

Chinas dritter Weg in die Privatisierung

MICHAEL HOPF

Die „Sino-German Banking Conference“ zur diesjährigen Euro Finance Week in Frankfurt zeigt: Die Bemühungen der chinesischen Regierung, staatliche Betriebe zu privatisieren, gibt der Entwicklung des chinesischen Bank- und Börsenwesens zusätzliche Dynamik. Neben den bisher eher erfolglosen Privatisierungswegen – wie die der Treuhandanstalt- und der Kuponprivatisierung – zeichnet sich eine dritte Möglichkeit ab: Hybride, vorbörsliche Handelsplätze, so genannte Property Right Exchanges (PREs) sollen Transparenz über die zu versteigernden Staatsbetriebe schaffen. Gleichzeitig verfolgt die chinesische Regierung das Ziel, marktgerechte Preise zu erzielen und ausländische Bieter anzuziehen.

Die PREs als staatlich verordneter Privatisierungsweg für Staatsbetriebe werden nur dann funktionieren, wenn es neben der Einführung einer effizienten Informations- und Marktplattform gelingt, alle wesentlichen Finanzplatzteilnehmer in das Projekt zu integrieren. Dazu gehört eine Vielzahl von Beteiligten, zum Beispiel Private Equity- und Fondsgesellschaften, Börsen, Investmentbanken, Wirtschaftsprüfer, IT-Firmen oder Rechtsanwälte.

Dem chinesischen Netzwerkgeflecht „Guan Xi“ eine Nasenlänge voraus

Dies hat auch die chinesische Regierung erkannt und plant, in einem von der Deutschen Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) durchgeführten Sino-German Capital Market Projekt die PREs zu professionalisieren. Mit Hilfe einer Public Private Partnership sollen die Risiken beim Eintritt in den Markt für Unternehmenskäufe, -sanierungen und -restrukturierungen für institutionelle Partner kalkulierbar werden. Wer sich frühzeitig engagiert, wird seiner Konkurrenz im chinesischen Beziehungs- und Netz-

werkgeflecht „Guan Xi“ eine Nasenlänge voraus sein. Besonders reizvoll ist, dass dieses Privatisierungsprojekt in der 2006 gegründeten Sonderwirtschaftszone, der Tianjin New Binhai Zone (TBZ), stattfinden wird. Die TBZ versteht sich als Finanzsonderzone. Hier wird die ausstehende Deregulierung des Finanzsektors künftig verwirklicht. Neben einer Vielzahl von Privilegien eröffnet sie den Investoren auch zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten.

Die Entwicklungsmöglichkeiten der vorbörslichen Informations- und Handelsplattformen lassen sich heute schon ansatzweise erkennen. In der Anfangsphase vor und nach der Privatisierung der Staatsbetriebe sind Restrukturierungs- und Sanierungsmaßnahmen notwendig, die auch von staatlicher Seite finanziell gefördert werden.

In dieser Phase werden sich die PREs zu Handelsplätzen für illiquide, nicht an Wertpapierbörsen gelistete Unternehmensanteile, Private Equity Transaktionen und Fusionen entwickeln.

Für die sanierten, restrukturierten und privatisierten Staatsbetriebe erfolgt schließlich ein Börsengang und das Listing an einer Wertpapierbörse. Vermutlich wird die Erstnotiz nicht in Shanghai, Shenzhen oder in Hongkong stattfinden, sondern an der neu zu schaffenden Wertpapierbörse in Tianjin, dem zukünftigen Finanzzentrum der Nordprovinzen und der TBZ. Inwieweit die Tianjin-PRE selbst zum Privatisierungsobjekt wird, ist heute noch nicht absehbar. Wenn ja, dann könnte das deutsche Börsenmodell, das zwischen privater Trägergesellschaft und öffentlich-rechtliche Börse trennt, durchaus Vorbild für die zukünftige Tianjin Stock Exchange sein. ■

Dr. Michael Hopf ist Unternehmensberater für Banken, Finanzdienstleister, Börsen und Asset Management und Mitglied im International Bankers Forum (IBF).

