

## AUFSÄTZE

1

### Verschärfungen des Außenwirtschaftsrechts am Horizont - Auswirkungen auf M&A-Transaktionen

von Dr. Stefan Glasmacher, RA, Mayer Brown LLP, Düsseldorf

#### A. Einleitung

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie („BMWi“) legt einen Referentenentwurf zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes („Referentenentwurf“) vor, der von einem Papier „Stärkung des nationalen Investitionsprüfungsrechts“ („Papier“) begleitet wird. Alles deutet darauf hin: Es wird enger werden für M&A-Transaktionen mit einem außenwirtschaftlichen Bezug. In einem zweistufigen Verfahren soll zunächst das Außenwirtschaftsgesetz (AWG) und dann die Außenwirtschaftsverordnung (AWV) verschärft werden. Dieser Beitrag nimmt die Änderungen und die Auswirkungen auf die M&A-Praxis in den Blick.

#### B. Die Rechtslage

##### I. Überblick der Änderungen an AWG und AWV

Es gibt wichtigere Rechtsgebiete für die M&A-Praxis als das Außenwirtschaftsrecht. Aber es gibt wohl kaum ein für die M&A-Praxis relevantes Rechtsgebiet, das sich in den letzten Jahren so oft und so stark gewandelt hat, so dass es von einem reinen Nischendasein in der Wirklichkeit angekommen ist. Diese Entwicklung wird durch den Referentenentwurf fortgeschrieben, aber nicht abgeschlossen, denn weitere Änderungen durch den nationalen, aber vor allem auch den europäischen Normgeber, sind auch zukünftig zu erwarten. Der aktuelle Referentenentwurf nimmt die europäische Normsetzung zum Anlass, höhere Hürden für ausländische Direktinvestitionen zu etablieren und die europäischen Vorgaben, insbesondere zum Abstimmungsmechanismus zwischen den Mitgliedstaaten, umzusetzen.

##### II. Überblick über die aktuelle Rechtslage

Das Außenwirtschaftsrecht kennt zwei Formen der Prüfung ausländischer Direktinvestitionen, die

nach Deutschland fließen: die (i) sektorspezifische und (ii) sektorübergreifende Prüfung.<sup>1</sup> Während die sektorspezifische Prüfung sich auf Zielunternehmen sicherheitssensibler Bereiche wie Wehrtechnik und Verteidigung konzentriert und schon seit geraumer Zeit einen engen Maßstab für solche Unternehmenstransaktionen anlegt, näherte sich die sektorübergreifende Prüfung, welche Unternehmenstransaktionen aller Art in den Blick nimmt, ihrem Instrumentarium zunehmend an. In den letzten Novellen der AWV kristallisierte sich zunehmend ein klareres Bild für die sektorübergreifende Prüfung heraus. Der Prüfung unterfallen alle Unternehmenskäufe durch Unionsfremde, bei denen mindestens 10% bzw. 25% aller Stimmrechte eines in Deutschland ansässigen Unternehmens durch einen unionsfremden Käufer 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 i.S.d. Gesetzes über das Bundesamt für Sicherheit der Informationstechnik betreibt oder andere besonders sicherheitsrelevante Leistungen i.S.d. § 55 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1-6 AWV erbringt. Für diese Bereiche ist schon jetzt eine Meldepflicht vorgesehen. Sensible Bereiche sind u.a. 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. Dieses Prüfinstrumentarium und dessen Voraussetzungen möchte der Gesetzgeber nun noch „prüferfreundlicher“ gestalten.

##### III. Nationale Verschärfungen des Außenwirtschaftsrechts

Dazu legen sowohl der Referentenentwurf wie auch das Papier konkrete Maßnahmen vor, welche die sektorübergreifende noch näher an die - vor allem auf die Wehrtechnik und Verteidigung konzentrierte - sektorspezifische Prüfung heranführen, was die Frage nach einer qualitativen Vergleichbarkeit virulent werden lässt. Im Einzelnen umfassen die anvisierten Änderungen:

Der materielle Prüfungsmaßstab soll geändert werden. Während bisher eine „Gefährdung der öffentlichen Sicherheit und Ordnung der Bundesrepublik Deutschland“ gegeben sein musste, soll zukünftig eine „voraussichtliche Beeinträchtigung“

genügen. Damit möchte der Gesetzgeber der vorausschauenden Betrachtungsweise und einer Herabsetzung der Eingriffsschwelle Rechnung tragen, muss aber selbst einräumen, dass der Begriff durch EuGH-Rechtsprechung determiniert ist. Gleichzeitig will er in der „dynamischen Auslegung“ dieses Begriffs ein Einfallstor für die engeren Voraussetzungen sehen.<sup>2</sup>

Zudem bezieht der erweiterte Prüfungsmaßstab auch die öffentliche Ordnung und Sicherheit eines anderen EU-Mitgliedstaates und die Auswirkungen auf Projekte oder Programme von Unionsinteresse mit ein. Dies geschieht im Rahmen eines Konsultationsmechanismus durch angemessene Berücksichtigung von Kommentaren und Stellungnahmen anderer EU-Mitgliedstaaten bzw. der Kommission.<sup>3</sup>

Großes Interesse dürfte auch die Sperre des Erwerbsvollzugs hervorrufen. Während faktisch außenwirtschaftlich sensible Unternehmenstransaktionen auch bislang (aufgrund nicht unerheblicher Rückabwicklungsprobleme) nicht vollzogen wurden, dürfen künftig alle meldepflichtigen, i.e. Betreiber kritischer Infrastrukturen, Akquisitionen erst nach Freigabe vollzogen werden. Denn laut Gesetzgeber ist auch für solche Transaktionen eine weitere Risikominimierung angezeigt.<sup>4</sup>

In einem zweiten Schritt sollen laut Papier Änderungen an der AWW folgen. Im Vordergrund steht hier die Klarstellung und Erweiterung des Katalogs der kritischen Infrastruktur. Diese soll ergänzt werden um die Bereiche Künstliche Intelligenz, Robotik, Halbleiter, Bio- und Quantentechnologie. Interessant wird diese Erweiterung vor allem vor dem Hintergrund der bereits besprochenen Änderungen: Transaktionen in den alten und neuen Bereichen kritischer Infrastruktur unterliegen einer Meldepflicht, Eintrittsschwelle in die Prüfung i.H.v. 10% der Anteile und Vollzugssperre. In der Summe können sie zu erheblichen Auswirkungen auf die Transaktionssicherheit führen.

#### **IV. Europarechtlich indizierte Änderungen**

Signifikante Änderungen des Außenwirtschaftsrechts kommen von der europäischen Ebene durch die EU-Screening-Verordnung<sup>5</sup>, die am 11.04.2019 in Kraft getreten ist. Die europäische Verordnung überlagert die nationalen Regime, ist aber wenig invasiv und mehr als Kooperationsmechanismus und Informationsaustausch ausge-

staltet.<sup>6</sup> So wird es auch zukünftig an den einzelnen Mitgliedstaaten bleiben, ausländische Direktinvestitionen einer Prüfung zu unterziehen; jedoch wird die Informationsbasis breiter werden: Die EU-Screening-Verordnung sieht einen Rahmen zur Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Europäischen Union vor. Die Verordnung stellt exemplarisch dar, welche Kriterien zu einer voraussichtlichen Beeinträchtigung der öffentlichen Sicherheit und Ordnung führen können und fügt sich damit unter die neue nationale Terminologie ein. Dabei gibt sie Kriterien vor, die im nationalen Recht bisher „unausgesprochen“, aber faktisch vorgegeben waren. Zunächst wird dabei das Zielunternehmen, dessen Branche, Innovationskraft und Signifikanz betrachtet. Diese erste Prüfsäule steht neben einer weiteren großen, welche die Herkunft des Investors betrachtet. Auch dort wurden Kriterien formuliert, die auch schon bisher faktisch eine wichtige Rolle gespielt haben: Staatsnähe, Gesellschafterstruktur und Vision des Investors. Lagen diese Kriterien gepaart mit einer hohen Innovationskraft des Zielunternehmens vor, waren auch schon nach aktueller Rechtslage vertiefte Prüfungen durch das BMWi zu erwarten. Die EU-Screening-Verordnung überführt die Kriterien in ein normatives Gewand. Zur praktischen Umsetzung wurde die nationale Kontaktstelle beim BMWi angesiedelt.

Die europäische Initiative reicht aber bei weitem nicht aus, die verschiedenen nationalen Regime zu vereinheitlichen. Vielmehr werden die Regime durch sie moderiert. Nationale Stellungnahmen sind von dem entscheidenden Mitgliedstaat zu berücksichtigen und auch die Rolle der Kommission beschränkt sich eher auf eine kommentierende und zwischen den Mitgliedstaaten moderierende.<sup>7</sup> Daher gibt es bereits auf europäischer Ebene Stimmen, die weitere Regelungen fordern, was mit Berufung auf die jüngsten Änderungen von der Mehrheit zurückgewiesen wird.

#### **C. Auswirkungen für die Praxis**

Jeder Verschärfung des Außenwirtschaftsrechts in den letzten Jahren wurde der Disclaimer vorangestellt, dass Investitionen in Deutschland mehr als willkommen sind. Verschärfungen des Regimes senden aber nun mal eine andere Botschaft und es wird sich zeigen, wie stark die Administrative das Außenwirtschaftsrecht zur Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen einsetzen wird. Aus der Gesetzesbegründung lässt sich jedoch erkennen, dass der administrative Aufwand durch eu-

ropäische Kooperation und tiefere Prüfungen steigen wird.<sup>8</sup>

Die gesetzliche Auffächerung des außenwirtschaftlichen Prüfungsinstrumentariums in eine sektorspezifische und eine sektorübergreifende Prüfung stimmt nur noch bedingt. Durch den Referentenentwurf und das Papier wird klar, dass die sektorübergreifende Prüfung präziserweise in eine Prüfung „allgemeiner“ und „meldepflichtiger“ Unternehmenserwerbe unterteilt werden müsste, denn für die meldepflichtigen oder „besonders sensiblen“ Bereiche des Regelbeispielkatalogs wird ein zwischen der sektorspezifischen und allgemeinen sektorübergreifenden Prüfung stehendes Regime etabliert, das sich aus Elementen beider Prüferegime nährt. Die besonders sensiblen Bereiche des Katalogs der sektorübergreifenden Prüfung werden künftig deutlich tiefer kontrolliert werden als allgemein-sektorübergreifende Projekte. Dies liegt vor allem an der Meldepflicht und dem Vollzugsverbot, das nur in diesem Bereich geht.

Diese Entwicklung wird bei einschlägigen Transaktionen die Transaktionssicherheit weiter verringern, zu mehr Anmeldungen und Prüfungen führen.<sup>9</sup> Während die Parteien in letzter Zeit bereits zunehmend „aus Vorsicht“ Anmeldungen nach dem Außenwirtschaftsrecht vornehmen und auch den Vollzug bis zur Freigabe aussetzen, wird diese Entwicklung in Zukunft weiter zunehmen. Es wird noch genauer hinzuschauen sein, ob die Transaktion im Bereich der sektorübergreifenden Prüfung einen besonders sensiblen Bereich des Regelbeispielkatalogs betrifft. Ob andererseits allgemeine Bereiche, die nicht den Regelbeispielen unterfallen, weniger streng geprüft werden, bleibt abzuwarten. Jedenfalls wird das Außenwirtschaftsrecht künftig auf drei, statt der bislang zwei Füßen stehen, und Transaktionen im Bereich der Regelbeispiele können zeit- und prüfintensiv werden.

## D. Literaturempfehlungen

Schladebach/Becker, Die Verschärfung der Investitionskontrolle im deutschen und europäischen Außenwirtschaftsrecht, NVwZ 2019, 1076.

Weitnauer, Die AWW-Investitionsprüfung bei M&A Transaktionen, GWR 2019, 81.

Referentenentwurf, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Bear-

beitungsstand: 30.01.2020, S. 13, abrufbar unter: [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?__blob=publicationFile&v=6)

[\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?__blob=publicationFile&v=6), zuletzt abgerufen am 28.02.2020.

<sup>1</sup> Weitnauer, GWR 2019, 81, 82.

<sup>2</sup> Referentenentwurf, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Bearbeitungsstand: 30.01.2020, S. 13, abrufbar unter: [https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/erstes-gesetz-zur-aenderung-des-aussenwirtschaftsgesetzes.pdf?__blob=publicationFile&v=6), zuletzt abgerufen am 28.02.2020.

<sup>3</sup> Referentenentwurf, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Bearbeitungsstand: 30.01.2020, S. 13.

<sup>4</sup> Referentenentwurf, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Bearbeitungsstand: 30.01.2020, S. 14.

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2019/452 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.03.2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union.

<sup>6</sup> Schladebach/Becker, NVwZ 2019, 1076, 1079.

<sup>7</sup> Hilf in: Eilers u.a., Private Equity, Kap. I Nr. 7 Rn. 14.

<sup>8</sup> Vgl. bspw. Referentenentwurf, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Erstes Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes, Bearbeitungsstand: 30.01.2020, S. 3.

<sup>9</sup> Annweiler, NZG 2019, 528, 531.

## Das chinesische Sozialkreditsystem und seine Auswirkungen auf ausländische Unternehmen in China

von Dr. Yuan Shen, Attorney-at-Law (China), Eva König, MBA, Sinologin und Betriebswirtin, beide Luther Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, Köln