

INVESTITIONSKONTROLLE

TRANSAKTIONSUNSICHERHEIT BEI UNTERNEHMENSERWERBEN DURCH AUSLÄNDISCHE INVESTOREN

Seit der Übernahme der Kuka AG durch den chinesischen Midea-Konzern wurden die Vorschriften der Investitionskontrolle mehrfach verschärft. Die nächste grundlegende Anpassung der Rechtslage ist bereits geplant und wird sich auch auf den Transaktionsmarkt auswirken.

► Politisch-strategische Zwecke von Investitionen, insbesondere durch Unionsfremde, werden seit einiger Zeit kritisch hinterfragt. So berücksichtigt auch die vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) im November 2019 veröffentlichte Industriestrategie 2030 eine Prüfung von Übernahmen aus Drittstaaten. Die neuste Änderungsverordnung des BMWi fokussiert sich nun auf die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im Technologiebereich. Die zunehmenden Beschränkungen für Inbound Investments sind nicht nur für ausländische Investoren brisant. Da sie den Kreis potenzieller Investoren einengen und die Transaktionssicherheit beeinträchtigen, müssen auch Verkäufer und deutsche Zielunternehmen mit den Entwicklungen im Außenwirtschaftsrecht vertraut sein.

Die zwei Investitionskontrollverfahren

Die Investitionskontrolle erlaubt dem BMWi, den Beteiligungserwerb an deutschen Unternehmen zu prüfen, etwa um sicherheitsrelevante Interessen der Bundesrepublik Deutschland zu schützen. Als Grundvoraussetzung für die Kontrolle muss ein ausländischer Investor als Erwerber eines deutschen Unternehmens auftreten. Das Außenwirtschaftsgesetz und die Außenwirtschaftsverordnung (AWV) kennen dabei zwei Arten von Kontrollverfahren:

Die **sektorspezifische Investitionskontrolle** mit engem Anwendungsbereich greift vor allem dann, wenn ein Ausländer mindestens 10% der Stimmrechte an einem Rüstungsunternehmen erwerben will. Das BMWi prüft dann, ob der Erwerb wesentliche Sicherheitsinteressen gefährdet. Ein solcher Erwerb ist in jedem Fall dem BMWi zu melden und ist bis zur Freigabe schwebend unwirksam sowie mit Vollzugsverbot belegt. Anders als bei der sektorübergreifenden Kontrolle gilt das auch bei Investoren aus der Europäischen Union (EU).

Die **sektorübergreifende Investitionskontrolle** gilt grundsätzlich branchenunabhängig und ist viel praxisrelevanter. Sie greift insbesondere, wenn ein ausländischer Investor aus einem Nicht-EU-Mitgliedsstaat im Rahmen eines Erwerbsvorgangs den Schwellenwert von 10% oder 25% der Stimmrechte an einer deutschen Zielgesellschaft überschreitet. Welcher der beiden Schwellenwerte Anwendung findet, hängt vor allem von der Branche ab. Ist das BMWi der Auffassung, dass eine Transaktion die öffentliche Ordnung oder Sicherheit voraussichtlich beeinträchtigt, kann das BMWi beispielsweise Auflagen erlassen oder als ultima ratio die gesamte Transaktion untersagen. Andernfalls bescheinigt das BMWi dem Erwerber auf Antrag die Unbedenklichkeit. Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich auf diese sektorübergreifende Investitionskontrolle.

Welche Branchen sind besonders relevant?

In der AWV listet der Gesetzgeber einen Katalog von besonders schützenswerten Branchen auf. Ist die Branche eines Zielunternehmens darin genannt, ist die Eröffnung eines Prüfverfahrens bereits ab dem Erwerb von 10% der Stimmrechte durch einen Unionsfremden möglich. Zudem hat der Erwerber die Transaktion dann dem BMWi zu melden.

„Ob eine Meldepflicht besteht, hängt von der Branche des Zielunternehmens ab.“

– Hansjörg Frenz, LL.M. (London), Rechtsanwalt und Partner, Menold Bezler

Darüber hinaus greifen in diesen Fällen auch Vollzugsverbote, die der juristischen Literatur zufolge bereits Auswirkungen auf die Due Diligence-Prüfung haben können. So ist es bei einem meldepflichtigen Erwerb etwa verboten, dem Erwerber

unternehmensbezogene Informationen zur Verfügung zu stellen, die sich auf Unternehmensbereiche beziehen, die die öffentliche Ordnung oder Sicherheit berühren. Ein Verstoß dagegen kann mit Freiheits- oder Geldstrafe geahndet werden. Für Unternehmen aus Branchen, die nicht in der AWV aufgelistet sind, gilt der höhere Schwellenwert von 25% der Stimmrechte. In diesen Fällen bestehen weder eine Meldepflicht noch ein Vollzugsverbot.

Für das BMWi besonders prüfrelevant sind vor allem Unternehmen, die kritische Infrastrukturen betreiben (zum Beispiel Energienetze) oder hierfür branchenspezifische Software entwickeln. Vor diesem Hintergrund scheiterte der Erwerb der 50Hertz Transmission GmbH durch einen chinesischen Investor. Darüber hinaus sind bestimmte Medienunternehmen wie Betreiber von TV-Sendern erfasst. Im Zuge der „Corona-Novelle“ im Jahr 2020 wurden zudem Unternehmen der Medizinbranche wie Entwickler und Hersteller von Impfstoffen oder persönlicher Schutzausrüstung als besonders sicherheitsrelevant eingestuft.

Weitere Verschärfungen hinsichtlich von Schlüsseltechnologien

Zurzeit plant die Bundesregierung den Katalog der Fallgruppen der sektorübergreifenden Prüfung von elf auf fast 30 auszuweiten. Im Referentenentwurf sind auch Entwickler bzw. Hersteller bestimmter Fahrzeuge mit automatisierten oder autonomen Fahr- oder Navigationsfunktionen erfasst. Dies dürfte auf zahlreiche deutsche Automobilhersteller und -zulieferer zutreffen. Ferner sollen künftig insbesondere Entwickler bzw. Hersteller bestimmter IT-Produkte, Industrieroboter, mikro- oder nanoelektronischer Schaltungen, Smart-Meter-Gateways sowie Unternehmen, die auf bestimmten Gebieten der künstlichen Intelligenz, der Quantenmechanik, additiver Fertigungsverfahren oder von Datennetzen tätig oder von grundlegender Bedeutung für die Nahrungsmittelsicherheit sind, der Meldepflicht und abgesenkten Prüfeintrittsschwelle unterliegen.

„Auch der Verkauf von Schlüsseltechnologien ins Ausland kann die öffentliche Ordnung oder Sicherheit beeinträchtigen.“

– Jan Nehring-Köppel, Rechtsanwalt, Menold Bezler

Hintergrund der geplanten Verschärfung der Fallgruppen ist die seit letztem Jahr geltende Screening-Verordnung der Europäischen Kommission, die bereits bestimmte Schlüsseltechnologien als prüfrelevant ansieht. Die AWV soll jetzt mit einem höheren Konkretisierungsgrad nachziehen. Die Fallgruppen sind nicht abschließend. Unternehmen – insbesondere an der Schnittstelle zu den Fallgruppen – werden auch künftig

gegebenenfalls vorsorglich eine Unbedenklichkeitsbescheinigung beantragen. Dies umso mehr, als ein Prüfverfahren sonst erst ausgeschlossen ist, wenn fünf Jahre seit Abschluss des Kaufvertrags vergangen sind.

Zudem plant der Gesetzgeber, bei der sektorübergreifenden Investitionskontrolle die Unbedenklichkeitsbescheinigung für meldepflichtige Transaktionen abzuschaffen. An deren Stelle soll eine Freigabe treten. Diese Systematik knüpft am bereits bestehenden Vollzugsverbot an und ist mit der Freigabeentscheidung im Rahmen der sektorspezifischen Investitionskontrolle vergleichbar. Als Konsequenz ist der Vollzug einer meldepflichtigen Transaktion verboten, bis das BMWi den Vorgang freigibt. Daneben finden sich im Referentenentwurf auch konkretisierende Regelungen, etwa um weitere Erwerbsstatbestände zu bestimmen. Ferner soll das Zusammenwirken zweier Investoren aufgrund einer Stimmrechtsvereinbarung widerlegbar vermutet werden, wenn die Investoren von derselben drittstaatlichen Regierung kontrolliert werden. Das könnte beispielsweise für die große Anzahl chinesischer Staatsunternehmen relevant werden.

Fazit

Die geplante Einführung neuer Fallgruppen in der AWV erweitert den Anwendungsbereich der Investitionskontrolle sowie die Meldepflichten und Vollzugsbeschränkungen bei grenzüberschreitenden Transaktionen. Dadurch wird die Anzahl der vom BMWi zu prüfenden Transaktionen steigen. Im Zusammenhang mit einem Prüfverfahren sind Fristen, Handlungspflichten und strafbewehrte Vollzugsverbote zu beachten, von deren Einhaltung der Erfolg der gesamten Transaktion abhängen kann.

DIE AUTOREN

Hansjörg Frenz, LL.M. (London) ist Rechtsanwalt und Partner bei Menold Bezler in Stuttgart. Er berät Mandanten im Gesellschaftsrecht, bei (internationalen) M&A-Transaktionen und bei Umstrukturierungen.
hansjoerg.frenz@menoldbezler.de



Jan Nehring-Köppel ist Rechtsanwalt bei Menold Bezler in Stuttgart. Er berät Mandanten schwerpunktmäßig im Gesellschaftsrecht, bei M&A-Transaktionen und bei Umstrukturierungen. Darüber hinaus promoviert er zum Thema der außenwirtschaftsrechtlichen Investitionskontrolle.



jan.nehring-koeppl@menoldbezler.de
www.menoldbezler.de