

# ecolex

FACHZEITSCHRIFT FÜR WIRTSCHAFTSRECHT

Schwerpunkt

## Investitionskontrolle

- > Vollzug
- > Strafrecht
- > Unionsrecht

Claims-Made-Prinzip:  
Vorkennnisausschluss

Stammkapitalabsenkung und  
Gründungsprivilegierung

Versorgung mit kritischen  
Rohstoffen

Streikende überlassene  
Arbeitskräfte

VfGH zur Handysicherstellung

Software-as-a-Service-Verträge



ECOLEX.MANZ.AT

ISSN 1022-9418

# Unionsrechtliche Grenzen der Investitionskontrolle aus Anlass der *Xella*-Entscheidung

**BEITRAG.** Nationale Investitionskontrollregime sind am Maßstab der Grundfreiheiten zu messen. Indirekte Direktinvestitionen fallen (meist) nicht in den Anwendungsbereich der FDI-ScreeningVO. Dies sind die wesentlichen Erkenntnisse aus dem Urteil in der Rs C-106/22, *Xella*, in dem sich der EuGH erstmals mit der Frage der Vereinbarkeit eines der von den MS erlassenen Investitionskontrollregimes mit der VO (EU) 2019/452 („FDI-ScreeningVO“) und den EU-Grundfreiheiten auseinanderzusetzen hatte. Die vom EuGH gezogenen unionsrechtlichen Grenzen sind im Rahmen nationaler Investitionsprüfungen zu beachten. **ecolex 2024/62**



Dr. Philippe Kiehl, LL.M. (Brügge), ist RA und Partner der Schindler RA GmbH. Seine fachlichen Schwerpunkte liegen im Kartell- und Investitionskontrollrecht, Prozessführung und Compliance.

## A. Die *Xella*-Entscheidung

### 1. Sachverhalt

Die ungarische Ges Xella Magyaroság Építőanyagipari Kft („Erwerberin“), die mittelbar über eine deutsche und eine luxemburgische Ges von einer auf den Bermudas registrierten Ges kontrolliert wurde (welche letztlich im Eigentum eines irischen Staatsbürgers stand), beabsichtigte, eine andere ungarische Ges („Zielgesellschaft“) zu erwerben („geplanter Erwerb“). Die Zielges war im Bereich des Abbaus von Kies, Sand und Ton tätig und sie hatte einen Marktanteil von 0,52% auf dem ungarischen Markt für die Produktion dieser Rohstoffe. Bereits vor dem geplanten Erwerb kaufte die Erwerberin rund 90% der Jahresproduktion des Zielunternehmens.

Der zuständige ungarische Minister untersagte den geplanten Erwerb mit Bescheid vom 20. 7. 2021, weil die Erwerberin mittelbar von einer Bermuda-Ges kontrolliert werde und daher als ausl Investor zu qualifizieren sei. Sie sei zudem in einem kritischen Sektor, nämlich im Bereich des Abbaus von „Rohstoffen von kritischem Interesse“, tätig.

Die Erwerberin bekämpfte den Bescheid des ungarischen Ministers vor dem „Hauptstädtischen Stuhlgericht“, das daraufhin ein Vorabentscheidungsverfahren vor dem EuGH einleitete.<sup>1)</sup>

### 2. Keine Anwendung der FDI-ScreeningVO

Zunächst stellte der EuGH fest, dass der geplante Erwerb nicht in den Anwendungsbereich der FDI-ScreeningVO<sup>2)</sup> falle.<sup>3)</sup> Aus Art 2 FDI-ScreeningVO ergebe sich, dass der Begriff „ausl Direktinvestitionen“ nur Investitionen umfasse, die auf „eine dauerhafte und direkte Beteiligung eines ausl Investors“ abzielten, worunter „ein nach dem Recht eines Drittstaats gegründetes oder anderweitig errichtetes Unternehmen“ zu verstehen sei.<sup>4)</sup> Der geplante Erwerb habe gerade keine direkte Beteiligung eines ausl Investors an einer EU-Ges zum Gegenstand, sondern eine Investition eines in Ungarn registrierten Unternehmens, auf das ein in einem Drittstaat registriertes Unternehmen einen mehrheitlichen Einfluss habe. Auf einen solchen Fall sei die FDI-ScreeningVO nicht anzuwenden.

Lt EuGH enthielten die Akten auch keine Anhaltspunkte dafür, dass der bekämpfte Bescheid deshalb ergangen war, um eine Umgehung des ungarischen Überprüfungsmechanismus

zu bekämpfen, was gem Art 3 Abs 6 FDI-ScreeningVO deren Anwendung eröffnet hätte.

Zusammengefasst kam der EuGH somit zum Schluss, dass die FDI-ScreeningVO auf den geplanten Erwerb nicht anzuwenden sei. GA *Čapeta* hatte dies in ihren SA noch bejaht.<sup>5)</sup>

### 3. Der geplante Erwerb verstößt gegen die Niederlassungsfreiheit

Nach Ansicht des EuGH sei der geplante Erwerb nicht im Hinblick auf die Kapitalverkehrsfreiheit zu prüfen. Nach stRsp fallen nationale Rechtsvorschriften, die es ermöglichen, einen sicheren Einfluss auf die Entscheidungen einer Ges auszuüben, nämlich in den Anwendungsbereich der Niederlassungsfreiheit. Die Herkunft der Anteilseigner der sich auf die Niederlassungsfreiheit berufenden Ges sei für die Frage der Anwendbarkeit der Niederlassungsfreiheit nicht relevant. Der erforderliche Auslandsbezug werde dadurch hergestellt, dass die Erwerberin indirekt von einer deutschen und diese von einer luxemburgischen Ges kontrolliert werde.<sup>6)</sup>

Davon ausgehend kam der EuGH zu dem Ergebnis, dass das ungarische Investitionskontrollregime eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit darstelle, weil dieses es der Erwerberin versage, einen sicheren Einfluss auf die Leitung und die Kontrolle der Zielges auszuüben. Eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit sei nur zulässig, wenn (a) die betreffende nationale Maßnahme einem zwingenden Grund des Allgemeininteresses entspricht, (b) sie geeignet ist, die Erreichung des mit ihr verfolgten Ziels zu gewährleisten und (c) sie nicht über das hinausgeht, was zur Zielerreichung erforderlich ist.<sup>7)</sup>

Unter Verweis auf seine bisherige Entscheidungspraxis hielt der EuGH fest, dass eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit aus Gründen der öffentlichen Ordnung und Sicherheit gerechtfertigt sein kann, sofern eine „tatsächliche und hinrei-

<sup>1)</sup> EuGH C-106/22, *Xella*, Rn 15–26.

<sup>2)</sup> VO (EU) 2019/452 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union, ABI L 2019/79 I, 1.

<sup>3)</sup> EuGH C-106/22, *Xella*, Rn 29ff.

<sup>4)</sup> Ebd Rn 30.

<sup>5)</sup> SA der GA *Čapeta* v 30. 3. 2023, C-106/22, *Xella*, Rn 54.

<sup>6)</sup> EuGH C-106/22, *Xella*, Rn 42–52 mN.

<sup>7)</sup> Ebd Rn 59f.

chend schwere Gefährdung“ vorliegt, „die ein Grundinteresse der Gesellschaft berührt“.<sup>8)</sup> Der EuGH hätte bereits entschieden, dass das Ziel der Sicherstellung der Versorgung mit Produkten und Dienstleistungen durch Unternehmen, die im Bereich Erdöl, Telekommunikation und Elektrizität tätig sind, einen Grund der öffentlichen Sicherheit darstellen und ggf eine Beeinträchtigung einer Grundfreiheit rechtfertigen könne. Aus rein wirtschaftlichen Gründen, die mit der Förderung der nationalen Wirtschaft oder deren guten Funktionieren verbunden sind, seien Beschränkungen hingegen nicht gerechtfertigt.

Im vorliegenden Fall entspreche das Ziel, die Versorgungssicherheit mit Kies, Sand und Ton zu gewährleisten, keinem Grundinteresse der Ges. Somit gelangte der EuGH zu dem Ergebnis, dass der ungarische Investitionskontrollmechanismus, der es erlaubte, den geplanten Erwerb an der Zielges zu untersagen, eine nicht gerechtfertigte Beschränkung der Niederlassungsfreiheit darstellt.

## B. Xella und die Grenzen der Investitionskontrolle

### 1. Zur FDI-ScreeningVO

Ein zentraler Punkt der Xella-E war die Aussage, dass die FDI-ScreeningVO auf Anteilserwerbe, die ein ausl Investor indirekt über eine EU-Ges tätig, nicht anwendbar sein soll, sofern es keine Anhaltspunkte dafür gibt, dass das nationale Investitionskontrollregime umgangen werden soll.

#### a) Nationale Investitionsprüfungen von indirekten Investitionen bleiben zulässig

Aus der Aussage des EuGH in Xella lässt sich nicht der Schluss ziehen, dass nur ausl Direktinvestitionen, nicht aber indirekte Investitionen im Rahmen der nationalen Investitionskontrolle genehmigungspflichtig wären. Dies bereits deshalb, weil ja auch nach Auffassung des EuGH zumindest Umgehungsstrukturen überprüft werden können. Damit die Beh dies prüfen kann, müsste sie zumindest die dafür erforderlichen Informationen abfragen dürfen.

Zum anderen haben die MS aber auch außerhalb des Anwendungsbereichs der FDI-ScreeningVO das Recht, Investitionskontrollprüfungen durchzuführen, soweit dadurch nicht die EU-Grundfreiheiten ungerechtfertigt beschränkt werden (s dazu näher Pkt 3). Somit bleibt es dabei, dass die nationalen Investitionskontrollbeh sowohl direkte als auch indirekte ausl Investitionen prüfen können.

Zu erwähnen ist, dass ein Investitionsprüfverfahren selbst eine ungerechtfertigte Grundfreiheitsbeschränkung darstellen könnte.<sup>9)</sup> Die Praxis einiger Beh, auch Direktinvestitionen zu prüfen, bei denen eine Gefährdung der Sicherheit oder öffentlichen Ordnung kaum denkbar ist, nur weil theoretisch ein kritischer Sektor berührt sein könnte, ist vor diesem Hintergrund bedenklich.

#### b) Der EU-Kooperationsmechanismus darf in Bezug auf indirekte Investitionen nicht mehr angewendet werden

Allerdings ist es nach Xella zweifelhaft, dass der EU-Kooperationsmechanismus auch in Bezug auf indirekte Investitionen eines drittstaatlichen Investors durchgeführt werden darf. Der EU-Kooperationsmechanismus ist nämlich nur auf Direktinvestitionen anzuwenden, die in den Anwendungsbereich der FDI-ScreeningVO fallen, was nach Xella bei indirekten Investi-

tionen gerade nicht der Fall ist. Eine freiwillige Durchführung des Kooperationsmechanismus in Bezug auf indirekte Investitionen sieht die FDI-ScreeningVO nicht vor. Es wird daher mit Recht bezweifelt, ob eine freiwillige Durchführung des EU-Kooperationsmechanismus im Hinblick auf die Vertraulichkeit der offen zu legenden Informationen überhaupt zulässig wäre.<sup>10)</sup>

Dessen ungeachtet hat sich mW an der bisherigen Behördenpraxis nichts geändert. Die EK und die nationalen Investitionskontrollbeh wenden den EU-Kooperationsmechanismus auch in Bezug auf indirekte Investitionen weiter wie bisher an.

### 2. Zur Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit in der Investitionskontrolle

Die Kapitalverkehrsfreiheit ist die einzige Grundfreiheit, die auch für Drittstaatsangehörige gilt.<sup>11)</sup> Auch vor der Xella-E war sie daher für die Beurteilung drittstaatlicher Direktinvestitionen maßgeblich. Jedenfalls in Bezug auf Investitionen, die ein Drittstaatsangehöriger direkt in der EU tätig, gilt dies auch weiterhin.

In Bezug auf indirekte drittstaatliche Investitionen gilt dies aber nicht mehr uneingeschränkt. Bedient sich ein drittstaatlicher Investor nämlich einer EU-Ges, die als direkte Erwerberin fungiert, so kann sich diese entweder auch auf die Kapitalverkehrsfreiheit oder auf die Niederlassungsfreiheit stützen. Nach der Rsp des EuGH hängt es von der Art der ausl Investition ab, welche der beiden Grundfreiheiten in einem solchen Fall einschlägig ist:<sup>12)</sup>

- ▶ Direktinvestitionen: Eine Direktinvestition ermöglicht der Erwerberin die Beteiligung an der Verwaltung oder Kontrolle der Zielges, was ab einer Beteiligungshöhe von 5% angenommen wird.
- ▶ Portfolioinvestitionen: Bei einer Beteiligung von weniger als 5% liegt eine Portfolioinvestition vor.

Auf beide Investitionsformen ist idR die Kapitalverkehrsfreiheit anzuwenden. Wenn eine Direktinvestition es dem Investor aber ermöglicht, einen sicheren Einfluss auf die Entscheidungen der Zielges auszuüben, kann auch die Niederlassungsfreiheit anwendbar sein. Dies wird üblicherweise ab einer Beteiligung von 20–25% der Fall sein. In diesem Fall ist dann ausschließlich die Niederlassungsfreiheit anzuwenden, auch wenn die Voraussetzungen einer Beschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit nicht vorliegen sollten.<sup>13)</sup>

Zusammengefasst findet die Niederlassungsfreiheit Anwendung, wenn ein drittstaatlicher Investor mittelbar über eine EU-Ges Anteile iHv zumindest 20–25% erwirbt. In den meisten anderen Fällen wird die Kapitalverkehrsfreiheit anwendbar sein.

Nach soweit ersichtlich hA ist die Kapitalverkehrsfreiheit aber nicht auf Direktinvestitionen eines drittstaatlichen Inves-

<sup>8)</sup> Ebd Rn 65ff mN.

<sup>9)</sup> SA der GA *Čapeta v 30. 3. 2023, C-106/22, Xella*, Rn 68.

<sup>10)</sup> *Damman de Chapt/Jung*, Auf Sand gebaut – Die EuGH-Entscheidung Xella und ihre praktischen Auswirkungen für die Investitionskontrolle, NZKart 2023, 537 (539); *Feldner/Frommelt/Neuhauser*, EuGH-Urteil Xella: Folgen für den Ablauf des österreichischen Investitionskontrollverfahrens, RdW 2023, 715 (718) auf zu den Auswirkungen auf die österr Investitionskontrolle.

<sup>11)</sup> Art 63 Abs 1 AEUV.

<sup>12)</sup> Im Detail *Salaschek/Wahls*, Xella: EuGH urteilt über ungarische Investitionskontrolle – Was folgt daraus für Deutschland? NZKart2023, 396 (397ff).

<sup>13)</sup> Art 65 Abs 2 AEUV; *Jaeger/Stöger*, EUV/AEUV, 249. Lieferung, Art 65 Rn 32 mvN.

tors anwendbar, wenn damit eine Beteiligung von mehr als 25% am Zielunternehmen verbunden ist.<sup>14)</sup> Dies würde nämlich dazu führen, dass der drittstaatliche Investor auf diese Weise ebenso Zugang zum Binnenmarkt bekäme, als wenn er sich auf die Niederlassungsfreiheit stützen könnte. Gem Art 49 Abs 1 AEUV ist einem drittstaatlichen Investor die Berufung auf die Niederlassungsfreiheit aber verwehrt. Dagegen wird eingewendet, dass es schwer nachvollziehbar erscheint, weshalb ein höherer Beteiligungsgrad nicht zumindest dasselbe Schutzniveau nach sich ziehen sollte wie eine geringere Beteiligung.<sup>15)</sup> Wenngleich für die hA gute Argumente sprechen, ist es für den Bereich der Investitionskontrolle unbefriedigend, dass direkte und indirekte drittstaatliche Investitionen, die auf eine kontrollierende Beteiligung abzielen, nach unterschiedlichen Kriterien beurteilt werden.

### 3. Zum Prüfmaßstab in der Investitionskontrolle

#### a) Schutz der öffentlichen Ordnung und Sicherheit

Sowohl die Niederlassungsfreiheit als auch die Kapitalverkehrsfreiheit sehen vor, dass die jeweilige Freiheit beschränkt werden kann, wenn dies aus Gründen der öffentlichen Ordnung und Sicherheit gerechtfertigt ist.<sup>16)</sup> Dabei muss jeweils eine „tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung“ nachgewiesen werden, „die ein Grundinteresse der Gesellschaft berührt“.<sup>17)</sup> Der Prüfmaßstab ist also bei beiden Grundfreiheiten grds derselbe.

**Sowohl die Niederlassungsfreiheit als auch die Kapitalverkehrsfreiheit sehen vor, dass die jeweilige Freiheit beschränkt werden kann, wenn dies aus Gründen der öffentlichen Ordnung und Sicherheit gerechtfertigt ist.**

Der in der FDI-Screening-VO normierte Prüfmaßstab ist nach seinem Wortlaut weniger streng. Gem Art 4 Abs 1 haben die MS festzustellen, „ob eine ausl Direktinvestition die Sicherheit oder die öffentliche Ordnung voraussichtlich beeinträchtigt“.

Dabei können die MS gem Art 4 Abs 2 berücksichtigen,

ob der ausl Investor von einem Drittstaat kontrolliert wird, bereits in der Vergangenheit Tätigkeiten entfaltet, die die Sicherheit und öffentliche Ordnung gefährdeten oder ob ein Risiko besteht, dass er an kriminellen Aktivitäten beteiligt ist.

Obwohl die FDI-ScreeningVO nach *Xella* nicht auf indirekte Investitionen anwendbar sein soll, sprechen mE gute Gründe dafür, dass die MS die Kriterien des Art 4 Abs 2 FDI-ScreeningVO auch bei einer Prüfung von indirekten Investitionen berücksichtigen können. Aus wirtschaftlicher Sicht macht es keinen Unterschied, ob ein drittstaatlicher Investor direkt oder indirekt in der EU investiert. Beide Vorgänge sollten daher nach denselben Kriterien geprüft werden. Im Übrigen erscheinen die Kriterien des Art 4 Abs 2 FDI-ScreeningVO keineswegs überschießend und durchaus angemessen, um sie im Rahmen der Prüfung der Frage, ob eine Beschränkung der Kapitalverkehrs- oder Niederlassungsfreiheit gerechtfertigt ist, ebenfalls zu berücksichtigen.

IS der primärrechtskonformen Interpretation von EU-Sekundärrecht ist Art 4 FDI-ScreeningVO aber jedenfalls im Einklang mit den Art 52 Abs 1 bzw Art 65 Abs 1 AEUV auszulegen.<sup>18)</sup>

#### b) Unterschiedlicher Prüfmaßstab in Bezug auf drittstaatliche und EU-Investitionen?

Die Investitionskontrolle soll gewährleisten, dass die Sicherheit und öffentliche Ordnung in den MS nicht durch drittstaatliche Investitionen beeinträchtigt wird. Deshalb ist die Tatsache, dass eine EU-Ges von einem drittstaatlichen Investor kontrolliert wird, ein Element, das im Rahmen der Investitionsprüfung berücksichtigt werden kann.

**Es ist vorstellbar, dass es in Zukunft zu einer unterschiedlichen Beurteilung zulässiger Beschränkungen der Grundfreiheiten kommen könnte.**

Es ist durchaus vorstellbar, dass es daher in Zukunft zu einer unterschiedlichen Beurteilung zulässiger Beschränkungen der Grundfreiheiten kommen könnte, je nachdem, ob ein EU-Investor

oder ein drittstaatlicher Investor mittelbar über eine EU-Ges in der EU eine Investition tätigt.

Im Bereich der Kapitalverkehrsfreiheit hat der EuGH bereits entschieden, dass es sich nicht ausschließen lasse, „dass ein MS beweisen kann, dass eine Beschränkung des Kapitalverkehrs mit dritten Ländern aus einem bestimmten Grund gerechtfertigt ist, auch wenn dieser Grund keine überzeugende Rechtfertigung für eine Beschränkung des Kapitalverkehrs zw MS darstellen würde.“<sup>19)</sup>

ME ist es keineswegs unwahrscheinlich, dass sich diese Auffassung auch in Bezug auf Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit durchsetzen wird.<sup>20)</sup>

### Schlussstrich

Die *Xella-E* lässt viele Fragen offen. Sie bestätigt aber, dass Investitionsprüfungen nur im Einklang mit der Kapitalverkehrsfreiheit oder der Niederlassungsfreiheit durchgeführt werden dürfen. Die Tatsache, dass die Erwerberin von einem drittstaatlichen Investor kontrolliert wird, sollte ein Element sein, das bei der nationalen Investitionsprüfung berücksichtigt werden darf. Im Hinblick darauf, dass die Evaluierung der FDI-ScreeningVO durch die EK zum Ende 2023 abgeschlossen wurde, darf man gespannt sein, inwieweit die *Xella-E* bei einer Novellierung der FDI-ScreeningVO berücksichtigt werden wird.

<sup>14)</sup> Jüngst *Salaschek/Wahls*, NZKart 2023, 396 (398) mN; EuGH 12. 12. 2006, C-446/04, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, Rn 100.

<sup>15)</sup> *Hindelang/Hagemeyer*, *Enemy at the Gates?* EuZW 2017, 882 (885).

<sup>16)</sup> Art 52 Abs 1 bzw 65 Abs 1 AEUV.

<sup>17)</sup> *Lübbig/Salaschek* in *Röhling/Stein* (Hrsg), *ScreeningVO* (2024) Rn 26 mN.

<sup>18)</sup> ZB SA der GA *Čapeta v 30*. 3. 2023, C-106/22, *Xella*, Rn 69.

<sup>19)</sup> EuGH C-446/04, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, Rn 171.

<sup>20)</sup> AA *Salaschek/Wahls*, NZKart 2023, 396 (406) mN.