

GASTBEITRAG ZUR SERIE: FINANZPLÄTZE UND IHRE ZUKUNFT (19)

Frankfurt als Schnittstelle zwischen Europa und China

Kooperation statt Abschottung –

Börsen-Zeitung, 8.9.2020
Die Antwort auf die Herausforderungen unserer Zeit ist nicht die Abschottung gegenüber anderen Volkswirtschaften, sondern die Kooperation. Dies gilt seit einigen Jahren verstärkt für internationale, auch interkontinentale Kooperationen in der Finanzindustrie: nicht nur bei Banken und Versicherungen, auch bei Finanzplätzen und Börsen.

Eine dieser Kooperationen ist die China Europe International Exchange (Ceinex) mit Sitz in Frankfurt. Ihre Besonderheit: Das Gemeinschaftsunternehmen von Deutscher Börse, Shanghai Stock Exchange und China Financial Futures Exchange baut eine Brücke zwischen den Kapitalmärkten Chinas und Europas mit Fokus auf Deutschland als größtem Industriestandort.

Wichtigster Handelspartner

Die deutsche Volkswirtschaft ist eine der offensten weltweit, und genau das macht sie so erfolgreich. Deutschland hält eine Spitzenstellung im Export, deutsche Unternehmen beziehen Rohstoffe aus aller Welt, und sie sind weltweit mit eigenen Fertigungsstätten präsent. China ist der wichtigste Handelspartner Deutschlands, dies schlägt sich auch weiterhin in den Investitionen deutscher Unternehmen in China nieder: Seit 2018 haben diese in China mehr als 40 Mrd. Euro in Unternehmensbeteiligungen und Produktionsstätten investiert, chinesische Firmen in Deutschland knapp über 18 Mrd. Euro, so die unabhängige Analyse von Grisons Peak/China Investment Research, London.

Enge Verflechtung

Auf eine enge Verflechtung der Realwirtschaft folgt idealerweise eine engere Verflechtung der Finanzmärkte sowie auf längere Sicht auch der Kapitalmärkte. Der Finanzplatz Frankfurt hat auf diesem Pfad das Potenzial, die weitere Öffnung Chinas entscheidend zu fördern. Zwischen den USA und China mehrten sich die Spannungen – und das sind keine guten Nachrichten für den „Wohlstand der Nationen“. Erst Mitte Mai hat der US-Senat für den

„Holding Foreign Companies Accountable Act“ gestimmt, der die Offenlegungspflichten von ausländischen in den USA notierten Unternehmen deutlich erhöht. Eine mögliche Folge davon könnte mittelfristig sein, dass es zu Delistings unter anderem von chinesischen Aktien in New York kommt und Notierungen an anderen Börsenplätzen folgen. Einer davon kann Frankfurt sein.

Dafür spricht: Der Finanzplatz Frankfurt ist ein Pionier bei der Vernetzung der Kapitalmärkte in China und Europa. Vor zwei Jahren kam mit dem Haushaltsgerätehersteller Haier Smart Home das erste chinesische Unternehmen mit vollwertigen Anteilscheinen an dem Unternehmen in China – und nicht an einer anderswo gelisteten Tochter – an die Frankfurter Börse. Über die sogenannten D-Shares können internationale Anleger Anteile an chinesischen Unternehmen zu den hiesigen Regularien und Konditionen in Euro erwerben; dagegen sind die an den Börsen auf dem chinesischen Festland gelisteten A-Shares für Ausländer nach wie vor schwer zugänglich. Dabei sind die D-Shares den A-Shares bei der Dividendenausschüttung gleichberechtigt, und sie sind auch mit vollem Stimmrecht auf der Hauptversammlung ausgestattet. Es war für die chinesischen Regulatoren Neuland, ein solches Segment außerhalb von Festlandchina und auch Hongkong zu unterstützen. Das ist ein Vertrauensbeweis für den Finanzplatz Frankfurt. Gleichzeitig spiegelt das D-Share-Segment die Philosophie der chinesischen Marktöffnung sehr gut wider – strategische Ruhe und Geduld, punktuell Erfahrungen sammeln, sie auswerten und erst dann weitere Schritte gehen. Das mag für manche sehr risikoavers wirken, aber der zunehmende Erfolg Chinas bei der Marktöffnung zeigt, dass es der richtige Weg ist.

Öffnung unterstützen

Frankfurt wiederum ist auf einem guten Weg, diese Öffnung am Kapitalmarkt in prominenter Position zu unterstützen. Frankfurt ist bereits jetzt für ETFs mit Bezug auf Festlandchina der führende Handels-

platz in der EU. 25 Produkte mit einem Volumen von 5,6 Mrd. Euro werden hier gehandelt; an der Pariser Euronext sind es nur zwei ETFs mit einem Volumen von 510 Mill. Euro, während es an der London Stock Exchange immerhin 4,8 Mrd. Euro sind.

Bei Staats- und Unternehmensanleihen ist Frankfurt einer der wenigen Handelsplätze weltweit, an denen Bonds mit China-Bezug in Euro, Dollar und auch Renminbi gehandelt werden. Vor allem staatliche und quasistaatliche Unternehmen mit guter internationaler Bonität sind hier notiert, darunter der erste Green Bond der Agricultural Development Bank of China.

Allerdings ist es nicht nur der Finanzplatz Frankfurt, der sich Hoffnungen macht auf eine engere Verflechtung der Kapitalmärkte Europas und Chinas; auch London und Singapur sind gut im Rennen. Erst vor kurzem wurde im London-Shanghai Stock Connect ein zweites Depository Receipt (DR) eines in China notierten Unternehmens gelistet. Die China Pacific Insurance konnte damit Kapital in Höhe von 1,8 Mrd. Dollar einsammeln. Weitere Listings sind geplant.

An einem ähnlichen Konstrukt, dem Shanghai-Frankfurt Stock Connect, arbeitet auch Ceinex. Es ermöglicht chinesischen und europäischen Blue-Chip-Unternehmen, Depository Receipts entweder an der Börse Frankfurt oder an der Shanghai Stock Exchange über Ceinex zu listen. Die Verbindung zwischen beiden Börsen funktioniert in beide Richtungen: Global Depository Receipts (GDRs) chinesischer Blue-Chip-Unternehmen werden in Frankfurt gelistet und in Euro gehandelt, Chinese Depository Receipts (CDRs) deutscher Unternehmen werden in Shanghai gelistet und in Yuan gehandelt. Das ermöglicht Anlegern einen vereinfachten Zugang zur jeweils zugrunde liegenden Aktie und bietet den Emittenten bessere Möglichkeiten, sich Kapital zu beschaffen. Im Rahmen des zweiten deutsch-chinesischen „Hochrangigen Finanzdialogs“ im Januar 2019 wurde auch vereinbart, die Kooperation im Bereich Anleihen zu stärken und Indexderivate auf chine-

sische A-Shares in Frankfurt einzuführen. Gerade bei den grenzüberschreitend gehandelten Derivatekontrakten besteht großes Potenzial. Bisher bietet nur die Singapurur Börse SGX einen Offshore-Indexfuture auf chinesische A-Shares an. Dort wurden zum Beispiel 2019 fast 100 Millionen Terminkontrakte auf den SGX FTSE China A50 Index gehandelt. Das Volumen im China A50 Index Future macht über 50% des gehandelten Volumens aller an der SGX verfügbaren Aktienderivate aus.

Großes Interesse

Für beide Projekte sehen wir auf chinesischer Seite grundsätzlich großes Interesse. Immerhin würde die Öffnung des Bondmarktes mehr internationale institutionelle Investoren in den chinesischen Markt bringen. Bedarf für die Absicherung von Risiken über Termingeschäfte ist ebenfalls vorhanden. Deutschland sollte seine Stärken ausspielen und auch am Kapitalmarkt die Weichen stellen für eine stärkere Kooperation mit China.

China ist Deutschlands größter Handelspartner. Eine engere Ver-

knüpfung der Kapitalmärkte ist da nur ein natürlicher nächster Schritt. Der Finanzplatz Frankfurt als Sitz des chinesisch-deutschen Joint Ventures Ceinex hat die Chance, hier langfristig eine Schlüsselrolle spielen. Jetzt kommt es darauf an, das dafür nötige Momentum zu schaffen.

.....
Zuletzt erschienen:

- ▶ Profilierung durch Spezialisierung (4. September)
- ▶ Frankfurts Fondsbranche auf Sparkurs (1. September)

.....
Niels Tomm, Co-CEO Ceinex