

M&A REVIEW

MERGERS & ACQUISITIONS • Beteiligungen • Allianzen • Restrukturierungen • Divestments • Private Equity

www.ma-review.de

Publikationsorgan **BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS GEM. E.V.**

34. Jahrgang Sonderdruck

Einführung: One screening fits all?
**FDI Screening-Verordnung und ihre
Auswirkungen auf europäische Investitions-
prüfungen**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelungen in Deutschland**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelungen in den Niederlanden**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelung in Österreich**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelung in Polen**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelung in Frankreich**

**FDI Screening-Verordnung und die
Regelung in der Schweiz**

Investitionsschutzkontrolle
in Europa

Zusammenfassung der Rechtslage in
Deutschland, Frankreich, den Niederlanden,
Österreich, Polen und der Schweiz



Recht und Steuern

FDI Screening-Verordnung: One screening fits all?

M&A media services

GmbH

Einführung: One screening fits all?

FDI Screening-Verordnung und ihre Auswirkungen auf europäische Investitionsprüfungen

Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS & Friederike Henke, BUREN

1. Einleitung

Der Wunsch nach mehr Kontrolle über ausländische Direktinvestitionen ist in den vergangenen Jahren immer stärker in den politischen Fokus gerückt. Das deutsche Investitionsprüfungsregime ist nur eines von vielen in Europa, die in den letzten Jahren mehrere Verschärfungen erfahren haben. Jüngster Katalysator für die Änderungen auf europäischer Ebene war und ist die Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union („FDI Screening-VO“).

Seit Einführung der FDI (Foreign Direct Investment) Screening-VO haben 24 der 27 EU-Mitgliedstaaten laut der EU-Kommission¹ entweder:

- (a) ein neues nationales FDI-Screening-Verfahren eingeführt,
- (b) einen bestehenden Mechanismus angepasst oder
- (c) einen Konsultations- oder Gesetzgebungsprozess eingeleitet, der (i) zur Annahme eines neuen Mechanismus² oder (ii) zur Änderung eines bestehenden führen soll:
 - (a) Tschechische Republik, Malta, Dänemark, Slowenien, die Slowakische Republik
 - (b) **Österreich, Frankreich, Deutschland**, Finnland, Ungarn, Italien, Lettland, Litauen, **Polen**, Rumänien, Spanien
 - (c) (i) **Niederlande**, Portugal
 - (c) (ii) Belgien, Estland, Griechenland, Irland, Luxemburg, Schweden

Keine Initiative:
Bulgarien, Kroatien, Zypern

Die Beiträge zur FDI-Screening-VO erschienen ursprünglich in den Ausgaben 04/05/06/2022 der M&A REVIEW und geben den damaligen Gesetzesstand wieder. Einzelne Beiträge wurden aktualisiert und sind entsprechend gekennzeichnet.

Die Beiträge in dem vorliegenden Druck wollen die Auswirkungen der FDI Screening-VO in verschiedenen europäischen Ländern sowie der Schweiz als EFTA-Staat miteinander vergleichen. Vorgestellt werden die Investitionsprüfungsregime von sechs Ländern, hier oben in Fettdruck; hinzu kommt die Schweiz als EFTA-Staat, und zwar in folgender Reihenfolge: Deutschland, Niederlande, Österreich, Polen, Frankreich, Schweiz. Der Vergleich zwischen den Ländern wird zeigen, dass mehr Gemeinsamkeiten bestehen als man zunächst erwarten würde, die Herangehensweisen an die praktischen Herausforderungen aber mitunter ganz unterschiedlich sind, sodass der Blick über die Grenze sehr lehrreich sein kann.

2. Hintergründe und Zielsetzungen der FDI Screening-VO

Die Verordnung ist das Ergebnis verschiedener Forderungen an die Europäische Kommission. Im Februar 2017 richteten die Wirtschaftsminister Frankreichs, Italiens und Deutschlands *Sapin*, *Calenda* und *Zypries* ein Schreiben an die EU-Handelskommissarin *Malmström*² und riefen die EU-Kommission dazu auf, Vorschläge für einen EU-weiten Rahmen für die nationalen Investitionsprüfungen zu erarbeiten. Ein ähnlicher Vorstoß findet sich in einem Vorschlag von zehn Mitgliedern des Europäischen Parlaments aus März 2017.³ In beiden Aufrufen wird thematisiert, dass die Investitionsfreiheit in der EU zum Schutz der Union Beschränkungen erfahren müsse, sie eine gewisse Reziprozität beim Investment in anderen Nicht-EU-Staaten voraussetze und ein Eingreifen zugunsten der

nationalen Sicherheitsinteressen insbesondere dann möglich sein müsse, wenn Investitionen durch staatliche Beihilfen subventioniert würden.⁴

Zentrale Zielsetzung der FDI Screening-VO ist der Schutz der Sicherheit und öffentlichen Ordnung und die Vereinheitlichung des Investitionsprüfungsregimes innerhalb der EU. So seien „ausländische Investoren in Einzelfällen bestrebt [...], europäische Unternehmen, deren Aktivitäten Auswirkungen auf kritische Technologien, Infrastruktur, Ressourcen oder vertrauliche Informationen haben, unter ihre Kontrolle zu bringen oder Einfluss über sie zu gewinnen.“⁵ Solche Akquisitionen könnten es ermöglichen, dass „diese Vermögenswerte nicht nur auf Kosten des technischen Vorsprungs der EU, sondern auch zulasten der Sicherheit und der öffentlichen Ordnung der EU“ genutzt werden.⁶

3. Wesentliche Regelungsinhalte

3.1 Keine Pflicht zur FDI-Kontrolle

Die FDI Screening-VO verlangt von den Mitgliedstaaten nicht, dass sie ein Investitionsprüfungsregime einrichten. Die Mitgliedstaaten sollen weiterhin ihre jeweilige Situation und ihre nationalen Gegebenheiten berücksichtigen können. Die FDI Screening-VO schafft daher keine Pflicht für die Mitgliedstaaten, einen Kontrollmechanismus einzuführen.⁷

Hinsichtlich der Art der Investitionen, die kontrolliert werden, und der sensitiven Sektoren gibt die Verordnung ebenfalls keine Vorgaben. Sie benennt aber diverse Hoch- und Zukunftstechnologien als sicherheitsrelevant und unterstützt die Eingriffsbefugnisse der Mitgliedstaaten bei ausländischen Direktinvestitionen in europäische Schlüsseltechnologieunternehmen. Hierzu zählen unter anderem KI-Unternehmen (Künstliche Intelligenz), Robotik (in bestimmten Bereichen), Halbleiter- oder Quantentechnologie.

Das FDI Screening und etwaige Beschränkungen des ausländischen Investors dürfen weiterhin nur aus Gründen der Sicherheit und öffentlichen Ordnung erfolgen (Art. 3 und 4). Die FDI Screening-VO legt darüber hinaus bestimmte Mindestanforderungen an das Verfahren fest, was die Transparenz⁸, Diskriminierungsfreiheit, gerichtliche Kontrollmöglichkeit⁹ und Dauer anbelangt¹⁰.

3.2 Keine Prüfeintrittsschwelle

Anders als viele Mitgliedstaaten, die bereits über ein Investitionsprüfungsverfahren verfügen, legt die Verordnung keine Prüfeintrittsschwelle fest; auch der Begriff der Investition in Art. 2 Abs. 1 ist weiter und erfasst insbesondere auch „Greenfield-Investments“ (d.h. Investitionen in die Errichtung einer ersten Tochtergesellschaft im betreffenden Mitgliedstaat) sowie Investments in einzelne Vermögensgüter wie Grundstücke oder Immobilien, die für die Nutzung kritischer Infrastrukturen von wesentlicher Bedeutung sind.¹¹ In Polen, Frankreich, Österreich und Deutschland sind derzeit weder Greenfield-Investments noch Investitionen in einzelne Assets wie Immobilien erfasst.

3.3 Kooperationsmechanismus

Der Fokus der Verordnung liegt auf einer „Verklammerung“ der FDI-Prüfung der Mitgliedstaaten durch einen Kooperationsmechanismus, der gegenseitigen Informationsaustausch und Stellungnahmen ermöglichen soll, und damit eine Art „neighborhood watch“.

Der Informationsaustausch zwischen den Mitgliedstaaten soll über jeweils in den Mitgliedstaaten einzurichtende Kontaktstellen stattfinden. Die Kontaktstelle für Deutschland ist beispielsweise beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) angesiedelt.

Die FDI Screening-VO räumt den Mitgliedstaaten nichtsdestoweniger ausdrücklich das Letztentscheidungsrecht ein, ob – und wenn ja, wie – sie eine ausländische Direktinvestition im Rahmen der FDI Screening-VO überprüfen.¹² Weder die Kommission noch andere Mitgliedstaaten können eine Investition in einem (anderen) Mitgliedstaat verhindern; möglich ist es ihnen nur, ihre Bedenken in Form von Kommentaren (Mitgliedstaaten) oder Stellungnahmen (Kommission) zu übermitteln.¹³ Diese muss der betroffene Mitgliedstaat „angemessen berücksichtigen“¹⁴ und eine Abweichung begründen („comply or explain“).¹⁵ Die Mitgliedstaaten haben dennoch hierdurch künftig die Möglichkeit, einen Unternehmenserwerb zu prüfen und notfalls zu verbieten respektive prüfen und verbieten zu lassen, wenn die Investition die öffentliche Sicherheit oder Ordnung eines anderen Mitgliedstaats voraussichtlich beeinträchtigt. Den Kommentaren und Stellungnahmen soll vornehmlich beratende Funktion zukommen. Es besteht aber eine einheitliche Informationspflicht.¹⁶

⁴ Vgl. B. und Ziff. 1 im Proposal for a Union act on the Screening of Foreign Investment in Strategic Sectors, 20. März 2017, B [8-0000/2017], zuletzt abgerufen am 11. April 2022.

⁵ Europäische Kommission, Mitteilung: Offenheit für ausländische Direktinvestitionen bei gleichzeitigem Schutz grundlegender Unionsinteressen, 13.9.2017, COM(2017) 494 final, S. 5.

⁶ Europäische Kommission, Mitteilung: Offenheit für ausländische Direktinvestitionen bei gleichzeitigem Schutz grundlegender Unionsinteressen, 13.9.2017, COM(2017) 494 final, S. 6.

⁷ Europäische Kommission, Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Europäischen Union, COM(2017) 487 final (SWD(2017) 297 final), S. 10; Krenzler/Herrmann/Niestedt/Voland, 18. EL Oktober 2021, EU_VO_2019_452 vor Art. 1 Rn. 11.

⁸ Art. 3 Abs. 2.

⁹ Art. 3 Abs. 5.

¹⁰ Art. 3 Abs. 3.

¹¹ Art. 4 Abs. 1 lit. a.

¹² Art. 1 Abs. 3; Zu der mitunter schwierigen Zuordnung der Rechtsgrundlagen und Kompetenzgrundlagen für die FDI Screening-VO siehe im Detail: Klamer/Bucher/EuZW

2021, 335, 337 ff.

¹³ Art. 6 Abs. 2 und 3, Art. 7 Abs. 2 und 3.

¹⁴ Art. 6 Abs. 9, Art. 7 Abs. 7.

¹⁵ Art. 8 Abs. 2 lit. c.

¹⁶ Art. 5.

Nicht ganz unproblematisch ist, dass bei nicht geprüften Transaktionen Kommentare noch bis zu 15 Monate nach Abschluss der ausländischen Direktinvestition übermittelt werden können.¹⁷ Kürzer ist diese Frist augenscheinlich nur, wenn Informationen vom Mitgliedstaat erfragt werden.¹⁸ Diese starre Frist steht in Widerspruch zu Art. 3 Abs. 3 der FDI Screening-VO, wonach die Mitgliedsstaaten einen eigenen Zeitrahmen für ihr jeweiliges Prüfungsregime setzen und eine Berücksichtigung der Kommentare und Stellungnahmen ermöglichen dürfen.

3.4 Nein zum Reziprozitätstest

Auf einen Reziprozitätstest wurde in der Verordnung verzichtet. Dieser ließe sich – als rein ökonomischer Erwägungsgrund – vor dem Hintergrund des Prüfmaßstabs der europäischen Sicherheitsinteressen schwer rechtfertigen.¹⁹ Stattdessen hat die FDI Screening-VO einen Regelungsrahmen gesetzt, der die Hürden für Investments in der EU insgesamt erhöht.

4. Ziel der Beitragsreihe

Gerade weil die FDI Screening-VO viele Freiräume lässt, wird mitunter beklagt, dass die Verordnung nicht weit genug gehe und einen „Flickenteppich“ zurücklasse.²⁰ Stattdessen zeigt der Vergleich der hier in den Blick genommenen Länder Deutschland, Niederlande, Polen, Österreich, Frankreich und Schweiz, dass mehr Gemeinsamkeiten bestehen, als man zunächst erwarten würde. In allen untersuchten Ländern stellen sich mehr oder weniger die gleichen Fragen und Herausforderungen; auch die Kataloge der kritischen Sektoren sind weitgehend gleich. Abweichungen bestehen mitunter in den Prüfschwellenwerten oder dem Mechanismus des Prüfregimes. Der größte Unterschied aber zeigt sich darin, welchen Stellenwert die jeweiligen Länder – gegebenenfalls auch aus politischen Gründen – der Investitionsprüfung einräumen. Hier zeichnet sich insgesamt eine zunehmende Sympathie für stärkere Eingriffsbefugnisse der Behörden ab – insbesondere in den Ländern, die schon sehr lange über ent-

sprechende Gesetze verfügen, wie Frankreich und Deutschland. Für die Niederlande wäre eine mögliche sektorübergreifende Investitionskontrolle neu. Das Land hat zwar den Kooperationsmechanismus bereits umgesetzt, die Gestaltung der Anforderungen an eine Investitionsprüfung erweist sich aber bisher als ein zähes Gesetzgebungsunterfangen.

Auch die Schweiz kennt eine sektorübergreifende Investitionskontrolle nicht. Im Gegensatz zu Deutschland sind Unternehmen in kritischen Sektoren in der Schweiz aber in der Regel noch vollständig oder zumindest mehrheitlich in Staatshand (national oder kantonal) und dadurch vor einer Übernahme aus dem Ausland geschützt (etwa die Bundesbahn, die Post, die Luftfahrt etc.) Auch Polen und Österreich setzen, wie die Schweiz, weitgehend auf eine offene Investitionspolitik. Polen und Österreich sehen insbesondere auch „De-Minimis“-Ausnahmen für Erwerbe von Zielunternehmen vor, die eine bestimmte Arbeitnehmer- und/oder Umsatzschwelle nicht überschreiten. Näheres zur FDI Screening-VO und ihren Auswirkungen in den Nachbarländern lesen Sie in den folgenden Beiträgen. ■



Dr. Milena Charnitzky, Partnerin bei der Wirtschaftskanzlei RITTERSHAUS (Standort Mannheim) und Fachanwältin für Handels- und Gesellschaftsrecht. Nach ihrem Studium an der Universität Heidelberg promovierte sie dort zum deutschen und französischen Stiftungs- und Treuhandrecht. Ihren Forschungsaufenthalt verbrachte sie in Paris (Universität Panthéon-Assas/Sorbonne II). Die Autorin berät national und international tätige Unternehmen sowie deren Inhaber und Leitungsorgane in allen Fragen des Wirtschaftsrechts. Ihre Beratungsschwerpunkte liegen im Bereich internationaler M&A-Transaktionen und im Handels- und Gesellschaftsrecht. Darüber hinaus berät und referiert die Autorin regelmäßig zum Lieferkettenrecht. Aktiv ist sie neben dem Anwaltsberuf als Vize-Präsidentin der Corporate und M&A-Kommission des internationalen Anwaltsverbands AJA. Für wertvolle Hinweise dankt die Autorin Herrn Leon Rademacher.

Friederike Henke, als Advocaat in Amsterdam und Rechtsanwältin in Köln zugelassen, ist Leiterin des German Desk der internationalen Wirtschaftskanzlei BUREN in Amsterdam, Niederlande. Nach Abschluss ihres Jurastudiums an den Universitäten von Maastricht und Saarbrücken hat sie mehr als 15 Jahre Erfahrung im Gesellschafts- und Handelsrecht und berät zahlreiche internationale Mandanten, insbesondere aus dem deutschsprachigen Raum, bei M&A-Transaktionen. Zusätzlich zu ihrer anwaltlichen Tätigkeit fungiert sie unter anderem als Präsidentin der SCILL-Kommission des internationalen Anwaltsverbands AJA und als Schatzmeisterin des Deutschen Anwaltvereins in den Niederlanden. Für wertvolle Hinweise dankt die Autorin Herrn Martin Stumpf.

¹⁷ Art. 7 Abs. 8.

¹⁸ Art. 7 Abs. 6.

¹⁹ Vgl. EuGH Rs-C 54/99, Association Église de scientologie de Paris, Scientology International Reserves Trust, ISIR 2000, 287, 288, Rn. 17 m.w.N.,

²⁰ Dies war insbesondere die Kritik aus Italien und Begründung, weshalb Italien als Mitinitiator der Verordnung neben Frankreich und Deutschland sich bei der Abstimmung am Ende der Stimme enthielt; vgl. Erklärung Italiens in Rat der EU, Interinstitutionelles Dossier 2017/0224 (COD), 6551/19 – ADD2, I/A-Punkt-Vermerk, 22. Februar 2019.

FDI Screening-Verordnung und die Regelungen in Deutschland

(Redaktionsstand: Januar 2023)

Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS

1. Einführung

Der Güter-, Dienstleistungs-, Kapital-, Zahlungs- und sonstige Wirtschaftsverkehr mit dem Ausland ist grundsätzlich frei. So heißt es in § 1 Außenwirtschaftsgesetz (AWG). Nichtsdestoweniger hat das deutsche Außenwirtschaftsrecht in den vergangenen fünf Jahren zahlreiche Verschärfungen erfahren – allen voran im Bereich der Investitionskontrolle. Schon vor den Gesetzesänderungen war allerdings ein deutlicher Anstieg der Prüfzahlen in Deutschland zu verzeichnen. (siehe Abb. 1)¹

Die letzten Änderungen durch die 1. AWG-Novelle und die Novellen der Außenwirtschaftsverordnung (AWV) in den Jahren 2020 und 2021 waren sowohl Reaktionen auf die Lehren aus der Covid-Pandemie als auch auf die Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union („FDI Screening-VO“). Anders als etwa Polen und Frankreich hat sich Deutschland insbesondere mit Blick auf die Covid-

Pandemie für auf unbestimmte Zeit geltende (und nicht nur temporäre) Verschärfungen des Investitionsprüfungsregimes entschieden.

Aufgrund der Verschärfungen in Deutschland und auf EU-Ebene durch die FDI Screening-VO rechnet das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (vormals: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie) angeblich mit einem erhöhten Fallaufkommen von mindestens 500 neuen meldepflichtigen Erwerben pro Jahr. Davon würden die Fälle, die durch den neuen EU-Kooperationsmechanismus geprüft werden müssen, konservativ geschätzt mehr als ein Drittel ausmachen.

2. Änderungen infolge der FDI Screening-VO

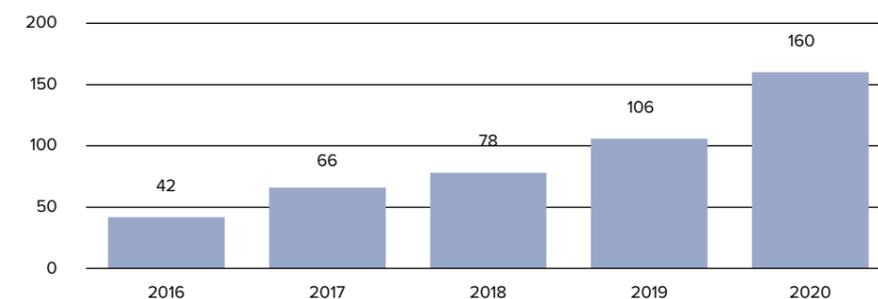
Rechtsgrundlage für die Überprüfung ausländischer Beteiligungserwerbe bilden in Deutschland das AWG², die AWV und die vom Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) erlassene Allgemeinver-

¹ Grafik erstellt in Anlehnung an: BMWi, Im Fokus: Eine Frage der nationalen Sicherheit, 01.07.2021, online-Version abrufbar unter: www.bmw.de/Redaktion/DE/Schlaglichter-der-Wirtschaftspolitik/2021/07/04-im-fokus.html, abgerufen am 18.01.2022.

² Die übrigen Regelungen in AWG und AWV – die Exportkontrolle von Gütern und Waren (§§ 4, 5 AWG; §§ 8 bis 54 AWV) sowie die Notifizierungs- und Bekanntmachungspflichten im Kapital- und Zahlungsverkehr (§§ 4, 5 AWG; §§ 63 bis 73 AWV) – sind nicht Gegenstand dieser Betrachtung.

Abb. 1 • Anzahl der Prüfverfahren

Quelle: BMWi, Im Fokus: Eine Frage der nationalen Sicherheit, 01.07.2021



fügung.³ Das BMWK fungiert auch als Kontaktstelle, die für den mitgliedstaatsübergreifenden Kooperationsmechanismus nach der FDI Screening-VO einzuführen ist.

Das deutsche Investitionsprüfungsregime unterscheidet inhaltlich zwischen solchen Erwerben, die (i) geprüft werden können und solchen die (ii) geprüft (und damit auch angemeldet) werden müssen. Bei den prüf- und anmeldepflichtigen Erwerbsvorgängen wird zwischen der sektorübergreifenden Prüfung und der verschärften sektorspezifischen Prüfung unterschieden. Zeitlich gliedert sich die Investitionsprüfung in zwei Phasen, die Fristen in Gang setzen: (i) In der ersten Phase entscheidet das BMWK, ob es das Prüfverfahren überhaupt eröffnet; (ii) in einer zweiten Phase (so das BMWK sich für die Eröffnung des Prüfverfahrens entscheidet) teilt das BMWK den Parteien mit, dass die Transaktion geprüft wird, und fordert Unterlagen an. Die erste Phase kann durch die Meldung der Transaktion, proaktiv durch die Behörde oder – in bestimmten Fällen – proaktiv durch Erwerberseite mittels Beantragung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung initiiert werden.

2.1 Sektorübergreifende Prüfung, §§ 55 ff. AWW

(1) Welche Konstellationen sind erfasst?

Der Prüfung (und damit der Meldepflicht) unterliegen der Erwerb⁴ von inländischen Unternehmen oder Beteiligungen hieran (§ 56 Abs. 1 AWW) durch unionsfremde Erwerber. Erfasst sind grundsätzlich alle Branchen. Unionsfremd meint alle Länder, die nicht unionsansässig sind. Dazu zählt infolge des Brexits nun auch Großbritannien.⁵ Als unionsansässig gelten auch die Staaten der europäischen Freihandelsassoziation (EFTA), d.h. Island, Norwegen, Liechtenstein und Schweiz (§ 5 Abs. 2 AWW).⁶ Auch wenn die Schweiz einen Sonderstatus hat, weil sie dem EWR-Abkommen zwar beigetreten ist, dieses aber nicht ratifiziert hat, wird sie wegen diverser bilateraler Abkommen als Staat mit vergleichbarem Schutzstatus angesehen.⁷ Ob ein Unternehmen inländisch ist, beurteilt sich bei juristischen Personen nach dem Ort der Leitung (Verwaltungssitz). Ein Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz im EU-Ausland, aber Verwaltungssitz in Deutschland ist daher inländisch.

Anknüpfungspunkt für die Prüfung und Fristbeginn für die Erfüllung einer etwaigen Meldepflicht ist der Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags über den

Erwerb. Erwerb meint nach der AWW den Erwerb von „Stimmrechtsanteilen“ (§ 56 AWW, § 60a AWW), d.h. von entsprechende Stimmrechte verleihenden Kapitalanteilen. Seit den Änderungen durch die 16. und 17. AWW Novelle kann nunmehr ein meldepflichtiger Erwerb auch auf „andere Weise“ erfolgen, etwa wegen Kontrolle infolge von Zuweisung zusätzlicher Sitze oder Mehrheiten in Aufsichtsgremien oder in der Geschäftsführung, durch Einräumung von Vetorechten bei strategischen Geschäfts- oder Personalentscheidungen oder von Rechten auf Zugriff auf unternehmensbezogene Informationen (sog. „atypischer Kontrollerwerb“). Hintergrund dieser Regelung waren Beobachtungen von Kontrollerwerben, durch die die Prüfschwellenwerte gezielt unterlaufen werden sollten;⁸ einer solchen Umgehung soll die neue Regelung entgegenwirken.⁹

Klargestellt ist nunmehr, dass (wie bisher auch praktiziert) auch Asset Deals erfasst sind.¹⁰ Ausgenommen von der Meldepflicht sind wie in Frankreich dagegen bestimmte konzerninterne Umstrukturierungen, wenn alle Beteiligten (Tochtergesellschaft A als Erwerber, Tochtergesellschaft B als Veräußerer und Muttergesellschaft C als beherrschendes Unternehmen) ihren Sitz im gleichen Drittland haben und eine der Töchter an die andere Tochter eine inländische Gesellschaft veräußert.

(2) Prüfschwellenwerte

Beteiligungen unterliegen der Prüfung nur ab einer bestimmten Prozentschwelle – wie hoch diese ist, hängt von der betroffenen Branche ab. Der Gesetzgeber unterscheidet hier zwischen einem Katalog besonders kritischer Technologien und den übrigen Erwerben. Für alle kritischen Sektoren galt bisher eine Prüfschwelle von 10%, für die übrigen von 25%.¹¹ Der Katalog umfasst in § 55a AWW inzwischen 27 Fallgruppen.

Nach Umsetzung der FDI Screening-VO gelten in der AWW nun drei Prüfschwellenwerte:

- eine Beteiligung ab 10% (für die Fallgruppen in § 55a Nrn. 1 bis 7)
- eine Beteiligung ab 20% (für die Fallgruppen in § 55a Nrn. 8 bis 27);
- eine Beteiligung ab 25% (für alle übrigen Erwerbe mit Ausnahme der sektorspezifischen Prüfung).

³ Allgemeinverfügung des BMWK vom 27. Mai 2021, BAnz AT vom 11.06.2021. Letztere regelt Details zu den Unterlagen, die im Fall einer Meldung nach dem Außenwirtschaftsgesetz und der Außenwirtschaftsverordnung beim BMWK einzureichen sind.

⁴ Erwerb eines Unternehmens meint Erwerb vom mindestens 100% der Anteile (=Kapitalanteile), es sei denn, es werden weniger Anteile, aber 100% der Stimmrechtsanteile erworben (etwa weil ein Teil der Aktien stimmrechtslose Vorzugsaktien o.ä. sind), vgl. Mausach-Liotta Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, § 55 Rn. 78.

⁵ Auch (inländische) Betriebsstätten und Zweigniederlassungen unionsfremder Erwerber gelten nicht als unionsansässig (§§ 55 Abs. 2, 60 Abs. 2 AWW).

⁶ Hintergrund der Einbeziehung der EFTA-Staaten ist der im gesamten EWR-Raum wirkende Schutz der Grundfreiheiten, der nur in sehr wenigen Fällen zum Schutz der innerstaatlichen Sicherheit beschränkt werden darf (Art. 346 Abs. 1 lit. b AEUV).

⁷ Mausach-Liotta/Sattler Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, § 55 Rn. 74.

⁸ Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 489; Lippert BB 2021, 1289, 1292.

⁹ Zu beachten ist, dass auch umwandlungsrechtliche Vorgänge Erwerbe i.S.d. AWW sein können, etwa die Verschmelzung eines inländischen Zielunternehmens auf einen von einem Unionsfremden beherrschten Rechtsträger, vgl. Mausach-Liotta/Sattler Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, § 55 Rn. 84.

¹⁰ Runderlass Außenwirtschaft Nr. 3/2020 zur 15. AWW Novelle vom 25. Mai 2020, BAnz AT 2. Juni 2020, B. zu Nr. 1 Buchst. b). Der Kauf einzelner Vermögensgegenstände ist hingegen nicht als Erwerb (einer Beteiligung) erfasst, kann aber nach exportkontrollrechtlichen Vorschriften Genehmigungspflichten unterliegen, je nach dem, um welche Güter es sich handelt und wo deren Endbestimmungsort sein soll.

¹¹ Zu den kritischen Sektoren gehörten allen voran Betreiber kritischer Infrastrukturen nach der BSI-Kritik-VO, Telekommunikationsdienste und ähnliche „Grundversorger“.

Bei der Berechnung der obigen Prozentschwellen dürfen diejenigen Stimmrechtsanteile nicht vergessen werden, die dem Erwerber nach dem Erwerb gegebenenfalls über Dritte, die eine prüfrelevante Beteiligung am Zielunternehmen halten oder mit denen Stimmrechtsvereinbarungen bestehen, zuzurechnen sind.

Auch „Hinzuwerke“ von Beteiligungen ab Erreichen bestimmter Schwellenwerte können eine (erneute) Prüfung triggern.¹² Diese Schwellenwerte berücksichtigen insbesondere faktische Mehrheiten unter Zugrundelegung der üblichen Beteiligungsquote bei Gesellschafter- oder Hauptversammlungen.¹³

(3) Meldepflicht, Verpflichteter, Meldezeitpunkt

Werden die oben genannten Prüfschwellen bei einem geplanten Beteiligungserwerb überschritten, ist die Transaktion meldepflichtig, und zwar unverzüglich nach Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags. Zur Meldung verpflichtet ist grundsätzlich der unmittelbare Erwerber, auch wenn dieser unionsansässig ist. Häufig wird die Meldung aber in Abstimmung mit dem Veräußerer vorgenommen. Ist kein Katalogbereich des § 55a AWW betroffen, kann eine Meldung erfolgen, sie ist aber kein Muss. Prüfen kann die Behörde den Erwerb ungeachtet der Meldung (§ 55 Abs. 1 AWW).

Die Transaktion kann grundsätzlich auch vor Abschluss des Vertrags gemeldet werden, wenn die Erwerbsabsicht hinreichend gefestigt ist. Früher wurde in der Regel eine Unbedenklichkeitsbescheinigung nach § 58 AWW beantragt, um die Vorprüfungsfrist in Gang zu setzen, nach deren fruchtlosem Ablauf der Erwerb als unbedenklich galt.

(4) Unbedenklichkeitsbescheinigung versus Freigabeverfahren

Nach den neuen Regelungen ist die vorsorgliche Beantragung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung bei bestimmten Erwerben nicht mehr möglich (§ 55a Abs. 4 AWW).¹⁴ Hier gilt stattdessen das Freigabeverfahren nach § 58a AWW, dessen Frist für die Freigabefiktion erst durch die Meldung der Transaktion in Gang gesetzt wird. Das Freigabeverfahren knüpft an die Meldepflicht und damit grundsätzlich an einen späteren Zeitpunkt an, was sich auf die Zeitschiene und Planung einer Transaktion nicht unwesentlich auswirkt. Unbedenklichkeitsbescheinigung und Freigabeverfahren schließen sich nach der Gesetzesbegründung in Zukunft aus¹⁵, es verbleibt nach der Gesetzesbegründung aber die Möglichkeit, beides vorsorglich miteinander zu kombinieren.

¹² Dem entsprach auch die bisherige Prüfpraxis des BMWK. In den Fällen der Fallgruppen § 55a Nrn. 1-7 AWW gilt dies etwa ab den Prozentschwellenwerten 20, 25, 40, 50 oder 75.

¹³ Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 489.

¹⁴ Anwendbar bleibt sie bei den übrigen Erwerben ab einer Beteiligungsschwelle von 25%, die einen kleineren Teil ausmachen dürften. So auch: Lippert, 1292; Annweiler GWR 2021, 241, 243.

¹⁵ Gesetzesbegründung, BR-Drs. 343/21, S. 43.

(5) Prüfmaßstäbe „öffentliche Ordnung“ und „Sicherheit“

Anknüpfungspunkt der Prüfung von FDI war bis zu den Änderungen durch die 1. AWG Novelle die *Gefährdung* der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland. Nunmehr reicht es aus, wenn ein Beteiligungserwerb die öffentliche Ordnung oder Sicherheit *voraustrichtlich beeinträchtigen* wird. Damit wurde die relevante Auswirkung auf die Sicherheitsinteressen nicht nur inhaltlich abgesenkt, sondern durch die zukunftsgerichtete Komponente auch in zeitlicher Hinsicht aufgeweicht. Auch der territoriale Bezugspunkt wurde ausgeweitet: Entscheidend ist nicht mehr allein die Sicherheit oder öffentliche Ordnung der Bundesrepublik Deutschland, zu berücksichtigen ist auch die Sicherheit oder öffentliche Ordnung eines anderen EU-Mitgliedstaates oder eine voraussichtliche Beeinträchtigung von Projekten oder Programmen von Unionsinteresse.¹⁶ Durch diese Erweiterung wird die Brücke zu der zweiten wesentlichen Änderung durch die FDI Screening-VO geschlagen, den EU-weiten Kooperationsmechanismus.

Bei der Prüfung sollen auch investorbezogene Faktoren eine Rolle spielen, insbesondere ob der Erwerber unmittelbar oder mittelbar durch eine ausländische Regierung kontrolliert wird¹⁷ oder in der Vergangenheit an sicherheitsgefährdenden Aktivitäten beteiligt war. Kontrolle meint mit Blick auf die FDI Screening-VO neuerdings auch eine finanzielle Ausstattung durch den Staat des Investors.¹⁸

2.2 Sektorspezifische Prüfung, §§ 60 ff. AWW

Der sektorspezifischen Prüfung unterfallen grundsätzlich alle Erwerbe und Beteiligungen von Ausländern an Zielunternehmen im Bereich der Rüstungsindustrie und Kryptotechnologie, d.h. erfasst sind auch Erwerbe durch EU- und EFTA-Angehörige. Der Prüfschwellenwert von 10% Beteiligung ist gleichgeblieben, jedoch wurde der Anwendungsbereich erweitert. Waren bisher nur Zielunternehmen einbezogen, die bestimmte Güter aus der Ausfuhrliste entwickeln und herstellen, sind nunmehr alle Rüstungsgüter aus Teil I Abschnitt A (Waffen, Munition und Rüstungsmaterial) der Ausfuhrliste¹⁹ erfasst. Ferner schadet – sowohl gegenwarts- als auch vergangenheitsbezogen – auch die Modifizierung und tatsächliche Gewalt, sodass auch Unternehmen betrof-

¹⁶ Art. 8 Abs. 3 FDI Screening-VO verweist auf deren Anhang, der eine abschließende Liste der Programme enthält.

¹⁷ Diese Klarstellung wurde bereits im Eckpunktepapier der Wirtschaftsminister Frankreichs, Italiens und Deutschlands im Jahr 2017 gefordert, vgl. *Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment*, Februar 2017, Ziff. (4), abrufbar unter www.bmwk.de/SiteGlobals/BMWK/Forms/Suche/DE/Servicesuche_Formular.html?resourceid=180050&input_1=180004&pageLocale=de&selectSort=score+desc&templateQueryString=Listen-proposals-for-ensuring-an-improved-level-playing-field-in-trade-and-investment- zuletzt abgerufen am 24.04.2022.

¹⁸ Für Details vgl. auch Mausach-Liotta Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, Rn. 49, 50; Diese Faktoren sind bereits früher in die Prüfung des BMWK eingeflossen, weswegen hier nur eine Klarstellung und keine Änderung der Prüfpraxis vorgenommen wurde, vgl. auch Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.

¹⁹ Die Ausfuhrliste listet alle Güter auf, die dem Exportkontrollrecht unterliegen und für die nach § 8 AWW eine Ausfuhrgenehmigung erforderlich ist.

fen sind, die die gelisteten Güter²⁰ zwar nicht herstellen, aber lagern oder transportieren.²¹

2.3 Prüffristen und Vollzugsverbot

Zu begrüßen ist, dass die Prüffristen für beide Prüfverfahren vereinheitlicht und klarer gefasst wurden. Die Vorprüfung in Phase 1, innerhalb deren das BMWK entscheiden muss, ob es das Prüfverfahren eröffnet, wurde auf zwei Monate verkürzt; die Entscheidungsfrist für die Phase 2 auf vier Monate ab Erhalt der erforderlichen Unterlagen (§ 57 AWW). Das Anfordern weiterer Unterlagen führt nach der neuen Regelung nicht mehr zu einem Neubeginn der Frist, sondern hemmt diese nur. Ein erneutes Anlaufen der Frist ist nur in Sonderfällen vorgesehen, etwa wenn die Freigabe oder die Unbedenklichkeitsbescheinigung zurückgenommen, widerrufen oder geändert wird.²² Bei komplexen Prüfungsvorgängen kann die Prüffrist zweimal verlängert werden, einmal um bis zu drei Monate, einmal um bis zu 1 Monat. Ausgeschlossen ist die Eröffnung des Prüfverfahrens, wenn ab Kenntnis vom Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags mehr als fünf Jahre vergangen sind.

Neu ist auch ein Vollzugsverbot für alle Beteiligungserwerbe. Jeder meldepflichtige Erwerb, mit Ausnahme von Rechtsgeschäften mit Wertpapieren (§ 59a AWW), ist für die Dauer der Investitionsprüfung schwebend unwirksam und darf nicht vollzogen werden. Um Fällen des „faktischen Vollzugs“ vorzubeugen, ist es dem Veräußerer neben einem tatsächlichen Closing unter anderem verboten,

- dem Erwerber die Ausübung von Stimmrechten zu ermöglichen,
- dem Erwerber die Inanspruchnahme von Gewinnbezugsrechten zu gewähren
- dem Erwerber unternehmensbezogene, prüfungsauslösende oder bei der Prüfung zu berücksichtigende, sicherheitsrelevante Informationen offenzulegen.

Die obigen Handlungsverbote legen nahe, dass es auch in einem – dem jeweiligen Kaufvertrag in einer umfangreicheren Transaktion in der Regel vorgeschalteten – Investment Agreement ratsam sein kann, vorsorglich nicht nur Vollzugsmaßnahmen (Übernahme/ Zeichnung der Anteile/Anmeldung der Kapitalerhöhung zum Handelsregister), sondern auch die jeweiligen vorgeschalteten Pflichten – etwa hinsichtlich des Beschlusses über die Kapitalerhöhung zur Ausgabe

neuer Anteile – unter entsprechende aufschiebende Bedingungen zu stellen. Hier wird man inzwischen ähnlich ausiselierte Formulierungen wie für die Closing-Bedingungen für die Fusionskontrolle wählen müssen, um alle Eventualitäten abzudecken.

Ferner kann nach dem Wortlaut nicht ausgeschlossen werden, dass unter die „unternehmensbezogenen Informationen“ auch solche fallen, die schon im Rahmen der Due Diligence offengelegt wurden.²³ Das Verbot wird man letzten Endes nur so verstehen können, dass eine Offenlegung von Informationen, die bei der Due Diligence regelmäßig abgefragt werden, nicht als schädlich angesehen werden kann. Andernfalls wäre die Regelung mit dem praktischen Ablauf einer Transaktion kaum in Einklang zu bringen. Auch die Gesetzesbegründung stellt klar, dass mit den unternehmensbezogenen Informationen solche gemeint sind, in die ein Investor erst „nach rechtlich wirksamem Vertragsvollzug“ Einblick erhalte. „Rein kaufmännische oder sonstige unternehmensbezogene Informationen“, die in der Regel vor Vertragsschluss ausgetauscht würden, um dem Investor die Beurteilung der mit dem Investment verbundenen ökonomischen Chancen und Risiken zu ermöglichen, seien daher nicht erfasst.²⁴ Die Abgrenzung ist jedoch wenig trennscharf, Beispiele werden nicht genannt. Mehr Rechtssicherheit wäre für den Rechtsanwender wünschenswert.²⁵

2.4 Ausnahmen vom Vollzugsverbot

Ausnahmen vom Vollzugsverbot gelten nach § 59a AWW für den Vollzug von Beteiligungen, die mittels Rechtsgeschäften mit Wertpapieren über eine Börse erworben werden.²⁶ Die Regelung ist der kartellrechtlichen Vorschrift der § 41 Abs. 1a GWB nachgebildet, welche die Rechtsunsicherheit durch die schwebende Unwirksamkeit der Rechtsgeschäfte beseitigen will und den Gleichlauf zur Ausnahmenvorschrift in Art. 7 FKVO²⁷ herstellt. Anders als § 41 Abs. 1a GWB erfasst der Wortlaut des § 59a AWW keine öffentlichen Übernahmeangebote nach dem WpÜG, sodass eine Privilegierung für diese wohl ausscheidet, auch wenn sie aus Praxis­sicht wünschenswert gewesen wäre.

2.5 Ordnungswidrigkeiten und Straftaten

Wer künftig gegen ein Vollzugsverbot oder eine vollziehbare Anordnung des BMWK verstößt, macht sich strafbar²⁸. Die fahrlässige Begehung dieser Taten stellt

²³ In diese Richtung auch Jungkind/ Bormann NZG 2020, 619, 622.
²⁴ Gesetzesentwurf eines Ersten Gesetzes zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes und anderer Gesetze, BT-Drs. 19/18700, S. 20.
²⁵ In diese Richtung auch Bendlin Spür COVur 2020, 516, 519.
²⁶ Erfasst werden sowohl Wertpapiere als auch solche Instrumente, die in andere zum Handel an einer Börse oder an einem ähnlichen Markt zugelassene Wertpapiere konvertierbar sind (z.B. Wandel- und Optionsanleihen).
²⁷ (EG) Nr. 139/2004 vom 20. Januar 2004 (EG-Fusionskontrollverordnung).
²⁸ §§ 80 Abs. 2 AWW, 18 Abs. 1b Nr. 3 AWW.

eine Ordnungswidrigkeit dar, die mit einem Bußgeld von bis zu 500.000,00 EUR geahndet werden kann.²⁹

3. Auswirkungen auf die M&A-Praxis in Deutschland

Eines der ersten Themen in Gesprächen rund um Transaktionen sind inzwischen die erwarteten Risiken und zeitlichen Verzögerungen durch Investitionskontrollen. Unternehmen müssen sich viel öfter und viel intensiver als zuvor mit den Bestimmungen des AWG und der AWW auseinandersetzen, um den Transaktionsprozess frühzeitig richtig „aufzusetzen“. Die Praxis des BMWK, auch im Umgang mit den jüngsten Fällen chinesischer Beteiligungen, zeigt, dass die Antennen der Behörde sehr viel sensibler geworden sind und viele Begriffe in den Katalogen der AWW vom BMWK viel weiter verstanden werden als der Wortlaut der Regelungen den Anschein hat. Die Strafbewehrtheit von Verstößen gegen das Vollzugsverbot hat diese Thematik noch verschärft. Durch die ausdrückliche Aufnahme investorbezogener Faktoren müssen sich die Beteiligten ferner gewahr sein, dass künftig mehr Dokumente als zuvor für die Prüfung durch die Behörden relevant sein werden (etwa auch Beteiligungsverträge und Gesellschaftervereinbarungen), um Verflechtungen und Kontrollmöglichkeiten abklären zu können. Insbesondere bei der sektorspezifischen Prüfung müssen sich Beteiligte darauf einstellen, dass nach der Allgemeinverfügung des BMWK von allen (auch mittelbaren) Erwerbern die Details zu Geburtsort, Wohnort, Reisepassnummern etc. der Leitungsorgane abgefragt werden.

²⁹ § 19 Abs. 1, 3 AWW.

Der Wegfall der Unbedenklichkeitsbescheinigung bei allen 27 Fallgruppen des § 55a AWW nimmt den Beteiligten ebenfalls eine bisher wichtige Möglichkeit, auf die Zeitschiene der Prüfung proaktiv Einfluss zu nehmen. Rechnen müssen die Beteiligten insgesamt mit längeren Transaktionslaufzeiten und einem frühen Präzisionsgrad in Verträgen, um alle Eventualitäten abzudecken und „einzupreisen“. Es wird außerdem wichtiger als zuvor sein, frühzeitig mit dem BMWK in Kontakt zu treten, um eine etwaige Meldepflichtigkeit und die notwendigen Unterlagen im Rahmen einer Meldung abzuklären.

Am Ende des unmittelbar an diesen Beitrag anschließenden Artikel zu den Niederlanden von Friederike Henke erfolgt ein kurzer Rechtsvergleich mit den niederländischen Regelungen sowie zusätzliche Hinweise für die (internationale) M&A Praxis, die für beide Rechtsordnungen gelten. ■



Dr. Milena Charnitzky, Partnerin bei der Wirtschaftskanzlei RITTERSHAUS (Standort Mannheim) und Fachanwältin für Handels- und Gesellschaftsrecht. Nach ihrem Studium an der Universität Heidelberg promovierte sie dort zum deutschen und französischen Stiftungs- und Treuhandrecht. Ihren Forschungsaufenthalt verbrachte sie in Paris (Universität Panthéon-Assas/Sorbonne II). Frau Charnitzky berät national und international tätige Unternehmen sowie deren Inhaber und Leitungsorgane in allen Fragen des Wirtschaftsrechts. Ihre Beratungsschwerpunkte liegen im Bereich internationaler M&A-Transaktionen und im Handels- und Gesellschaftsrecht. Darüber hinaus berät und referiert Frau Charnitzky regelmäßig zum Lieferkettenrecht. Aktiv ist sie neben dem Anwaltsberuf als Vize-Präsidentin der Corporate und M&A Kommission des internationalen Anwaltsverbands AIJA.

ANZEIGE

DEALFLOW-DATA, ANY FRENCH INVOLVEMENT M&A DATABASE

Get information on the M&A any French involvement activity by subscribing to our online Database (French language) established by Dealflow-Data (parent company of Fusions & Acquisition Magazine).

We provide target, vendor, bidder, sector and activity sorting by NAF code, company's turnover information (if available), financial and legal advisors names as well as deal amounts (if disclosed) and much more. By using our Database, you can sort by your own criteria and make your own statistics which can be used to find potential acquirers among Corporates and Private Equity Funds as well as potential targets.

To find a new efficiency, please follow the link to subscribe **1.000 € / year** database subscription :

<https://dealflow-data.fr>

²⁰ Barth/Käser NZG 2021, 813, 817; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.
²¹ Barth/Käser NZG 2021, 813, 817; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.
²² Vgl. hierzu ausführlich Nestedt/Kunigk NJW 2020, 2504, 2506 f.; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 487.

FDI Screening-Verordnung und die Regelungen in den Niederlanden

Friederike Henke, BUREN

I. Die Niederlande als offene Wirtschaft

Die Niederlande sind als Volkswirtschaft stark vom internationalen Handel und von Direktinvestitionen geprägt. So stuft der OECD „Foreign Direct Investment Regulatory Restrictiveness Index“ die Niederlande (ebenso wie die Schweiz) als eines der Länder mit den weltweit niedrigsten Restriktionen für FDI ein und kategorisiert die niederländische Wirtschaft als offene (Volks-)Wirtschaft (*open economy*). Demnach bestehen derzeit kaum Beschränkungen für Investitionen aus dem (Nicht-EU-)Ausland.

Mit der Einführung von Kontrollen tun sich die Niederlande daher schwer und es erstaunt zunächst, dass man hier – obwohl die FDI Screening-VO dazu gerade nicht verpflichtet – diverse Gesetzesentwürfe zur Schaffung eines sektorübergreifenden Investitionsprüfungsregimes auf den Weg gebracht hat. Aus parlamentarischen Dokumenten zur Umsetzung der Verordnung geht hervor, dass die Niederlande die Regelung durch weitaus unverbindlichere Leitlinien anstelle einer Verordnung bevorzugt hätten, womit sie sich allerdings nicht haben durchsetzen können. Ein anderer wichtiger Punkt für die Niederlande war, dass die Befugnisse der Mitgliedstaaten nicht zu sehr eingengt werden, insbesondere in Bezug auf die Definition der Begriffe der „(nationalen) Sicherheit“ und der „öffentlichen Ordnung“. Es war den Niederlanden wichtig, dass jeder Mitgliedstaat selbst definieren kann, was der Maßstab für Screenings wird. In diesem Punkt hat die finale Verordnung die Sorgen der Niederlande (und anderer Staaten) berücksichtigt.

2. Bestehende sektorspezifische Beschränkungen für Foreign Direct Investments (FDI)

2.1 Meldepflicht für Gas, Elektrizität und Telekommunikation

Von der Meldefreiheit ausgenommen sind mit Blick auf die Versorgungssicherheit unter anderem die Sektoren Gas, Elektrizität und Telekommunikation. Das Gasversorgungsgesetz (*Gaswet*) und das Stromversorgungsgesetz (*Elektriciteitswet*) regulieren seit Ende der neunziger Jahre die ersten beiden Sektoren. Seit Oktober 2020 gilt auch für den Bereich Telekommunikation, reguliert durch das entsprechend geänderte Telekommunikationsgesetz (*Telecommunicatiewet*), eine Beschränkung für Investitionen aus dem Ausland.

Für Unternehmen in diesen Sektoren besteht eine Meldepflicht an das niederländische Wirtschaftsministerium, wenn ein Kontrollwechsel in einer Gesellschaft bevorsteht, die in diesen Sektoren aktiv ist.

Aufgrund des Telekommunikationsgesetzes geht es beim Kontrollwechsel um die Definition der „vorherrschenden Kontrolle“ (*overwegende zeggenschap*) über eine Gesellschaft¹. Der Begriff der „vorherrschenden Kontrolle“ umfasst Fälle, in denen der Erwerber nach der Transaktion:

- allein oder zusammen mit gemeinsam handelnden Personen direkt oder indirekt über mindestens 30% der Stimmen in der Hauptversammlung einer juristischen Person verfügt;

- allein oder zusammen mit gemeinsam handelnden Personen mehr als die Hälfte der Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats einer juristischen Person bestellen oder abberufen kann, auch wenn alle stimmberechtigten Personen daran teilnehmen; oder
- eine oder mehrere Person(en) Aktien hält, die mit einem besonderen gesetzlichen Kontrollrecht ausgestattet sind.

Das Gasgesetz² und das Stromversorgungsgesetz³ knüpfen bei der Definition des Kontrollwechsels dagegen an die kartellrechtliche Bestimmung an, wonach „Kontrolle“ (ähnlich wie auch bei der Fusionskontrolle in Deutschland nach § 37 Abs. 1 Nr. 2 GWB) als „die Möglichkeit, aufgrund tatsächlicher oder rechtlicher Umstände einen bestimmenden Einfluss auf die Tätigkeit eines Unternehmens auszuüben“ verstanden wird.

Die Meldung hat für Transaktionen im Gas- und Elektrizitätssektor mindestens vier Monate und für solche im Telekommunikationssektor mindestens acht Wochen vor Kontrollwechsel (Closing) stattzufinden. Die Nichteinhaltung dieser Meldepflichten führt zur Anfechtbarkeit der gesamten Transaktion.

2.2 Privatisierungsverbot für vitale (kritische) Infrastrukturen

Zudem gilt für viele „vitale“ (in Deutschland vergleichbar mit „kritischen“) Infrastrukturen wie zum Beispiel Trinkwasserunternehmen die gesetzliche Vorgabe, dass diese durch niederländische juristische Personen des öffentlichen Rechts (sprich: den niederländischen Staat) kontrolliert werden müssen. Durch dieses Privatisierungsverbot ist ein Übergang der Kontrolle auf ausländische Investoren nicht möglich.

3. Änderungen der Investitionskontrolle infolge der FDI Screening-VO

3.1 NL-Umsetzungsgesetz

Die FDI Screening-VO wurde mit dem Umsetzungsgesetz FDI Screening-VO (*Uitvoeringswet screeningsverordening buitenlandse directe investeringen*) vom 18. November 2020, das am 4. Dezember 2020 in Kraft trat (NL-Umsetzungsgesetz), in den Niederlanden umgesetzt.

Das NL-Umsetzungsgesetz diente zum einen der Implementierung der Elemente, die für eine effektive Wirkung der FDI Screening-VO erforderlich waren, zum anderen der Erfüllung der Verpflichtungen, die auf den Mitgliedstaaten ruhen. Dass ausnahmsweise, obwohl

Verordnungen grundsätzlich unmittelbar gelten, eine Umsetzung durch Gesetz erfolgt ist, beruht darauf, dass die Verordnung nur minimale Pflichtvorgaben macht und den Mitgliedstaaten insoweit Raum zur Präzisierung lässt, von dem auch viele Mitgliedstaaten, die bereits über ein Investitionsprüfungsregime verfügen (insbesondere Deutschland), Gebrauch gemacht haben.

Mit dem NL-Umsetzungsgesetz werden im Kern nur drei Aspekte geregelt:

- Einrichtung einer Kontaktstelle im Sinne von Art. 11 Abs. 1 der FDI Screening-VO; diese ist das Wirtschaftsministerium und innerhalb des Ministeriums das Büro zur Investitionskontrolle (*Bureau Toetsing Investeren*, BTI);
- Das für den Kooperationsmechanismus nach Art. 6 bis 8 der FDI Screening-VO verantwortliche Ministerium bestimmt sich über den jeweiligen Screening-Mechanismus – da, wo in den Niederlanden kein Screening-Mechanismus vorherrscht, ist der Wirtschaftsminister – in Abstimmung mit dem Justizminister und dem Außenminister – für die Kontrolle verantwortlich;
- Die Minister, die für die Erfüllung der Verpflichtungen zur Bearbeitung von Informationsrechten nach Art. 9 der FDI Screening-VO verantwortlich sein sollen.

Das NL-Umsetzungsgesetz gilt für die bestehenden Screening-Mechanismen und für eventuelle zukünftige – etwa einen allgemeinen sektorübergreifenden Kontrollmechanismus, der derzeit noch nicht gilt.

3.2 Gesetzesentwurf zum sektorübergreifenden Kontrollmechanismus (Vifo-Gesetz)

Ob neben den bestehenden sektorspezifischen Screening-Mechanismen auch ein allgemein gültiger sektorübergreifender Kontrollmechanismus in den Niederlanden eingeführt wird, bleibt umstritten. Der erste Anlauf im Jahr 2020, einen solchen einzuführen, wurde nach kritischen Äußerungen des niederländischen Staatsrates (*Raad van State*) vom Februar 2021⁴ unmittelbar wieder verworfen. Der Staatsrat hatte insbesondere kritisiert, dass mitunter das Legalitätsprinzip sowie die Grundsätze der Sorgfalt, der Rechtssicherheit und der Verhältnismäßigkeit vom ersten Gesetzesentwurf nicht berücksichtigt wurden.

(1) Überblick Gesetzesentwurf Vifo-Gesetz

Der zweite Versuch einer allgemeinen gesetzlichen Regelung folgte 2021 nach, als im Juli der erste Entwurf für das Gesetz für Sicherheitstests für Investitionen, Fusionen und Übernahmen (*Wet veiligheidstoets*)

¹ Artikel 14a.3 Telecommunicatiewet.

² Artikel 66^a Gaswet.

³ Artikel 86f Elektriciteitswet.

⁴ Kamerstukken II 2020/21, 35880, nr. 4, www.raadvanstate.nl/@123818/w18-20-0499-iv/

investeringen, fusies en overnames) (Vifo-Gesetz) vorgelegt wurde. Das geplante Vifo-Gesetz sollte alle Unternehmen betreffen, die ihren Sitz in den Niederlanden haben; bei der Frage, ob ein Unternehmen in den Niederlanden ansässig ist, ist entscheidend, wo die Unternehmensaktivitäten und -führung entfaltet werden, nicht der Satzungssitz.

Im Falle einer vorgenommenen Änderung der Kontrolle innerhalb eines Unternehmens in einer betroffenen Industrie haben Unternehmen und Investor (oder Erwerber der Kontrolle) die Transaktion dem BTI zu melden. Das Herkunftsland des Investors hat dabei keinen Einfluss auf die Meldepflicht; dies ist ein entscheidender Unterschied zur deutschen Regelung. Die Meldung einer Transaktion erfolgt über Formulare, die auf der Website des BTI abrufbar sind⁵ und mit einer anschaulichen Infografik illustriert wurden.

Das BTI prüft, ob der Erwerb des Unternehmens durch den Investor eine Gefahr für die nationale Sicherheit darstellen würde. Im Rahmen eines solchen Screenings werden Faktoren wie die Transparenz und die Eigentümerstruktur der investierenden Partei berücksichtigt sowie deren finanzielle Stabilität und Beweggründe für die Transaktion selbst. Überprüft wird auch, ob die investierende Partei vorbestraft ist, ob sie staatlicher Kontrolle unterliegt und aus welchem Staat die Investition stammt. Wenn die Investition eine sensible Technologie (siehe hierzu Punkt (3)) betrifft, untersucht das BTI zudem die bisherigen Leistungen des Investors im Bereich der Informationssicherheit.

Die Nichteinhaltung dieser Meldepflicht durch Investor und Zielunternehmen kann zu einer Aussetzung aller Stimmrechte des Investors führen. Außerdem kann das BTI eine Geldstrafe in Höhe von maximal 10% des Unternehmensumsatzes verhängen – unklar ist, ob es sich um den weltweiten oder (nur) den in den Niederlanden erwirtschafteten Umsatz handelt. Wird die Transaktion ohne Zustimmung des BTI abgeschlossen, ist die gesamte Übernahme nichtig.

(2) Vitale Infrastrukturen

Der Kontrollmechanismus wird für Unternehmen gelten, die „vitale Anbieter“ (*vitale aanbieders*) sind oder an sensiblen Technologien beteiligt sind. Dabei sieht der Gesetzesentwurf entscheidende Unterschiede zwischen der Kategorie der „vitalen Anbieter“ einerseits und der der „sensiblen Technologien“ andererseits vor. Der Begriff „vitale Anbieter“ ist gesetzlich definiert, der Begriff „sensible Technologie“ in separaten Durchführungsverordnungen der Regierung, Amvbs (*algemene maatregelen van bestuur*). Hintergrund hierfür ist, dass die Kategorie „sensible Technologie“ mehr Ver-

änderungen unterworfen sein wird als die Kategorie der vitalen Anbieter, weshalb bei sensiblen Technologien die flexiblere Option der Amvbs gewählt wurde. Am 13. April 2022 wurde in einer parlamentarischen Debatte mitgeteilt⁶, dass Entwürfe für die Amvbs vor dem Sommer veröffentlicht werden sollen.

Der Begriff „vitale Anbieter“ wurde gemeinsam mit dem nationalen Koordinator für Terrorismusbekämpfung und Sicherheit (NCTV) formuliert, der eine Liste der vitalen Infrastrukturen führt⁷. Als solche gelten unter anderem die Sektoren Internet, Gasspeicherung und Flugverkehr sowie (Kern-)Energie und Bankenwesen – hierzu zählt (noch) nicht das Gesundheitswesen. Bei der Formulierung des Begriffs der „vitalen Anbieter“ wurde auf der Liste des niederländischen Gesetzes über die Sicherheit der Netzwerke und Informationssysteme⁸, die die NIS-Richtlinie der EU⁹ in den Niederlanden umsetzt, aufgesetzt. Die gesetzliche Definition eines „vitalen Anbieters“ lautet: „ein Unternehmen, das einen Dienst betreibt, verwaltet oder zur Verfügung stellt, dessen Kontinuität für die niederländische Gesellschaft von entscheidender Bedeutung ist“. Als Anbieter vitaler Infrastrukturen werden konkret vor allem der Flughafen Amsterdam Schiphol, der Hafen Rotterdam und die niederländische Zentralbank namentlich festgelegt. Die Liste der Sektoren und Anbieter ist nicht abschließend und kann erweitert werden. Derzeit wird auch untersucht, ob innerhalb des Gesundheitswesens, des Straßennetzes oder Schienennetzes zusätzliche vitale Anbieter bestehen. Ob diese in das finale Vifo-Gesetz aufgenommen werden, war bei Redaktionsschluss noch nicht bekannt.

(3) Sensible Technologien

Der Begriff „sensible Technologien“ umfasst in erster Linie militärische Produkte und Güter mit doppeltem Verwendungszweck, welche unter anderem im Wassenaar-Abkommen¹⁰ und in der EU-Dual-Use-Verordnung¹¹ definiert sind. Einige dieser Technologien können durch die bereits angesprochenen Durchführungsverordnungen (Amvbs) von der Kontrolle ausgenommen werden. Weitere Technologien können aufgrund von Artikel 8 Absatz 3 des Vifo-Gesetzes als „sensibel“ ergänzt werden, sofern:

- a) diese beispielsweise für die Verteidigungs- oder Sicherheitsdienste essenziell sein können;

- b) die Verfügbarkeit und Anwesenheit einer Technologie innerhalb der Niederlande oder ihrer Verbündeten unerlässlich ist, um inakzeptable Risiken für die Verfügbarkeit wesentlicher Produkte oder Einrichtungen zu verhindern; oder

- c) diese in vitalen Prozessen oder Prozessen der nationalen Sicherheit breit eingesetzt werden.

Anders als bei vitalen Anbietern unterliegen Unternehmen im Bereich der sensiblen Technologien auch dann einem Screening, wenn eine Änderung des maßgeblichen Einflusses (*significante invloed*) auf das Unternehmen ansteht. Fälle, in denen sich der „maßgebliche Einfluss“ ändert, sind jene, in denen eine Minderheitsbeteiligung von mindestens 10%, 20% oder 25% erworben wird, je nach Einstufung der sensiblen Technologie in unterschiedliche Kategorien, was wiederum durch Amvbs erfolgen soll. Dies gilt auch dann, wenn sich das Recht, ein Vorstandsmitglied zu bestellen oder abzurufen, ändert. Es gelten insoweit für Investitionen in Unternehmen mit sensiblen Technologien ähnlich verringerte Prüfschwellenwerte wie in Deutschland bei der sektorspezifischen Kontrolle respektive in Sektoren, die in § 55a AWV als besonders relevant für die deutsche Bevölkerung identifiziert wurden.

(4) Mittelbare Beteiligungen

Wenn ein Unternehmen nicht unmittelbar in vitalen Infrastrukturen oder sensiblen Technologien involviert ist, greift der Screening-Mechanismus, wenn das Unternehmen, das verkauft beziehungsweise gekauft

wird, die Kontrolle oder maßgeblichen Einfluss auf ein niederländisches Unternehmen hat, welches in einem dieser Sektoren tätig ist (indirekte Kontrolle).

(5) Rückwirkende Anwendung des Vifo-Gesetzes zum 8. September 2020

Nach Mitteilung der zuständigen Ministerin vom 13. April 2022 anlässlich einer Debatte im niederländischen Parlament¹² wird erwartet, dass das Vifo-Gesetz zum Jahresende eingeführt wird.

Zu beachten und für die M&A-Praxis problematisch ist, dass das Vifo-Gesetz nach Verabschiedung rückwirkend auf den 8. September 2020 Anwendung findet und damit für zahlreiche bereits vollzogene Transaktionen gelten würde. Wie damit umzugehen sein wird, ist bislang noch unklar. Betroffene Unternehmen müssen das BTI aber nur dann rückwirkend über Transaktionen informieren, wenn sie aus Gründen der nationalen Sicherheit dazu aufgerufen werden.

(6) Verteidigungsindustrie

Abgesehen vom Vifo-Gesetz(Entwurf) ist derzeit eine separate Investitionskontrolle für die Verteidigungsindustrie vorgesehen (*Wetsvoorstel investeringstoets voor de defensie-industrie*). Da die Besprechung dieses Gesetzesentwurfs den Rahmen dieses Beitrags sprengen würde, sei dies nur der Vollständigkeit halber erwähnt. ▶▶

¹² www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005

⁵ www.bureautoetsinginvesteringen.nl/het-stelsel-van-toetsen/melding-doen.

⁶ www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005, zuletzt abgerufen am 25.04.2022.

⁷ www.nctv.nl/onderwerpen/vitale-infrastructuur/overzicht-vitale-processen, zuletzt abgerufen am 25.04.2022.

⁸ Wet beveiliging netwerk- en informatiesystemen (Gesetz über die Sicherheit der Netzwerke und Informationssysteme)

⁹ Richtlinie (EU) 2016/1148 – Cybersicherheit von Netz- und Informationssystemen

¹⁰ The Wassenaar Arrangement on Export Controls for Conventional Arms and Dual-Use Goods and Technologies

¹¹ Verordnung (EG) 428/2009 – Dual-Use-Verordnung

VIELEN DANK!

Dieser Sonderdruck entstand mit freundlicher Unterstützung von:



NIEDERER KRAFT FREY

RITTERSHAUS



Wolf Theiss

4. Auswirkungen auf die M&A-Praxis – Niederlande

Derzeit hält sich die Auswirkung der FDI Screening-VO auf niederländische M&A-Transaktionen noch in Grenzen.

Bei der Umsetzung der Verordnung wurde in der niederländischen Gesetzeserläuterung geschätzt, dass jährlich europaweit etwa 250 Transaktionen von dem Kooperationsmechanismus erfasst werden würden. Aus dem ersten Report der EU-Kommission vom letzten Herbst¹³ geht hervor, dass es sich um weitaus mehr Transaktionen handelte, nämlich 1.793 Transaktionen.

Aus dem Jahresbericht des BTI¹⁴ geht hervor, dass im ersten Jahr nach Gründung des BTI insgesamt sechs Transaktionen aus dem Telekommunikationsbereich und eine aus dem Gas- und Elektrizitätssektor gemeldet und kontrolliert wurden und dass neun Transaktionen aus der Telekommunikationsbranche auf Anfrage des BTI rückwirkend kontrolliert wurden. Keine der 16 Kontrollen führte allerdings zu Verboten oder anderen Maßnahmen bezüglich der ihr zugrunde liegenden Transaktion.

Zudem teilt das BTI auf seiner Website mit, dass Investitionskontrollen keine Wartezeit haben, sodass angenommen werden kann, dass die gesetzlichen Fristen auch tatsächlich eingehalten werden – sofern denn auch die Beteiligten alle erforderlichen Unterlagen einreichen.

5. Rechtsvergleich und Auswirkungen auf die M&A-Praxis – Deutschland & Niederlande

Rückblickend auf den Beitrag von Dr. Milena Charnitzky zu den deutschen Regelungen schließt dieser Beitrag mit einem knappen Rechtsvergleich. Vor dem Hintergrund, dass die deutschen außenwirtschaftsrechtlichen Regelungen schon sehr lange bestehen, kann ein Vergleich mit den Niederlanden bislang nur bedingt erfolgen.

Auffällig ist, dass die Niederlande sich, anders als Deutschland, im Vifo-Gesetzes(entwurf) dafür entschieden haben, alle Investoren unabhängig von ihrer Herkunft dem Screening zu unterwerfen, wenn die relevanten Sektoren betroffen sind. Die deutschen Regelungen (wie die Erwägungsgründe der FDI Screening-VO) zielen hingegen vornehmlich auf Investoren aus dem Nicht-EU-Ausland ab.

Es ist nicht auszuschließen, dass die niederländische Regelung im Zuge des Gesetzgebungsverfahrens noch weiter präzisiert oder durch Durchführungsverordnungen der Regierung (die angesprochenen Amvbs) sukzessive erweitert wird, ähnlich wie in Deutschland mit den AWW-Novellen.

Die Fristenregelungen scheinen derzeit im niederländischen Verfahren kürzer als im deutschen Verfahren auszufallen, und das niederländische Verfahren scheint durch die Bereitstellung von Formularen (ähnlich wie auch in Frankreich, s. Seiten 24–29) anwenderfreundlicher als das deutsche. Wie sich die Fristen und das Verfahren im sektorübergreifenden Kontrollmechanismus in der Praxis auswirken werden, werden die kommenden Jahre zeigen, wenn das BTI mehr Transaktionen zu prüfen haben wird.

Problematisch bleibt, dass das Vifo-Gesetz durch seine Rückwirkung Einfluss auf bereits abgeschlossene Transaktionen haben kann. Darauf sollten Beteiligte von Transaktionen bedacht sein. Wie damit umgegangen werden soll, ist bislang unklar. Der Gesetzgeber verhält sich dazu nicht im Detail. Es ist insoweit zu empfehlen, eine entsprechende Klausel in die Kaufverträge aufzunehmen, die den Fall einer zukünftigen Meldepflicht ebenso einbezieht wie den absoluten Worst Case: die rückwirkende Prüfung und Rückabwicklung der Transaktion.



Friederike Henke, als Advocaat in Amsterdam und Rechtsanwältin in Köln zugelassen, ist Leiterin des German Desk der internationalen Wirtschaftskanzlei BUREN in Amsterdam, Niederlande. Nach Abschluss ihres Jurastudiums an den Universitäten von Maastricht und Saarbrücken hat sie mehr als 15 Jahre Erfahrung im Gesellschafts- und Handelsrecht und berät zahlreiche internationale Mandanten, insbesondere aus dem deutschsprachigen Raum, bei M&A-Transaktionen. Zusätzlich zu ihrer anwaltlichen Tätigkeit fungiert sie unter anderem als Präsidentin der SCILL-Kommission des internationalen Anwaltverbands AJA und als Schatzmeisterin des Deutschen Anwaltvereins in den Niederlanden. Für wertvolle Hinweise dankt die Autorin Herrn Martin Stumpf.

¹³ https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc_159935.pdf, zuletzt abgerufen am 25.04.2022.

¹⁴ www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=4bf0414d-3625-4d05-be0a-366bd4f99980&title=Rapportage%20toepassing%20wet%20ongewenste%20zeggenschap%20telecommunicatie.docx, zuletzt abgerufen am 25.04.2022.

FDI Screening-Verordnung und die Regelung in Österreich

(Redaktionsstand: Januar 2023)

Christopher Jünger, Wolf Theiss Rechtsanwälte

1. Einleitung

► Auf Anstoß von Vereinheitlichungsbestrebungen auf europäischer Ebene durch die Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union („FDI Screening-VO“) und beschleunigt durch die Covid-19-Pandemie (Stichwort: Versorgungssicherheit) hat der österreichische Gesetzgeber am 24.07.2020 das Investitionskontrollgesetz (InvKG)¹ erlassen. Im Vergleich zur Vorgängerbestimmung hat die Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen in österreichische Unternehmen für die Transaktionspraxis dadurch in vielerlei Hinsicht entscheidend an Bedeutung gewonnen.

2. Vorgängerregelung im Außenwirtschaftsgesetz

Ausländische Direktinvestitionen waren zum Teil schon vor Inkrafttreten des InvKG im Rahmen des österreichischen Außenwirtschaftsgesetzes genehmigungspflichtig. Der Anwendungsbereich war jedoch sehr viel enger.²

Dies führt derzeit zu einem weit größeren Aufkommen an Genehmigungsanträgen als bisher gewohnt.³ In Summe gab es nach dem Prüfmechanismus des § 25a

AußWG 2011 nur 25 Verfahren in acht Jahren, wohingegen es bereits im ersten Jahr nach Inkrafttreten des InvKG alleine zu 70 Verfahren kam.⁴

3. Investitionskontrollgesetz

3.1 Anwendungsbereich

Kernbestimmung der investitionskontrollrechtlichen Genehmigungspflicht ist § 2 InvKG, der in weiten Teilen auf die Definition des § 1 InvKG verweist. Zusammengefasst besteht eine Genehmigungspflicht dann, wenn (i) eine relevante Direktinvestition von zumindest einer ausländischen Person getätigt wird, (ii) das Zielunternehmen in einem der in der Anlage zum InvKG genannten Bereiche tätig ist, (iii) unions- und völkerrechtliche Vorschriften einer Genehmigungspflicht nicht entgegenstehen und (iv) keine Ausnahme von der Genehmigungspflicht besteht.

(1) Direktinvestition

Der Begriff der Direktinvestition ist umfassend und schließt gemäß § 1 Z 3 InvKG folgende Fallgruppen ein: (i) den unmittelbaren oder mittelbaren Erwerb eines österreichischen Unternehmens oder wesentlicher Vermögensbestandteile eines österreichischen Unternehmens (Asset Deals/Umgründungen); (ii) den unmittelbaren oder mittelbaren Erwerb von Stimmrechtsanteilen⁵ an einem österreichischen Unternehmen (Share Deals); und (iii) den unmittelbaren oder mittel-

¹ Bundesgesetz über die Kontrolle von ausländischen Direktinvestitionen (Investitionskontrollgesetz – InvKG), BGBl. I Nr. 87/2020.

² Vgl. die Darstellung bei Barbist/Kröll/Khol, Das neue Investitionskontrollrecht – Einführung und Kurzkomentar zum InvKG 3.

³ Ebenso Barbist/Kröll, Die Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen in Österreich – Strenger geht nicht mehr? EuZW 2021, 355, und Mayer/Weber, Zur Reichweite der Genehmigungspflicht nach dem Investitionskontrollgesetz, OJZ 2021, 874.

⁴ Tätigkeitsbericht der Investitionskontrolle für den Zeitraum 25.07.2020 bis 24.07.2021.

⁵ Zu den Relevanzschwellen bei Share Deals vgl. unten unter 3.1.e).

baren Erwerb eines beherrschenden Einflusses auf ein österreichisches Unternehmen (Asset Deals, Share Deals, Umgründungen, Syndikatsverträge, Joint Ventures/ VC-Modelle etc.). Ein beherrschender Einfluss soll zusammengefasst dann vorliegen, wenn die erwerbende Person (sei es durch erworbene Assets, Rechte oder vertragliche Bindungen) bestimmend auf die Tätigkeit des österreichischen Zielunternehmens einwirken kann. Zur Beurteilung können dabei insbesondere die Kriterien der EU-Fusionskontrollverordnung⁶ herangezogen werden.⁷

Es entspricht der Ansicht der zuständigen Behörde, dass unter bestimmten Voraussetzungen auch gruppeninterne Umstrukturierungen von der Genehmigungspflicht erfasst sein können.⁸ Nach Ansicht der Behörde ist dies einzelfallbezogen zu beurteilen. Kommt es bei einer konzerninternen Umstrukturierung zu keinen relevanten Änderungen in den Kontrollverhältnissen, kann auf Basis der derzeitigen Behördenpraxis davon ausgegangen werden, dass keine Genehmigung erforderlich ist. Eine relevante Änderung in den Kontrollverhältnissen soll aber bereits dann eintreten, wenn eine neue (Zwischen-)Holdinggesellschaft in die Gesellschafterkette eingefügt wird und diese in der Lage ist, unabhängig Kontrolle über das österreichische Zielunternehmen auszuüben – auch wenn sich die letztlichen wirtschaftlichen Eigentümer (*ultimate beneficial owners*) nicht ändern.

(2) Unmittelbare und mittelbare Erwerbsvorgänge

Unter das InvKG fallen nicht nur unmittelbare, sondern auch mittelbare Direktinvestitionen in österreichische Unternehmen. Eine mittelbare Direktinvestition zeichnet sich dadurch aus, dass das österreichische Zielunternehmen nicht unmittelbar Gegenstand der Transaktion ist, diese aber mittelbar Auswirkungen auf die Kontrollverhältnisse am österreichischen Zielunternehmen hat. Transaktionsobjekt ist dabei zumeist eine andere, auf höherer Ebene liegende verbundene Konzerngesellschaft (z.B. direkter Erwerb aller Anteile einer deutschen Gesellschaft, die eine österreichische Tochtergesellschaft errichtet hat).

(3) Ausländische Person als Erwerber

Damit eine unmittelbare oder mittelbare Direktinvestition in den Anwendungsbereich des InvKG fällt, muss diese von einer Person, die einem Drittstaat (nicht EU, EWR oder Schweiz) zuzurechnen ist, getätigt werden. Andernfalls handelt es sich nicht um eine ausländische Direktinvestition, und es besteht keine Genehmigungspflicht. Bei natürlichen Erwerbern kommt es auf

deren Staatsangehörigkeit an, bei juristischen Personen auf deren Sitz sowie – alternativ – auf den Ort der Hauptverwaltung.

(4) Tätigkeit des Zielunternehmens in bestimmten Sektoren

Weitere Voraussetzung für die Genehmigungspflicht ist, dass das österreichische Zielunternehmen in einem der mittels Anlage zum InvKG festgelegten Sektoren tätig ist. Teil 1 der Anlage enthält eine abschließende Aufzählung von besonders sensiblen Bereichen (z.B. Betreiben kritischer Energieinfrastruktur, Forschung und Entwicklung im medizinischen Bereich). Teil 2 der Anlage enthält eine nicht abschließende Aufzählung von anderen kritischen Bereichen, in denen es zu einer Gefährdung der Sicherheit oder öffentlichen Ordnung kommen kann (z.B. Informationstechnik, Verkehr und Transport, Lebensmittel- oder Rohstoffversorgung). Gemäß der Legaldefinition des InvKG sind solche Bereiche als „kritisch“ anzusehen, die eine wesentliche Bedeutung für die Aufrechterhaltung wichtiger gesellschaftlicher Funktionen haben, weil deren Störung, Zerstörung, Ausfall oder Verlust schwerwiegende Auswirkungen auf die Gesundheit, Sicherheit oder das wirtschaftliche und soziale Wohl der Bevölkerung oder das effektive Funktionieren staatlicher Einrichtungen haben würde.

Da der Gesetzgeber die Sektoren in der Anlage sehr pauschal umschrieben hat, führt dies in der Praxis zu großen Auslegungsschwierigkeiten. Nach der aktuellen sehr weiten Auslegungspraxis der zuständigen Behörde sind alle in der Anlage aufgezählten Bereiche per se „kritisch“, ohne dass es einer weiteren Bewertung bedarf. Dies hat zur Folge, dass etwa jedes Softwareunternehmen („Informationstechnik“) oder jeder Gastronomiebetrieb („Lebensmittel“) grundsätzlich in den Anwendungsbereich des InvKG fällt (zur De-Minimis-Ausnahme siehe unten).⁹ Leitlinien, die eine Hilfestellung bei der Gesetzesauslegung geben sollen, sind derzeit dem Vernehmen nach in Arbeit.

(5) Relevanzschwellen bei Share Deals

Nicht jede ausländische Direktinvestition ist automatisch genehmigungspflichtig. So enthält das InvKG insbesondere betreffend Share Deals bestimmte Relevanzschwellen: Es muss gemäß § 2 Abs 1 Z 3 InvKG ein bestimmter Mindestanteil an Stimmrechten am österreichischen Zielunternehmen erworben werden. Die Höhe dieses Mindestanteils hängt von dem Sektor ab, in dem das Zielunternehmen tätig ist: Ist das Zielunternehmen in einem der in Teil 1 der Anlage genannten, besonders sensiblen Bereiche tätig, ist ein Erwerb von 10% relevant. Sollte der Investor vor der Transaktion bereits über mehr als 10% der Stimmrechtsanteile am

österreichischen Unternehmen verfügen, gelten die Folgeschwellen von 25% beziehungsweise 50%. Bei Tätigkeit des Zielunternehmens in einem von Teil 2 der Anlage erfassten Bereich entfällt die erste Stufe; die Relevanzschwellen sind hier 25% beziehungsweise (wenn der Investor bereits über mehr als 25% verfügt) 50%. § 5 InvKG enthält Regeln über die Zusammenrechnung von Stimmrechten mehrerer Investoren in bestimmten Konstellationen (z.B. im Falle einer Vereinbarung zweier oder mehrerer am Zielunternehmen beteiligter ausländischer Personen über die gemeinsame Ausübung von Stimmrechten).

(6) De-Minimis-Ausnahme

Gänzlich aus dem Anwendungsbereich des InvKG fallen ausländische Direktinvestitionen, bei denen das österreichische Zielunternehmen ein Kleinunternehmen, einschließlich Start-up-Unternehmen, mit weniger als zehn Beschäftigten und einem Jahresumsatz oder einer Jahresbilanzsumme von unter 2 Mio. EUR ist (§ 2 Abs 2 InvKG). Mit dieser De-Minimis-Ausnahme wollte der Gesetzgeber unwesentliche Erwerbsvorgänge von vornherein von der Genehmigungspflicht befreien.

3.2 Verfahren

(1) Genehmigungsverfahren und Antrag auf Unbedenklichkeitsbescheinigung

Das InvKG sieht zwei unterschiedliche Verfahrensabläufe vor: Ist die Transaktion eine genehmigungspflichtige ausländische Direktinvestition, so ist der direkte Erwerber unverzüglich nach Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags (Signing) oder im Fall eines öffentlichen Angebots unverzüglich nach Bekanntgabe der Absicht, ein Angebot abzugeben, verpflichtet, einen Genehmigungsantrag zu stellen. In der Praxis erfolgt meist eine Abstimmung des Antrags mit dem Veräußerer.

Zuständig für das Genehmigungsverfahren ist der/die Bundesminister/in für Arbeit und Wirtschaft. Der Inhalt des Genehmigungsantrags ist gesetzlich festgelegt (vgl. § 6 Abs 4 InvKG) und umfasst beispielsweise auch eine genaue Beschreibung der Geschäftstätigkeit des Erwerbers und des Zielunternehmens, Informationen über die wirtschaftlichen Eigentümer des Erwerbers oder die anderen EU-Mitgliedstaaten, in denen der Erwerber und das Zielunternehmen wesentliche Geschäftsvorgänge durchführen. Aufgrund der notwendigen Angaben empfiehlt es sich, die Erstellung des Antrags frühzeitig in der Transaktionsplanung zu berücksichtigen.

Die Behörde kann ein Genehmigungsverfahren auch von Amts wegen durch Bekanntwerden einer Transaktion (insbesondere durch Veröffentlichung von Deal News und durch Informationsaustausch mit den

Kartellbehörden) einleiten und den Erwerber zur Antragstellung binnen drei Arbeitstagen auffordern (§ 8 InvKG).

Will ein Erwerber bereits vor Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags Rechtssicherheit, ob eine Genehmigung nach dem InvKG erforderlich ist, besteht nach § 9 InvKG die Möglichkeit, eine Unbedenklichkeitsbescheinigung zu beantragen. Da der Antrag nahezu die identischen Angaben wie ein Genehmigungsantrag beinhalten muss, hat die Praxis gezeigt, dass die Beantragung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung erst dann sinnvoll ist, wenn sich die Transaktionsstruktur klar herausgebildet hat. Ändert sich der dem Antrag zugrundeliegende Sachverhalt (z.B. anderes Erwerbsvehikel), so ist ein erneutes Verfahren notwendig. Die Behörde hat innerhalb zweier Monate eine Unbedenklichkeitsbescheinigung zu erteilen, wenn feststeht, dass die Direktinvestition keiner Genehmigungspflicht unterliegt. Andernfalls wird der Antrag automatisch als Genehmigungsantrag behandelt und das reguläre Verfahren eingeleitet.

(2) Prüfmaßstab öffentliche Ordnung und Sicherheit

Bei der Beurteilung, ob eine ausländische Direktinvestition zu einer Gefährdung der Sicherheit oder öffentlichen Ordnung einschließlich der Krisen- und Daseinsvorsorge im Sinne von Art. 52 und Art. 65 AEUV führen kann, sind deren Auswirkungen in den in der Anlage zum InvKG genannten Bereichen zu prüfen. In der Praxis holt die zuständige Behörde dazu Stellungnahmen von potenziell betroffenen Stellen und Einrichtungen, wie etwa Ministerien, Bundesländern, Gemeinden oder anderen Rechtsträgern des öffentlichen Rechts ein.

Bei der Prüfung sollen auch investorbezogene Faktoren eine Rolle spielen, insbesondere ob der Erwerber unmittelbar oder mittelbar durch eine ausländische Regierung kontrolliert wird, in der Vergangenheit an Aktivitäten beteiligt war, die Auswirkungen auf die Sicherheit oder die öffentliche Ordnung in einem anderen EU-Mitgliedstaat haben oder hatten, oder ein erhebliches Risiko einer Beteiligung an illegalen oder kriminellen Aktivitäten besteht (§ 3 Abs. 2 InvKG).

(3) Zwingende Einleitung des EU-Kooperationsmechanismus

Wird ein Genehmigungsantrag nach dem InvKG gestellt (oder wird ein Antrag auf Ausstellung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung als Genehmigungsantrag behandelt), so leitet die Behörde zwingend den Kooperationsmechanismus auf EU-Ebene ein. Im Sinne der Zeiteffizienz empfiehlt es sich, zu diesem Zweck gemeinsam mit dem Genehmigungsantrag auch das

⁶ Verordnung (EG) Nr. 139/2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen, ABl. Nr. L 24 vom 29.01.2004.

⁷ § 1 Z 7 InvKG.

⁸ Für eine differenzierte Betrachtung vgl. Rastegar/Jünger, Die Genehmigungspflicht nach dem InvKG (Teil 2), RdW 2022, 15.

⁹ Rastegar/Jünger, Die Genehmigungspflicht nach dem InvKG (Teil 2), RdW 2022, 16.

vervollständigte Formular für den EU-Kooperationsmechanismus zu übermitteln.¹⁰ Im Rahmen des Kooperationsmechanismus haben die Europäische Kommission und andere Mitgliedstaaten die Möglichkeit, weitere Informationen zu verlangen.

(4) Verfahrensdauer Genehmigungsantrag

Die österreichische Behörde leitet nach Vorlage eines vollständigen Genehmigungsantrags den EU-Kooperationsmechanismus ein. Dessen Abschluss dauert – unter der Annahme, dass weder die EU-Kommission noch andere Mitgliedstaaten zusätzliche Informationsgesuche übermitteln – bis zu sechs Wochen. Erst nach Abschluss des EU-Kooperationsmechanismus beginnt die einmonatige Prüffrist der österreichischen Behörde. Kommt die Behörde zu dem Ergebnis, dass eine vertiefte Prüfung notwendig ist, hat sie innerhalb dieses Zeitraums die Einleitung der Phase-2-Überprüfung mitzuteilen, für die maximal zwei Monate zur Verfügung stehen.

Am Ende des Genehmigungsverfahrens kann die Transaktion genehmigt, unter Vorschreibung von Auflagen genehmigt oder untersagt werden. Im Zeitraum 25.07.2020 bis 24.07.2021 wurde der Großteil der Genehmigungen bereits in Phase 1 (also ohne eine vertiefte Prüfung) erteilt, zwei Genehmigungen wurden ohne Auflagen nach Abschluss einer Phase-2-Prüfung erteilt, und zwei Genehmigungen wurden mit Auflagen nach Abschluss einer Phase-2-Prüfung erteilt. Im ersten Jahr nach Inkrafttreten des InvKG kam es zu keiner Untersagung.¹¹

3.3 Rechtsfolgen bei Unterlassung

(1) Vollzugsverbot

Eine Transaktion, für die eine Genehmigung nach dem InvKG erforderlich ist, gilt kraft Gesetzes als unter der aufschiebenden Bedingung geschlossen, dass die Genehmigung erteilt wird. Ohne Genehmigung ist das Rechtsgeschäft demnach schwebend unwirksam.

(2) Geld- und Freiheitsstrafen

Neben Verwaltungsstrafen für die unterlassene Anzeige sieht das InvKG auch Geld- und Freiheitsstrafen (bis zu einem Jahr, unter besonderen Umständen bis zu drei Jahren) vor, wenn eine genehmigungspflichtige Transaktion ohne Genehmigung durchgeführt wird. Vergleichbar zum kartellrechtlichen Durchführungsverbot (Gun Jumping) kann diesbezüglich beispielsweise auch die Einflussnahme des Erwerbers auf das österreichische Zielunternehmen zwischen Signing und Closing einer Transaktion (etwa durch bestimmte ver-

tragliche Zustimmungsvorbehalte) vor Freigabe problematisch sein.

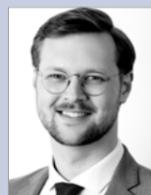
4. Auswirkungen auf M&A-Praxis/ Praktische Hinweise

Durch das InvKG hat die Bedeutung der Investitionskontrolle in der österreichischen Transaktionsberatung stark zugenommen. Es ist davon auszugehen, dass es in bestimmten Bereichen (etwa Medizintechnik, Energieversorgung) zur vermehrten Einleitung von Phase-2-Verfahren kommen und eine Genehmigung allenfalls nur unter Auflagen (z.B. Versorgungszusagen oder Kündigungsverzichte für einen bestimmten Zeitraum) erteilt wird.

Die Praxis zeigt, dass die zuständige Behörde von Amts wegen Verfahren einleitet, wenn sie durch öffentlich verfügbare Informationen oder durch den automatisch stattfindenden Informationsaustausch mit den Kartellbehörden Kenntnis einer Transaktion erlangt.

Durch die pauschale Formulierung der relevanten Sektoren im InvKG und die weite Auslegung der/s Bundesministers/in für Arbeit und Wirtschaft empfiehlt es sich, im Zweifel eine Genehmigungspflicht mit der Behörde abzuklären (sei es durch informelle Kontaktaufnahme oder durch Beantragung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung) und allenfalls aus Vorsichtsgründen einen Genehmigungsantrag zu stellen.

Vor dem Hintergrund des Aufwands zur Erstellung des Antrags und der Verfahrensdauer des Genehmigungsverfahrens sollte der Prozess frühzeitig in der Transaktionsplanung berücksichtigt werden.



Christopher Jünger, LL.M., ist Rechtsanwalt im Corporate/M&A-Team der Wolf Theiss Rechtsanwälte GmbH & Co KG in Wien, Österreich. Er ist spezialisiert auf grenzüberschreitende und inländische Unternehmensreorganisationen, M&A-Transaktionen und allgemeine österreichische gesellschafts- und unternehmensrechtliche Angelegenheiten. Er verfügt über einen Abschluss in Wirtschaftsrecht der Wirtschaftsuniversität Wien, publiziert regelmäßig zum Gesellschaftsrecht und hält Vorlesungen an der Wirtschaftsuniversität Wien.

¹⁰ Verfügbar unter www.bmdw.gv.at/Themen/Investitionskontrolle.html.

¹¹ Tätigkeitsbericht der Investitionskontrolle für den Zeitraum 25.07.2020 bis 24.07.2021.

FDI Screening-Verordnung und die Regelungen in Polen

(Redaktionsstand: Januar 2023)

Anna Wojciechowska, WKB Wierciński Kwieciński Baehr sp.k.

► Der Beitrag ist Teil einer Reihe zur FDI Screening-Verordnung, deren Umsetzung in den EU-Staaten und ihrem Einfluss auf M&A-Transaktionen. Nachstehend wird ein Überblick über die polnischen Regelungen infolge des Inkrafttretens der Novelle des Gesetzes über die Kontrolle mancher Investitionen gegeben, die unter anderem der Anpassung der nationalen Regelungen an die FDI Screening-Verordnung galt.

1. Bisherige Rechtslage – Gesetz aus dem Jahr 2015 über die Kontrolle bestimmter Investitionen

In Polen bestand eine Regelung zur Kontrolle direkter ausländischer Investitionen lange vor dem Erlass der Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union („FDI Screening-VO“). Grundlage hierfür war das Gesetz vom 24. Juli 2015 über die Kontrolle mancher Investitionen¹, welche auf einzelne strategische Sektoren wie Energiewirtschaft, Sprengstoffherstellung, chemische Industrie und Telekommunikation beschränkt war.

Die geschützten Unternehmen sind mit Firmennamen in den jeweiligen Umsetzungsbestimmungen genannt, das heißt in der Verordnung des Ministerrates, die regelmäßig aktualisiert wird. Der 2015 geschaffene Kontrollmechanismus besteht weiterhin fort. Momentan befinden sich 15 Unternehmen auf der Liste des Ministerrates². Die Liste ist nicht auf staatliche Unternehmen beschränkt und umfasst sowohl staatseigene Unternehmen als auch Firmen aus dem Privatsektor. Das jeweilige in der Auflistung genannte Staatsorgan,

grundsätzlich der Minister für Staatsvermögen beziehungsweise der Verteidigungsminister, kann Investitionen widersprechen, die unter anderem zur Übernahme von 20% oder mehr Anteilen am Stammkapital des geschützten Unternehmens führen würden. Anders als im Falle der FDI Screening-VO ist die Kontrolle auf alle Investoren anwendbar, unabhängig von der Nationalität des jeweiligen Investors. Des Weiteren sind für die Kontrolle nicht der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz³, sondern ausschließlich die jeweiligen in der Verordnung des Ministerrates genannten Staatsorgane zuständig.

Dem Gesetz nach hat der Investor sein Investitionsvorhaben dem zuständigen Staatsorgan in der vorgeschriebenen Form anzuzeigen. Dieses ist dann berechtigt, binnen 90 Tagen einen Widerspruch gegen das Investitionsvorhaben zu erklären. Der Widerspruch kann in den gesetzlich zugelassenen Fällen ausgesprochen werden, insbesondere zur Gewährleistung der öffentlichen Ordnung oder der Sicherheit.

Eine Transaktion ohne die erforderliche Anmeldung beziehungsweise entgegen dem Widerspruch des jeweiligen Ministers ist nichtig.

2. Neue FDI Screening-Regelungen ab 24. Juli 2020 in Kraft

Im Rahmen des sogenannten „Anti-Krisen-Schutzschildes 4.0“⁴ wurde das oben erwähnte Gesetz über die Kontrolle direkter ausländischer Investitionen wesentlich erweitert. Die Novelle ist am 24. Juli 2020 in Kraft getreten, und ihre Geltungsdauer wurde erstmal

¹ Gesetz vom 24. Juli 2015 zur Kontrolle mancher Investitionen, Gesetzesblatt vom Jahre 2015, Pos. 1272, bereinigte Fassung vom 27. Oktober 2020, Gesetzesblatt vom Jahre 2020, Pos. 2145, mit Änderungen.

² Verordnung des Ministerrates vom 16. Dezember 2022 betreffend Auflistung geschützter Unternehmen und der für sie zuständigen Kontrollbehörden, Gesetzesblatt vom Jahre 2022, Pos. 2838. Die Verordnung trat am 1. Januar 2023 in Kraft und gilt bis zum 31. Dezember 2023.

³ Polnisch: „Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów“, Abkürzung: „UOKiK“

⁴ Gesetz vom 19. Juni 2020 über Subventionen zur Verzinsung von Bankdarlehen, die den durch COVID-19 betroffenen Unternehmen gewährt werden, und über vereinfachtes Verfahren zur Genehmigung eines Vergleiches im Zusammenhang mit COVID-19 (Gesetzesblatt vom 23. Juni 2020, Pos. 1086), geändert u.a. durch das Gesetz vom 12. Mai 2022 über Änderungen des Gesetzes über die Steuer auf Waren und Dienstleistungen sowie bestimmter anderer Gesetze (Gesetzesblatt von 2022, Pos. 1137).

auf 60 Monate ab dem Inkrafttreten beschränkt⁵. Mit der Novelle wurde ein weiterer Kontrollmechanismus von M&A-Transaktionen in bestimmten strategischen Wirtschaftssektoren eingeführt. Im Vergleich zu der bisherigen Rechtslage wurde eine separate Liste der strategischen Sektoren aufgestellt. Wichtig ist, dass durch diese Regelung der bestehende Kontrollmechanismus aus dem Jahr 2015 nicht ersetzt, sondern eine weitere Investitionskontrolle eingeführt wird, welche parallel funktionieren soll.

Nach den Richtlinien, die durch das Amt für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz zur Erläuterung der neuen Regelung veröffentlicht wurden⁶, soll dadurch die polnische Industrie vor „feindlichen Übernahmen“ seitens Investoren von außerhalb der Europäischen Union, des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Cooperation and Development – OECD) geschützt werden. Die Freistellung der OECD-Investoren wurde in der Schlussphase der Gesetzgebungsarbeit hinzugefügt und mildert die Auswirkungen der neuen Regeln erheblich, da nicht nur Investoren aus der EU und aus EWR-Staaten, sondern auch die aus den der OECD angehörenden Staaten, wie unter anderem aus den USA, Kanada, Australien, Israel sowie Japan, davon profitieren können.

Die bisherige Praxis zeigt, dass das polnische Amt für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz nach dem Inkrafttreten der neuen Regelungen sehr selten tätig war und nur wenige Fälle prüfte. Im Jahre 2020 gingen bei dem Amt lediglich vier Anträge ein⁷. In zwei Fällen wurde kein Verfahren eingeleitet, da die Vorprüfung ergab, dass die angemeldete Transaktion keiner Kontrollpflicht unterliegt. Ein weiterer Fall wurde positiv entschieden, das heißt gegen die Transaktion wurde kein Widerspruch erhoben. Im letzten Fall wurde das Verfahren eingeleitet und im folgenden Jahr fortgesetzt. Im Jahre 2021 wurden insgesamt acht Verfahren eingeleitet, davon drei positiv entschieden und eines eingestellt⁸.

Aus diesem Grund ist die neue FDI Screening-Regelung auf starke Kritik gestoßen⁹. Man wirft dem Gesetzgeber vor, dass die Befürchtungen, die durch Covid-19-Pandemie geschwächten Lokalunternehmen würden ein leichtes Ziel von „feindlichen Übernahmen“, übertrieben gewesen seien. Es ist daher unklar, ob die

Geltungsdauer der FDI Screening-Regelungen in Polen angesichts der niedrigen Aktivität des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz im Bereich der Investitionskontrolle verlängert wird. Ohne Verlängerungsgesetz endet ihre Geltungsdauer am 24. Juli 2025.

2.1 Anwendungsbereich – betroffene Wirtschaftssektoren und niedrige Wesentlichkeitsschwelle

Das neue Gesetz wirkt sich auf M&A-Transaktionen erheblich aus, da der gegenständliche Anwendungsbereich des Gesetzes sehr weit ist und viele in Polen ansässige Unternehmen umfasst, wobei der Wesentlichkeitsschwellenwert niedrig gesetzt wurde.

In erster Linie sind alle börsennotierten Gesellschaften, ungeachtet ihres Wirtschaftssektors, durch die neuen Regelungen geschützt. Des Weiteren fallen in den Anwendungsbereich der neuen Regelung auch alle Unternehmen, welche sogenannte kritische Infrastruktur im Sinne der einschlägigen Rechtsvorschriften besitzen. Nach dem Gesetz vom 26. April 2007 über Krisenbewältigung¹⁰ werden darunter unter anderem Bauwerke, Ausrüstungen, Anlagen und Dienstleistungen verstanden, die für die Sicherheit des Staates und der Bürger von wesentlicher Bedeutung sind und die Funktionsfähigkeit der öffentlichen Verwaltung sowie der Institutionen und Unternehmer gewährleisten.

Als letztes fallen in den Anwendungsbereich des Gesetzes alle Unternehmen, welche in den neu aufgelisteten Wirtschaftssektoren tätig sind. Hierzu zählen insbesondere Hersteller von Software für bestimmte Sektoren, Stromerzeuger und -verteiler (sowohl konventionelle als auch erneuerbare Energien), Unternehmen, die Treibstoffe transportieren und lagern, Telekommunikationsunternehmen sowie medizinische Industrie und Pharmaindustrie (Herstellung von medizinischen Geräten, Instrumenten und Apparaten sowie von Arzneimitteln und anderen pharmazeutischen Produkten usw.), Erzeugung, Übertragung und Verteilung von Wärme sowie Verarbeitung von Fleisch, Milch, Getreide, Obst und Gemüse.

Anzeigepflichtig sind allerdings nur Investitionen in einem in Polen ansässigen Unternehmen, das in mindestens einem der letzten beiden Geschäftsjahre einen Umsatz von mehr als 10 Mio. EUR in der Republik Polen erzielt hat.

Die neue Regelung gilt nicht für Investitionen in kleinere Unternehmen, das heißt Target-Unternehmen, welche die genannte Umsatzschwelle nicht überschreiten. Im Übrigen sieht das Gesetz eine Ermächtigung für den Ministerrat vor, im Wege einer Verordnung weitere Freistellungen vom Kontrollmechanismus zu bestimmen, wobei durch Covid-19 verursachte Umstände so-

wie allgemeine Ziele der Regelung berücksichtigt werden sollen.

2.2 Kontrollpflichtige Transaktionen

Kontrollpflichtig sind Investitionen, die durch Investoren von außerhalb der EU-, der EWR- und der OECD-Staaten getätigt werden und zum Erwerb beziehungsweise Erlangung einer beherrschenden Stellung oder einer bedeutenden Beteiligung im Sinne des Gesetzes führen können. Der Begriff der beherrschenden Stellung entspricht grundsätzlich dem Begriff der Kontrollübernahme im Sinne der Rechtsvorschriften über die Kontrolle von Zusammenschlüssen.

Dagegen wird unter dem Erwerb einer bedeutenden Beteiligung (i) der Erwerb oder die Übernahme von mindestens 20% Anteilen oder Aktien an einem Unternehmen, (ii) das Erreichen einer Schwelle von 20% oder Überschreiten einer weiteren Schwelle von 40% aller Stimmen in seinem entscheidungsbefugten Organ, (iii) das Erreichen eines entsprechenden Anteils an seinen Gewinnen sowie (iii) der Erwerb oder die Verpachtung des Gesamtgeschäfts des geschützten Unternehmens oder seines Teilbetriebs verstanden.

Demzufolge können außer sogenannten Share-Deal-Geschäften auch in manchen Fällen Asset-Deal-Transaktionen der Kontrollpflicht unterliegen. Ähnlich kann der Erwerb eines Gewinnanteils an einem geschützten Unternehmen als kontrollpflichtige Transaktion eingestuft werden.

Darüber hinaus sieht das Gesetz ausdrücklich vor, dass nicht nur der direkte Erwerb von Anteilen, sondern auch der indirekte Erwerb über eine Tochtergesellschaft, Transaktionen mit Vermögenswerten und alle Arten indirekter Möglichkeiten der Kontrollübernahme oder Einflussnahme auf ein anderes Unternehmen (z.B. Fusionen, Spaltungen, Satzungsänderungen, Einziehung von Anteilen sowie alle anderen Transaktionen oder Aktivitäten, die zum indirekten Erwerb oder zum Erwerb einer bedeutenden Beteiligung oder einer beherrschenden Stellung führen, auch auf der Grundlage von ausländischen Transaktionen, die ausländischem Recht unterliegen) betroffen sind.

Im Unterschied zum Gesetz über den Wettbewerbs- und Verbraucherschutz, welches die Kontrolle der Zusammenschlüsse regelt, sehen die Regelungen betreffend Investitionskontrolle keine ausdrückliche Ausnahme für konzerninterne Umstrukturierungen, was zu Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Kontrollpflicht von solchen Transaktionen führt.

Ferner wird der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz mit der Befugnis ausgestattet, auch Transaktionen zu prüfen, die darauf abzielen, die Kontrollpflicht zu umgehen. Damit der Präsident eine

Kontrolle von Amts wegen einleiten kann, müssen Umstände vorliegen, welche auf einen Missbrauch beziehungsweise eine Umgehung hindeuten, darunter eine Vermeidung der Anmeldepflicht bezwecken. Übt der Investor faktisch keine Geschäftstätigkeit in eigenem Namen aus oder hat er kein festes Unternehmen, Büro oder Personal in einem der EU-, EWR- oder OECD-Mitgliedstaaten, so werden diese Umstände als Indizien für Rechtsmissbrauch beziehungsweise Gesetzmäßigkeit eingestuft.

2.3 Verfahren

Für die Kontrolle von Auslandsinvestitionen nach den neuen FDI Screening-Regelungen ist der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz zuständig, das heißt dieselbe Behörde, die die Zusammenschlusskontrolle nach den Bestimmungen des bereits geltenden Gesetzes über den Wettbewerbs- und Verbraucherschutz ausübt.

Eine Transaktion ist grundsätzlich dem Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz vor deren Vornahme und Abwicklung anzuzeigen. Das Gesetz schreibt vor, dass die Anzeige vor dem Abschluss „eines jeden Vertrages, der eine Erwerbsverpflichtung begründet“ zu erfolgen hat, allerdings im Falle börsennotierter Gesellschaften vor der öffentlichen Aufforderung zur Zeichnung der Aktien.

Eine Transaktion darf nicht vollzogen werden, bevor die einschlägige Zustimmung vorliegt beziehungsweise die gesetzliche Frist für die Erteilung eines Zustimmungsbescheids abgelaufen ist.

Der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz kann einer Transaktion widersprechen, wenn zumindest potenzielle Gefahr für die öffentliche Ordnung oder die öffentliche Sicherheit der Republik Polen oder die öffentliche Gesundheit in der Republik Polen vorliegt. Die Bewertung wird daher auf sehr allgemeinen Überlegungen beruhen. Dadurch werden dem Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz weitgehende Zuständigkeiten eingeräumt.

Die Zustimmung kann ferner verweigert werden, wenn der Antragsteller nicht alle erforderlichen Informationen übermittelt hat und wenn nicht feststellbar ist, ob das in der EU ansässige Unternehmen, das die Kontrolle oder die bedeutende Beteiligung übernimmt, diese Ansässigkeitsvoraussetzung zumindest in den letzten zwei Jahren erfüllt hat.

Die Freigabe einer Transaktion, die keine Zweifel erweckt, oder die Bestätigung, dass eine Transaktion nicht kontrollpflichtig ist, soll binnen 30 Werktagen erfolgen.

⁵ Die Novelle tritt am 24. Juli 2025 außer Kraft, es sei denn, ihre Geltungsdauer wird verlängert.

⁶ „Investitionskontrolle – Verfahrenstechnische Erläuterungen betreffend Anmeldung und Führung des Verfahrens, welche in den Anwendungsbereich des Gesetzes über die Investitionskontrolle fallen“, polnische Kartellbehörde, veröffentlicht: https://uokik.gov.pl/wyjasnienia_i_wytyczne.php

⁷ Veröffentlichung der polnischen Kartellbehörde: https://uokik.gov.pl/aktualnosci.php?news_id=18278

⁸ Bericht der polnischen Kartellbehörde, veröffentlicht: <https://uokik.gov.pl/download.php?plik=25581>

⁹ Presseartikel, u.a.: <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/przepisy/ustawa-o-kontroli-inwestycji-uokik-od-roku-nie-skorzystal-z-tej-mozliwosci/rjcvjen>

¹⁰ Bereinigte Fassung vom 17. November 2021, Gesetzesblatt vom Jahr 2022, Pos. 261

Fälle, in denen ein Kontrollverfahren wegen der öffentlichen Sicherheit oder der öffentlichen Ordnung einzuleiten ist, werden binnen 120 Kalendertagen beendet (die Wartezeit für die Beantwortung zusätzlicher Fragen des Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz wird nicht mitgerechnet).

Ähnlich wie bei der Zusammenschlusskontrolle hat der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz die Möglichkeit, ein Verfahren von Amts wegen einzuleiten, wenn der ausländische Investor die Anzeige unterlassen hat. Nach Ablauf von fünf Jahren ab Vornahme der Transaktion darf kein Verfahren mehr eingeleitet werden.

Gegen die Entscheidung des Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz in Sachen der Investitionskontrolle ist eine Klage an das zuständige Verwaltungsgericht statthaft.

2.4 Sanktionen

Meldepflichtige Transaktionen, die ohne die erforderliche Anmeldung an den Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz beziehungsweise entgegen seinem Widerspruch vorgenommen wurden, sind nichtig.

Darüber hinaus steht dem Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz das Recht zu, Beschlüsse einer Gesellschafterversammlung anzufechten, die unter Verletzung der Regelungen über die Kontrolle von Investitionen gefasst wurden.

Laut Gesetz sind ferner für Verstöße gegen die neuen Regelungen sehr rigide Strafen vorgesehen. Diese können sowohl finanziell wie Geldstrafen bis zu 50.000.000 PLN (ca. 10.000.000 EUR) als auch strafrechtlich (bis fünf Jahre Freiheitsstrafe) sein. Die Strafen können sowohl dem Investor als auch natürlichen Personen, die in seinem Namen handeln, auferlegt werden.

3. Auswirkungen auf M&A-Transaktionen

Wegen der gegebenenfalls weitreichenden Kontrollpflicht bei Auslandsinvestitionen wirkt sich die neue Regelung auf M&A-Transaktionen erheblich aus. Das Gesetz schützt zahlreiche Unternehmen aus vielen in dem Gesetz genannten Wirtschaftssektoren. Die Vorbereitungsphase und der Zeitrahmen bei internationalen Transaktionen werden durch den weiten Anwendungsbereich des neuen Gesetzes deutlich beeinflusst. Zugleich können sehr unterschiedliche Transaktionsstrukturen der Kontrollpflicht unterliegen, zum Beispiel indirekte Kontrollübernahmen über ein geschütztes Unternehmen oder ausländische Transaktionen, die ausländischem Recht unterliegen. Unklar ist die Betrachtung von konzerninternen Umstrukturierungen, da eine ausdrückliche Ausnahme für derartige Transaktionen nicht vorgesehen wurde. Die Beantragung einer Entscheidung, dass keine Gründe für das Einleiten des Verfahrens bestehen, könnte hier erwogen werden, und die Behörde hat solche Entscheidungen bereits erlassen.

Die zuständige Behörde, das heißt der Präsident des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz, wurde mit weitreichenden Kompetenzen ausgestattet. Seine Zustimmung kann auch dann verweigert werden, wenn eine potenzielle Gefahr für die öffentliche Ordnung, die öffentliche Sicherheit beziehungsweise die öffentliche Gesundheit vorliegt. Dies hat eine Rechtsunsicherheit zur Folge, da die Entscheidungen der Behörde nur schwer absehbar sind. Die bisherige Entscheidungspraxis und positiven Ergebnisse der Investitionskontrolle sind zwar erfreulich, allerdings noch nicht ausreichend, um von einer stabilen und vorhersehbaren Rechtspraxis zu sprechen.

Die Ausstattung des Präsidenten des Amtes für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz mit den neuen Kompetenzen hat ferner zur Folge, dass die Unternehmen oft mit einer Situation konfrontiert sein werden, in der bei einer Transaktion praktisch zwei Genehmigungen derselben Staatsbehörde erforderlich sein werden, allerdings basierend auf unterschiedlichen Rechtsgrundlagen, das heißt aufgrund der Regelungen über die Zusammenschlusskontrolle einerseits und andererseits aufgrund der Kontrolle von Auslandsinvestitionen.

Bei Abgabe dieses Artikels war es noch nicht bekannt, ob ein weiteres Verlängerungsgesetz erlassen wird, um die Geltungsdauer der neuen FDI Screening-Regelungen in Polen zu verlängern. Ohne dieses Gesetz treten die neuen Regelungen am 24. Juli 2025 außer Kraft. Die Investitionskontrolle würde dann lediglich aufgrund der „älteren“ Regelungen des Gesetzes über die Kontrolle mancher Investitionen aus dem Jahre 2015 wahrgenommen.

Bei Abgabe dieses Artikels war es noch nicht bekannt, ob ein weiteres Verlängerungsgesetz erlassen wird, um die Geltungsdauer der neuen FDI Screening-Regelungen in Polen zu verlängern. Ohne dieses Gesetz treten die neuen Regelungen am 24. Juli 2025 außer Kraft. Die Investitionskontrolle würde dann lediglich aufgrund der „älteren“ Regelungen des Gesetzes über die Kontrolle mancher Investitionen aus dem Jahre 2015 wahrgenommen.

4. Rechtsvergleich Österreich & Polen

Rückblickend auf den Beitrag von Christopher Jünger zu den österreichischen Regelungen schließt dieser Beitrag mit einem kurzem Rechtsvergleich.

In beiden Ländern bestanden Regelungen zur Kontrolle von Auslandsinvestitionen bereits vor dem Erlass der FDI Screening-VO. Deren Anwendungsbereich war jedoch sehr viel enger.

In Polen gibt es derzeit zwei parallele Kontrollmechanismen, die unabhängig voneinander bestehen, eines nach den bisher geltenden Regelungen und das zweite durch die Gesetzesnovelle eingeführt und ab dem

24. Juli 2020 in Kraft. In Österreich dagegen besteht ein einheitliches Kontrollverfahren nach dem geltenden Investitionskontrollgesetz, das am 24. Juli 2020 erlassen wurde.

Besonderheit der polnischen Umsetzungsvorschriften ist ihre beschränkte Geltungsdauer. Die neuen Regelungen wurden erst einmal nur bis zum 24. Juli 2022 eingeführt und danach bis zum 24. Juli 2025 verlängert. Eine weitere Verlängerung ihrer Geltungsdauer ist unsicher. Eine derartige Lösung war durch die Covid-19-Pandemie sowie eine unsichere internationale Lage bedingt, welche sich negativ auf den Markt und auf den Wettbewerb auswirken kann.

Anders als Österreich hat sich Polen dafür entschieden, nicht nur Investoren aus den EU- und EWR-Staaten beziehungsweise der Schweiz, sondern auch Investoren aus den OECD-Staaten vom Anwendungsbereich des Screenings auszuschließen. Vor dem Hintergrund der Vielzahl an Investitionen insbesondere aus den USA kann dies als bedeutender Unterschied angesehen werden.

Wichtig für die Praxis ist, dass in Österreich zwingend bei jedem Genehmigungsverfahren der EU-Kooperationsmechanismus eingeleitet wird, sodass andere Mitgliedstaaten von einer Transaktion erfahren, sobald in Österreich eine Genehmigung erforderlich ist. Da im Formblatt für den EU-Kooperationsmechanismus Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen des Zielunternehmens in anderen Mitgliedstaaten anzugeben sind, ist nicht auszuschließen, dass andere Staaten daraufhin selbst amtswegig ein (nationales) Prüfungsverfahren einleiten. In Österreich gab es bereits derar-

tige Fälle. In Polen sind dagegen keine Fälle bekannt, in denen die zuständige Behörde von Amts wegen ein Verfahren eingeleitet hätte.

Beide Rechtssysteme weisen weitgehende Gemeinsamkeiten im Hinblick auf den gegenständlichen Anwendungsbereich des Screenings auf. Umfasst sind verschiedene Transaktionsstrukturen wie Share Deals, Asset Deals sowie unmittelbare und mittelbare Erwerbe. Es wurde bedauerlicherweise keine ausdrückliche Ausnahme für konzerninterne Umstrukturierungen vorgesehen.

Des Weiteren wurden in beiden Ländern ähnliche Verfahrensdauern vor der jeweiligen nationalen Behörde wie auch ähnlich drastische Strafen, eine Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren in Polen und bis zu drei Jahren in bestimmten Fällen in Österreich, vorgesehen. ■



Anna Wojciechowska, LL.M., ist Rechtsanwältin (radca prawny) und Partnerin bei der Rechtsanwaltssozietät WKB Wierciński Kwieciński Baehr sp.k. mit Sitz in Warschau, Polen. Sie leitet das Fachteam für Gesellschaftsrecht und zugleich den German Desk. Anna Wojciechowska ist Absolventin des Jurastudiums an der Universität Poznań, Polen (polnisches Recht) und zugleich der Europäischen Universität Viadrina in Frankfurt an der Oder (deutsches Recht). Mit über 20 Jahren Erfahrung im Gesellschafts- und Handelsrecht berät sie internationale Mandanten, vornehmlich aus dem deutschsprachigen Raum, bei gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen sowie bei M&A-Transaktionen.

ANZEIGE



- Data driven deal sourcing
- Detailed company data
- Machine learning & AI
- Intelligent features
- Available online & via desktop
- Used by 330+ organisations
- Fully customisable
- Intelligent features

Sprung from Scandinavian tech innovation and M&A industry professionals in 2011, Valu8 has become a leading deal sourcing tool for European private company data.

Interactive dashboards

Unique company matching algorithm

Shared workspace

Comprehensive European coverage

See the full list of features and get started today at valu8group.com

Die FDI Screening-VO und die Regelungen in Frankreich

(Redaktionsstand: Januar 2023)

Christian Sauer, Bryan Cave Leighton Paisner

► In den letzten Jahren wurde der französische Markt für ausländische Investoren (sowohl aus Europa als auch von außerhalb Europas) zunehmend interessanter: 2021 wurde ein neuer Rekord mit 1.600 in Frankreich getätigten ausländischen Investitionen erreicht, davon auf dem ersten Platz 18% von deutschen Investoren vor Investoren aus den USA (15%) und dem Vereinigten Königreich (9%); dabei wurden 328 Anträge auf Genehmigung im Rahmen der Investitionskontrolle gestellt, 31% mehr als 2020.²

Ausländische Investitionen werden von staatlicher Seite generell gefördert und als Chance wahrgenommen, wie zum Beispiel mit dem Programm „Choose France“ von Präsident Emmanuel Macron, das darauf abzielt, ausländische Investitionen nach Frankreich zu bringen.³

Die Öffnung für ausländisches Kapital geht aus französischer Sicht jedoch mit dem Risiko einher, dass für Frankreich strategische Vermögenswerte von ausländischen Dritten kontrolliert werden. Um wichtige Industrien und Vermögenswerte zu schützen, hat Frankreich bereits 2005 eine Investitionskontrolle eingeführt, die bestimmte Investitionen einer vorherigen Genehmigung durch den Wirtschaftsminister (Ministre de l'Économie et des Finances) unterwirft. Von Natur aus politisch und auf Protektionismus ausgerichtet, war das französische System der Investitionskontrolle seither anpassungsfähig. Das Gesetz vom 22. Mai 2019 betrifft Wachstum und Umwandlung der Unternehmen (Loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises – „Loi PACTE“ / „PACTE-Gesetz“) und die Durchführungsverordnung vom 31. De-

zember 2019 (die „Verordnung“)⁴ haben weitreichende Veränderungen an der Investitionskontrolle vorgenommen, insbesondere wurde der Anwendungsbereich der Genehmigungspflicht deutlich ausgeweitet und das Genehmigungsverfahren geändert. Das PACTE-Gesetz und die Verordnung wurden in den französischen Code monétaire et financier („CMF“) übernommen.

Getreu seiner frühen protektionistischen Ausrichtung war Frankreich dann seit 2017 aktiv an der Ausarbeitung der Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmes für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union (FDI Screening VO) mit den anderen Mitgliedstaaten und der Europäischen Kommission beteiligt. Das von der Loi Pacte 2019 geänderte Genehmigungsverfahren ist mit den Vorgaben der FDI Screening-VO bereits voll kompatibel. Somit waren bei Inkrafttreten der FDI Screening-VO 2020 keine weitreichenden Änderungen des Regelwerks notwendig, und die Bestimmungen der FDI Screening-VO haben somit nur begrenzt Eingang in den Code monétaire et financier gefunden.

Im Rahmen der Covid-19-Pandemie ist Frankreich den Empfehlungen der Europäischen Kommission gefolgt und hat die von seinem Kontrollsystem betroffenen Sektoren par Erlass ausgeweitet⁵, um zu verhindern, dass die Corona-Krise ausländischen Investoren erlaubt, die Kontrolle von strategischen französischen Unternehmen zu übernehmen, die durch die Krise in finanzielle Schieflage geraten sind⁶.

1. Anwendungsbereich

Zusammengefasst besteht eine Genehmigungspflicht, wenn (i) „Investoren“ im Sinne des CMF (ii) eine Transaktion ausführen, die als „Investition“ im Sinne des CMF gilt und dies (iii) in einem der als „kritisch“ (sensible) geltenden Sektoren.

1.1 „Investor“ und „Investition“

Seit Inkrafttreten der Verordnung gelten als „Investoren“ im Sinne des CMF (i) natürliche Personen mit ausländischer Staatsbürgerschaft, (ii) natürliche Personen, die ihren Hauptwohnsitz nicht in Frankreich haben, (iii) ausländische (i.e. nicht französische) juristische Personen sowie (iv) französische juristische Personen, die von einer ausländischen natürlichen oder juristischen Person kontrolliert werden.

Für die Bewertung der „Kontrolle“ ist hierfür die französische Standarddefinition des Artikels L.233-3 des Code de commerce anwendbar oder anderweitig die Definition zur Möglichkeit einer „ausschlaggebenden Einflussnahme“ im Sinne des Artikels L.430-1 III des Code de commerce bezüglich der kartellrechtlichen Regelungen zu Zusammenschlüssen von Unternehmen.

Laut Artikel L.233-3 des Code de commerce hält die Kontrolle einer Gesellschaft, wer:

- a) direkt oder indirekt die Mehrheit der Stimmrechte hält;
- b) Aufgrund einer Vereinbarung mit anderen Gesellschaftern allein die Mehrheit der Stimmrechte hält;
- c) durch seine Stimmrechte tatsächlich die Entscheidungen der Hauptversammlung bestimmt;
- d) das Recht hat, die Mehrheit der Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane zu ernennen oder abzuberufen;

Des Weiteren wird wer direkt oder indirekt mehr als 40% der Stimmrechte hält und soweit kein anderer Gesellschafter direkt oder indirekt einen größeren Anteil hält, vom Code de commerce als „kontrollierend“ vermutet.

Schließlich gilt als „kontrollierend“, wenn zwei oder mehr Personen durch konzertiertes Handeln tatsächlich die Entscheidungen der Hauptversammlung bestimmen.

Die Verordnung hat zudem klargestellt, dass alle Personen (ob natürlich oder juristisch), die direkt oder indirekt von einem ausländischen Investor laut (iii) oder (iv) der Definition in Absatz 1 kontrolliert werden (sog.

Kontrollkette), ebenfalls als Investoren im Sinne des CMF gelten⁷.

Der Begriff der „Investition“ betrifft laut Artikel R.151-2 des CMF (i) den Kontrollwerb im obigen Sinne, (ii) den teilweisen oder vollständigen Erwerb eines Geschäftszweigs (*branche d'activité*) oder (iii) die Überschreitung des Schwellenwertes von 25% der Stimmrechtsanteile einer französischen juristischen Person (der Schwellenwert lag vor der Reform von 2019 bei 33%). Die Überschreitung des Schwellenwertes der Stimmanteile nach (iii) gilt jedoch nicht als Investition im Sinne des CMF für Investoren aus Ländern der Europäischen Union oder der Europäischen Freihandelszone, die mit Frankreich eine Kooperationsvereinbarung zur Vermeidung von Steuerflucht abgeschlossen haben, oder, im Falle einer Kontrollkette, wenn alle Personen der Kontrollkette in den dortigen Ländern ansässig sind und deren Staatsbürgerschaft haben.

Neugründungen oder der Kauf einzelner Vermögenswerte gelten somit nicht als Investition im Sinne der Verordnung.

Als Folge der Corona-Krise hat Frankreich den Schwellenwert unter (iii) am 22. Juli 2020 für börsennotierte Unternehmen von 25% auf 10% abgesenkt, unter Verweis auf die geltenden deutschen und spanischen Regelungen. Damit sollen börsennotierte Unternehmen mit breiter Eigentumsstreuung vor einer möglichen Einflussnahme durch Minderheitsbeteiligungen geschützt werden.

Die Absenkung war ursprünglich befristet bis 31. Dezember 2020, wurde aber seitdem wiederholt verlängert und gilt jetzt aktuell bis zum 31. Dezember 2022.

1.2 Kritische Sektoren

Die Verordnung von 2019 hat die Liste der als kritisch geltenden Sektoren für alle Investoren vereinheitlicht, während vor der Reform verschiedene Sektorenlisten je nach Investorentyp (unionsfremd, EU-Investor oder französisch) zur Anwendung kamen.

Des Weiteren hat die Verordnung die Liste um folgende Sektoren erweitert: Printmedien, Produktion, Nahrungsmittelsicherheit beziehungsweise Umwandlung oder Vertrieb von Agrarprodukten sowie Forschungsaktivitäten im Bereich von Schlüsseltechnologien (dazu zählen u.a. Cybersecurity, künstliche Intelligenz, Robotik, Halbleiter- und Quantentechnologie). Dabei wurden die Bereiche Printmedien und Nahrungsmittelsicherheit im Rahmen der Umsetzung der FDI Screening-VO hinzugefügt. ►►

1 Les Echos „L'attractivité de la France pousse les investissements étrangers à un niveau record“, 14. März 2022.
2 Direction général du Trésor „Le contrôle des investissements étrangers en France en 2021“ März 2022.
3 www.elysee.fr/emmanuel-macron/choose-france#beginning

4 Arrêté vom 31. Dezember 2019: Relatif aux investissements étrangers en France.
5 Arrêté vom 27 April 2020.
6 Les Echos, „Coronavirus : la France va renforcer le contrôle des investissements étrangers“, 29. April 2020.

7 Art. R.151-1 CMF.

Prüfmaßstab für den jeweiligen Wirtschaftsbereich ist ein möglicher Verstoß gegen nationale Verteidigungsinteressen, eine mögliche Beteiligung an Aktivitäten, die mit der staatlichen Ausübung der öffentlichen Gewalt oder der staatlichen Wahrung der öffentlichen Ordnung in Verbindung stehen, oder ein möglicher Verstoß gegen die öffentliche Sicherheit.

Die Wirtschaftsbereiche der Sektorenliste des CMF, die die obigen Gefährdungen der öffentlichen Ordnung und Sicherheit betreffen können, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- i. Sektoren des Artikels R.151-3, I des CMF, die von Natur aus als „kritisch“ oder „sensibel“ gelten (insbesondere in den Bereichen Waffen, Munition, Sprengstoff, Kryptologie oder im Rahmen geheimer Verteidigungstätigkeiten);
- ii. Tätigkeiten betreffend Infrastrukturen, Güter oder Dienstleistungen, die zur Wahrung nationaler Interessen ausschlaggebend sind in den Bereichen: Energie, Trinkwasser, Transportwesen, Raumfahrt, elektronische Kommunikation, Ordnungskräfte, Betrieb von Einrichtungen von „vitalem Interesse“ im Sinne des Code de la défense, Gesundheitswesen, Nahrungsmittelsicherheit und Presse (Artikel R.151-3, II des CMF);
- iii. Forschung und Entwicklung in den Bereichen (i) der Schlüsseltechnologien und (ii) Güter und Technologien mit doppeltem Verwendungszweck (zivil und militärisch), jeweils für Anwendungen in einem der kritischen Sektoren (Artikel R.151-3, III des CMF).

Zur Liste der Schlüsseltechnologien wurde per Erlass (Arrêté) vom 27. April 2020 im Rahmen der Corona-Krise der Bereich „Biotechnologien“ hinzugefügt sowie per Arrêté vom 10. September 2021 die Forschung und Entwicklung im Bereich der erneuerbaren Energien.

Laut CMF sind, im Gegensatz zur Fusionskontrolle, wirtschaftliche Daten des Zielunternehmens oder des Investors, wie Jahresumsatz oder Marktanteil, für die Investitionskontrolle nicht ausschlaggebend. Die wirtschaftlichen Daten zum Zielunternehmen, die dem Ministerium im Rahmen eines Antrags mitgeteilt werden, fließen aber in die Bewertung einer Investition durch den Wirtschaftsminister ein.

1.3 Ausnahmen

Eine Genehmigungspflicht besteht laut Artikel R.151-7 des CMF nicht (i) für gruppeninterne Investitionen, wenn alle juristischen Personen der Gruppe zu mehr als 50% direkt oder indirekt vom selben Aktionär kontrolliert werden, (ii) bei der Überschreitung der Schwelle von

25% der Stimmrechtsanteile, wenn der Investor bereits im Vorfeld mit Genehmigung die Kontrolle erworben hatte, (iii) für den Kontrollerwerb, wenn der Investor im Vorfeld bereits 25% der Stimmrechtsanteile mit Genehmigung erworben hatte. Im letzten Fall muss der Investor den Kontrollerwerb dem Wirtschaftsminister vor Vollzug mitteilen. Sollte der Wirtschaftsminister binnen 30 Tagen keinen Widerspruch einlegen, gilt der angezeigte Kontrollerwerb als genehmigt.

Die Ausnahmen gelten insbesondere nicht, wenn die Investition zum Ziel hat, einen der kritischen Geschäftszweige ins Ausland zu verlegen.

2. Genehmigungsverfahren

2.1 Ablauf

Seit Einführung der Loi Pacte, die den Verfahrensablauf transparenter gestaltet hat, gliedert sich das Verfahren in zwei Phasen, ähnlich dem Verfahren der Fusionskontrolle. Zudem wurde die Möglichkeit einer Vorabanfrage erweitert.

(1) Vorabanfrage

Laut Artikel R.151-4 des CMF kann der Investor, aber neuerdings auch das Zielunternehmen, eine Vorabanfrage an das Wirtschaftsministerium richten, um feststellen zu lassen, ob die Tätigkeit des Zielunternehmens (oder des Geschäftszweiges) teilweise oder vollständig als „kritisch“ im Sinne des CMF gilt. Das Wirtschaftsministerium beantwortet eine solche Anfrage innerhalb von zwei Monaten. Es bleibt jedoch abzuwarten, inwieweit von dieser Möglichkeit in der Praxis Gebrauch gemacht werden wird, da im Falle einer positiven Antwort des Ministeriums (d.h. das Unternehmen ist in einem der kritischen Bereiche tätig) dann noch das gesamte Genehmigungsverfahren durchlaufen werden muss.

2021 wurden laut Wirtschaftsministerium 41 Vorabanfragen gestellt und davon wurden 76% der Anfragen für die Investitionskontrolle als unkritisch eingestuft.⁸

(2) Genehmigungsverfahren

Das Genehmigungsverfahren beginnt mit dem Einreichen des Antrags bei der Direction Général du Trésor und gliedert sich anschließend in zwei Phasen (Artikel R.151-6 des CMF) :

- (i) Der Wirtschaftsminister muss innerhalb von 30 Werktagen ab Erhalt des Antrags entscheiden, (i) den Antrag abzulehnen, da er die Investition als nicht genehmigungspflichtig einstuft, (ii) den Antrag anzunehmen und die Genehmigung ohne Auflagen zu erteilen oder (iii) ein weitergehende Prüfung anzuordnen. Im Rahmen einer weitergehenden

Prüfung kann das Ministerium zusätzliche Informationen zu Investition, Zielunternehmen und/oder Investor einfordern.

- (ii) Wird eine weitergehende Prüfung angeordnet, hat das Ministerium 45 Werktage, um die Genehmigung zu verweigern oder, gegebenenfalls unter Auflagen (siehe unten 2.2), zu erteilen.

Vor Inkrafttreten der Loi Pacte war das Verfahren nur in eine Phase mit einer Frist von zwei Monaten gegliedert. Die Frist begann jedoch erst ab Bestätigung der Vollständigkeit des Antrags durch das Ministerium, was ihm in der Praxis regelmäßig die Möglichkeit gab, den Fristbeginn hinauszuzögern.

Hinsichtlich des im Rahmen der Corona-Pandemie neu geregelten Falles der Überschreitung des Schwellenwerts von 10% bei börsennotierten Unternehmen wurde ein vereinfachtes Schnellverfahren eingeführt, in dem das Wirtschaftsministerium innerhalb von zehn Tagen entscheiden muss, die Transaktion zu genehmigen oder einer weiteren Prüfung zu unterziehen.

Im Falle einer geplanten Investition durch ein oder mehrere Mitglieder einer Kontrollkette kann der Antrag von einem Mitglied der Kontrollkette im Namen aller beteiligten Investoren gestellt werden⁹.

Der CMF enthält die Liste der einzureichenden Unterlagen und Informationen¹⁰. Der Investor muss insbesondere seine Kapitalverflechtungen oder finanzielle Unterstützung seitens eines Drittstaates oder einer öffentlichen Einrichtung außerhalb der Europäischen Union während der letzten fünf Jahre offenlegen.

Seit dem 1. Januar 2022 wurde per Erlass die Liste um die Informationen zur Umsetzung der europäischen FDI Screening VO erweitert, insbesondere um ein englischsprachiges Formular, in dem unter anderem die Tätigkeit des Zielunternehmens in der Europäischen Union und die Strategie des Investors in der EU dargelegt werden müssen.¹¹ Das Formular ist auf der Internetseite des Ministeriums abrufbar.

Die Reform von 2019 hat klargestellt, dass das Schweigen des Ministeriums oder eine fehlende Antwort innerhalb der obigen Fristen bei jeglicher Phase des Verfahrens oder einer Vorabanfrage als Ablehnung gilt, einzige Ausnahme hierzu ist das Schnellverfahren bei Überschreiten der 10%-Schwelle bei börsennotierten Unternehmen.

Die Loi Pacte verpflichtet die französische Regierung, die statistischen Daten zur Investitionskontrolle jährlich zu veröffentlichen und dem Parlament jährlich Bericht zu erstatten.

Im Gegensatz zur Fusionskontrolle werden die einzelnen Entscheidungen des Wirtschaftsministers zur Investitionskontrolle jedoch nicht veröffentlicht und können somit in der Praxis nicht als Präzedenzfall dienen.

2021 wurden laut Bericht des Wirtschaftsministeriums von den 328 gestellten Anträgen 124 genehmigt, davon 67 unter Auflagen¹². Aus dem Jahresbericht des Wirtschaftsministeriums zur Investitionskontrolle 2021 geht jedoch nicht hervor, wie der Stand der restlichen gestellten Anträge ist und ob es sich hierbei um abgelehnte Anträge oder noch laufende Prüfung handelt oder ob die Anträge von den Investoren zurückgezogen wurden.

2.2 Mögliche Auflagen

Die Loi Pacte hat die bereits bestehende Praxis, die Genehmigung einer Investition unter Auflagen zu erteilen, nun im Gesetz verankert. Damit soll sichergestellt werden, dass das Vorhaben, insbesondere bei seiner Ausführung, nicht gegen die geschützten nationalen Interessen im Bereich der nationalen Sicherheit, öffentlichen Ordnung oder Verteidigung verstößt (Artikel L.151-3 des CMF).

Die möglichen Auflagen haben laut CMF (Artikel R. 151-8) zur Zielsetzung, den Fortbestand und die Sicherheit von kritischen Tätigkeiten zu gewährleisten (insbesondere bei einer eventuellen Unterwerfung unter fremdes Recht), die Aufrechterhaltung von spezifischem Wissen und Know-how sicherzustellen, die interne Organisation des Zielunternehmens anzupassen (einschließlich der Ausübung der erworbenen Rechte) oder festzulegen, in welcher Form der Investor die mit der Aufsicht der Investition betreute Behörde zu informieren hat.

Der Minister kann insbesondere zur Auflage machen, dass ein Teil der erworbenen Anteile oder ein Geschäftszweig des Zielunternehmens an einen vom Ministerium genehmigten Dritten veräußert wird¹³. Wenn sich bei einem Genehmigungsverfahren oder im Rahmen der Voranalyse der Transaktion die Möglichkeit einer dahingehenden Auflage seitens des Ministeriums abzeichnet, sollte im Interesse des Transaktion frühzeitig mit der Suche nach einem geeigneten Drittkäufer begonnen werden.

In der Praxis werden die Auflagen generell per einseitiger Verpflichtung des Investors gegenüber dem

⁸ Siehe Fn. 2.

⁹ Art. R.151-5 CMF.
¹⁰ Art. R. 151-16 du CMF und Art. 1 des Arrêté vom 31. Dezember 2019: Relatif aux investissements étrangers.
¹¹ Arrêté vom 10. September 2021

¹² Siehe Fn. 2.
¹³ Art. R.151-8 CMF.

französischen Staat festgesetzt. In seiner anschließenden Genehmigungsentscheidung nimmt der Minister dann Bezug auf die vom Investor eingegangenen Verpflichtungen.

Es ist jedoch äußerst selten, dass der Minister formell eine Genehmigung verweigert (und diese würde, wie ausgeführt, nicht veröffentlicht), da die Investoren im Regelfall von ihrem Projekt Abstand nehmen, wenn die geforderten Auflagen zu umfangreich werden.

In der M&A-Praxis wird regelmäßig im Share Purchase Agreement die Risikoverteilung zur Investitionskontrolle festgelegt und bestimmt, welches Maß an Auflagen der Investor zu akzeptieren hat, damit diese aufschiebende Bedingung hierzu als erfüllt beziehungsweise nicht erfüllt gilt, ähnlich wie bei der Fusionskontrolle.

3. Sanktionen und Ausführungskontrolle

Die Loi PACTE hat den Sanktionskatalog des Wirtschaftsministeriums deutlich ausgeweitet, und die Investoren setzen sich somit erheblichen Strafen, inklusive Geldstrafen, aus, sollten sie ihren Verpflichtungen nicht nachkommen.

(1) Wird eine genehmigungspflichtige Investition ohne Genehmigung durchgeführt, hat der Minister die Möglichkeit:

- zu verfügen, dass der Investor die Transaktion nicht fortsetzt, sie ändert oder den vorherigen Zustand wiederherstellt, sowie anzuordnen, dass ein Antrag auf Genehmigung der Transaktion gestellt wird¹⁴;
- seine Verfügungen mit einem Zwangsgeld von maximal 50.000 EUR pro Tag zu belegen¹⁵;
- tiefgreifende Schutzmaßnahmen anzuordnen¹⁶, wie die Aussetzung der erworbenen Stimmrechte des Investors, das Verbot, Dividenden oder Ausschüttungen an die erworbenen Anteile des Investors auszuzahlen oder die Verfügung von Vermögenswerten zeitweise auszusetzen;

(2) Sollten bei einer genehmigten Investition die Auflagen oder Bedingungen nicht beachtet werden, kann der Wirtschaftsminister die Genehmigung widerrufen, verfügen, dass der Investor seinen Verpflichtungen nachkommt, gegebenenfalls unter Verhängung eines Zwangsgeldes, oder andere Auflagen festsetzen, einschließlich der Wiederherstellung des vorherigen Zustandes oder die Veräußerung von Vermögenswerten aus den kritischen Sektoren.

In beiden Fällen kann der Wirtschaftsminister zudem Geldstrafen verhängen¹⁷ von maximal dem Höchsten der folgenden Beträge: (i) die doppelte Investitionssumme der Transaktion, (ii) 10% des weltweiten Jahresumsatzes vor Steuern des Zielunternehmens oder (iii) 5 Mio. EUR für juristische Personen und 1 Mio. EUR für natürliche Personen.

Zudem ist laut Artikel L.151-4 des CMF jegliche Vereinbarung, eine genehmigungspflichtige Transaktion ohne erteilte Genehmigung durchzuführen, nichtig.

4. Auswirkungen auf die M&A-Praxis

Die Reform von 2019 hat die französische Investitionskontrolle hinsichtlich Genehmigungsverfahren, Fristen und einzureichende Unterlagen transparenter gestaltet und die vorherige Praxis der Erteilung von Genehmigungen unter Auflagen in den CMF aufgenommen.

Im Vorfeld einer M&A-Transaktion bleibt es jedoch regelmäßig schwer zu bestimmen, ob ein bestimmtes Unternehmen in einem der kritischen Sektoren tätig ist, da die Sektoren offen definiert sind und, anders als bei der Fusionskontrolle, Entscheidungen nicht veröffentlicht werden. Wie bereits ausgeführt, ist die Investitionskontrolle bewusst als ein protektionistisches Instrument der französischen Wirtschaftspolitik angelegt.

In der Praxis sollte die Frage der Genehmigungspflicht einer Transaktion frühzeitig in die Überlegungen und Planung aufgenommen und eventuell auch informell der Austausch mit dem Wirtschaftsministerium gesucht werden. Bei potenziell genehmigungspflichtigen Transaktionen sollte sich der Investor zudem Gedanken über das für ihn akzeptable Ausmaß möglicher Auflagen machen und diese in seine Analyse der Transaktion einbeziehen. Denn hinsichtlich der möglichen Auflagen müssen sich Investoren darauf einstellen, dass das Ministerium sich immer wieder als sehr kreativ erwiesen hat und versucht, auf verschiedenen Wegen die nationalen französischen Interessen im Bereich der nationalen Sicherheit, öffentlichen Ordnung oder Verteidigung zu schützen, auch über den Abschluss einer Transaktion hinaus. So fordert das Ministerium regelmäßig, dass der Investor ihm jährlich über die Entwicklung seiner Investition und des Zielunternehmens Bericht erstattet. Im Rahmen eines Genehmigungsverfahrens werden die geforderten Auflagen im Austausch mit dem Ministerium in einem gewissen Umfang häufig noch ausgearbeitet oder verhandelt.

5. Das europäische Kooperationssystem – eine zusätzliche Hürde?

In den ersten zwölf Monaten nach Inkrafttreten der FDI Screening-VO wurden im Rahmen des europäischen Kooperationssystems 265 Transaktionen an die Mitgliedstaaten und die Europäische Kommission gemeldet, davon 108 von französischer Seite¹⁸. Für Frankreich ist das System von strategischem Interesse, und das Wirtschaftsministerium war in den für den Informationsaustausch geschaffenen Gremien sehr aktiv. Laut Wirtschaftsministerium konnten durch den Informationsaustausch Transaktionen identifiziert werden, die der französischen Investitionskontrolle unterliegen. Der Informationsaustausch hat dem Ministerium laut eigener Aussage ebenfalls erlaubt, seine Risikoanalyse zu verfeinern, insbesondere wenn das Zielunternehmen in mehreren Ländern der Europäischen Union tätig war.¹⁹

Laut Wirtschaftsministerium ist es Frankreich jedoch ein Anliegen, die Parteien im Rahmen des europäischen Informationsaustausches zu begleiten und sicherzustellen, dass durch die Umsetzung der FDI Screening-VO keine zusätzliche, disproportionierte Belastung

oder Hürde für Investoren geschaffen wird. Es bleibt abzuwarten, ob dieses Anliegen langfristig den Praxistest besteht.

Angesichts der fortschreitenden Ausweitung der Investitionskontrolle, der zusätzlichen Anforderungen durch das europäische Kooperationssystem und der gängigen Antragspraxis sollten sich somit auch Investoren aus EU-Ländern im Vorfeld rechtzeitig mit dem Thema Investitionskontrolle in Frankreich beschäftigen, um Verzögerungen beim Genehmigungsverfahren oder eventuelle Sanktionen zu vermeiden. ■



Christian Sauer, LL.M., ist Partner im Corporate/M&A-Team von Bryan Cave Leighton Paisner – BCLP in Paris. Er ist spezialisiert auf grenzüberschreitende und inländische M&A-Transaktionen und Joint Ventures und allgemeine französische gesellschafts-, und unternehmensrechtliche Angelegenheiten. Nach Studium in Saarbrücken, Freiburg, Paris und Washington D.C. ist er als französischer Avocat in Paris und als Attorney at Law in New York zugelassen. Zusätzlich zu seiner anwaltlichen Tätigkeit ist er aktiv in den internationalen Anwaltsvereinigungen AIJA und IBA sowie dem Club économique franco-allemand in Paris.

¹⁸ Siehe Fn. 2.
¹⁹ Siehe Fn. 2.

ANZEIGE

M&A REVIEW

MERGERS & ACQUISITIONS • Beteiligungen • Allianzen • Restrukturierungen • Divestments • Private Equity

Electric power meets drinks.*

* Immer auf dem neuesten Stand:

ma-review.de

¹⁴ Art. L.151-3-1 CMF.
¹⁵ Art. R.151-14 CMF.
¹⁶ Art. L.151-3-1 CMF.

¹⁷ Art. L.151-3-2 CMF.

FDI Screening-Verordnung und die Regelungen in der Schweiz

Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

1. Einleitung

Zentral in Kontinentaleuropa gelegen, gilt die Schweiz als attraktives Ziel nicht nur für Touristen, sondern insbesondere auch für Investoren. Aktuell werden Schweizer Kapitalanlagen im Wert von circa 735 Mrd. EUR durch Investoren aus dem Ausland gehalten¹. Es wird geschätzt, dass von diesen Investitionen in etwa 450.000 Arbeitsplätze abhängen; in Anbetracht von insgesamt circa 5,1 Mio. Erwerbstätigen in der Schweiz eine nicht unerhebliche Anzahl. Obwohl es in den letzten zwei bis drei Jahren² coronabedingt zu einer Reduktion an neuen ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz kam, haben in den letzten fünf Jahren dennoch einige große Transaktionen regionenübergreifend Aufmerksamkeit³ auf sich gezogen: Im Jahr 2016 erfolgte die Übernahme der in Basel ansässigen Syngenta Gruppe durch das chinesische staats-eigene Chemieunternehmen ChemChina für 43 Mrd. USD; bis zum heutigen Tag die teuerste durch China getätigte Übernahme.⁴ Im gleichen Jahr fand auch die Übernahme der in Kloten bei Zürich ansässigen Bordverpflegungsfirma Gategroup durch die chinesische HNA Group für 1,4 Mrd. CHF statt.⁵

Aus diesen eindrücklichen Zahlen lässt sich, ohne den nachfolgenden Ausführungen vorweggreifen zu wollen, direkt erkennen: Die Schweiz ist ausländischen Investitionen gegenüber aufgeschlossen; ein klassisches, sektorenübergreifendes Investitionsschutzkontrollregime, welches ausländische Investitionen erschweren oder beschränken könnte, kennt die Schweiz aktuell nicht. Lediglich in Bezug auf einige wenige

Industriezweige (vgl. Ziff. 2.2 nachfolgend) existieren Einschränkungen. Darüber hinaus gibt es einige flankierende Maßnahmen (vgl. Ziff. 2.3 nachfolgend), die eine ausländische Investition in der Schweiz mitunter etwas erschweren können, im Regelfall aber einfach überwindbare Hindernisse darstellen. In Anbetracht dieser Ausgangslage soll im Folgenden die Investitionsschutzkontrolle im Schweizer Rechtsraum beleuchtet werden.

2. Investitionsschutzkontrolle in der Schweiz

2.1 Keine klassische Investitionsschutzkontrolle

Weder sieht das nationale Schweizer Recht eine Investitionsschutzkontrolle vor, noch findet das europäische Recht zur Investitionsschutzkontrolle in der Schweiz Anwendung:

- Mit Ausnahme der im folgenden Kapitel dargestellten sektorenspezifischen Regelungen kennt das Schweizer Recht keine Investitionsschutzkontrolle. Es gibt keine allgemeinen Melde- oder Bewilligungspflichten bei der Übernahme von (oder einer Beteiligung an) Schweizer Gesellschaften durch ausländische Investoren.
- Die Schweiz ist nicht Mitglied in der Europäischen Union („EU“). Die Bilateralen Verträge, die zum Beispiel die Freizügigkeit und den Warenverkehr zwischen der EU und der Schweiz regeln, sind auf einige wenige Regelungsbereiche beschränkt. Selbst in den von den Bilateralen Verträgen umfassten Bereichen gibt es keine automatische Übernahme von neuem EU-Recht oder EU-Rechtsprechung. Die Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union („EU FDI-Screening-VO“) findet in der Schweiz dementsprechend keine Anwendung. Auch eine Umsetzung der EU FDI-Screening-VO im nationalen Recht ist nicht vorgesehen.

Hintergrund der fehlenden Investitionsschutzkontrolle ist, dass, nach Ansicht des Bundesrates, die Offenheit der Schweiz gegenüber ausländischen Investoren den Wirtschaftsstandort Schweiz stärkt und die Vorteile der Offenheit etwaige Nachteile überwiegen.⁶ Darüber hinaus sind kritische Sektoren, wie sie zum Beispiel von der EU FDI-Screening-VO mitunter geschützt werden, in der Schweiz regelmäßig noch vollständig beziehungsweise zumindest mehrheitlich in Staatshand (national oder kantonal) und dadurch vor einer Übernahme aus dem Ausland geschützt.⁷

2.2 Sektorenspezifische Regelungen

Lediglich in einigen wenigen Industriezweigen gibt es im Rahmen der Konzessionsverfahren spezifische Vorschriften für ausländische Investoren:

(1) Banken und Sparkassen

Die Bewilligung zur Errichtung einer Bank, welche unter beherrschendem ausländischem Einfluss steht und nach schweizerischem Recht organisiert werden soll, kann gemäß Art. 3^{bis} BankG von gewissen zusätzlichen Voraussetzungen (z.B. von der Verwendung einer Firma, die nicht auf einen schweizerischen Charakter der Bank hinweist oder darauf schließen lässt) abhängig gemacht werden. Dies gilt gemäß Art. 3^{ter} BankG auch bei einer nachträglichen Änderung der Eigentumsverhältnisse.

Im Gegensatz zu den folgenden zwei Industriebereichen (Luftfahrt sowie Radio und TV) gibt es im Bankenbereich eine vergleichsweise große Anzahl an Präzedenzfällen, die bei Übernahmen (bzw. Beteiligung) von Schweizer Banken durch ausländische Investoren zur Auslegung der Bestimmungen herangezogen werden können.

(2) Luftfahrt

Gem. Art. 27 Luftfahrtgesetz i.V.m. Art. 103 Luftfahrtverordnung wird einem Unternehmen mit Sitz in der Schweiz eine Betriebsbewilligung für die gewerbsmäßige Beförderung von Personen nur dann erteilt, wenn sich das Unternehmen unter tatsächlicher Kontrolle und mehrheitlich im Eigentum von Schweizer Bürgern befindet. Darüber hinaus muss, falls es sich bei dem Unternehmen um eine Aktiengesellschaft handelt, mehr als die Hälfte des Aktienkapitals aus Namensaktien bestehen⁸ und sich diese mehrheitlich im

Eigentum von Schweizer Bürgern oder schweizerisch beherrschten Handelsgesellschaften oder Genossenschaften befinden.

Eine Ausnahme zu Art. 27 Luftgesetz ist auf Basis zwischenstaatlicher Vereinbarungen möglich.

(3) Radio und TV

Gemäß Art. 44. Abs. 2 des Bundesgesetzes über Radio und Fernsehen kann einer ausländisch beherrschten juristischen Person oder einer inländischen juristischen Person mit Ausländerbeteiligung die Konzession für die Ausstrahlung von Radio- und TV-Programmen verweigert werden, falls der entsprechende ausländische Staat nicht in ähnlichem Umfang Gegenrecht gewährt.

Vergleichbar mit den Regelungen in der Luftfahrt sind jedoch auch hier Ausnahmen möglich, insbesondere wenn „internationale Verpflichtungen“ der Durchsetzung dieser Bestimmung entgegenstehen.

(4) Reziprozitätserfordernis:

Telekommunikation und Kernenergie

Weitere Einschränkungen sehen das Fernmeldegesetz (vgl. Art. 23 Abs. 2 Fernmeldegesetz) wie auch das Kernenergiegesetz (vgl. Art. 13 Abs. 2 Kernenergiegesetz) vor: Im Inland ansässige Gesellschaften können, auch bei ausländischer Beteiligung an der Gesellschaft, die für den jeweiligen Betrieb erforderliche Konzession erhalten. Sollte jedoch im Nachgang zur Übernahme der Gesellschaft eine Emigrationsfusion mit der im Ausland ansässigen Muttergesellschaft in Betracht gezogen werden, so sollte beachtet werden, dass Konzessionen im Fernmeldebereich und im Zusammenhang mit Kernenergie (wie auch im Bereich Luftfahrt, jedoch gibt es dort auch die bereits unter Ziff. 2.2 (2) dargestellten Einschränkungen) nur dann an ausländische Gesellschaften erteilt werden, wenn auch eine Schweizer Gesellschaft in dem entsprechenden Land eine Konzession erlangen könnte. Es handelt sich somit hierbei nicht um eine Einschränkung, die den Erwerb einer Gesellschaft in den genannten Industriezweigen verhindern würde, jedoch könnten diese Regelungen Restrukturierungsmaßnahmen im Nachgang zum Erwerb erschweren beziehungsweise verhindern.

(5) Sonstige Industrien mit Konzessionserfordernissen

Grundsätzlich herrscht in der Schweiz Wirtschaftsfreiheit. Dennoch gibt es einige Industriebereiche, die eine Konzession oder Bewilligung erfordern. Dazu gehören unter anderem⁹ (i) der Finanzbereich (siehe oben unter Ziff. 2.2 (1) bereits betreffend Banken und Sparkassen), (ii) der Glücksspielbereich inklusive Casinos, (iii) das Postgewerbe, (iv) die kommerzielle Schifffahrt und (v) der Fernverkehr. In diesen Industriezweigen ist eine Beteiligung/Eigentümerschaft durch ausländische Investoren zwar per se kein

¹ Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, Volkswirtschaftliche Bedeutung von Auslandsinvestitionen für die Schweiz, www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche_Bedeutung_Auslandsinvestitionen_Schweiz.html, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

² Schweizerische Nationalbank, Direct Investment 2020, S. 4.

³ Insbesondere dahingehend, dass die beiden nachfolgend dargestellten Transaktionen in der Presse weitläufig als eher wenig erfolgreich angesehen werden: Für Syngenta strebt ChemChina ein IPO an, während Gategroup zwischenzeitlich bereits an den nächsten Investor verkauft wurde.

⁴ Fortune, China is unloading its biggest ever foreign acquisition, fortune.com/2021/07/01/china-acquisition-chemchina-syngenta/, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

⁵ Neue Zürcher Zeitung, Chinesen wollen Gategroup mehrheitlich verkaufen, www.nzz.ch/wirtschaft/gategroup-hat-an-flughoehoe-gewonnen-ld.1363158, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

⁶ Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, Volkswirtschaftliche Bedeutung von Auslandsinvestitionen für die Schweiz, www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche_Bedeutung_Auslandsinvestitionen_Schweiz.html, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

⁷ Einige Beispiele: Bahn – Schweizerische Bundesbahnen SBB; Post – Die Schweizerische Post; Telekommunikation – Swisscom; Produktion, Verteilung und Vertrieb von Strom – AXPO; Flugsicherung – Skyguide. Es steht privaten Anbietern in diesen Sektoren natürlich dennoch offen, nach Erhalt einer Konzession mit den Staatsbetrieben in Konkurrenz zu treten.

⁸ In Anbetracht der weitgehenden Abschaffung von Inhaberaktien in 2019 (zulässig sind Inhaberaktien nur noch bei börsennotierten Gesellschaften und wenn Inhaberaktien in Form von Bucheffekten ausgegeben worden sind) stellt das Erfordernis, dass mehr als 50% der Aktien als Namensaktien ausgegeben sein müssen, in der Praxis regelmäßig keine Herausforderung mehr dar.

⁹ ICLG, Foreign Direct Investment Regimes 2020, S. 120.

Verweigerungskriterium bei der Konzessionserteilung, dennoch könnte unter Umständen, im Rahmen des allgemein vorhandenen Ermessens, eine ausländische Beteiligung bei der Konzessionserteilung Berücksichtigung finden.

2.3 Flankierende Maßnahmen

Keine Investitionsschutzkontrollmaßnahmen an sich, jedoch sehen sowohl das Schweizer Gesellschafts- als auch das Immobilienrecht gewisse Einschränkungen vor, die im Rahmen von Transaktionen (frühzeitig) berücksichtigt werden müssen:

(1) Gesellschaftsrecht – Wohnsitzerfordernis

Eine in der Schweiz ansässige Aktiengesellschaft¹⁰ muss gemäß Art. 716 Obligationenrecht durch einen Verwaltungsrat (der Schweizer Verwaltungsrat kombiniert die Überwachungsaufgaben des deutschen Aufsichtsrates mit den Leitungsaufgaben des deutschen Vorstandes) oder durch einen Direktor mit Wohnsitz in der Schweiz vertreten werden können; bei Kollektivzeichnungsberechtigung zu zweien müssen zwei Personen das Wohnsitzerfordernis erfüllen.

In der Praxis wird das Wohnsitzerfordernis im Verwaltungsrat im Regelfall kein Hindernis für den Erwerb einer Schweizer Gesellschaft darstellen: Eine Vielzahl an Service-Anbietern mit Wohnsitz in der Schweiz hat sich darauf spezialisiert, auf Honorarbasis als Verwaltungsrat beziehungsweise Direktor zu agieren. Eine frühzeitige Kontaktaufnahme bietet sich jedoch an, sodass der gegebenenfalls notwendige KYC-Prozess bis zum Closing (und dem damit regelmäßig einhergehenden Austausch des bisherigen Verwaltungsrates mit neuen Verwaltungsratsmitgliedern des Käufers) abgeschlossen werden kann.

(2) Immobilienrecht – „Lex Koller“

In der Schweiz ist der Grundstückserwerb durch Personen im Ausland beschränkt und bedarf einer Bewilligung der zuständigen kantonalen Behörde. Ausgenommen hiervon sind jedoch Grundstücke, die „als ständige Betriebsstätte eines Handels-, Fabrikations- oder eines anderen nach kaufmännischer Art geführten Gewerbes, eines Handwerksbetriebes oder eines freien Berufes“ dienen.

Im Regelfall werden somit auch die Lex-Koller-Bestimmungen im Rahmen der Übernahme einer Schweizer Gesellschaft kein Problem darstellen. Jedoch sollte während der Due Diligence ein Augenmerk darauf gerichtet werden, dass keine Grundstücke vorhanden sind, die allenfalls nicht die genannten Voraussetzungen erfüllen.

3. Ausblick

Wird, wie dargestellt, in der Schweiz weitgehend bisher die Ansicht vertreten, dass eine offene Politik betreffend ausländische Investitionen von zentraler Bedeutung für die Attraktivität des Wirtschaftsstandortes Schweiz ist, so haben die in den Nachbarländern vorgenommenen Verschärfungen der Investitionsschutzkontrollen zu einer neuen politischen Diskussion geführt.¹¹ Seit 2018 gibt es einen politischen Vorstoß, eine gesetzliche Grundlage für eine Investitionsschutzkontrolle in der Schweiz zu schaffen. Angedacht ist, dass in einem zweistufigen Verfahren geprüft wird, ob eine Übernahme durch einen ausländischen Investor unter anderem die öffentliche Ordnung oder Sicherheit gefährdet oder bedroht. Im ersten Verfahrensschritt, der von einer kurzen Dauer sein soll, soll durch das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO geprüft werden, ob ein vertieftes Genehmigungsverfahren erforderlich ist. Falls ein solches als nicht erforderlich angesehen wird, kann die Übernahme direkt vollzogen werden, ansonsten folgt in einer zweiten Phase eine vertiefte Prüfung.¹²

Inwiefern dieser politische Vorstoß¹³ Aussicht auf Erfolg haben wird, kann derzeit noch nicht abgesehen werden. National- und Ständerat haben sich zwar positiv zur Einführung einer Investitionsschutzkontrolle ausgesprochen und den Bundesrat zur Ausarbeitung eines Vorentwurfs aufgefordert, welcher seit Mitte Mai 2022 nun auch vorliegt, der Gesetzgebungsprozess ist aber noch lang. Dem bis Anfang September laufenden Vernehmlassungsverfahren werden sich die eigentliche parlamentarische Gesetzgebungsphase sowie ein gegebenenfalls erforderliches Referendum anschließen. Inwiefern somit zukünftig eine Investitionsschutzkontrolle in der Schweiz eingeführt werden wird, kann zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abgesehen werden. ■

¹¹ Motion Rieder, Schutz der Schweizer Wirtschaft durch Investitionskontrollen, www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20183021, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

¹² Bundesrat, Bundesrat legt die Eckwerte einer Schweizer Investitionskontrolle fest, www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-84838.html, zuletzt aufgerufen am 12.03.2022.

¹³ Auf einen weiteren politischen Vorstoß, wonach die Lex-Koller-Bestimmungen (vgl. Ziff. 2.3 (2)) auch auf Stromnetze, Wasserkraft und Gasnetze Anwendung finden sollen, wird vorliegend nicht eingegangen, da die Frist zur Behandlung dieser Motion im Nationalrat erst kürzlich wieder um zwei weitere Jahre verlängert wurde und im Vergleich zur dargestellten Motion eine mögliche Umsetzung noch weiter in der Zukunft liegt.



Alexander Göbel ist Teil des Corporate/M&A-Teams von Niederer Kraft Frey (NKF) in Zürich, Schweiz, und auf die Themenbereiche M&A, Venture Capital/Private Equity sowie allgemeines Gesellschaftsrecht spezialisiert. Göbel studierte Rechts- und Wirtschaftswissenschaften in Deutschland, der Schweiz und den USA und ist zugelassener Rechtsanwalt in der Schweiz. Vor seinem Eintritt bei NKF in 2017 war Göbel drei Jahre Gastforscher am Berkman Center der Harvard Law School. Neben seiner beratenden Tätigkeit hat er auch ein starkes Interesse an LegalTech und agiert als LegalTech Officer von NKF. In dieser Funktion ist er u.a. im Executive Board der Swiss LegalTech Association und Präsident des LegalTech Hub Switzerland. Weiterhin ist er Teil des Executive Committee von AIJA.

Summary:

Investitionsschutzkontrolle in Europa – eine Zusammenfassung der Rechtslage in Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, Österreich, Polen und der Schweiz

Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

► Der vorliegende Beitrag soll die vorangehende Artikelreihe mit einer Zusammenfassung der Kernpunkte abschließen (siehe auch Abbildung 1 für eine tabellarische Darstellung der wichtigsten Gemeinsamkeiten und Unterschiede). Am Ende soll er dem Leser außerdem eine Frageliste an die Hand geben, die ihn bei Investitionen im Ausland auf wichtige Kriterien im Zusammenhang mit der Investitionsschutzkontrolle hinweist.

1. Zusammenfassung der nationalen Regelungen

1.1 Sonderfälle

Während die meisten in den Artikeln vorgestellten Länder eine eng verwandte Umsetzung der FDI Screening-VO aufweisen, gibt es zwei auffallende Ausnahmen: Weder die Schweiz noch die Niederlande kennen heute einen ansatzweise vergleichbaren Schutz vor ausländischen Direktinvestitionen (FDI).

(1) Schweiz

Ein Investitionsschutzprogramm im eigentlichen Sinne sucht man in der Schweiz vergebens. Das entsprechende EU-Recht ist in der Schweiz nicht anwendbar; eine Umsetzung der FDI Screening-VO auch nicht geplant. Allgemeine Melde- oder Bewilligungspflichten müssen bei einer Übernahme von (oder einer Beteiligung an) Schweizer Gesellschaften durch ausländische Investoren nicht beachtet werden. Die Schweiz ist ausländischen Investoren gegenüber aufgeschlossen und kennt lediglich einige wenige sektorenspezifische Besonderheiten, welche Investitionen unter anderem in die Luftfahrt, Banken und Sparkassen, Radio und TV, Telekommunikation und Kernenergie beschränken. Erheblich erschwert werden ausländische Investitionen durch diese Beschränkungen nicht. Ein Gesetzgebungsverfahren zur Einführung von Investitionsschutzmaßnahmen ist aktuell pendent.

(2) Niederlande

Die Niederlande gelten als eines der Länder mit den weltweit wenigsten Einschränkungen für FDI. Sie sind vom internationalen Handel und Direktinvestitionen geradezu geprägt; es bestehen wenige Restriktionen für ausländische Investitionen. Für Unternehmen in den Sektoren Gas, Elektrizität und Telekommunikation besteht lediglich eine vier Monate vor einem allfälligen Kontrollwechsel zu erfüllende Meldepflicht. Deren Nichteinhaltung würde zu einer Anfechtbarkeit der Transaktion führen. Einige wenige kritische Infrastrukturen müssen zudem zwingend durch niederländische juristische Personen des öffentlichen Rechts gehalten werden und sind deshalb für ausländische Investoren praktisch unzugänglich.

Die Niederlande hadern bislang mit der Einführung zusätzlicher Kontrollen und haben die FDI Screening-VO bis dato nur minimal umgesetzt. Ein erster Konkretisierungsentwurf, der insbesondere einen Screening-Mechanismus enthalten hätte, wurde 2020 ein erstes Mal abgelehnt und liegt seit 2021 erneut vor.

Im ersten Jahr nach der Minimalumsetzung der FDI Screening-VO wurden 16 Transaktionen kontrolliert. Davon führte keine zu einem Verbot oder einer anderen einschränkenden Maßnahme, und auch die gesetzlichen Fristen konnten ohne Verzögerungen eingehalten werden.

1.2 Deutschland, Frankreich, Österreich und Polen

In den Ländern Deutschland, Frankreich, Österreich und Polen gelten ähnliche Investitionsschutzregime. Nachfolgend werden deren Gemeinsamkeiten und relevante Unterschiede aufgezeigt. ►►

¹⁰ Parallele Vorschriften finden sich auch bei der GmbH.

(1) Frankreich

In Frankreich werden ausländische Investitionen mit dem Programm „Choose France“ gefördert. Trotzdem ist man sich der Gefahr unregulierter ausländischer Direktinvestitionen bewusst und kennt seit 2005 eine Investitionskontrolle, die wichtige Industrien und Vermögen schützen soll. Diese Regelungen waren bereits mit der FDI Screening-VO kompatibel und mussten deswegen nur begrenzt angepasst werden.

(2) Polen

Polen kennt seit 2015 eine Kontrolle bestimmter Investitionen in strategische Sektoren. Ursprünglich waren die geschützten Unternehmen abschließend und mit Firmennamen aufgelistet. Seit Juli 2020 gilt neu eine zusätzliche FDI Screening-Regelung, die deutlich weitreichender ist. Diese ist allerdings zumindest vorerst bis 2025 beschränkt.

(3) Deutschland

In Deutschland ist der Wirtschaftsverkehr mit dem Ausland grundsätzlich frei. Trotzdem wurde das deutsche Außenwirtschaftsrecht, insbesondere die Investitionskontrolle, in den letzten fünf Jahren deutlich verschärft. Auslöser dieser Verschärfungen waren vor allem die zahlreichen Aufkäufe deutscher Technologieunternehmen durch chinesische Investoren, die Lehren aus der Covid-Pandemie sowie die erforderliche Umsetzung der FDI Screening-VO.

(4) Österreich

Auch in Österreich war neben der FDI Screening-VO die aufgrund der Covid-Pandemie wieder wichtiger gewordene Versorgungssicherheit ausschlaggebend für ein neues Investitionskontrollgesetz, welches 2020 erlassen wurde.

(5) Gemeinsamkeiten

Den Investitionskontrollregimes von Frankreich, Deutschland, Österreich und Polen liegen ähnliche Motive zugrunde. Das zeigt sich insbesondere durch die – in allen vier Ländern erfolgten – markanten Verschärfungen im Verlauf der Covid-Pandemie. In dieser Zeit rückte vielerorts das Bedürfnis in den Vordergrund, die kritische Infrastruktur im eigenen Land vor „fremden Einflüssen“ zu schützen. Man möchte die Versorgungssicherheit insbesondere betreffend Energie, Nahrung, Kommunikation und weiterer, für das Funktionieren einer Gesellschaft zentraler Bereiche wieder autonomer leisten können und weniger Abhängigkeit von anderen Nationen haben. Deshalb wird potenziell unerwünschte mittelbare oder unmittelbare Einflussnahme durch ausländische Investoren oder Regierungen (die weder der EU, dem EWR oder den EFTA-Staaten angehören) einem strengeren Prüfmechanismus unterstellt. Spätestens seit die FDI Screening-VO umgesetzt werden soll, gleichen sich die vorhandenen Mechanismen in vielen

zentralen Punkten. Dies wird in den folgenden Abschnitten dargestellt.

**a) Betroffene Transaktionen
Zielunternehmen**

In allen vier Ländern gibt es sowohl sektorenübergreifende als auch sektorenspezifische Kontrollmaßnahmen, die festlegen, welche Beteiligungserwerbe ab welchem Schwellenwert der Investitionskontrolle unterliegen. Die Kataloge der Branchen der Zielgesellschaften, die von einer Meldepflicht ausgenommen sind, sind insgesamt kleiner geworden. Stattdessen wurden die prüfpflichtigen Sektoren deutlich erweitert. Diese Kataloge unterscheiden sich von Land zu Land nur minimal.

Sektoren wie die Rüstungsindustrie, die Telekommunikation, die Energiewirtschaft und das Transportwesen – das heißt im weitesten Sinne Verteidigung und Versorgungssicherheit – sind schon länger einem strengeren Prüfregime unterworfen. Die Kataloge der tatsächlich meldepflichtigen Beteiligungserwerbe haben in den vergangenen Jahren jedoch stark zugenommen. Erfasst sind zunehmend mehr Branchen, insbesondere medizin(produkt)bezogene und technische Sektoren (Robotik, Sensorik, Cybersicherheit, Halbleiter u.ä.) sind hinzugekommen. Die Nennung spezifischer Industriezweige ermöglicht eine vergleichsweise einfache Beurteilung, ob eine Transaktion von den Investitionsschutzmaßnahmen betroffen sein kann.

Wichtig ist, sich die in der Regel vorherrschende Struktur vor Augen zu halten: Unterschieden werden muss grundsätzlich zwischen Beteiligungserwerben, bei denen eine Meldepflicht besteht, und solchen, bei denen zwar keine Meldepflicht besteht, die Behörden aber prüfen können (auch nach Abschluss der Transaktion). Betroffen sind sämtliche Investitionen, die potenziell eine Gefahr für die öffentliche Ordnung, für die nationalen Sicherheitsinteressen oder für die Versorgungssicherheit bedeuten können. Dabei werden den entsprechenden Ministerien oder Kontrollbehörden regelmäßig weitreichende Kompetenzen zugesprochen, was zu erheblichen Unsicherheiten führen kann. Diese Problematik akzentuiert sich insbesondere in Frankreich und Deutschland, wo behördliche Entscheidungen nicht veröffentlicht werden – eine Case Study kann man daher nicht betreiben. In Polen ist es vor allem die Formulierung „potenzielle Gefahr“, die aufgrund des großen Interpretationsspielraums zu Unsicherheiten führt. Unabhängig vom Tätigkeitsbereich sind dort zudem sämtliche börsennotierten Gesellschaften geschützt. In Deutschland begibt man sich im Worst Case bereits bei der Due Diligence in unsichere Gewässer, denn für die Dauer der Investitionsprüfung ist eine Weitergabe von unternehmensbezogenen, sicherheitsrelevanten Informationen verboten. Dass darunter auch Informationen fallen, die im Rahmen einer Due Diligence

offenlegt werden, kann zumindest nicht ausgeschlossen werden. Außerdem erfordert die Vorprüfung, (i) ob eine Transaktion gemeldet werden muss, das heißt einer meldepflichtigen Branche zuzuordnen ist, (ii) oder nur gemeldet werden sollte oder (iii) nicht gemeldet, aber vorsorglich proaktiv in Form eines Antrags auf Unbedenklichkeitsbescheinigung angezeigt wird, große Sorgfalt und eine vertiefte Auseinandersetzung sowohl mit dem Zielunternehmen als auch den Erwerbern. Die Formulare an das zuständige Bundesministerium in Deutschland sehen entsprechend viele Möglichkeiten vor, für welchen Weg man sich (ggf. taktisch) entscheidet.

In- und ausländische Investoren

In allen Ländern ist ein Investment eines Inländers und, mit Ausnahme Frankreichs, einer juristischen beziehungsweise natürlichen Person eines EU- oder EFTA-Staates, wenn nicht weitere Umstände hinzutreten, unproblematisch und bedarf keiner weiteren Prüfung. Weitere Ausnahme ist Polen: Investitionen in namentlich genannte geschützte Unternehmen unterliegen in jedem Fall einer behördlichen Kontrolle.

b) Verfahren

Die Verfahren sind in allen vier Ländern ähnlich und seit der Umsetzung der FDI Screening-VO deutlich transparenter ausgestaltet. Je nach Gesetzgebung muss unmittelbar vor oder nach dem Signing eine Benachrichtigung an die verantwortliche Stelle erfolgen, wenn eine Meldepflicht besteht. Diese Stelle muss innerhalb weniger Wochen entscheiden, ob die Transaktion direkt genehmigt wird oder allenfalls vertieft geprüft werden muss (in Deutschland: ob das Prüfverfahren als „Hauptverfahren“ überhaupt eröffnet wird). Letzteres löst eine neue Frist von einigen Monaten aus. Eine Verlängerung dieser Frist ist unter gewissen Umständen möglich. Nach Abschluss der vertieften Prüfung erfolgt entweder die Erteilung der Genehmigung, wobei diese mit Auflagen verbunden sein kann, oder die Untersagung des Erwerbs, was eine Verweigerung der Transaktion zur Folge hat.

c) Sanktionen und Folgen

Auch die Sanktionsandrohungen zur Abwehr nicht genehmigter, aber meldepflichtiger Transaktionen ähneln sich stark. Wer gegen ein Vollzugsverbot verstößt oder dieses zu umgehen versucht, kann mit erheblichen Bußgeldern rechnen: In Deutschland können die involvierten Personen eine Geldstrafe in Höhe von bis zu 500.000 EUR erhalten. In Österreich drohen bis zu drei Jahre Haft. Zur Durchsetzung einer Anordnung kann in Frankreich ein Zwangsgeld von bis zu 50.000 EUR pro Tag verhängt sowie der Zugang zu Gewinnen oder die Ausübung von Stimmrechten verhindert werden. Bei Nichtbeachtung kann zudem eine vom Transaktionsvolumen abhängige Geldstrafe verhängt wer-

den. Auch in Polen sind die Strafen äußerst rigide; es drohen bis zu fünf Jahre Haft und eine Geldstrafe von maximal 12,5 Mio. EUR.

(6) Differenzen**a) Vorabberedigung**

In Frankreich ist es für einen Investor oder das Zielunternehmen möglich, im Vorhinein abzuklären, ob die Tätigkeit des Zielunternehmens in einen der vom Investitionsschutz betroffenen Sektoren fällt. Derlei Anfragen werden vom Wirtschaftsministerium innerhalb von zwei Monaten beantwortet. Auch in Österreich ist es möglich, eine gewisse Rechtssicherheit bereits vor dem Signing zu erreichen: Es kann vor Vertragsabschluss eine Unbedenklichkeitsbescheinigung beantragt werden. Aufgrund der hohen Anforderungen geschieht dies in der Praxis aber erst, wenn die Transaktionsstruktur klar ist. Auch hier haben die Behörden zwei Monate Zeit, sich zu äußern. In Deutschland besteht diese Möglichkeit für Unternehmen, die der sektorenübergreifenden Prüfung unterliegen, seit der letzten Revision der Außenwirtschaftsverordnung nur dann, wenn sie nicht in den Katalog der meldepflichtigen Erwerbe fallen (d.h. in den Katalog des § 55a AWW). Ein entsprechendes Freigabeverfahren kann erst nach der Meldung der Transaktion lanciert werden, weil es an die Meldepflicht anknüpft. In Polen muss eine solche Transaktion bereits vor dem Abschluss eines erwerbsverpflichtenden Vertrages gemeldet werden.

b) Gruppeninterne Transaktionen

Ebenfalls unterschiedlich werden gruppeninterne Transaktionen gehandhabt. In Frankreich sind gruppeninterne Investitionen von der Investitionskontrolle ausgenommen, wenn alle juristischen Personen der Gruppe zu mehr als 50% vom gleichen Aktionär direkt oder indirekt kontrolliert werden. Dies gilt nicht, wenn durch die Investition ein kritischer Geschäftszweig ins Ausland verlegt werden soll. In Deutschland entfällt die Meldepflicht, wenn sowohl die veräußernde als auch die erwerbende Gesellschaft sowie deren gemeinsame Muttergesellschaft den Sitz im gleichen Drittland haben. Keine generellen Ausnahmen für gruppeninterne Transaktionen sieht Österreich vor. Nach Ansicht der dortigen Behörden können prinzipiell alle internen Umstrukturierungen genehmigungspflichtig sein. Ähnlich verhält es sich in Polen. Auch dort greift keine Ausnahme bei gruppeninternen Transaktionen.

c) Schwellenwerte

Im Grundsatz ähnlich, aber nicht identisch, sind die Schwellenwerte, ab welchen eine Investition vom Investitionsschutz erfasst wird. In Frankreich ist prinzipiell der Kontrollerwerb oder Erwerb eines Geschäftszweigs maßgeblich. Darunter fällt auch eine Beteiligung von mehr als 25% der Stimmrechte. Im Zuge der Covid-Pandemie wurde diese Schwelle für

Abb. 1 • Gemeinsamkeiten und Unterschiede

Quelle: Eigene Darstellung

	Frankreich	Polen	Deutschland	Österreich	Niederlande	Schweiz
Allgemeine Genehmigungspflicht in kritischen Sektoren	Vorhanden	Vorhanden	Vorhanden	Vorhanden	Eingeschränkt vorhanden	Nicht vorhanden
Gruppeninterne Transaktionen ausgenommen	Ja	Nein	Ja, teilweise	Nein	–	–
Schwellenwerte	Ab 10%	Ab 20%	Sektorenabhängig	Sektorenabhängig	–	–
Ausnahmen für EU/EWR/EFTA	Nein, außer für den Fall des niedrigeren Schwellenwertes von 10% bzw. 25%	Ja, außer für namentlich genannte Gesellschaften	Im Grundsatz ja	Ja	Ja	–

börsennotierte Unternehmen vorübergehend, das heißt bis zum 31. Dezember 2022, auf 10% reduziert. In Deutschland gilt für besonders kritische Sektoren eine Schwelle von 10%, für Industrien außerhalb der eigentlichen Grundversorgung eine Schwelle von 20% und für alle übrigen (nicht meldepflichtigen) Industrien eine Schwelle von 25%. Auch in Österreich sind Investitionen in besonders sensiblen Bereichen bereits ab einer Beteiligung von 10% genehmigungspflichtig. Ist diese Schwelle bereits vor der Transaktion überschritten, gilt eine Folgeschwelle von 25%, respektive 50%, falls auch letztere bereits überschritten sein sollte. Bei weniger sensiblen, aber dennoch geschützten Sektoren entfällt die erste Schwelle. Auch Polen unterstellt Kontrollübernahmen in bestimmten Sektoren einer Bewilligungspflicht. Darunter fällt bereits das Erlangen einer beherrschenden Stellung. Das ist ab einer Übernahme von 20% der Anteile einer Unternehmung oder demselben Anteil der Stimmen im entscheidungsbefugten Organ, oder ab einer 40% Beteiligung am Gewinn der Fall. Zusätzlich ist auch die Verpachtung des Gesamtgeschäfts einer geschützten Unternehmung betroffen. Ausgenommen sind jedoch Investitionen in Gesellschaften, die in einem der beiden vorangehenden Jahre einen Umsatz von weniger als 10 Mio. EUR erzielten. Eine ähnliche Regelung besteht in Österreich. Dort sind Kleinstunternehmen und Start-ups ebenfalls ausgenommen.

d) Zusammenfassung

Die vorstehenden Ausführungen sollen keine abschließende Darstellung der einzelnen Investitionsschutzmaßnahmen der genannten Länder darstellen.

Vielmehr soll gezeigt werden, dass die Länder Investitionsschutzmaßnahmen, zumindest in Teilen, ähnlich umsetzen, aber doch unterschiedliche Schwerpunkte setzen. Für weitergehende Ausführungen wird auf die Beiträge zu den einzelnen Ländern verwiesen.

2. Auswirkungen auf die M&A-Praxis

Wie dargestellt, ist eine länderunabhängige Beurteilung, ob eine Transaktion von Investitionsschutzmaßnahmen betroffen sein wird, aufgrund der vielfältigen und unterschiedlichen Regelungen in einzelnen Ländern nicht möglich. Die nachfolgende Liste soll den Leser anhand einzelner Fragen jedoch für Themen sensibilisieren, die im Rahmen von Investitionsschutzkontrollverfahren von Relevanz sein können.

1. Ist das Zielunternehmen Teil einer vom Investitionsschutz betroffenen Industrie? Geschützte Industrien sind häufig: die Rüstungsindustrie, die Telekommunikation, die Energiewirtschaft, das Transportwesen, Medizinprodukte, Neuere Technologien (Robotik, Optik, Radar, Sensorik) sowie Halbleiter.
2. Wird eine Beteiligungsschwelle überschritten oder ein ausreichender Einfluss auf die Unternehmung erreicht, sodass die Investitionsschutzmechanismen greifen? Die Beteiligungsschwellen unterscheiden sich stark, sind jedoch häufig „runde“ Zahlen zwischen 10 und 50%.
3. Wo hat der Erwerber seinen Sitz? Ist der Sitz außerhalb der EU beziehungsweise des EFTA-Raums?

4. Ist meine Transaktion nach den Kriterien 1-3 (i) sicher meldepflichtig (d.h. muss ich etwas tun), (ii) bestehen Zweifel (d.h. sollte ich ggf. vorsorglich melden) oder (iii) kann ich eine Meldepflicht ausschließen und besteht lediglich das Risiko, dass die Behörde von ihrer (trotzdem bestehender) Befugnis zu prüfen später doch Gebrauch macht? Je nachdem, wie wahrscheinlich man dies erachtet, kann dann eine Vorabberedigung beantragt werden, um die Frist in Gang zu setzen, innerhalb derer die Behörde reagieren muss.
5. Könnte die Transaktion als Gefahr für die öffentliche Sicherheit, Versorgungssicherheit, Verteidigungsinteressen oder Ähnliches qualifiziert werden?
6. Wird der (unmittelbare oder mittelbare) Erwerber direkt oder indirekt von einem Drittstaat kontrolliert? Hat der Erwerber in den letzten Jahren signifikante staatliche Zuschüsse erhalten?
7. Besteht die Absicht, nach der Transaktion wesentliche Geschäftsteile aus dem Land abzuziehen?
8. Welchen Zweck verfolgt der Erwerber mit der Transaktion?

Investor erworben werden sollen, volle Aufmerksamkeit geschenkt wird, um den richtigen Weg zu beschreiben. Um alle Eventualitäten abzudecken, müssen ferner die Verträge ausreichend präzise formuliert sein, um sich im Fall einer Beschränkung, Untersagung oder auch eines nachträglichen Aufgreifens der Prüfung der Transaktion abzusichern. Es reicht in der Regel nicht, sich mit der Thematik erst ab Signing zu beschäftigen, da es zielführend sein kann, schon in einem relativ frühen Stadium den Erwerb anzuzeigen oder eine Vorabberedigung zu beantragen – auch wenn die Verträge noch nicht final verhandelt sind. In diesem Fall muss man den Erwerber als Berater nur darauf hinweisen, dass alle nachträglichen Änderungen, die man im Antrag gegebenenfalls vornehmen muss, zulasten des Erwerbers gehen.



Alexander Göbel ist Teil des Corporate/M&A Teams von Niederer Kraft Frey (NKF) in Zürich, Schweiz, und auf die Themenbereiche M&A, Venture Capital/Private Equity sowie allgemeines Gesellschaftsrecht spezialisiert. Göbel studierte Rechts- und Wirtschaftswissenschaften in Deutschland, der Schweiz und USA und ist zugelassener Rechtsanwalt in der Schweiz. Vor seinem Eintritt bei NKF in 2017 war Göbel drei Jahre Gastforscher am Berkman Center der Harvard Law School. Neben seiner beratenden Tätigkeit hat er auch ein starkes Interesse an LegalTech und agiert als LegalTech Officer von NKF. In dieser Funktion ist er u.a. im Executive Board der Swiss LegalTech Association und Präsident des LegalTech Hub Switzerland. Weiterhin ist er Teil des Executive Committee von AIJA.

In jedem Fall bleibt eine sorgfältige Einzelfallabwägung, insbesondere unter Beiziehung von Experten aus den einzelnen betroffenen Jurisdiktionen, von zentraler Bedeutung. Weiterhin ist es unabdingbar, dass dem Thema schon zu Beginn einer Transaktion, bei der Beteiligungen durch einen ausländischen

ANZEIGE



Endlich dürfen Praktikanten wieder ans Tageslicht*



* Immer auf dem neuesten Stand:

ma-review.de

IMPRESSUM

34. Jahrgang 2023

Herausgeber:

Prof. Dr. Christoph Schalast, Frankfurt School of Finance & Management
Prof. Dr. Florian Bauer, Sir Roland Smith, Chair in Strategic Management,
Lancaster University (UK)
www.ma-review.de

Redaktion:

M&A Media Services GmbH
Isabella-Alessa Bauer, Chefredakteurin
Habenschadenstr. 16, 82049 Pullach
Telefon: +49 (0) 89 74975133
redaktion@ma-review.com

Publikationsorgan:

Bundesverband M&A gem. e.V. c/o M&A Media Services GmbH
Habenschadenstr. 16, 82049 Pullach
Telefon: +49 (0) 179 448 30 63
info@bm-a.de, www.bm-a.de
Vorstandsvorsitzender: Prof. Dr.-Ing. Kai Lucks

Verlag:

M&A Media Services GmbH
Habenschadenstr. 16, 82049 Pullach
Telefon: +49 (0) 89 74975133
kontakt@ma-review.com, www.ma-review.de

Geschäftsführer: Stefan Schneider

Titelbild:

© bizvector – stock.adobe.com

Layout & Realisation:

ht.design.marketing, Schulstraße 17, 17194 Moltzow
Telefon: info@ht-design-marketing.de

Lektorat:

Magdalena Aderhold, visavis media, Bayreuth,
www.visavis-media.de

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Im Gries 6, 86179 Augsburg

Haftung und Hinweise:

Artikel, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck:

© 2023 M&A Media Services GmbH, Pullach. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der M&A Media Services GmbH ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf externen Datenträgern.

Datenschutz:

Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der M&A Media Services GmbH, ebenfalls abrufbar auf unserer Website
www.ma-review.de/datenschutz.

ISSN: 1616-0878, ZKZ 03485