

# **Rechtliche Kontrollen ausländischer Direktinvestitionen – Verabschiedet sich die Europäische Union aufgrund der Pandemie vom Prinzip offener Märkte?**

**Samed R. Sahin, Augsburg**

Mit der Verordnung 2019/452 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in die Union (kurz: Screening-Verordnung) sieht die Europäische Union nunmehr eine unionsrechtliche Regelung der Kontrolle eingehender Direktinvestitionen aus Drittstaaten vor, ein Instrument, das zuvor bereits aus dem Außenwirtschaftsrecht einzelner Mitgliedstaaten bekannt war. Mit Beginn der COVID-19-Pandemie erfuhr die Möglichkeit der Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen sogleich breitere gesellschaftliche Relevanz, etwa als mit den pandemiebedingten Kurseinbrüchen an den Börsen auch neue Sorgen vor Unternehmensübernahmen durch ausländische Investoren einhergingen.

Die Europäische Kommission nahm sich des Themas zunächst in ihrer „koordinierten wirtschaftlichen Reaktion auf die COVID-19-Pandemie“ an und veröffentlichte kurze Zeit darauf „Leitlinien betreffend ausländische Direktinvestitionen“ (C[2020] 1981 final v. 25.3.2020). In diesen Leitlinien warnte sie die Mitgliedstaaten vor „Versuche[n], [...] über ausländische Direktinvestitionen Kapazitäten im Gesundheitswesen [...] oder in verwandten Wirtschaftszweigen wie Forschungseinrichtungen [...] zu erwerben. Wachsamkeit [sei] geboten, um sicherzustellen, dass sich solche ausländische Direktinvestitionen nicht nachteilig auf die Fähigkeit der EU auswirken, die Gesundheitsbedürfnisse ihrer Bürgerinnen und Bürger zu decken.“ Die Offenheit der EU für ausländische Investitionen müsse durch geeignete Überprüfungsinstrumente ausgeglichen werden.

„Krisenresilienz“ und „strategische Autonomie“ sind dieser Tage Brüsseler Bonmots, wenn es darum geht, die von individuellen und freien Präferenzentscheidungen getragene Form des Wirtschaftens aufgrund eines höher gewichteten Sicherheitsbedürfnisses einzuschränken. Die Direktinvestitionskontrolle ist dabei nur ein Beispiel. Die Verschärfung des Rechts der Exportkontrolle mit Blick auf Vakzine und persönliche Schutzausrüstung ein weiteres.

Die Reaktionen auf die Pandemie zeitigen also die Frage, wie es um die unionsprimärrechtlich festgehaltene Ausrichtung der Europäischen Wirtschaftspolitik auf eine „offene Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb“ bestellt ist. Sind wir Zeugen einer rational begründeten, behutsamen Korrektur marktwirtschaftlicher Fehlentwicklungen? Oder droht sich die Europäische Union aufgrund der Erfahrungen der Pandemie und weiterer disruptiver Ereignisse nachhaltig von den Grundfesten ihrer Wirtschaftsordnung zu verabschieden? Handelt es sich bei der

Direktinvestitionskontrolle um eine bloße Renegatin einer auch zukünftig freiheitszentrierten Wirtschaftsordnung oder ist sie Vorbotin der Übernahme eines paternalistischen Kollektiv- und Sicherheitsdenkens?

Diesen Fragen ist im Folgenden nachzugehen. Hierzu sei die verrechtlichte Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen in ihren Grundzügen vorgestellt und das Instrument im System des Europäischen Wirtschaftsrechts verortet (I.). Sodann sind die rechtspraktischen Konsequenzen der Direktinvestitionskontrolle in den Blick zu nehmen (II.) und anhand dessen die Tauglichkeit des Instruments unter Berücksichtigung der bezweckten Schutzgut- beziehungsweise Ergebnissicherung einer Bewertung zu unterziehen (III.). Mit dem völkerrechtswidrigen Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine tat sich schließlich eine weitere Facette der Direktinvestitionskontrolle hervor (IV.). Eine abschließende Einordnung der Befunde in die im Frühjahr vergangenen Jahres vorgestellte Neuausrichtung der Handelspolitik vermag Aufschluss über die zukünftige Ausrichtung der Europäischen Außenhandels- und Wirtschaftspolitik geben (V.).

## **I. Die verrechtlichte Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen**

Mit der Screening-VO ermächtigt die Europäische Union ihre Mitgliedstaaten zur Aufrechterhaltung, Änderung oder Einrichtung eines Mechanismus zur Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in ihrem Hoheitsgebiet, also zu einem System vorheriger Genehmigung. Unter einer ausländischen Direktinvestitionen versteht die Verordnung gemäß ihrem Art. 2 Nr. 1 „eine durch einen ausländischen Investor getätigte Investition jeder Art zur Schaffung oder Aufrechterhaltung dauerhafter und direkter Beziehungen zwischen dem ausländischen Investor und dem Unternehmer oder Unternehmen, für den bzw. das das Kapital zur fortgesetzten Ausübung einer wirtschaftlichen Tätigkeit in einem Mitgliedstaat bereitgestellt wird, einschließlich Investitionen, die eine effektive Beteiligung an der Verwaltung oder Kontrolle eines Unternehmens ermöglichen, das eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübt.“ Eine solche Direktinvestition ist kontrollfähig und genehmigungsbedürftig, wenn sie die Sicherheit oder öffentliche Ordnung eines Mitgliedstaates oder Unionsinteressen voraussichtlich beeinträchtigt. Dabei werden die Auswirkungen einer Direktinvestition auf u.a. Kritische Infrastrukturen, kritische Technologien und die Versorgung mit kritischen Ressourcen berücksichtigt, was faktisch mit der Kontrolle von Investitionen in auf diesen Gebieten tätige Zielunternehmen gleichzusetzen ist. Der Gesundheitssektor stellt dabei einen wesentlichen Anwendungsbereich dar, zumal hier gesundheitsversorgungsrelevante Infrastruktur, Produzenten persönlicher Schutzausrüstung, von Arzneimitteln und Medizinprodukten und darunter auch Impfstoffen einbezogen werden. Im Mittelpunkt solcher Investitionskontrollen stehen die Schutzgüter „Sicherheit“ und „öffentliche Ordnung“, worunter nach ständiger Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs der Schutz der

wesentlichen Funktionen des Staates und seiner Wirtschaft beziehungsweise die Abwehr einer tatsächlichen, gegenwärtigen und hinreichend schweren Gefährdung gesellschaftlicher Grundinteressen zu verstehen sind; rein wirtschaftliche, insbesondere industriepolitische Erwägungen scheiden aus. Die Schutzrichtung der Verordnung zielt damit auf Allgemeinwohlbelange.

Die Direktinvestitionskontrolle, wie sie die Screening-Verordnung vorsieht, ist – wie auch der Verordnungsgeber zu erkennen gibt – als autonome Maßnahme der Gemeinsamen Handelspolitik, genauer: als Handelsschutzmaßnahme ausgestaltet. Sie fügt sich damit ein in eine Reihe unilateraler Maßnahmen zur Abwehr oder zum Ausgleich unfairer Handelspraktiken. Ihre Daseinsberechtigung schöpft sie aus einer Häufung mutmaßlich strategischer, das heißt nicht marktorientierter und zum Teil drittstaatlich subventionierter Unternehmensübernahmen in den betreffenden Sektoren. Diese Investitionen ließen sich häufig der Industriepolitik von Drittstaaten zuordnen, zu nennen wären etwa Projekte wie die chinesische „Belt and Road Initiative“. Sie zielten darauf, bestehende Wettbewerbsnachteile durch den Einkauf von „Knowhow“ zu beseitigen oder Schlüsselpositionen in globalen Wertschöpfungsketten zu besetzen. Dies geschehe unter Ausnutzung der Offenheit der Europäischen Union für ausländische Investitionen, wobei europäische Unternehmungen in den entsprechenden Drittstaatsmärkten nicht unerhebliche Marktzugangsbeschränkungen rechtlicher oder tatsächlicher Art zu überwinden hätten.

## **II. Rechtspraktische Konsequenzen**

Mit der Ermächtigung zur Durchführung von Direktinvestitionskontrollen wird den Mitgliedstaaten ein einschneidendes Instrument zur Überprüfung grenzüberschreitender Unternehmenstransaktionen an die Hand gegeben. Wenngleich mitgliedstaatliche Prüfverfahren häufig strukturell an das der Rechtspraxis geläufige Verfahren der kartell- und wettbewerbsrechtlichen Zusammenschlusskontrolle angelehnt sind, bestehen mit einzelnen verfahrensspezifischen Anforderungen und Vorgaben, namentlich einem in das Privatrechtsverhältnis einbrechenden und sogar strafbewehrten Vollzugsverbot sowie einer teils als „unberechenbar“ kritisierten Verfahrensdauer erhebliche Hürden für die Durchführung der Transaktion. Umso mehr gilt dies, wenn die Direktinvestitionskontrolle mit anderen Überprüfungsverfahren zusammentrifft. Schließlich muss auch auf ein faktisches Rechtsschutzdefizit hingewiesen werden, besteht doch die Gefahr, dass Direktinvestitionen im Stadium des Verwaltungsverfahrens verkümmern, weil etwa aufgrund gesteigerter Transaktionskosten, der Unwägbarkeiten des Prüfungsergebnisses, eines relativ unbestimmten Prüfungsmaßstabs sowie einer weiten Entscheidungsprärogative der Aufsichtsbehörde von der Transaktion Abstand genommen wird, es mithin gar nicht erst zu einer gerichtlichen Überprüfung der Verwaltungsentscheidung kommt.

Jenseits dieser faktischen Störung der Privatrechtsverhältnisse ist in einem übergeordneten Rahmen auch in den Blick zu nehmen, welche Folgen sich aus der mit der Direktinvestitionskontrolle einhergehenden Beschränkung des freien Kapitalverkehrs ergeben. Die auch Drittstaatssachverhalte in ihren Anwendungsbereich einbeziehende, primärrechtlich verbürgte Kapitalverkehrsfreiheit ist ein Garant für den wirtschaftlichen Wohlstand der Union. Nicht ohne Grund verweist auch die Kommission darauf, dass die EU nicht nur die meisten Auslandsinvestitionen tätigt, sondern auch die meisten internationalen Investitionen anzieht. Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs ebnet den Boden hierfür. Sie ermöglicht die optimale Allokation von Kapital als Produktionsfaktor und besorgt eine Intensivierung des privaten Wettbewerbs um Investitionen. Eine Einschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit aber kann dazu führen, dass mit Liberalisierungseffekten und Wettbewerbsintensivierung einhergehende Wohlfahrtsgewinne verlorengehen.

### **III. Die Direktinvestitionskontrolle zwischen Schutzgut- und Ergebnissicherung**

Infolgedessen stellt sich die Frage, ob mit der Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen der eigentliche Schutzauftrag, also die Abwehr von Gefahren für die Sicherheit oder öffentliche Ordnung der Union und ihrer Mitgliedstaaten zu verwirklichen ist, oder ob sie in Wahrheit für die Zwecke einer der dezentralen Wirtschaftsordnung wesensfremden Ergebnissicherung missbraucht wird.

Die Schutzgüter „(öffentliche) Sicherheit“ und „öffentliche Ordnung“ eröffnen in der Tradition der Europäischen Verträge seit jeher Regelungsbefugnisse der Mitgliedstaaten für Beschränkungen der Grundfreiheiten. Wegen der überragenden Bedeutung dieser Freiverkehrsregeln setzt der Europäische Gerichtshof diesen Ausnahmetatbeständen aber enge Grenzen. Insbesondere sind, und darauf verweist der Gerichtshof in ständiger Rechtsprechung, rein wirtschaftliche Erwägungen zur Beschränkung der Grundfreiheiten und damit auch der Kapitalverkehrsfreiheit unzulässig.

Damit ergibt sich eine Diskrepanz zwischen den rechtlich in Bezug genommenen Schutzgütern und den mit der Verordnung verfolgten, teils offen kommunizierten politischen Absichten. Geht es nämlich darum, zu verhindern, dass besonders zukunftssträchtige Technologie ins Ausland abwandert, liegt der Vorwurf des Technologie-Protektionismus nahe. Geht es darum, die Wettbewerbsfähigkeit heimischer Unternehmen zu sichern, in einem abgeschotteten Markt „europäische Champions“ zu züchten, einem allgemeinen Autarkiebestreben nachzueifern, um nicht auf Produkte oder Technologien aus dritten Staaten angewiesen zu sein, offenbart dies ein klar industriepolitisches Kalkül.

Folgerichtig ist in der Literatur in dieser Gemengelage von einem „Ge- und Missbrauch des Konzepts ‚Sicherheit und Ordnung‘“ die Rede (*Martin Nettesheim*, „Screening for What Threat“,

in: Steffen Hindelang/Andreas Moberg [Hrsg.], Yearbook of Socio-Economic Constitutions, 2020, S. 481 [484]), der in Form der Direktinvestitionskontrolle konkrete Züge annimmt.

Ein anderes Bild lässt sich allenfalls unter der Annahme zeichnen, die in Frage stehenden Unternehmensübernahmen begründeten Abhängigkeiten gegenüber Drittstaaten, die eine (krisenbedingt) erforderliche Allokation von Gütern und Dienstleistungen durch die öffentliche Hand vereiteln. Wenn aber die Verhinderung von Abhängigkeiten handlungsleitend ist, begünstigt dies die Notwendigkeit der Substitution von Kapitalzuflüssen durch staatliche Beteiligungen, wie etwa die Fälle Aixtron und CureVac mit überschaubarem Erfolg zeigen.

Angesichts dieser Umstände muss die *sicherheitsbezogene* Direktinvestitionskontrolle auf extreme Ausnahmefälle begrenzt bleiben. Die Verwaltungspraxis aber deutet auf das Gegenteil hin: So untersagte das Bundeswirtschaftsministerium zuletzt die Übernahme des mittelrheinischen Herstellers von Beatmungsgeräten, der *Heyer Medical AG*, durch die *Beijing Aeonmed Co. Ltd.* Dass die Übernahme eines insolventen Kleinunternehmens (Jahresumsatz 42 Mio EUR, 35 Mitarbeiter; Bonner General-Anzeiger Nr. 40292 v. 28.4.2022, S. 9) „schwerwiegende Gefahren“ für die Sicherheit oder öffentliche Ordnung der Bundesrepublik Deutschland bedeutet, ist schwerlich nachvollziehbar. Es zeigt aber, dass das BMWK gewillt ist, die ihr zur Verfügung gestellten rechtlichen (außenwirtschaftsrechtlichen) Mittel umfassend und über Gebühr zu nutzen.

#### **IV. Direktinvestitionskontrolle und Sanktionsrecht**

Zuletzt ließ sich eine Indienstnahme der Direktinvestitionskontrolle auch im Zuge des völkerrechtswidrigen Angriffskriegs Russlands in der Ukraine beobachten, namentlich in Zusammenspiel mit dem Sanktionsrecht. Handelt es sich bei der Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen und Sanktionen rechtlich zwar um zwei eigenständige und auch in ihrer Zielrichtung unterschiedliche Rechtsinstrumente, zeigt sich, dass die Direktinvestitionskontrolle geeignet ist, die unmittelbare oder mittelbare Beteiligung sanktionsbelegter Personen oder Unternehmungen insbesondere an hiesiger Kritischer Infrastruktur zu vereiteln. An der Erforderlichkeit des Instruments der Direktinvestitionskontrolle hierfür bestehen aber Zweifel. Denn die Sanktionsdurchsetzung wird bereits durch die Strafbewehrung von Zuwiderhandlungen und deshalb besonders ausgeprägter Rechtstreue von Privatrechtsakteuren gesichert.

Überdies legt der Fall *Gazprom Germania*, in dem das Bundeswirtschaftsministerium die Unternehmensleitung wegen eines Verstoßes gegen die Melde- und Genehmigungspflichten der deutschen Direktinvestitionskontrolle unter Treuhandverwaltung durch die Bundesnetzagentur stellte (BMWK, Anordnung gemäß § 6 des Außenwirtschaftsgesetzes bezüglich der Anteile an der Gazprom Germania GmbH v. 4. April 2022, BAnz AT v. 4.4.2022 B13), weitere Schwächen des Rechtsinstruments offen: Der Füllstand des Speichers in Rehden lag auch sechs Wochen nach

Installation der Treuhandverwaltung bei lediglich 2 Prozent. Die staatliche Speicherverwaltung ändert hieran auch per se nichts, es brauchte – ganz im Sinne des Eucken'schen „Ölflecktheorems“ – weitergehender staatlicher Eingriffe, so in Form des kürzlich in Kraft getretenen Gasspeichergesetzes sowie des Energiesicherungsgesetzes, das der Bundesregierung weitere Handlungsspielräume eröffnet und die anderweitige Vergabe gebuchter Speicherkapazitäten ermöglicht. Insofern sehen Beobachter die Gefahr einer Entwicklung bis hin zum „zentral organisierten und politisch gesteuerten“ Gasspeichermarkt (*Jan Hauser*, FAZ Nr. 99 v. 29.4.2022, S. 19). Herausgestellt sei, dass die Direktinvestitionskontrolle jedenfalls selbst nichts an dem pathologischen Zustand der Energieversorgung ändert, vielmehr deren Ursachen anzugehen sind, in diesem Fall die Diversifikation der Energieerzeugung und ihres Bezugs, ein Unterfangen, das womöglich zu spät angegangen wurde.

## **V. Fazit und Ausblick**

Zum Schluss sei, wie eingangs angekündigt, kurz auf die am 18. Februar 2021 durch die Europäische Kommission vorgestellte Neuausrichtung der Europäischen Handelspolitik eingegangen (COM[2021] 66 final v. 18.2.2021). Darin thematisiert sie neben den grundlegenden Herausforderungen der wirtschaftlichen Transformation, die der Klimaschutz und die Digitalisierung erfordern, auch das zunehmend geopolitisch dominierte Handelsumfeld, eine Instabilität, die auf die Zunahme einseitiger Maßnahmen unter Missachtung multilateraler Institutionen und Regelwerke zurückzuführen sei. Nachdem der Anteil der Europäischen Union am weltweiten Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2000 noch bei fast einem Viertel gelegen hatte und nur von den USA übertroffen wurde, drohe dieser Anteil im Jahr 2030 auf unter 15 Prozent zu sinken, und die Volksrepublik China mit großem Abstand zu den Vereinigten Staaten zum neuen Primus unter den Weltwirtschaftsmächten aufzusteigen.

Es ist vor diesem Hintergrund nicht verwunderlich, dass die Europäische Union darum bemüht ist, ihre Handelspolitik in den Dienst einer politischen Neuausrichtung zu stellen, die auf die Sicherung bzw. den Ausbau ihrer globalen Stellung sowohl in wirtschaftlicher als auch politischer Hinsicht zielt.

Entscheidend ist, ob es ihr gelingen wird, ihre Handelspartner zu einer regelbasierten Zusammenarbeit zu bewegen. Die Frage, die sich dabei stellt, ist, ob der Union autonome Maßnahmen, die sie bei ihren Handelspartnern selbst kritisiert, auf lange Sicht nützen oder schaden werden. Politisch missbrauchsanfällige unilaterale Maßnahmen wie die Direktinvestitionskontrolle deuten mehr auf eine Entwicklung hin zur „Festung Europa“ oder aber öffnen einer wirtschaftlichen Blockbildung die Türe, in jedem Fall bedeuten sie eine Abkehr vom „Prinzip offener Märkte“.