

Übersicht

Ausblick über internationale Investitionen

Overview

International Investment Perspectives

Die Übersichten enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen. Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich (www.oecd.org/bookshop).

Diese Übersicht ist keine amtliche OECD-Übersetzung



ORGANISATION FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT UND ENTWICKLUNG

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION und DEVELOPMENT

Trends und jüngste Entwicklungen bei ausländischen Direktinvestitionen*

I. Jüngste Trends

Der erhebliche FDI-Rückgang im OECD-Raum...

Zwischen 2000 und 2001 wurde bei den Zu- und Abflüssen ausländischer Direktinvestitionen (FDI) der höchste Rückgang der letzten Jahrzehnte im OECD-Raum verzeichnet. Der Gesamtzufluss in den OECD-Raum ist in diesem Zeitraum um ganze 56 Prozent von 1,27 Billionen US-Dollar (USD) auf 566 Milliarden USD gefallen (Tabelle 1). Was Nicht-OECD-Länder betrifft, so deuten erste Angaben - denn endgültige Zahlen sind noch nicht verfügbar - darauf hin, dass ihr Anteil am FDI-Gesamtvolumen 2001 aufgrund einer nicht so drastischen Verringerung des Zuflusses ausländischen Kapitals leicht gestiegen ist. Nach den derzeitigen Schätzungen beliefen sich die Gesamtabflüsse aus den OECD-Staaten 2001 auf 593 Milliarden USD. 2001 war der OECD-Raum somit FDI-Nettoexporteur im Wert von 27 Milliarden USD gegenüber 12 Milliarden USD im Jahr 2000. (Für die Beschreibung der statistischen Methode zur Erfassung der ausländischen Direktinvestitionen der OECD siehe Kasten 1).

...betraf die einzelnen Länder unterschiedlich stark...

Der erhebliche Rückgang betraf die einzelnen Länder unterschiedlich stark. Die größten Rückgänge wurden in Deutschland und in Belgien-Luxemburg festgestellt (in beiden Fällen in der Größenordnung von 80%), die allerdings mit Transaktionen in Rekordhöhe im Jahr 2000 zu vergleichen sind, in dem signifikante grenzüberschreitende Unternehmenseigentumsübertragungen stattfanden. Bei den traditionell größten direkten Anlegern, den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich, entsprach der rückläufige FDI-Zustrom mehr oder weniger dem durchschnittlichen Rückgang im OECD-Raum. Die FDI-Ströme nach Japan waren ausgehend von einem vergleichsweise niedrigen Niveau 1999 zunächst gestiegen, sind jedoch 2001 erneut etwas zurückgefallen. Unter den großen OECD-Volkswirtschaften war in Frankreich und Italien ein

* Die Verfasser dieses Artikels sind Hans Christiansen und Aysé Bertrand der Abteilung Kapitalbewegungen, Internationale Investitionen und Dienstleistungen. Unser besonderer Dank gilt Herrn Arnaud Humblot von Dealogic für seine umfassende Unterstützung bei den M&A-Statistiken sowie Herrn Thomas Hatzichronoglou von der OECD-Direktion für Wissenschaft, Technologie und Industrie für seinen Beitrag zu diesem Artikel.

gegenläufiger Trend mit Zunahme der ausländischen Direktinvestitionen im Jahre 2001 zu verzeichnen.

Tabelle 1. **Direktinvestitionen, OECD-Länder, 1998-2001**
(Milliarden US-Dollar)

| | Zuflüsse | | | | Abflüsse | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
| | 1998 | 1999 | 2000p | 2001e | 1998 | 1999 | 2000p | 2001e |
| Australien | 6.1 | 5.7 | 11.9 | 5.1 | 3.4 | 3.0 | 5.1 | 11.4 |
| Österreich | 4.5 | 3.0 | 8.8 | 5.9 | 2.7 | 3.3 | 5.7 | 3.0 |
| Belgien- Luxemburg | 22.7 | 38.7 | 243.3 | 51.0 | 28.5 | 34.0 | 241.2 | 67.3 |
| Kanada | 22.6 | 25.2 | 63.3 | 27.6 | 34.6 | 18.4 | 44.0 | 37.0 |
| Tschech. Rep. | 3.7 | 6.3 | 5.0 | 4.9 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 |
| Dänemark | 7.7 | 6.8 | 14.5 | 4.1 | 4.5 | 7.0 | 6.6 | 6.1 |
| Finnland | 12.1 | 4.6 | 8.8 | 3.6 | 18.6 | 6.6 | 24.0 | 7.3 |
| Frankreich | 31.0 | 47.1 | 42.9 | 52.6 | 48.6 | 120.6 | 175.5 | 82.8 |
| Deutschland | 24.6 | 54.8 | 195.2 | 31.8 | 88.8 | 109.4 | 49.8 | 43.3 |
| Griechenland | .. | 0.6 | 1.1 | 1.6 | .. | 0.5 | 2.1 | 0.6 |
| Ungarn | 2.0 | 2.0 | 1.6 | 2.4 | 0.5 | 0.3 | 0.6 | 0.3 |
| Island | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.3 |
| Irland | 8.9 | 19.0 | 24.1 | 9.8 | 3.9 | 5.4 | 4.0 | 5.4 |
| Italien | 4.3 | 6.9 | 13.4 | 14.9 | 16.1 | 6.7 | 12.3 | 21.5 |
| Japan | 10.2 | 21.1 | 29.0 | 17.9 | 39.9 | 65.3 | 49.8 | 32.5 |
| Korea | 5.2 | 10.7 | 10.1 | 3.2 | 3.4 | 2.1 | 3.5 | 2.6 |
| Mexiko | 11.9 | 12.5 | 14.7 | 24.7 | .. | .. | .. | 3.7 |
| Niederlande | 37.9 | 31.9 | 54.3 | 55.6 | 38.8 | 41.5 | 72.0 | 44.4 |
| Neuseeland | 1.8 | 0.9 | 1.3 | 3.2 | 0.4 | 1.1 | 0.6 | 0.7 |
| Norwegen | 4.0 | 7.5 | 6.0 | 2.2 | 2.5 | 5.5 | 8.3 | -1.0 |
| Polen | 6.4 | 7.3 | 9.3 | 6.8 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| Portugal | 3.1 | 1.2 | 6.4 | 3.3 | 3.8 | 3.2 | 7.7 | 5.1 |
| Slowak. Repub. | 0.5 | 0.4 | 2.1 | 0.6 | 0.1 | -0.4 | 0.0 | 0.1 |
| Spanien | 11.8 | 15.8 | 37.5 | 21.8 | 18.9 | 42.1 | 54.7 | 27.8 |
| Schweden | 19.6 | 60.9 | 23.4 | 12.9 | 24.4 | 21.9 | 40.6 | 6.4 |
| Schweiz | 8.9 | 11.7 | 16.3 | 10.0 | 18.8 | 33.3 | 42.7 | 16.3 |
| Türkei | 1.0 | 0.8 | 1.7 | 3.3 | 0.4 | 0.7 | 1.0 | 0.6 |
| Vereinigtes Königreich | 70.6 | 82.9 | 119.7 | 53.8 | 121.8 | 205.8 | 255.1 | 39.5 |
| USA | 179.0 | 289.5 | 307.7 | 130.8 | 142.6 | 188.9 | 178.3 | 127.8 |
| OECD GESAMT | 522.6 | 775.6 | 1 274.0 | 565.8 | 666.7 | 926.6 | 1 285.6 | 593.1 |

Anmerkung: Bei der Umrechnung der Daten wurde der jährliche durchschnittliche Wechselkurs zugrunde gelegt.

Griechenland: 1999-2001, Quelle IWF.

Korea und Niederlande: 2001, Quelle IWF.

Mexiko: Abflüsse 2001, Quelle IWF.

Ungarn 1998, Quelle IWF.

Slowakische Republik: Daten enthalten nur Aktienkapital. Die Daten für 2001 umfassen Jan.-Sept. 2001.

Quelle: OECD International Direct Investment Database.

... und schmälerte die Stellung der USA als FDI-Nettoimporteur.

Insgesamt war, was kaum überraschen dürfte, der Trend bei den FDI-Zuflüssen derselbe wie bei den Abflüssen. Abweichungen davon in einigen Ländern verdienen jedoch besonders erwähnt zu werden. Insbesondere schien sich 2001 der frühere Trend grenzüberschreitender Unternehmens-

konsolidierungen mit erheblicher Auswirkung auf die FDI-Zu- und Abflüsse einzelner Länder einheitlich abgeschwächt zu haben. Die direkten Investitionen der Vereinigten Staaten im Ausland hielten sich trotz eines geringeren Volumens gegenüber dem Jahr 2000 vergleichsweise auf hohem Niveau und machten 2001 über 21% der FDI-Gesamtabflüsse der OECD-Länder aus. Auch die aus Deutschland abfließenden Direktinvestitionen sind 2001 nicht stark zurückgegangen; sie bewirkten die Rückkehr zur Position eines FDI-Nettoexporteurs, die Deutschland bis 2000 innehatte. Dem gegenüber standen Länder wie Großbritannien und Schweden mit einem Rückgang abfließender FDI um beinahe 85%.

Kasten 1. FDI-Statistiken

Begriffsbestimmungen und Geltungsbereich

Direktinvestition: Kategorie internationaler Investitionen durch ein Rechtssubjekt (Direktanleger) mit Sitz in einem gegebenen Land in ein Unternehmen (Direktinvestitionsunternehmen) in einem anderen Land als das des Anlegers mit dem Ziel der Wahrnehmung langfristiger Interessen. "Langfristige Interessen" bedeutet eine Langzeitbeziehung zwischen dem Direktanleger und dem Unternehmen mit maßgeblicher Beeinflussung der Geschäftsführung des Direktinvestitionsunternehmens durch den Direktanleger. Zu einer Direktinvestition gehören sowohl die ursprüngliche Transaktion zwischen zwei Rechtssubjekten als auch alle nachfolgenden Kapitalbewegungen zwischen ihnen und verbundenen Unternehmen, ob Gesellschaften mit oder ohne eigene Rechtspersönlichkeit.

Direktinvestitionsunternehmen: eine rechtsfähige Gesellschaft, in dem ein ausländischer Anleger mindestens 10% der Stammaktien bzw. der Stimmrechte für eine rechtsfähige Gesellschaft bzw. einen Kapitalanteil in gleicher Höhe für ein Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit besitzt. Ein 10%-iger Anteil der Stamm- bzw. stimmberechtigten Aktien ist die Richtschnur zur Feststellung, ob eine direkte Investitionsbeziehung besteht. Eine "in der Geschäftsführung Einfluss ausübende Stimme", die durch einen Kapitalanteil von mindestens 10% verkörpert wird, bedeutet, dass der Direktanleger in der Lage ist, die Geschäftsführung eines Unternehmens mit zu beeinflussen bzw. an ihr mitzuwirken. Eine Beherrschung durch den Auslandsanleger ist nicht erforderlich. Direktinvestitionsunternehmen sind Unternehmen, an denen der Direktanleger direkt oder indirekt Anteile hält, darunter:

- Tochterunternehmen (Unternehmen, an denen ein gebietsfremder Investor mehr als 50% des Kapitals hält),
- Beteiligungsgesellschaften (Unternehmen, an denen ein gebietsfremder Investor zwischen 10 und 50% des Kapitals besitzt),
- Zweigniederlassungen (Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit im alleinigen oder gemeinschaftlichen Besitz eines gebietsfremden Anlegers).

Stimmberechtigte Aktien sind Kapitalanteile/Aktien, die dem Inhaber Stimmrechte verleihen. Man unterscheidet zwischen "börsennotierten stimmberechtigten Aktien" (Kapitalanteile/Aktien, die an einer amtlichen Börse notiert werden) und "nicht börsennotierten stimmberechtigten Aktien" (Kapitalanteile/Aktien, die nicht an einer amtlichen Börse notiert werden).

Kasten 1. **FDI-Statistiken** (Fortsetzung)

Methodik

Weitere methodische Angaben zur Erfassung von FDI-Statistiken sind der OECD *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, 3. Ausgabe, und dem IWF-Zahlungsbilanz-Handbuch (*Balance of Payments Manual*), 5. Ausgabe, zu entnehmen.

Vergleichbarkeit

Die Vergleichbarkeit von FDI-Statistiken unter den OECD-Ländern hat sich stark verbessert. Zudem sind zusätzliche Anstrengungen zur Erzielung einer verstärkten internationalen Kohärenz geplant. Eine kürzlich vorgenommene Untersuchung des IWF und der OECD - *Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment* - hat versucht, die Vergleichbarkeit der FDI-Statistiken der OECD-Länder zu analysieren.

Quelle: Im *International Direct Investment Statistics Yearbook* der OECD sind detaillierte Statistiken über FDI-Zu- und Abflüsse (Bestandszahlen und Flüsse) auf der Grundlage der OECD-Länderberichte enthalten. Weitere Einzelheiten sind von der OECD-Website www.oecd.org abrufbar. Für den Bedarf dieses Artikels wurden die OECD-Statistiken zur Vervollständigung durch IWF-Zahlungsbilanzstatistiken ergänzt.

a) Erläuterung der Trends

Der Rückgang erfolgte ausgehend von Rekordhöhen...

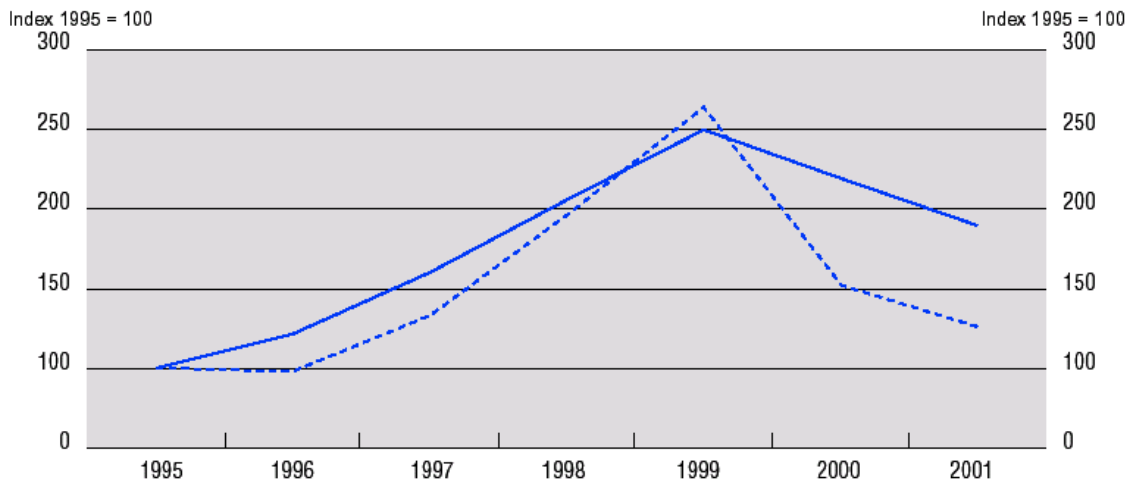
Bei der Analyse der Gründe für den Rückgang der internationalen Investitionen im Jahre 2001 ist an erster Stelle das FDI-Volumen des Vorjahres zu berücksichtigen. 2000 erreichte das FDI-Gesamtvolumen einen bisher noch nie da gewesenen Höchststand, nahezu das Sechsfache der Zahlen, die nur fünf Jahre zuvor verzeichnet worden waren (Abbildung 1, Tafel A). Der Rückgang von 2000 auf 2001 wischte zwei Drittel der Zunahme wieder aus. Die FDI-Ströme fielen erneut auf das Doppelte des in der Mitte der 90er Jahre erreichten Niveaus zurück. Mit anderen Worten sind die Entwicklungen 2001 eher als Korrektur einer "Investitionsblase" in den Jahren 1999 und 2000 zurück auf ein tragbareres Niveau zu sehen und nicht als eigentlicher Rückgang der internationalen Investitionsströme.

...infolge einer Vielzahl von Übernahmen 1999 und 2000.

Der überwiegende Teil der 1999 und 2000 nach oben schnellenden FDI schlug in den größten OECD-Volkswirtschaften zu Buche. Es handelte sich um eine Vielzahl von Fusionen und Übernahmen (M&As) im Zusammenhang mit einer Welle weltweiter Umstrukturierungen und Neupositionierungen multinationaler Unternehmen. Dabei spielten auch verstärkte Privatisierungsmaßnahmen, insbesondere in den Nicht-OECD-Ländern, eine Rolle. Spezifischen M&A-Daten zufolge (die unten näher ausgeführt werden) ist die Zunahme sowohl auf die Anzahl der Transaktionen als auch die Höhe der für die jeweiligen Übernahmen bezahlten Preise (Abbildung 1, Tafel B) zurückzuführen.

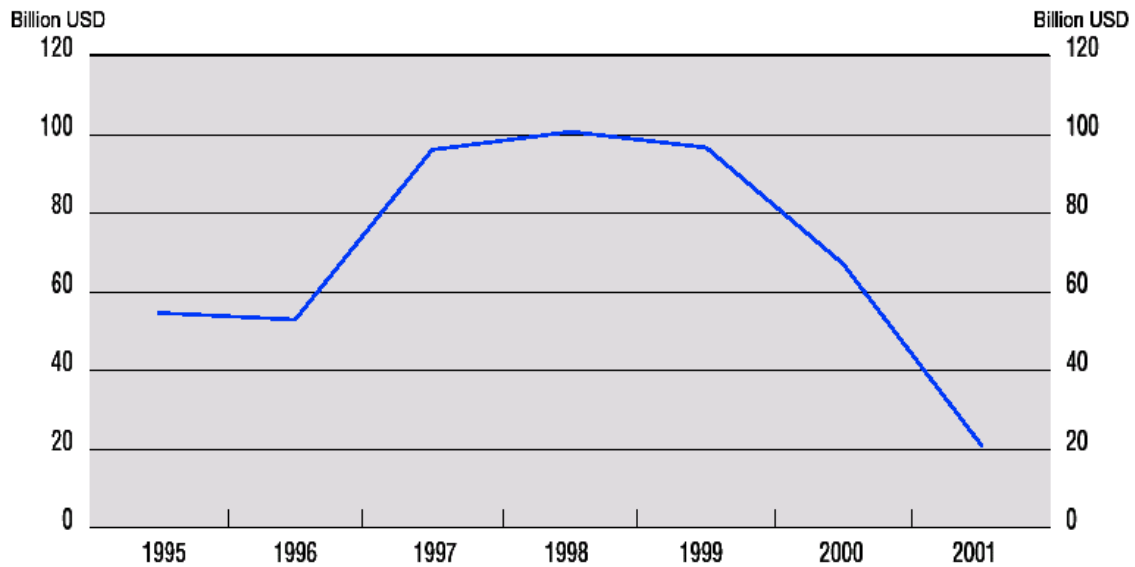
Abbildung 1. Ursachen der FDI-Veränderungen (Fortsetzung)

Tafel C. US-Aktienindizes



Quelle: Thompson Financial.

Tafel D. Gesamterlöse aus Privatisierungen in OECD-Ländern



Quelle: OECD-Privatisierungsstatistik

Ein Faktor war die Überbewertung der Aktienmärkte in der jüngeren Vergangenheit...

Sieht man vom unwahrscheinlichen Fall ab, dass der Gesamtwert der Übernahmen nur eine wachsende Durchschnittsgröße der Übernahmeziele widerspiegelt, ist ein Teil des FDI-Wachstums auf Bewertungsveränderungen, z. B. auf die überaus hohen Aktienpreise in den späten 90er Jahren, zurückzuführen (Abbildung 1, Tafel C). Internationale Investitionen haben, wie es scheint, auch deshalb zugenommen, weil sie für börsennotierte Unternehmen dank geringerer

Finanzierungsauflagen einen Antriebsfaktor für die Liquidität der Privatwirtschaft darstellten. Eine weitere Veränderung mit ähnlicher Wirkung war die Entwicklung kapitalintensiverer, liquiderer Märkte für Aktien und Unternehmensschuldverschreibungen in der Euro-Zone.

... ein weiterer die Privatisierungswelle bei Versorgungsunternehmen.

Es wäre jedoch eine zu grobe Vereinfachung, den FDI-Boom in den späten 90er Jahren nur einer Finanzblase auf den Aktienmärkten zuschreiben zu wollen. Das Ursache-Wirkungs-Geflecht scheint komplexer gewesen zu sein. Durch eine Welle von Privatisierungen kamen in der zweiten Hälfte der 90er Jahre (Abbildung 1, Tafel D) zahlreiche Aktien von Versorgungsunternehmen, nicht zuletzt im Telekomsektor, auf den Markt, die bald optimistisch bewertet und von Investoren grenzüberschreitend gehandelt werden sollten. Das Zusammentreffen hoher Preise und Erwartungen sowie aktiver internationaler Investoren dürfte in den bedeutendsten Volkswirtschaften im OECD-Raum zu einem Miniboom bei ausländischen Direktinvestitionen geführt haben. Der seither eingetretene Rückgang wurde umgekehrt von den rückläufigen Aktienkursen, den abgeschwächten Unternehmensgewinnerwartungen im derzeitigen Konjunkturtief und, insbesondere in den Vereinigten Staaten, vom zunehmenden Vertrauensverlust in die Finanzberichte der Unternehmen beeinflusst.

b) Fusionen und Übernahmen

Den M&A-Daten für das erste Halbjahr 2002 zufolge...

Aufschluss über die FDI-Flüsse im ersten Halbjahr 2002 bieten die M&A-Daten für diesen Zeitraum. Fusionen und Übernahmen haben eine hohe Aussagekraft für FDI-Ströme in OECD-Mitgliedsländer, da praktisch alle internationalen Direktinvestitionen in diesen Volkswirtschaften (zumindest wertmäßig) mit Eigentumsübertragungen an bestehenden Unternehmen einhergehen. Was die Investitionen der in OECD-Staaten ansässigen Unternehmen in Nichtmitgliedsländern anbelangt, entfiel in den letzten zehn Jahren ein zunehmender Anteil dieser Kapitaltransaktionen auf Privatisierungsbeteiligungen, wobei auch hier zunehmend M&As den FDI zugrunde lagen. Es sei allerdings darauf verwiesen, dass es sich bei den hier verwendeten M&A-Daten um Industriedaten handelt, die nicht den statistischen Begriffsbestimmungen der OECD entsprechen. Es sind daher keine direkten Vergleiche zwischen FDI und M&A-Daten möglich. (Für die Begriffsbestimmungen der in diesem Abschnitt herangezogenen M&A-Daten siehe Kasten 2.)

... setzte sich der Rückgang, allerdings in geringerem Ausmaß, fort.

M&A-Kapitalzuflüsse in die OECD-Länder beliefen sich zwischen Januar und Anfang Juni 2002 auf knapp 200 Milliarden USD, gegenüber 636 Milliarden USD für das Gesamtjahr 2001 (Tabelle 2). Sieht man die ersten Monate 2002 als repräsentativ an, läge der gesamte M&A-Zustrom (und ausgehend davon der FDI-Zustrom) für das Gesamtjahr 2002 bei 450 bis 500 Milliarden USD, das wäre ein weiterer Rückgang um immerhin 25%. Die Abflüsse betragen in den ersten fünf Monaten des Jahres 185 Milliarden USD (Tabelle 3), das ergäbe auf Ganzjahresbasis einen Rückgang um 20%. Sollte sich das bewahrheiten, werden ausländische Direktinvestitionen in und aus OECD-Ländern im Jahre 2002 auf den Stand von 1997 zurückfallen. Bei solchen Hochrechnungen sind jedoch Unwägbarkeitsfaktoren in Betracht zu ziehen. In der zweiten Jahreshälfte 2002 könnten FDI durch eine allgemeine Wirtschaftsbelebung in den meisten OECD-Ländern angekurbelt oder umgekehrt durch die im Frühsommer erneut nachgebenden Aktienkurse negativ beeinflusst werden.

Besonders ausgeprägt scheint der Rückgang der FDI-Kapitalströme in die Vereinigten Staaten zu sein.

Aus der erheblichen Veränderung in der Länderzusammensetzung, die sich in der ersten Jahreshälfte 2002 vollzog, lassen sich ein paar interessante Beobachtungen ableiten. Bemerkenswert ist vor allem der Anteil der Vereinigten Staaten am Gesamtzufluss in den OECD-Raum, der von 30% im Jahr 2001 auf nur 17% in den ersten Monaten des Jahres 2002 zurückfiel. Dabei wird erneut das erste Halbjahr 2002 als repräsentativ für das Gesamtjahr 2002 angenommen. Demzufolge wäre über die Hälfte des Rückgangs der Gesamtinvestitionsflüsse zwischen 2001 und 2002 auf die geringeren M&A-Kapitalströme in die US-Wirtschaft zurückzuführen. Auf der anderen Seite scheint der relative Anteil der kontinentaleuropäischen Volkswirtschaften gestiegen zu sein, wobei auf Frankreich und Deutschland mehr als 20% aller M&A-Zuflüsse im ersten Halbjahr 2002 gegenüber 14% im Gesamtjahr 2001 entfielen. Desgleichen ist in einer ganzen Reihe kleinerer OECD-Länder der jeweilige Anteil an den M&A-Gesamtbewegungen gestiegen.

Kasten 2. M&A-Daten: Quellen und Begriffsbestimmungen

Die in diesem Artikel verwendeten Daten über Fusionen und Übernahmen wurden für diesen Zweck von der Investment-Banking-Analystenfirma Dealogic auf der Grundlage der globalen M&A-Datenbank des Unternehmens zur Verfügung gestellt. Bei der Datenerfassung wurden folgende Begriffsbestimmungen zugrunde gelegt:

Erfassungskriterien:

1. *Übernahmen, Fusionen und Veräußerungen.* Alle Transaktionen öffentlicher und privater Unternehmen. Dabei berücksichtigt sind öffentliche Angebote, freihändige Käufe, Aktientausch, Kapitalaufnahmen anlässlich von Börseneinführungen, gegenläufige Fusionen (reverse takeovers), Aktienplatzierungen, Rekapitalisierungen und Buy-outs.

2. *Kauf von Vermögensgegenständen.* Zum Kauf von Vermögenswerten gehören Unternehmensbereiche und Geschäftsfelder; Restaurants, Bars, Hotels, Casinos und andere Freizeiteinrichtungen; Einkaufszentren; Zeitungen und Zeitschriften; Flughäfen und Häfen; Festnetz- und Mobiltelefonlizenzen; Arzneimittelvertriebsrechte; Krankenhäuser, Pflegeheime und sonstige Gesundheitsversorgungseinrichtungen.

3. *Kauf von Beteiligungen.* Sofern möglich, wurden auch alle Beteiligungskäufe in Höhe von mindestens 5% des Kapitals öffentlicher oder privater Unternehmen erfasst. Der Erwerb oder die Veräußerung geringerer Kapitalanteile ist mitunter auch dann eingeschlossen, wenn die Beteiligung als strategisch bedeutend eingestuft wurde.

4. *Spinoffs, Splitoffs und Equity Carve-outs.* Erfasst werden Demergers einschließlich Privatisierungen.

5. *Aktienrückkäufe.* Aktienrückkäufe sind gemäß den nachstehenden Kriterien entweder ein- oder ausgeschlossen. Erfasst werden öffentliche Tender-Offerten und Rückkäufe als Desinvestition sowie Rückkäufe als Defensivmaßnahme. Sonstige Rückkaufprogramme sind dann eingeschlossen, wenn sie zum Rückkauf von mehr als 10% des Kapitals dienen oder wenn ihr Wert 50 Millionen USD übersteigt.

Kasten 2. M&A-Daten: Quellen und Begriffsbestimmungen (Fortsetzung)

6. *Joint-Ventures*. Erfasst werden strategisch bedeutende Joint-Ventures und Transaktionen mit Kauf bestehender Vermögensgegenstände oder Geschäftsaktivitäten durch ein oder Fusionen mit einem Gemeinschaftsunternehmen. Unternehmensneugründungen zur Wahrnehmung von Joint-Venture-Interessen sind gemäß der Festlegung nicht mit eingeschlossen.

Ausschlusskriterien:

1. *Bündnisse oder Vereinbarungen*. Nicht eingeschlossen sind strategische Allianzen (die nicht als Joint-Ventures ausgewiesen sind); Vertriebs-, Vertrags- und Kundenübernahmevereinbarungen; sowie Miet- und Pachtverträge. Desgleichen werden auch Käufe von Produkten eines Unternehmens durch ein anderes Unternehmen nicht berücksichtigt.

2. *Finanzinstrumente*. Folgende Instrumente sind in der Datenbank nicht berücksichtigt: Optionen, Rechte, Warrants, Schuldinstrumente (z. B. nachrangige Schuldverschreibungen), Privatplatzierungen, die keine privaten eigenkapitalerhöhenden oder -senkenden Vorfälle sind, sowie Anleihen. Platzierungen von Aktien, ob Primär- und Sekundärplatzierungen, sind nur dann berücksichtigt, wenn sie den Kriterien für Desinvestitionen oder Privatisierungen genügen.

3. *Patente und Urheberrechte*.

4. *Umstrukturierungen*. Fusionen hundertprozentiger Tochtergesellschaften eines Unternehmens werden als Umstrukturierungen betrachtet und als solche nicht erfasst.

Für weitere Informationen und den kommerziellen Zugriff zu den umfangreichen Dealogic-Datenbanken siehe die Website www.dealogic.com.

Die Zusammensetzung des abfließenden Kapitals hat sich nur geringfügig verändert...

Die Länderzusammensetzung der abfließenden M&A-Investitionen hat sich im ersten Halbjahr 2002 hingegen kaum verändert. Der US-Anteil am abfließenden OECD-Gesamtvolumen ist um ein paar Prozentpunkte auf zirka 26% gestiegen und somit sind die Vereinigten Staaten zum ersten Mal seit mehreren Jahren zum M&A-Nettoexporteur geworden. Mit dem Vereinigten Königreich, auf das weitere 18% der Abflüsse entfielen, machten die beiden traditionell größten Akteure bei grenzüberschreitenden Veränderungen von Unternehmenseigentumsverhältnissen praktisch die Hälfte des abfließenden Kapitals in der ersten Jahreshälfte aus.

... auch in Richtung Länder, in denen eine Beeinflussung durch die Argentinienkrise zu erwarten war.

Eine wichtige zusätzliche Bemerkung bezieht sich schließlich auf Länder außerhalb des OECD-Raums. Infolge der argentinischen Finanzkrise wurde vielfach erwartet, dass Direktanleger, so zu sagen aus Angst vor Ansteckung, vor Investitionen in Südamerika zurückscheuen würden. Bisher deutet jedoch so gut wie nichts darauf hin. Tabelle 2 belegt, dass Investitionen nach Argentinien praktisch völlig eingestellt wurden, die M&A-Kapitalströme in die benachbarten Länder Chile und

Brasilien jedoch nicht mehr nachgegeben haben, als aufgrund des weltweiten Rückgangs der Investitionsneigung zu erwarten war. Dem gegenüber stehen einige der größten Zielländer ausländischer Unternehmen in Fernost, die in der ersten Jahreshälfte nur wenige Investitionen in ihre Länder bringen konnten.

Tabelle 2. Internationale Fusionen und Uebernahmen, Kapitalzuflüsse pro Land
(Milliarden USDollar)

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | Jan.-12 Juni 2002 |
|----------------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|-------------------|
| OECD | 617.4 | 879.6 | 1 272.4 | 636.3 | 199.4 |
| Australien | 12.8 | 29.2 | 19.2 | 17.6 | 5.6 |
| Österreich | 4.4 | 0.2 | 2.7 | 10.3 | 0.1 |
| Belgien-Luxemburg | 65.4 | 37.9 | 12.5 | 18.9 | 16.0 |
| Kanada | 18.3 | 31.2 | 139.3 | 50.9 | 14.4 |
| Tschech. Republik | 2.9 | 3.4 | 2.9 | 2.0 | 4.4 |
| Dänemark | 9.6 | 6.5 | 14.1 | 1.5 | 1.3 |
| Finnland | 22.7 | 4.9 | 5.0 | 4.3 | 2.7 |
| Frankreich | 38.5 | 29.3 | 50.8 | 27.5 | 14.8 |
| Deutschland | 20.1 | 63.8 | 293.2 | 60.8 | 25.4 |
| Griechenland | 3.8 | 7.1 | 1.4 | 1.3 | 0.0 |
| Ungarn | 1.2 | 1.1 | 3.9 | 0.6 | 1.0 |
| Island | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Irland | 0.7 | 6.9 | 5.5 | 6.5 | 0.5 |
| Italien | 27.9 | 42.7 | 20.1 | 17.0 | 4.1 |
| Japan | 19.3 | 22.9 | 19.9 | 17.8 | 3.3 |
| Korea | 7.3 | 19.6 | 9.7 | 11.4 | 0.6 |
| Mexiko | 3.5 | 1.2 | 25.4 | 16.3 | 3.9 |
| Niederlande | 28.4 | 45.8 | 40.0 | 16.1 | 11.0 |
| Neuseeland | 2.6 | 4.8 | 4.4 | 3.3 | 0.3 |
| Norwegen | 1.5 | 6.2 | 10.2 | 5.3 | 0.4 |
| Polen | 2.8 | 7.3 | 10.4 | 3.5 | 0.5 |
| Portugal | 5.4 | 2.9 | 9.8 | 0.8 | 0.7 |
| Slowakei | 0.0 | 0.1 | 1.8 | 1.3 | 3.4 |
| Spanien | 17.0 | 13.0 | 24.9 | 9.7 | 9.6 |
| Schweden | 14.0 | 58.7 | 29.0 | 12.8 | 3.9 |
| Schweiz | 16.4 | 19.0 | 28.4 | 17.4 | 5.9 |
| Türkei | 0.3 | 0.1 | 3.6 | 0.7 | 0.1 |
| Vereinigtes Königreich | 80.5 | 147.6 | 214.8 | 112.7 | 30.9 |
| Vereinigte Staaten | 189.8 | 265.9 | 269.5 | 188.0 | 34.3 |
| Ausgewählte andere Länder | | | | | |
| Israel | 3.6 | 4.8 | 3.5 | 4.6 | 0.4 |
| Hongkong, China | 3.7 | 9.5 | 15.1 | 13.8 | 0.4 |
| China | 4.5 | 10.2 | 45.2 | 5.4 | 1.5 |
| Singapur | 0.8 | 5.9 | 2.2 | 6.3 | 0.4 |
| Brasilien | 31.1 | 11.1 | 34.4 | 9.6 | 2.9 |
| Argentinien | 12.7 | 25.1 | 11.5 | 5.5 | 0.1 |
| Chile | 2.7 | 8.3 | 4.6 | 5.1 | 1.6 |

Quelle: Dealogic

Tabelle 3. **Internationale Fusionen und Uebernahmen, Abflüsse pro Land**
(Milliarden USDollar)

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | Jan.-12 Juni 2002 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|-------------------|
| OECD | 545.9 | 803.2 | 1 115.8 | 573.3 | 185.2 |
| Australien | 6.8 | 10.8 | 7.0 | 37.0 | 5.5 |
| Österreich | 1.4 | 2.2 | 3.6 | 1.3 | 0.9 |
| Belgien-Luxemburg | 6.1 | 11.7 | 19.1 | 21.7 | 4.1 |
| Kanada | 40.2 | 16.4 | 42.0 | 30.0 | 4.9 |
| Tschech. Republik | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| Dänemark | 2.5 | 5.8 | 6.6 | 4.3 | 0.9 |
| Finnland | 10.4 | 4.0 | 13.0 | 9.1 | 3.8 |
| Frankreich | 39.8 | 124.6 | 151.6 | 66.9 | 24.4 |
| Deutschland | 77.2 | 112.8 | 80.6 | 70.5 | 26.6 |
| Griechenland | 1.3 | 0.6 | 4.0 | 0.2 | 0.3 |
| Ungarn | 0.1 | 0.0 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| Island | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 |
| Irland | 3.6 | 3.6 | 4.8 | 1.8 | 0.4 |
| Italien | 13.1 | 14.7 | 19.7 | 21.8 | 3.1 |
| Japan | 8.1 | 21.6 | 22.7 | 21.8 | 1.9 |
| Korea | 0.1 | 0.1 | 1.6 | 0.1 | 0.0 |
| Mexiko | 0.4 | 4.1 | 4.6 | 0.7 | 0.8 |
| Niederlande | 38.6 | 48.5 | 71.1 | 31.9 | 13.2 |
| Neuseeland | 0.1 | 1.0 | 1.2 | 0.6 | 0.0 |
| Norwegen | 1.2 | 1.5 | 7.9 | 2.5 | 4.4 |
| Polen | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Portugal | 4.7 | 2.4 | 5.4 | 1.7 | 0.9 |
| Slowakei | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Spanien | 17.0 | 34.7 | 60.3 | 8.5 | 5.2 |
| Schweden | 30.4 | 12.4 | 22.9 | 11.5 | 3.2 |
| Schweiz | 27.7 | 15.1 | 41.7 | 21.2 | 0.9 |
| Türkei | 0.1 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Vereinigtes Königreich | 106.3 | 196.7 | 372.6 | 84.6 | 32.5 |
| Vereinigte Staaten | 108.8 | 157.2 | 151.2 | 123.4 | 47.1 |
| Ausgewählte andere Länder: | | | | | |
| Südafrika | 3.4 | 6.5 | 4.3 | 2.1 | 0.85 |
| Bermuda | 11.8 | 38.0 | 10.4 | 16.4 | 1.3 |
| China | 2.0 | 0.7 | 1.4 | 1.4 | 0.5 |
| Hongkong, China | 7.0 | 13.6 | 48.9 | 4.9 | 1.9 |
| Singapur | 0.6 | 5.0 | 14.5 | 16.2 | 0.9 |

Quelle: Dealogic

Sektorale Verlagerung vom Multimedia- zum Versorgungssektor

Weitere Erkenntnisse lassen sich aus der sektoralen Verteilung der internationalen M&A-Aktivitäten in den letzten 1½ Jahren ableiten. Während der M&A-Anteil in den "traditionellen" Wirtschaftszweigen zwischen 2001 und 2002 weitgehend unverändert blieb (der Primärsektor und das produzierende Gewerbe hielten sich praktisch unverändert auf 9-10% bzw. 26%), kam es zu einer deutlichen Verlagerung im Dienstleistungssektor. Der Anteil der Finanzdienstleister, der Informations- und Multimediabranche, die 2001 die Zielgruppe von 43% des M&A-Gesamtvolumens waren, ist im ersten Halbjahr 2002 auf 26% zurückgefallen (Abbildung 2). Umgekehrt stieg der Versorgungs- und Bausektor, der 2001 nur einen geringfügigen Prozentsatz ausmachte, im Jahre 2002

nach dem bisherigen Stand auf praktisch ein Viertel. Die in den letzten Jahren durchgeführten Privatisierungen von Versorgungsunternehmen scheinen somit immer noch zu Buche zu schlagen. Voraussichtlich dürfte der hohe Stellenwert der internationalen M&A-Transaktionen im Versorgungsektor jedoch angesichts der derzeit wieder abnehmenden Privatisierungsmaßnahmen nur vorübergehender Art sein.

c) Einzelne M&As und Eigentumsveränderungen

Die Analyse der größten internationalen M&A-Transaktionen gibt zusätzlichen Aufschluss über die nationalen und insbesondere die sektoralen Unterschiede zwischen 2001 und 2002.

1) Haupttransaktionen des Jahres 2001

Die Spitzenpositionen der US- und UK-Kapitalströme hatten einen geringeren Vorsprung als 2001...

Die größten grenzüberschreitenden Einzeltransaktionen waren 2001 hauptsächlich in die und aus den größten Volkswirtschaften fließenden Eigentumsübertragungen, wobei sich die 1999 und 2000 vorherrschenden M&As amerikanischer und britischer Unternehmen im Ausland weitgehend abschwächten. Bei Betrachtung der sektoralen Verteilung wurden 2001 die meisten großen M&As im Telekom- und Finanzsektor sowie in der Bergbau- und Förderindustrie abgeschlossen.

...da sich die Investoren überwiegend auf Telekomunternehmen konzentrierten...

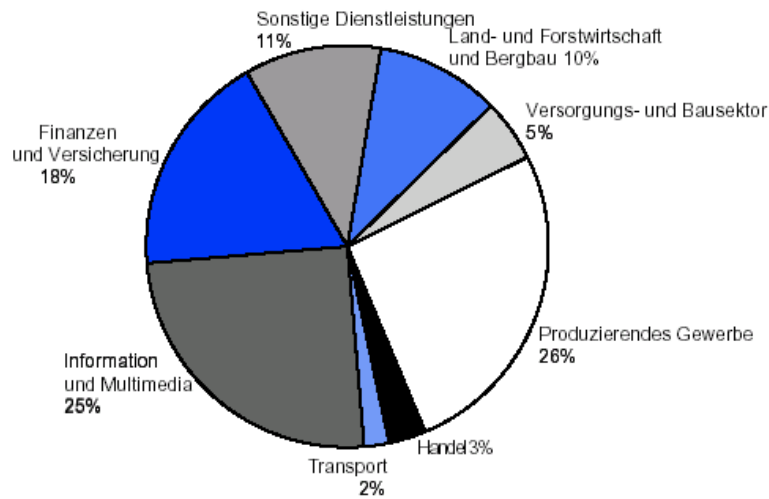
Der bei weitem vorherrschende Sektor war der *Telekom*-Bereich. Das bei weitem größte grenzüberschreitende Einzelgeschäft war 2001 der Kauf des US-Telefonnetz- und Digitalfernsehbetreibers VoiceStream Wireless Corporation durch die Deutsche Telekom im Gesamtwert von 24,6 Milliarden USD, der über ein mit Aktientausch kombiniertes Übernahmeangebot finanziert wurde. Ein weiteres 2001 abgeschlossenes Telekomgeschäft in der Größenordnung von 11,2 Milliarden USD war die Ausgliederung (Spinoff) des britischen Mobiltelefonbetreibers mm02 mit Abtretung an eine Gruppe internationaler Investoren. Darüber hinaus sind zu nennen der Erwerb einer 45%-Beteiligung an der VIAG Interkom durch die British Telecom zu einem Preis von 10,4 Milliarden USD, die Erhöhung der japanischen NTT DoCoMo-Beteiligung am US-Betreiberkonzern AT&T Wireless in Höhe von 9,8 Milliarden USD zur Aufstockung auf einen Kapitalanteil von 16%, der Erwerb des australischen Unternehmens Cable und Wireless Optus durch Singapore Telecommunications für 6,5 Milliarden USD, der Kauf der Luxemburger Bell durch den italienischen Pirelli-Konzern für 6,1 Milliarden USD und der Verkauf von 13,2% des Kapitals des französischen Betreibers Orange an eine Gruppe internationaler Anleger für 5,8 Milliarden USD.

...gefolgt von Finanzinstitutionen...

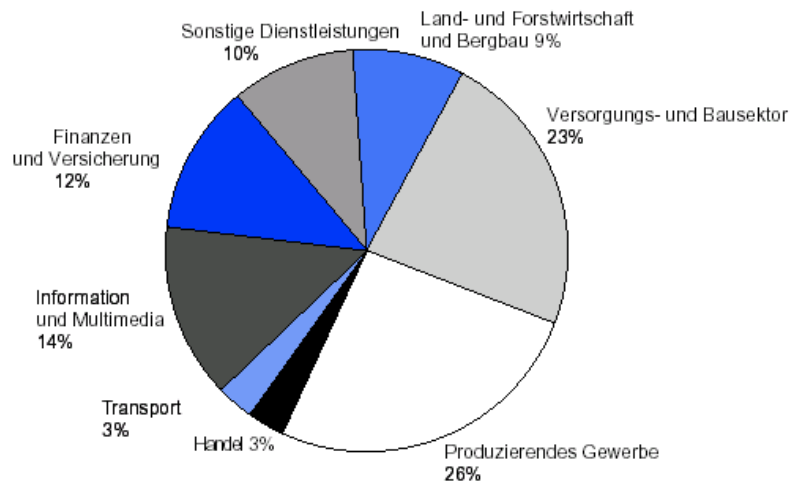
Innerhalb des *Finanzsektors* hatten die internationalen Übernahmen eines Versicherers und einer Bank in etwa dieselbe Größenordnung. Der französische Versicherungskonzern AXA hat die restlichen 40% der zuvor mehrheitlich gehaltenen US-Tochter AXA Financial zu einem Preis von 13,7 Milliarden USD übernommen.

Abbildung 2. **M&A Gesamtströme (pro Zielsektor)**

Tafel A. 2001



Tafel B. Januar bis Anfang Juni 2002



Quelle: Dealogic

Die amerikanische Citigroup komplettierte ihr öffentliches Angebot für die mexikanische Grupo Financiero Banamex für 12,7 Milliarden USD. Weitere Großgeschäfte im Finanzsektor betrafen einen 10,2 Milliarden USD Aktientausch, durch den Tyco International aus Bermuda die Mehrheit der US-

Servicefirma CIT Group (Dienstleistungen im Finanz-, Geschäfts- und Privatsektor) übernahm, und den Erwerb der Dao Heng Bank Group in Hongkong, China, durch die DBS Group Holdings aus Singapur für 5,8 Milliarden USD.

...sowie Bergbau- und Förderunternehmen.

Die größte Transaktion, die 2001 in der *Bergbau- und Förderindustrie* abgeschlossen wurde, war die Fusion zwischen dem britischen Konzern Billiton und der australischen BHP im Wert von 11,9 Milliarden USD, um den weltweit größten Grundstoffkonzern zu begründen. Eine weitere maßgebliche Transaktion war die Privatisierung von De Beers Consolidated Mines, in deren Rahmen die luxemburgische DB Investments, eine Holding im gemeinsamen Besitz der angloamerikanischen Central Holdings und der Debswana Diamond Company, 60,2% des Firmenkapitals erwarb. Der kanadische Öl- und Gasproduzent Gulf Canada Resources ging für 4,3 Milliarden USD in den Besitz der US-amerikanischen Firma Conoco über.

Abgesehen von den genannten Hauptwirtschaftszweigen war die größte internationale Transaktion im Jahr 2001 der Kauf der britischen Cateringfirma Compass Group durch bestehende Anteilseigner im Wert von 17,3 Milliarden USD.

2) Vorläufiger Stand 2002

In der ersten Jahreshälfte 2002 stand der Energiesektor an der Spitze...

Unter den Abschlüssen in der ersten Jahreshälfte 2002 nahmen die Transaktionen im *Energiesektor* Spitzenplätze ein. Mit 5,6 Milliarden USD war die Übernahme der deutschen integrierten Veba Öl durch BP die größte ihrer Art. Der britische Öl- und Gasproduzent Enterprise Oil wurde von der niederländischen Royal Dutch/Shell Group für 5,0 Milliarden USD und die amerikanische Duke Energy Corporation von der kanadischen Erdgasgesellschaft Westcoast Energy für 3,4 Milliarden USD übernommen. Unter den Stromerzeugern und -verteilern erwarb die deutsche RWE die britische Firma Innogy Holdings für 4,4 Milliarden USD und die britische National Grid Group für 3,0 Milliarden USD die Niagara Mohawk Holdings in den USA.

... während im Telekomsektor die Kauf- und Verkaufsaktivitäten praktisch zum Stillstand kamen.

Der einzige größere Abschluss im *Telekomsektor* war 2002 bisher für 3,4 Milliarden USD die Übernahme der deutschen E-Plus Mobilfunk durch die Koninklijke KPN aus den Niederlanden. Zu den Großprojekten in anderen Sektoren zählten der Erwerb des französischen Chemieunternehmens Aventis CropScience durch den deutschen Bayer-Konzern für 6,6 Milliarden USD, die Übernahme des deutschen Zigarettenfabrikanten Reemtsma Cigarettenfabriken durch die britische Imperial Tobacco Group für USD 4,6 Milliarden USD und der Kauf der französischen Einzelhandelsgruppe Castorama Dubois Investissement durch den britischen Kingfisher-Konzern im Wert von 4,3 Milliarden USD.

3) Noch in Schweben

Mehrere größere Transaktionen sind noch in Schweben...

Mehrere große M&As wurden angekündigt, sind jedoch immer noch in Schweben. Das größte Projekt darunter betrifft den Arzneimittelkonzern Roche Holding in der Schweiz, der für 84,3% Anteil am amerikanischen Arzneimittelforscher Genentech eine Kaufsumme von 15,8 Milliarden USD vereinbart hat.

...davon mehrere aufgeschobene Übernahmehabens im Telekomsektor...

Einige der größten geplanten M&As entfallen auf den *Telekomsektor*. Das größte Vorhaben darunter ist der angekündigte Kauf des chinesischen Mobilfunkbetreibers Anhui Mobile Communication durch das in Hongkong ansässige Unternehmen China Mobile für 10,2 Milliarden USD. Im Rahmen einer Privatisierung plant der schwedische Betreiber Telia für 9,0 Milliarden USD, den Finnen Sonera Oyj zu übernehmen.

... und in anderen Versorgungsbereichen.

Auch in anderen *Versorgungsbereichen* sind bedeutende Transaktionen geplant. Der deutsche Stromkonzern E.ON hat zur Übernahme des Briten Power-Gen eine Kaufsumme von 7,3 Milliarden USD vereinbart, der amerikanische Wasserversorger American Water Works steht für 4,7 Milliarden USD kurz vor einer Übernahme durch RWE und die französische Firma Vivendi hat einen Kaufpreis von 3,0 Milliarden USD für die Übernahme der britischen Wasserwerke Southern Water angekündigt.

Zuletzt stehen auch im *Einzelhandel und in verwandten Bereichen* einige Vorhaben kurz vor dem Abschluss. Im Rahmen einer Doppeltransaktion will die britische Firma P&O Princess Cruises für 3,0 Milliarden USD die amerikanische Kreuzfahrtgesellschaft Royal Caribbean Cruises übernehmen, während sie selbst für 5,5 Milliarden USD Teil der Carnival Corporation in den Vereinigten Staaten werden soll. Die South African Breweries (mit Sitz in Großbritannien) wird die amerikanische Brauerei Miller Brewing Company für 5,6 Milliarden USD erwerben.

Inhaltsverzeichnis der englischen Originalfassung der Veröffentlichung *(ohne Anhänge und ohne Kasten-, Tabellen- und Abbildungsverzeichnis)*

Trends und jüngste Entwicklungen bei ausländischen Direktinvestitionen

- I. Jüngste Trends
- II. Längerfristige FDI-Trends

Auslandsinvestitionen in der regionalen Entwicklung Chinas: Ausblick und politische Herausforderungen

- I. FDI nach China
- II. Allgemeine Merkmale der regionalen Entwicklung und FDI-Attraktivität Chinas
- III. Hauptdeterminanten der FDI-Flüsse nach China: theoretische Betrachtungen
- IV. FDI bei der wirtschaftlichen Entwicklung der chinesischen Küstenregionen
- V. Förderung einer FDI-gesteuerten wirtschaftlichen Entwicklung des chinesischen Hinterlands
- VI. Auswirkung des WTO-Beitritts Chinas auf die Regionalentwicklung
- VII. Empfehlungen für politische Maßnahmen

Multinationale Unternehmen und die Qualität der staatlichen Lenkung:

Ein Fallstudie aus der Abbau- und Förderindustrie

- I. Rolle der Unternehmen in der Gesellschaft – welche Verantwortung tragen die Unternehmen?
- II. Privatinitiativen gesellschaftlicher Unternehmensverantwortung – Stand der Technik
- III. Inputs der Gesellschaft – staatliche Lenkung und privates Verhalten
- IV. Unternehmensverantwortung und Beziehungen zum Gastland – Standpunkt der Förderindustrie
- V. Lagebeurteilung – Fragen von strategischer Bedeutung für Unternehmen der Förderindustrie
- VI. Beitrag der OECD – Peer Review und weiche Normen
- VII. Schlussfolgerungen und weitere Schritte

Erfolgreiche Liberalisierung des Kapitalverkehrs:

Eine Frage der Governance - Jüngste Erfahrungen der OECD

- I. Liberalisierungsimpuls zwischen 1980 und 1990: Deregulierung und Entwicklung des Finanzsektors
- II. Beitritt sechs neuer Mitglieder zum Capital Movements Code 1994 - 2000
- III. Liberalisierung der FDI-Zuströme: Industriepolitik und Unternehmen in ausländischer Hand
- IV. Auslandsbeteiligungen im Finanzsektor: Entwicklungsvorteile *gegenüber* Inlandskontrolle
- V. Liberalisierung anderer Bewegungen der Kapitalbilanz: Geld- und Devisenpolitik, Anlegerschutz und Volatilitätsüberhang
- VI. Schlussfolgerungen und Lehren

Die ökonomische Basis internationaler Investitionsanreize

- I. Warum investieren Unternehmen im Ausland?
- II. Investitionsanreize und FDI
- III. Ausländische Direktinvestitionen und Spillovereffekte
- IV. Sind Auslandsinvestitionsanreize gerechtfertigt?
- V. Schlussbemerkungen

Die vorliegende *Übersicht* enthält die Übersetzung von Auszügen aus:

International Investment Perspectives

Perspectives de l'investissement international

© 2002, OECD.

Die Publikationen sind gegen Entgelt beim OECD Paris Centre: 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, Frankreich, und unter **www.oecd.org/bookshop** erhältlich.

Übersichten sind unentgeltlich beim OECD Online Bookshop erhältlich

www.oecd.org/bookshop.

Die *Übersichten* werden von der Abteilung Rechte und Übersetzungen, Direktion Öffentlichkeitsarbeit und Kommunikation, ausgearbeitet.
e-Mail: rights@oecd.org
Fax: +33 1 45 24 13 91



© OECD 2002

Die Wiedergabe dieser *Übersicht* ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.