prüft, ob die Anforderungen des Wertpapierprospektgesetzes erfüllt sind. Die Verfahren zur Notierung von D-Aktien folgen den Regeln und Vorschriften des regulierten Markts der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB), die wiederum auf dem europäischen Regulierungsstandard beruhen.

Investoren konnten bereits vor der Gründung der CEINEX mithilfe verschiedener Programme in chinesische Unternehmen investieren, wie zum Beispiel als qualifizierter ausländischer institutioneller Investor (Qualified Foreign Institutional Investor, QFII) oder über die Shanghai-Hong Kong Stock Connect. Diese Programme standen jedoch primär institutionellen Investoren offen und waren mit zusätzlichen Kosten für Auslandstransaktionen verbunden. Da CEINEX in die Infrastruktur der Deutschen Börse integriert ist, ändert sich die Abwicklung für deutsche Investoren – im Vergleich zu sonst in Frankfurt gehandelten Wertpapieren – nicht und es fallen auch keine Entgelte für Auslandstransaktionen an. Außerdem haben Investoren nun die Möglichkeit, während deutscher Börsenzeiten mit chinesischen Aktien zu handeln. Ein weiterer Vorteil: D-Aktien bieten Investoren die gleichen Rechte wie Käufern von A-Aktien. Zudem weisen D-Aktien kein oberes Verkaufslimit auf. Der Verkauf von A-Aktien, die für einen QFII erhältlich sind, darf 20 Prozent ihres Gesamtvolumens pro Monat nicht überschreiten.

D-Aktien können allerdings nicht gegen A-Aktien getauscht werden, da sie unterschiedlichen Aktienklassen angehören. Mit anderen Worten: D-Aktien können ausschließlich in Frankfurt gehandelt werden. Institutionelle Investoren können dafür aber unter bestimmten Umständen – durch eine Kombination von kurz- und langfristigen Anlagen (Pair Trading) mit D- und A-Aktien – die Kurs- und Preisunterschiede zwischen verschiedenen Handelsplätzen ausnutzen (Arbitrage).

Aus der Perspektive des Emittenten betrachtet bietet CEINEX den Zugang zu neuen Investoren und verbesserten Finanzierungsmöglichkeiten von Akquisitionen im europäischen Ausland. Durch die D-Aktien-Notierung stehen chinesischen Unternehmen in Europa Mittel zur Verfügung, die sie für Wachstumsstrategien nutzen können.

Für deutsche Anleger fallen lediglich deutsche Steuern an, die chinesische Transaktionssteuer auf Handelsgewinne entfällt. Grund dafür ist ein Abkommen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung zwischen der Volksrepublik China und der Bundesrepublik Deutschland. Es führt zu einem Abzug von bis zu 10 Prozent Quellensteuer auf chinesische Dividenden, die Anleger in Deutschland wiederum geltend machen können.

pwc

© April 2019 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Alle Rechte vorbehalten.