

AUFSÄTZE

1

Das Außenwirtschaftsrecht im M&A-Kontext - ein reales Hindernis für internationale Unternehmenstransaktionen?

von Dr. Stefan Glasmacher, RA, Mayer Brown LLP, Düsseldorf & Frankfurt am Main, Inga Valerie Rupp, Wissenschaftliche Mitarbeiterin

A. Einleitung

Im Hinblick auf den Drang ausländischer Investoren, insbesondere aus dem asiatischen Raum, auf den deutschen und europäischen Markt wird die Außenwirtschaftskontrolle auf nationaler sowie europäischer Ebene ein immer wichtigeres Thema für das M&A-Geschäft. Auch wenn die EU-Kommission und Deutschland Ausländische Direktinvestitionen (ADI) grundsätzlich weiterhin willkommen heißen, wurde der gesetzliche Rahmen verschärft und nun von der Exekutive rigoros angewandt, um einen sog. „Ausverkauf unserer Schlüsseltechnologien“ zu verhindern. Zum ersten Mal in Deutschland scheiterte 2018 eine anvisierte Transaktion an der mangelnden außenwirtschaftlichen Freigabe (Leifeld Metal Spinning AG). Im M&A-Kontext ist das Außenwirtschaftsrecht daher zu einer validen Größe geworden und läuft oftmals in enger Abstimmung mit seinem kartellrechtlichen Pendant. Neuregelungen gab es zuletzt auf nationaler Ebene, und am Horizont steht das Inkrafttreten einer europäischen Verordnung, die den europäischen Flickenteppich im Außenwirtschaftsrecht vereinheitlichen soll.

B. Die Rechtslage auf nationaler und europäischer Ebene

I. Nationale Ebene - AWG und AWV im stetigen Wandel

Die Außenwirtschaftsverordnung (AWV) und das Außenwirtschaftsgesetz (AWG) bilden den regulatorischen Rahmen für restriktive Maßnahmen, einschließlich Untersagungen in Bezug auf ADI, soweit die öffentliche Sicherheit oder Ordnung in Deutschland gefährdet wird. In den letzten Jahren wurden diese regulatorischen Rahmenbedingungen für ADI stetig verschärft. Die Änderungen der AWV durch die neunte Verordnung zur Änderung der AWV vom 18.07.2017 und die zwölfte Verord-

nung zur Änderung der AWV vom 29.12.2018 waren dabei die bislang wirkungsvollsten und tiefgreifendsten auf dem Gebiet der Kontrolle der ADI. Die neunte Änderungsverordnung verschärfte den Prüfmechanismus und stellte Industrien heraus, die der deutsche Gesetzgeber als besonders schützenswert ansieht. Die zwölfte Änderungsverordnung hat die Prüfschwelle, ab welcher das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) eingreifen und eine Prüfung durchführen darf, für diese Industrien von 25% auf 10% herabgesetzt¹. Dabei sind zwei Prüfverfahren grundsätzlich zu unterscheiden: die sektorspezifische und die sektorübergreifende Prüfung.

1. Sektorübergreifende Prüfung der §§ 55-59 AWV

Die Regelungen der sektorübergreifenden Prüfung in den §§ 55-59 AWV betreffen alle Industrien. Der Prüfung unterfallen alle Unternehmenskäufe durch Unionsfremde, bei denen mindestens 10% bzw. 25% aller Stimmrechte eines in Deutschland ansässigen Unternehmens durch einen unionsfremden Investor erworben werden. Grundsätzlich wird nicht an bestimmte Tätigkeitsfelder des Zielunternehmens angeknüpft, allerdings ist für die Prüfschwelle von 10% bzw. 25% entscheidend, ob das inländische Unternehmen eine kritische Infrastruktur im Sinne des Gesetzes über das Bundesamt für Sicherheit der Informationstechnik betreibt oder andere besonders sicherheitsrelevante Leistungen i.S.d. §§ 55 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1-59 AWV erbringt. Diese sensiblen Bereiche umfassen u.a.²: Betreiber einer kritischen Infrastruktur in den Sektoren Energie, Wasser, Ernährung, Informationstechnik und Telekommunikation, Gesundheit, Finanz- und Versicherungswesen, Transport und Verkehr, Softwareunternehmen sowie – unter bestimmten Voraussetzungen – Unternehmen der Medienwirtschaft. Liegt ein „Regelbeispiel“ vor, ist die Wahrscheinlichkeit einer Prüfung erhöht. Ein weiterer wichtiger Indikator sind die Herkunft und Struktur (staatsnah?) des Käufers. Zielunternehmen und Herkunft des Käufers sind die entscheidenden Parameter zur Analyse der außenwirtschaftsrechtlichen Relevanz einer Transaktion.

Im Rahmen der sektorübergreifenden Prüfung besteht ein zweiphasiges Prüfverfahren. Während in Phase 1 kursorisch geprüft wird, ob es einer tieferen Analyse bedarf, besteht Phase 2 aus dieser tieferen Analyse der Transaktion. Erst am Ende von Phase 2 kann das BMWi Maßnahmen, in-

klusive Untersagungen, treffen. Generell sind keine Genehmigungspflicht und kein Vollzugsverbot vorgesehen. Allerdings besteht eine schriftliche Meldepflicht bei einem Erwerb, durch den der Investor mindestens 10% der Stimmrechte an dem Zielunternehmen erlangt, das in einem der Regelbeispiele operiert. Für das Eingreifen besteht eine Frist von drei Monaten nach Kenntniserlangung über den Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags. Frühzeitige Rechtssicherheit kann ein Erwerber dadurch erlangen, dass er beim BMWi eine Unbedenklichkeitsbescheinigung gemäß § 58 AWW beantragt. Erteilt das BMWi die Unbedenklichkeitsbescheinigung oder bleibt mehr als zwei Monate untätig, kann die Transaktion ohne Risiko vollzogen werden. Allerdings sind auch Fälle bekannt, in denen das BMWi die Unbedenklichkeitsbescheinigung nachträglich in Frage gestellt hat (Aixtron)³.

Kommt es in Phase 2 zu einer tieferen Analyse der Transaktion ist der Erwerber verpflichtet, alle vom BMWi angeforderten Unterlagen einzureichen, was insbesondere deshalb aufwendig sein kann, weil Transaktionsunterlagen ins Deutsche übersetzt werden müssen. Nach Eingang der Unterlagen hat das BMWi vier Monate Zeit, den Erwerb zu untersagen oder Anordnungen zu erlassen, um die öffentliche Sicherheit oder Ordnung zu gewährleisten. In beiden Fällen ist die Zustimmung der Bundesregierung erforderlich. Implizit ist nun auch ein Verhandlungsmechanismus der Kaufvertragsparteien mit dem BMWi vorgesehen. Für Unternehmen ist es wichtig, die langen Aufgreif- und Untersagungsfristen der Investitionsprüfung im Rahmen ihrer Transaktionsplanung zu berücksichtigen.

2. Sektorspezifische Prüfung der §§ 60-62 AWW

Die Vorschriften bezüglich der sektorspezifischen Prüfung der §§ 60-62 AWW beziehen sich auf Zielunternehmen, die in besonders sicherheitssensiblen Bereichen wie Wehrtechnik und Verteidigung tätig sind. Restriktive Regelungen und Handhabung der Exekutive sind hier schon aus der Vergangenheit bekannt. Der Prüfung unterfallen alle Unternehmenskäufe im Bereich der in § 60 Abs. 1 AWW aufgezählten Tätigkeitsfelder, bei denen mindestens 10% aller Stimmrechtsanteile von EU- und Nicht-EU-Ausländern erworben werden. Im Rahmen der sektorspezifischen Prüfung besteht sowohl eine Meldepflicht seitens des Erwerbers als auch eine Genehmigungs- bzw. Freigabe-

pflicht seitens des BMWi. Die Freigabe gilt als erteilt, wenn das BMWi nicht innerhalb der dreimonatigen Einleitungsfrist nach Eingang der Meldung ein Prüfverfahren einleitet. Nach Eingang der vollständigen Unterlagen hat das BMWi drei Monate Zeit, den Erwerb zu untersagen oder Anordnungen zu erlassen. Auch hier ist das Timing für die Transaktion entscheidend.

II. Europäische Ebene - neuer Spieler auf dem Feld des Außenwirtschaftsrechts

Die Bestrebungen einer Investitionsprüfung auf europäischer Ebene haben am 10.09.2017 mit einem Verordnungsvorschlag der europäischen Kommission begonnen, welcher am 19.03.2019 in der Verordnung (EU) 2019/452 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen aufgegangen ist. Die neue Verordnung ist am 08.04.2019 in Kraft getreten und entfaltet ab dem 11.10.2020 Wirkung.

Die Verordnung gibt einen rechtlichen Rahmen zur Investitionsprüfung vor, der von den Mitgliedstaaten auszufüllen ist. Es wurde ein Kooperationsmechanismus geschaffen, der es den Mitgliedstaaten und der europäischen Kommission ermöglicht, Informationen und Bedenken im Zusammenhang mit spezifischen Investitionen auszutauschen. Den Mitgliedstaaten wird durch die Verordnung zudem die Pflicht auferlegt, der Kommission jährlich Bericht über die im Inland getätigten Investitionen zu erstatten. Die endgültige Entscheidung über das „Ob“ und „Wie“ einer Investitionsprüfung, ebenso wie die Entscheidung darüber, ob überhaupt ein Prüfmechanismus implementiert wird, obliegt weiterhin allein den Mitgliedstaaten⁴. Sollte ein Prüfmechanismus bestehen, müssen die Mitgliedstaaten allerdings sicherstellen, dass dieser transparent und nicht diskriminierend ist. Daher bleibt abzuwarten, welche Änderungen diese Verordnung im Transaktionsgeschäft tatsächlich hervorrufen wird. Sie wird zwar den Prozess der Vereinheitlichung des Rechtsrahmens hinsichtlich ADI vorantreiben. Sie wird aber insbesondere liberale Staaten nicht dazu zwingen, einen solchen Rahmen zu errichten (Erwägungsgrund 8 der Verordnung). Auch das Mitspracherecht der übrigen Mitgliedstaaten sowie der Kommission ist nicht ausgeprägt. Vor diesem Hintergrund bleibt der nationale Spielraum weit und unterschiedliche Auffassungen in einem ohnehin schon politisch durchsetzten Prozess werden weiterhin blühen.

C. Auswirkungen für die Praxis

Das Außenwirtschaftsrecht ist in der Transaktionspraxis angekommen. Dies wird wohl niemand bestreiten wollen. Bei einem potentiell unionsfremden Käufer werden zumindest oberflächlich die außenwirtschaftlichen Vorschriften zu untersuchen sein. Behördenfreundliche Überarbeitungen der AWW, insbesondere die Verlängerung von Prüffristen sowie die Herabsetzung der Prüfschwelle, sind die gesetzgeberischen Initialzündungen für eine restriktive Handhabung in der Praxis. Vor allem die Fristverlängerungen erhöhen die Unsicherheiten in Bezug auf den Vollzug einer Transaktion. In außenwirtschaftlich sensiblen Sachverhalten müssen Käufer und Verkäufer künftig mehr Zeit zwischen Vertragsabschluss und Vollzug einplanen, was gerade in Auktionsverfahren für AWW-relevante Bieter unter dem Stichwort „Transaktionssicherheit“ zu einem echten Nachteil werden kann. Zudem deutet die Senkung des Schwellenwerts darauf hin, dass zukünftig noch mehr Transaktionen der außenwirtschaftlichen Kontrolle unterliegen werden, obgleich diese Änderung in Zusammenhang mit einem Einzelfall (50 Hertz) steht. Bei diesem hätte sich die Bundesregierung ein formelles Prüfrecht gewünscht, konnte davon aber nicht Gebrauch machen, weil die Schwelle von 25% nicht erreicht wurde, was sie zu der anschließenden Herabsetzung des Schwellenwertes veranlasste.

Die neue EU-Verordnung und deren Kooperationsmechanismus werden sich vor allem in zweierlei Hinsicht auf die Praxis auswirken: Erstens werden Investitionsprüfungen länger dauern als bisher. Zwar obliegt die endgültige Entscheidung den Mitgliedstaaten, sie sind aber dazu verpflichtet, der Kommission und den übrigen Mitgliedstaaten alle ADI, die einer Überprüfung unterzogen werden, mitzuteilen und deren Ersuchen nach mehr Informationen nachzukommen. Zudem müssen Kommentare der Mitgliedstaaten und Stellungnahmen der Kommission in angemessener Weise berücksichtigt werden (was nach einem stumpfen Schwert klingt, aber Zeit kostet). Zweitens wird durch den Kooperationsmechanismus das Risiko der Preisgabe von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen erhöht. In einem vertraulichen Transaktionsverfahren ist das zumindest ein potentieller Risikofaktor, der aber bereits aus anderen europäischen Kooperationsmechanismen bekannt ist. Timing und Kommunikation gegenüber den Behörden werden zu einem noch wichtigeren Punkt für den Vollzug einer Transaktion wer-

den. Dabei ist – ähnlich wie im Kartellrecht – die einheitliche Kommunikation gegenüber den verschiedenen nationalen außenwirtschaftlichen Behörden wichtig, aber ebenso auch gegenüber den verschiedenen Sachbehörden, beispielsweise dem Bundeskartellamt und BMWi.

D. Literaturempfehlungen

Annweiler, Die Auswirkungen der AWW-Novelle auf Unternehmenstransaktionen, NZG 2019, 528.

Flaßhoff/Glasmacher, Wankende Verwaltungsakte im Außenwirtschaftsrecht bei Unternehmenskäufen, NZG 2017, 489.

Lippert, Investitionskontrolle reloaded – Auswirkungen der neuen EU-Verordnung zur Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen, BB 2019, 1538.

¹ Schladebach/Becker, NVwZ 2019, 1076, 1077.

² Vgl. auch die Verordnung zur Bestimmung Kritischer Infrastrukturen nach dem BSI-Gesetz in der Fassung vom 21.06.2017.

³ Flaßhoff/Glasmacher, NZG 2017, 489 f.

⁴ Lippert, BB 2019, 1538, 1540.

2

Die Neuregelungen des Deutschen Corporate Governance Kodex 2019 im Überblick (Teil 2)

von Günter Friedel, RA, Volker Betz, beide Industrie- und Handelskammer zu Düsseldorf

A. Einleitung

Nachdem im ersten Teil des Beitrags¹ die neue Struktur des DCGK vorgestellt und die Neuerungen bezüglich der Aufsichtsräte skizziert worden sind, sollen nunmehr die neue Struktur der Vorstandsvergütung und sonstige Änderungen behandelt werden.

Hinweis: Die Gliederung wird – um die Einheitlichkeit der Serie zu wahren – beibehalten und wird fortgesetzt.