

IW-Kurzbericht 11/2019

Neues Screening für Firmenübernahmen in der EU: Richtig und wichtig

Jürgen Matthes / Aljoscha Nau

Das EU-Parlament hat am 14. Februar über eine neue EU-Regulierung zum Screening von Unternehmensübernahmen durch außereuropäische Investoren abgestimmt. Damit wird nicht nur ein Koordinationsmechanismus mit Informationsaustausch zwischen den Mitgliedstaaten geschaffen, um mehr Transparenz in das Übernahmegeschehen in Europa zu bringen. Vor allem erlaubt die EU es den Mitgliedstaaten zu Recht, die Kapitalverkehrsfreiheit gegenüber gewissen ausländischen Investoren bei Bedarf leichter einzuschränken, indem sie die Ausnahmeklausel der nationalen Sicherheit breiter interpretierbar macht. Die Mitgliedstaaten sollten mit diesen neuen Möglichkeiten allerdings sorgsam umgehen, um ausländische Investoren nicht zu verschrecken.

Ausgangslage

In Deutschland und Europa wird zunehmend kritisch über die gestiegene Übernahmehäufigkeit durch Investoren aus China und anderen Drittstaaten diskutiert. Dabei besteht nicht nur die Sorge, dass der chinesische Staat indirekt Einfluss auf kritische Infrastrukturen wie etwa das Strom- oder 5G-Netz nimmt. Als problematisch wird auch erachtet, dass die Übernahmehäufigkeit Teil der industriepolitischen China-2025-Strategie ist, mit der

das Land zum Technologieführer in vielen deutschen Kernbranchen werden will. In diesem Zusammenhang werden zum einen direkte und indirekte Subventionen des chinesischen Staates an chinesische Investoren kritisch gesehen. Zum anderen richtet sich die Übernahmehäufigkeit in Europa gezielt auf die Zielbranchen der chinesischen Industriepolitik (Jungbluth, 2018). Hinter diesen Übernahmen scheint daher teilweise das Motiv zu stehen, über einen forcierten Technologietransfer von Spitzeninnovationen schneller technologisch aufholen zu können. Es stellt sich jedoch die Frage, ob es die Innovations- und Wandlungsfähigkeit der deutschen und europäischen Volkswirtschaften nicht überfordern würde, wenn auf diese Weise in den europäischen Kernbranchen die Innovationskonkurrenz durch China sehr rasch zunehmen würde (Matthes, 2016).

Bislang liegt mit Blick auf das konkrete Übernahmegeschehen in Europa noch vieles im Dunkeln, auch weil darüber nur wenig Austausch zwischen den EU-Ländern stattfindet. Nur 14 der 28 EU-Mitgliedstaaten haben Screening-Mechanismen zur Überprüfung bis hin zur Untersagung, die sich vereinzelt aber nur auf einzelne Sektoren beziehen (EPRS, 2019). Einige andere Mitgliedstaaten fühlen sich offenbar so angewiesen auf ausländische Investitionen, dass sie auf jegliche nennenswerte Prüfung verzichten, obwohl längerfristige strategische

Nachteile nicht in jedem Fall auszuschließen sind. Dabei ist es theoretisch auch denkbar, dass eine Übernahme in einem nicht prüfenden Mitgliedsland die Interessen eines anderen Mitgliedstaates beeinträchtigt.

Es besteht zudem die Sorge, dass die EU-Regeln den Handlungsspielraum zu stark einschränken. Mitgliedstaaten sind bislang die Hände gebunden, falls sie einer Akquisition durch China etwas entgegensetzen wollen, bei der staatliche Subventionen im Spiel sind oder ein forciertes Technologietransfer befürchtet wird. Denn in der EU gilt die Kapitalverkehrsfreiheit auch für Drittstaaten. Ausnahmen davon sind eng begrenzt. Sie sind zum Beispiel dann möglich, falls „öffentliche Ordnung oder Sicherheit“ (hier im Weiteren: nationale Sicherheit) betroffen sind. Diese Klausel ist bisher sehr eng ausgelegt worden, sodass sie nicht für subventionierte Übernahmen oder forcierten Technologietransfer gilt, falls nicht Bereiche der nationalen Sicherheit direkt betroffen sind.

Neuer EU-Regulierungsvorschlag

Vor diesem Hintergrund hatten vor allem Deutschland, Frankreich und Italien Brüssel ab Anfang 2017 dazu gedrängt, sich dieses Themas anzunehmen. Seitdem ging der **politische Prozess** recht zügig voran. So legte die Europäische Kommission im September 2017 einen Regulierungsvorschlag zum Screening von außereuropäischen Investitionen vor. Dieser Vorschlag stieß zwar unter manchen Mitgliedstaaten auf Zurückhaltung, weil sie ihre Entscheidungssouveränität gefährdet sehen, Protektionismus fürchten oder ausländische Investoren nicht abschrecken wollen. Doch der Kommissionsvorschlag wurde im sogenannten Trilogverfahren mit dem Rat der Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament (EP) weiterentwickelt und liegt nach einer Einigung im Trilog am 20. November 2018 nun dem EP-Plenum zur abschließenden Abstimmung vor. Doch erst 18 Monate nach der finalen Zustimmung auch des Rates soll die neue Regulierung in Kraft treten. Diese Verzögerung erscheint unnötig lang.

Der (vorläufige) Regulierungstext belässt die **Verantwortlichkeiten** für das Screening von außereuropäischen Unternehmensübernahmen eindeutig bei den

Mitgliedstaaten. Damit bleibt die Entscheidung bei ihnen, ob sie einen Screening-Mechanismus nutzen oder einrichten. Zudem definieren sie innerhalb des EU-Rechts auch weiterhin selbst, was genau sie unter nationaler Sicherheit verstehen. Allerdings schreibt der Regulierungsvorschlag einen Rahmen mit gewissen Mindestbedingungen vor. So müssen die Screening-Mechanismen der Mitgliedstaaten zum Beispiel den Grundsatz der Nicht-Diskriminierung wahren, Transparenz über das Verfahren schaffen, vertrauliche Informationen schützen, Umgehungsmöglichkeiten verhindern und einen Rechtsbehelf ermöglichen. Diese Mindestharmonisierung ist ein richtiger Schritt. Mehr an Kohärenz war allerdings aufgrund des Widerstands einiger Mitgliedstaaten offenbar nicht zu erreichen.

Der Europäischen Kommission wird nur die Rolle als Beraterin und Koordinatorin zugeordnet. Die Brüsseler Beamten dürfen nicht (wie ursprünglich von ihnen vorgesehen) selbst eine formelle Überprüfung durchführen oder sogar kritische Übernahmen untersagen. Stattdessen kann die Europäische Kommission „beratende Stellungnahmen“ abgeben. Zum Beispiel, wenn Unternehmen übernommen werden, die in europäische Forschungsprojekte eingebunden sind, und wo zugleich Fragen der nationalen Sicherheit eine Rolle spielen. Die Regierung des betroffenen Landes soll eine solche Stellungnahme „weitestgehend berücksichtigen“. Tut sie dies nicht, muss sie ihre Weigerung im Zuge eines „comply or explain“-Verfahrens erklären. Auch hier bleibt der Vorschlag aufgrund des Widerstands einiger Mitgliedstaaten hinter dem Wünschenswerten zurück. Damit kann es auch weiterhin bei Unternehmen mit EU-Forschungsfördermitteln im Zuge einer Übernahme zu einem Technologietransfer ins Ausland kommen, ohne dass eine solche Transaktion hinreichend überprüft wird.

Um mehr Transparenz über das Übernahmegeschehen in Europa zu bringen und den Informationsaustausch unter den Mitgliedstaaten zu fördern, sind **Meldepflichten und ein Koordinationsmechanismus** vorgesehen. So müssen Mitgliedstaaten der Europäischen Kommission melden, wenn sie eine Übernahme prüfen. Auf Verlangen müssen sie außerdem relevante Informationen zur Übernahme zur Verfügung stellen, zum Beispiel

zum ausländischen Investor oder zur Finanzierung der Investition, wobei die Beweislast beim Investor liegen soll. Aus diesen Meldungen fertigt die Europäische Kommission jedes Jahr einen Bericht an.

Zudem können andere Mitgliedstaaten und die Europäische Kommission in Zukunft Kommentare oder Informationsanfragen an den jeweiligen Mitgliedstaat richten. Dies gilt auch für Situationen, in denen ein Mitgliedstaat eine Übernahme nicht überprüft, andere Mitgliedstaaten aber in ihrer nationalen Sicherheit betroffen sind oder relevante Informationen zur Übernahme haben. Die Europäische Kommission wird sogar verpflichtet, eine beratende Stellungnahme an einen Mitgliedstaat zu richten, wenn ein Drittel der anderen EU-Länder ihre nationale Sicherheit betroffen sieht. Eine Antwort auf diese Arten von Stellungnahmen ist allerdings noch weniger zwingend erforderlich als bei Übernahmen von Firmen mit EU-Projektbezug.

Gleichwohl dürfte diese milde Strategie eines „naming and shaming“ mehr öffentlichen Druck auf die Mitgliedstaaten ausüben, die bei Übernahmen bislang nicht so genau hinsehen. Das ist ebenso gutzuheißen wie das höhere Maß an Transparenz und Informationsaustausch, das dringend nötig ist, um einen besseren Überblick über die Übernahmeaktivitäten zu ermöglichen.

Eine weitere Neuerung bezieht sich auf die **Auslegung der Ausnahme zur nationalen Sicherheit** und ist dabei ebenso zentral wie vage. In Anlehnung an andere große Industrienationen wie die USA, China, Kanada, die bei ihren Screening-Mechanismen (auch aus industriestrategischen Gründen) breitere Auslegungen der nationalen Sicherheit nutzen (EPRS, 2017), geht auch die EU nun einen begrenzten Schritt in diese Richtung. Zwar fehlt im Entwurf eine eindeutige EU-Definition der nationalen Sicherheit, jedoch können Mitgliedstaaten und Europäische Kommission bei der Auslegung, ob eine Auslandsinvestition die öffentliche Ordnung und Sicherheit betrifft, eine nicht abschließende Liste von zusätzlichen Erwägungen einbeziehen. Hierzu zählen die möglichen Effekte einer Übernahme auf kritische Infrastrukturen (u. a. bei Wasser, Energie, Transport, Kommunikation, Medien, Finanzwesen), kritische Inputs

(u. a. Energie und Rohstoffe), sensitive Informationen (u. a. personenbezogene Daten), Medienfreiheit und -pluralismus. Bemerkenswert ist, dass auch kritische Technologien und Dual-use-Güter, wie künstliche Intelligenz, Robotik, Halbleiter, Nano- und Biotechnologie, in dieser Aufzählung explizit genannt sind. Das Gleiche gilt für die Tatbestände, dass ein ausländischer Investor direkt oder indirekt von seiner Regierung kontrolliert wird (einschließlich finanzieller Unterstützung) oder staatlich gelenkte Programme verfolgt.

Diese neue Auslegung beweist nicht nur die Handlungsfähigkeit der EU, sondern sie hat auch das Potenzial, den Ausnahmetatbestand der nationalen Sicherheit breiter interpretieren zu können. Die Mitgliedstaaten erhalten damit in begrenztem Umfang neue Möglichkeiten, auf Übernahmeveruche zu reagieren, die sie aus den eingangs genannten Gründen als problematisch erachten. Hierzu müssen sie aber gegebenenfalls ihre eigene Gesetzgebung zur nationalen Sicherheit entsprechend anpassen. Diese Stoßrichtung ist zielführend. Denn es soll offensichtlich verhindert werden, dass die EU-Staaten durch ihre eigenen Regeln in ihrer Handlungsfähigkeit gegenüber unabweisbaren Wettbewerbsverzerrungen und ökonomischen Gefahrenpotenzialen behindert werden. Allerdings müssen die Mitgliedstaaten vorsichtig und zurückhaltend agieren, damit ihre Entscheidungen (auch vor der WTO) rechtssicher sind und Investoren nicht unnötig abschrecken.

Literatur

EPRS – European Parliamentary Research Service, 2017, Foreign direct investment screening, Briefing, Brüssel

EPRS, 2019, EU framework for FDI screening, Briefing, Brüssel

Jungbluth, Cora, 2018, Kauft China systematisch Schlüsseltechnologien auf?, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh

Matthes, Jürgen, 2016, Unternehmensübernahmen durch chinesische Firmen in Deutschland und Europa – Unter welchen Bedingungen besteht Handlungsbedarf?, IW-Report, Nr. 30, Köln