

Die neuen Vorschriften für Unternehmenskäufe in China – Was ändert sich, was bleibt gleich?

Stefanie Tetz¹

Am 8. September 2006 sind in China die „Vorschriften für den Erwerb von chinesischen Unternehmen durch ausländische Investoren“² in Kraft getreten („M&A-Vorschriften“). Sie ersetzen die bis dahin für Unternehmenskäufe geltenden vorläufigen Regelungen aus dem Jahre 2003. Diese hatten zum ersten Mal Unternehmenskäufe durch ausländische Investoren geregelt und waren darüber hinaus auch die ersten Vorschriften in China zum Asset Deal als Form des Unternehmenskaufs.

Die M&A-Vorschriften sind im Prinzip eine Aktualisierung dieser Vorgängerregelungen und dabei, wie zu zeigen sein wird, geprägt von einer durchaus nüchternen Einstellung gegenüber ausländischen Investoren, die in China Marktanteile erwerben wollen. Die kartellrechtlichen Vorschriften, die jeweils in den vorläufigen Regeln von 2003 enthalten waren, sind demgegenüber unverändert geblieben; die daraus resultierenden Unsicherheiten bei der Beurteilung eventuell kartellrechtlich relevanter Vorgänge in China (und auch deren Ausstrahlungswirkung auf Investitionen von ausländischen Unternehmen außerhalb von China) sind damit noch nicht beseitigt.

1. Der klassische Weg des Unternehmenskaufs in China – Asset Deal

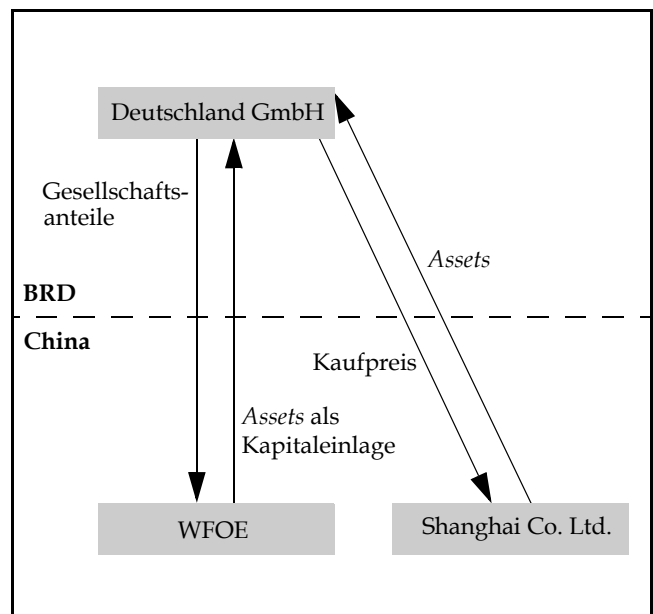
Schon bevor der *Asset Deal* durch die Regelungen aus dem Jahre 2003 gesetzlich als Möglichkeit des Unternehmenskaufs für ausländische Investoren anerkannt war, war er der übliche Weg, auf dem ausländische Unternehmen in China Beteiligungen erworben haben. Traditionell erfolgt eine solche Beteiligung in der Form, dass der ausländische Investor gemeinsam mit der chinesischen Zielgesellschaft eine Joint Venture-Beteiligung eingeht und die Finanzmittel, die vom ausländischen Inve-

stor als Kapitaleinlage eingebracht sind, genutzt werden, einen Teil der *Assets* der chinesischen Zielgesellschaft zu erwerben. Der verbleibende Teil der *Assets* der chinesischen Zielgesellschaft wird durch diese entweder ganz oder nur zum Teil selbst eingebracht.

Nach den M&A-Vorschriften ist Voraussetzung für den Unternehmenskauf im Wege eines *Asset Deal*, dass der ausländische Investor zunächst eine neue Gesellschaft in China gründet, um Vermögensgegenstände einer chinesischen Zielgesellschaft zu erwerben. Dies wird nun im Regelfall nicht mehr eine Joint Venture-Gesellschaft sein, sondern eine hundertprozentige Tochtergesellschaft (sog. *Wholly Foreign Owned Enterprise* – „WFOE“). Diese Form des Unternehmenserwerbs muss also so strukturiert werden, dass von dem ausländischen Investor im ersten Schritt in China ein Akquisitionsvehikel aufgesetzt wird, um dann im zweiten Schritt

- entweder die von der chinesischen Zielgesellschaft erworbenen *Assets* als Kapitaleinlage in das WFOE einzubringen,
- oder das WFOE zu nutzen, die *Assets* direkt von der Zielgesellschaft zu erwerben.

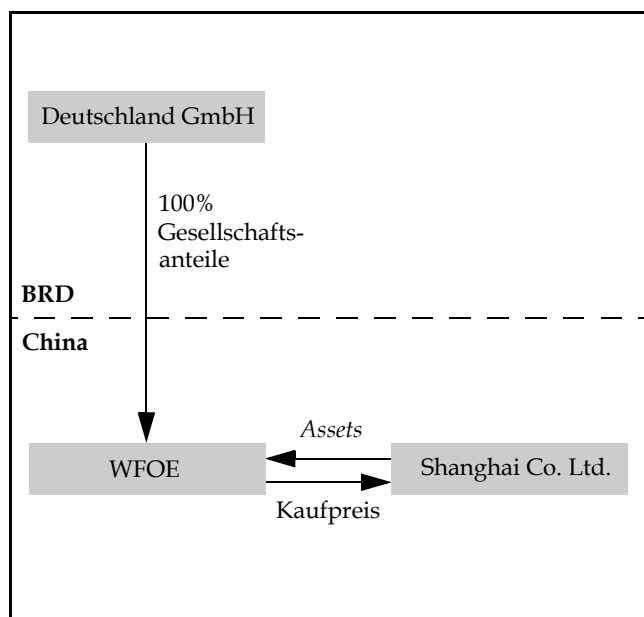
Abb. 1: Variante a)



¹ Dr. Stefanie Tetz ist seit 1996 Partner der internationalen Rechtsanwaltssozietät Clifford Chance. Von 1996 bis 2000 leitete sie das Peking Büro der Sozietät und ist jetzt im Münchener Büro tätig. Dr. Stefanie Tetz berät in- und ausländische Gesellschaften vorrangig bei M&A Transaktionen und der Umstrukturierung von Gesellschaften. Sie ist außerdem auf M&A, Investments und Unternehmensgründungen in der VR China spezialisiert.

² 外国投资者并购境内企业暂行规定, erlassen am 8. August 2006; chinesisches-deutsch in: CCH Business Regulation ¶13-625.

Abb. 2: Variante b)



Nicht eindeutig geregelt ist bislang, ob die Variante (a) auch in der Form möglich ist, dass – entsprechend dem Beispielsfall – die Deutschland GmbH *Assets* der Shanghai Co. Ltd. erwirbt und diese in eine bereits bestehende chinesische Tochtergesellschaft einbringt und dadurch ihre Kapitalanteile erhöht. Im Unterschied dazu wird nach der Variante (a) ja verlangt, dass speziell für den Unternehmenskauf im Wege des *Asset Deal* eine Tochtergesellschaft aufgesetzt wird. Die M&A-Vorschriften haben hier keine weitere Klarheit geschaffen; man wird davon ausgehen müssen, dass solche *Asset Deals* anderen gesetzlichen Vorgaben unterliegen (s. unter Ziffer 5.).

Wie auch international bei Unternehmenskäufen nicht anders üblich wählt man in China den *Asset Deal* vornehmlich deswegen als Erwerbstruktur, um sich davor zu schützen, ungewollte und nicht bekannte Verpflichtungen der chinesischen Zielgesellschaften zu übernehmen. Insbesondere kann der ausländische Investor ein Interesse daran haben, nur bestimmte, ausgewählte Arbeitnehmer zu übernehmen und entsprechend auch nur begrenzt Sozialversicherungspflichten. Allerdings ist hierbei zu beachten, dass die M&A-Vorschriften verlangen, den chinesischen Behörden einen Wiedereingliederungsplan vorzulegen.³ Erfahrungsgemäß wird dieser Wiedereingliederungsplan von den Behörden auch akzeptiert, wenn bis zu 80% der Arbeitnehmer der chinesischen Zielgesellschaft in die neue Gesellschaft aufgenommen werden sollen (sofern deren *Assets* insgesamt erworben werden).

Ferner ist darauf zu achten, dass die Gläubiger der chinesischen Zielgesellschaft über den Unternehmenskauf informiert werden. Diese Information muss im Wege einer schriftlichen Mitteilung erfolgen sowie in Form einer Veröffentlichung in einer Zeitung mit Verbreitung auf nationaler Ebene oder zumindest auf Provinzebene.⁴ Nach den Vorgängerregelungen der M&A-Vorschriften waren die Gläubiger berechtigt, von der chinesischen Zielgesellschaft die Stellung von Sicherheiten für eventuelle Schulden gegenüber den Gläubigern zu verlangen. Falls die chinesische Zielgesellschaft eine solche zu stellen nicht bereit war, musste davon ausgegangen werden, dass der Unternehmenskauf nicht durchgeführt werden durfte, solange die Verpflichtungen gegenüber diesen Gläubigern nicht beglichen waren. Es handelte sich damit also um eine gesetzlich vorgeschriebene Voraussetzung für den Unternehmenskauf (*Closing Condition*). Da dies unter Umständen zu erheblichen Verzögerungen führen konnte, wenn die Gläubiger, aus welchen Gründen auch immer, daran interessiert waren, die Transaktion zu behindern, ist diese Regelung in den M&A-Vorschriften nicht mehr enthalten. Stattdessen ist vorgesehen, dass die Beteiligten separate, jedoch genehmigungspflichtige Vereinbarungen zum Übergang der Gläubigerrechte treffen dürfen.⁵

Auch in China gilt, dass Rechte und Pflichten aus Verträgen nur mit Zustimmung der jeweils anderen Vertragspartei auf einen Dritten übertragen werden dürfen. Für den Unternehmenskauf im Wege des *Asset Deal* hat dies, wie bspw. auch in Deutschland, zur Folge, dass die Kundenbeziehungen der Zielgesellschaft nicht automatisch auf die Erwerbgesellschaft übergehen. Vielmehr muss zunächst die Zustimmung der Kunden eingeholt werden.

2. Unternehmenskauf in Form eines *Share Deal* oder des *Share Swaps*

Eine weitere Möglichkeit des Unternehmenskaufs in China für ausländische Investoren besteht darin, Gesellschaftsanteile an einer chinesischen Zielgesellschaft zu erwerben (*Share Deal*). Auch hier kann die Transaktion in zwei Varianten erfolgen, nämlich

- a) entweder durch den Erwerb von Gesellschaftsanteilen an der (ausschließlich) chinesischen Zielgesellschaft,
- b) oder durch Zeichnung einer Kapitalerhöhung in einer solchen chinesischen Zielgesellschaft.

³ § 23 Nr. 8 M&A-Vorschriften.

⁴ § 13 Abs. 4 M&A-Vorschriften.

⁵ § 13 Abs. 3 M&A-Vorschriften.

In beiden Fällen entsteht durch diese Form des Anteilsenerwerbs eine Unternehmensform, die nach chinesischem Recht als Gesellschaft mit ausländischer Kapitalbeteiligung kategorisiert ist (sog. *Foreign Investment Enterprise* - „FIE“). Dann, wenn weniger als 100% der Anteile erworben werden, und in jedem Falle der Zeichnung der Kapitalerhöhung entsteht eine Joint Venture-Gesellschaft.

Abb. 3: Ausgangsfall

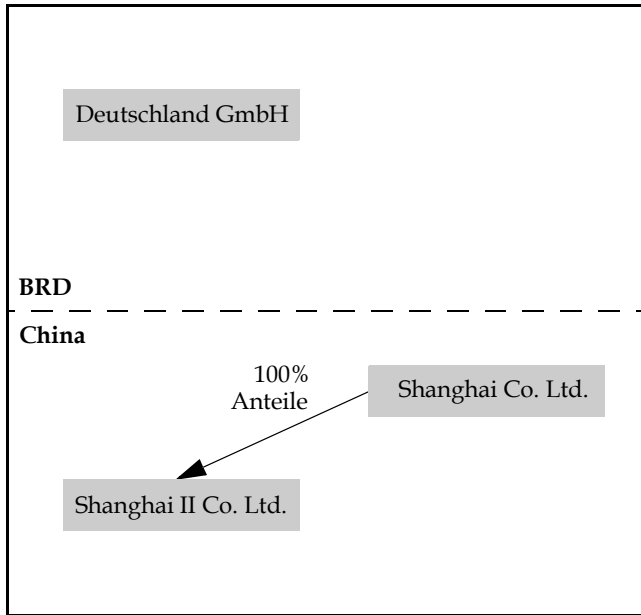


Abb. 4: Variante a)

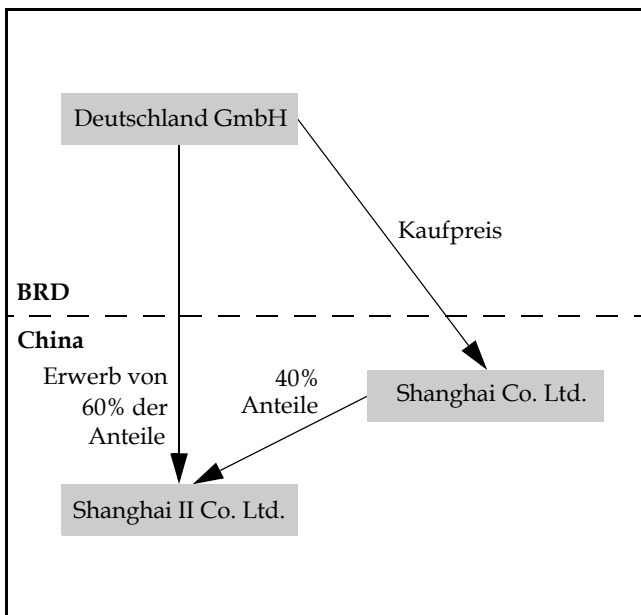
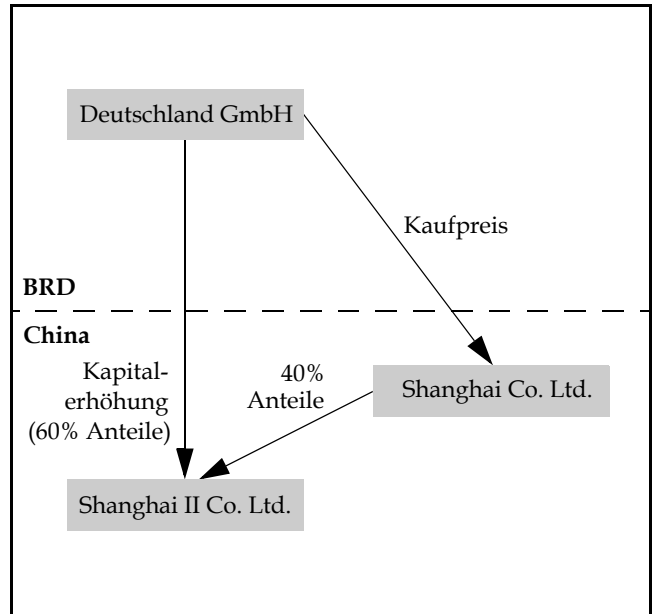


Abb. 5: Variante b)



Die Vorteile, die ein *Asset Deal* bietet, nämlich insbesondere die Ausgrenzung von unerwünschten Verbindlichkeiten der chinesischen Zielgesellschaft, sind beim *Share Deal* gerade nicht gegeben. Insbesondere bei nicht-börsennotierten Gesellschaften, die aus einem chinesischen Staatsbetrieb hervorgegangen sind, ist die Historie der Verbindlichkeiten des Unternehmens auch bei sorgfältiger Überprüfung der chinesischen Zielgesellschaft häufig nicht abschließend zu ermitteln. Dies gilt ganz besonders für die Garantien, die innerhalb einer chinesischen Unternehmensgruppe für deren Verpflichtungen abgegeben worden sind. Ein weiterer, häufig unklarer Bereich betrifft unvollständig geleistete Sozialabgaben oder nicht gezahlte Steuern. Es ist daher bei einem Unternehmenskauf im Wege des *Share Deal* unbedingt erforderlich, sich weitgehende Zusicherungen und Garantien der chinesischen Verkäuferin geben zu lassen. Deren Werthaltigkeit kann natürlich im Einzelfall fraglich sein. In welchem Umfang dann Garantien oder Patronatserklärungen der jeweiligen chinesischen Konzernmuttergesellschaften (sofern vorhanden) zusätzlich genutzt werden können, muss im Einzelfall geprüft werden. Aufgrund der Transparenzpflichten, denen chinesische börsennotierte Gesellschaften unterliegen, ist ein *Share Deal* bei Erwerb von Anteilen in solchen Gesellschaften zwar im Regelfall weniger risikobehaftet; es gelten hier aber weitere gesetzliche Voraussetzungen, die der ausländische Investor zu beachten hat (und die nicht Teil dieser Darstellung sind).

Neu eingeführt durch die M&A-Vorschriften wurde die Möglichkeit für ausländische Investoren, eine chinesische Gesellschaft im Wege eines so genannten *Cross-Border Share Swap* zu erwerben.

Dies betrifft den Unternehmenskauf im Wege des Aktientauschs. In den Vorgängerregelungen aus dem Jahre 2003 wurde diese Möglichkeit zwar angedeutet, mangels detaillierter Regelungen war es jedoch beinahe unmöglich, diese in der Praxis umzusetzen. Die Voraussetzungen für einen solchen Anteilerwerb in einer chinesischen Zielgesellschaft sind nun deutlich detaillierter in den §§ 27 bis 38 M&A-Vorschriften geregelt und umfassen Folgendes:

- a) Die Gesellschaftsanteile des ausländischen Investors müssen an einer Börse notiert sein;
- b) die chinesische Zielgesellschaft muss einen in China registrierten Finanzberater engagieren, um eine Überprüfung (*Due Diligence*) des ausländischen Investors zu bestimmten Fragen durchzuführen;
- c) eine Genehmigung auf zentraler Ebene durch das *Ministry of Commerce* („MOFCOM“) ist erforderlich;
- d) nach erster Prüfung stellt MOFCOM ein qualifiziertes Genehmigungszertifikat aus, das für sechs Monate gültig ist, während derer die chinesische Zielgesellschaft die Formalitäten für den Erwerb der Aktien an dem ausländischen Investor erfüllen muss. Danach erteilt MOFCOM ein nicht beschränktes Genehmigungszertifikat. Gelingt es der chinesischen Gesellschaft nicht, die notwendigen Formalitäten innerhalb der Sechsmonats-Frist zu beenden, verfällt die vorläufige MOFCOM-Genehmigung automatisch.

Eine komplexere Alternative zu dieser Form des Aktientauschs ist die ebenfalls durch die M&A-Vorschriften neu eingeführte Möglichkeit, die Anteile an einer speziellen Gesellschaft, die von einer chinesischen Gesellschaft zum Zwecke einer Börsennotierung im Ausland gegründet worden ist, gegen Anteile an der chinesischen Zielgesellschaft zu tauschen (§§ 39 bis 50 M&A-Vorschriften). Diese Zielgesellschaft muss unter der Kontrolle der chinesischen Gesellschaft stehen, die das Spezialvehikel im Ausland gegründet hat.

3. Genehmigungserfordernisse für einen Unternehmenskauf

Jeder Unternehmenskauf in China durch einen ausländischen Investor wird nur dann wirksam, wenn er durch MOFCOM oder die von MOFCOM hierfür autorisierte Unterbehörde genehmigt worden ist. Grundsätzlich gilt für Unternehmenskäufe, die von den M&A-Vorschriften erfasst werden, dass eine MOFCOM-Genehmigung mindestens auf Provinzebene erforderlich ist. Allerdings sind in der Praxis einige Provinzbehörden dazu übergegangen, diese Zuständigkeit auf den nächstniedri-

geren Level der MOFCOM-Behörden zu delegieren. Ob eine solche Delegation nach den M&A-Vorschriften tatsächlich zulässig ist, kann durchaus bezweifelt werden.

Die M&A-Vorschriften haben allerdings für eine deutliche Verschärfung der Genehmigungsvoraussetzungen gesorgt. In den folgenden Fällen ist nämlich nach § 12 Abs. 1 M&A-Vorschriften immer eine Genehmigung durch MOFCOM auf zentraler Ebene erforderlich:

- a) Der Unternehmenskauf betrifft eine Schlüsselindustrie.
- b) Bestimmte Faktoren des Unternehmenskaufs betreffen die „wirtschaftliche Sicherheit des Staates“ oder können diese betreffen.
- c) Die chinesische Zielgesellschaft verfügt über eine bekannte Marke oder einen „historischen chinesischen Handelsnamen“.

In den genannten drei Fällen muss MOFCOM von den Parteien des Unternehmenskaufs vor dessen Durchführung informiert werden. Ist MOFCOM der Auffassung, dass der geplante Kauf eine erhebliche Auswirkung auf die wirtschaftliche Sicherheit des Staates hat, kann MOFCOM verlangen, dass der geplante *Asset Deal* oder *Share Deal* nicht durchgeführt wird.

Diese Fälle, in denen also eine Genehmigung auf zentraler Ebene erforderlich ist, sind in ihren Voraussetzungen ausgesprochen auslegungsfähig. Man kann sich des Eindrucks nicht erwehren, dass der Gesetzgeber versucht hat, MOFCOM die Möglichkeit einzuräumen, in weitgehendem Umfang möglicherweise unerwünschte Unternehmenskäufe ausländischer Investoren in China zu unterbinden. Für strategische Investoren wie auch für Finanzinvestoren, die eine Kontrollmehrheit in einem bedeutenden chinesischen Unternehmen erwerben wollen, ergeben sich hieraus erhebliche Unsicherheiten.

Über die Gründe für eine so weitgehende behördliche Einflussmöglichkeit im Falle von Unternehmenskäufen durch ausländische Investoren kann man sicherlich nur spekulieren. Die Annahme eines staatlichen Protektionismus durch die chinesische Regierung mag zu weitgehend sein; trotzdem wird man davon ausgehen müssen, dass MOFCOM die Möglichkeit hat, auf den Wettbewerb im binnenchinesischen Markt erheblichen Einfluss zu nehmen. Ein Beispielsfall, in dem schon in der Vergangenheit ein deutsches Unternehmen durch den Einfluss chinesischer Wettbewerber daran gehindert wurde, eine bedeutende Beteiligung an einem chinesischen Unternehmen zu erwerben, ist die Schaeffler Gruppe: Diese hat, wie aus der Presse bekannt, bereits Ende Mai 2005 eine

Rahmenvereinbarung mit dem *Luoyang Municipal State Asset Committee* abgeschlossen, die den Erwerb aller *Assets* in der Luoyang Gruppe für einen Betrag von ca. 1 Milliarde RMB betrifft. Auf Antrag der *Chinese Industrial Association*, die sich gegen diesen Erwerb stellte, ist die beantragte Genehmigung durch MOFCOM und die *State Asset Supervision and Administration Commission* bislang wohl noch nicht erteilt worden.

4. Gestaltung der Kaufpreiszahlung

Eine im Vergleich zu internationalen Transaktionen problematische Hürde bei der Gestaltung von Unternehmenskaufverträgen in China sind die regulatorischen Vorgaben für die Gestaltung der Kaufpreiszahlung. Insbesondere wird durch das chinesische Recht die Freiheit von Käufer und Verkäufer erheblich eingeschränkt, den Zeitpunkt der Kaufpreiszahlung so zu vereinbaren, dass durch eventuelle Zurückbehaltungsrechte zugunsten des Käufers mögliche Gewährleistungsfälle auf Seiten des chinesischen Verkäufers gesichert sind. Grundsätzlich muss der Kaufpreis innerhalb von drei Monaten gezahlt werden.⁶ In speziellen Fällen kann, mit Genehmigung der zuständigen Behörden, auch vereinbart werden, dass der ausländische Investor mindestens 60% innerhalb von sechs Monaten nach Ausstellung der Geschäftslizenz für das (im Zusammenhang mit dem Unternehmenskauf entstehende) FIE zahlen muss.⁷ Der restliche Betrag muss innerhalb eines Jahres gezahlt werden. Verschärfend kommt hinzu, dass die Gewinnbeteiligung an dem FIE sich proportional danach bemisst, in welchem Umfang der ausländische Investor den Kaufpreis bezahlt hat.⁸

Die M&A-Vorschriften haben diese Regelungen nun insoweit noch verschärft, als im Falle eines *Share Deal* in Form der Zeichnung einer Kapitalerhöhung mindestens 20% des Erhöhungsbetrags zu dem Zeitpunkt geleistet werden muss, in dem die Ausstellung einer Geschäftslizenz (für das FIE) im Rahmen der Transaktion erfolgt.⁹ Diese Neuregelung ist insoweit auch bemerkenswert, als sie eine allmähliche Angleichung der gesetzlichen Voraussetzungen für die Einzahlungen von Kapitaleinlagen bei rein chinesischen Gesellschaften und bei FIEs andeutet. Die Gründung eines FIEs (die durch die Registrierung und damit die Ausstellung der Geschäftslizenz erfolgt) setzt nämlich nicht voraus, dass Kapitaleinlagen bereits geleistet wurden. Vielmehr sind erst nach der Gründung innerhalb eines gesetzlich definierten Zeitraums von drei Monaten

mindestens 15% des Stammkapitals und der Rest (in Abhängigkeit vom Gesamtkapital) in einem Zeitraum von bis zu drei Jahren einzuzahlen. Dem gegenüber ist nach dem chinesischen Gesellschaftsgesetz, das insoweit für alle rein chinesischen Gesellschaften (ohne Auslandsinvestitionen) gilt, erforderlich, dass mindestens 20 % des Stammkapitals schon bei der Registrierung eingezahlt werden, ein Konzept, das die M&A-Vorschriften jetzt also auch für einen speziellen Fall einer FIE-Gründung vorsehen.

Diese schon in den Vorgänger-Regelungen zum Unternehmenskauf aus dem Jahre 2003 bekannten Hürden sind insbesondere nachteilig, wenn der Verkäufer beabsichtigt, Zahlungen über einen längeren Zeitraum nach dem Verkauf zu strecken. Solche Zahlungen sind häufig in Abhängigkeit von der erfolgreichen Tätigkeit der Zielgesellschaft üblich. In der Praxis wird versucht, dieses Problem durch Vertragsgestaltungen zu lösen, nach denen ein Teil der Kaufpreiszahlungen nicht an den Verkäufer, sondern an das chinesische Management ausgekehrt wird, in Abhängigkeit von dessen Verbleib bei der chinesischen Zielgesellschaft. Allerdings sind hier gesetzliche Grenzen zu beachten, die sich aus dem chinesischen Devisenkontrollrecht ergeben können.

5. Welche Unternehmenskäufe werden von den M&A-Vorschriften nicht erfasst?

Die M&A-Vorschriften gelten insbesondere für die bereits dargestellten Formen des *Asset Deal* und des *Share Deal*. In der Praxis sind selbstverständlich auch andere Formen von Unternehmenskäufen in China möglich, an denen ausländische Investoren direkt oder indirekt beteiligt sind. Hierzu zählen auch solche Unternehmenskäufe, die vollständig außerhalb von China umgesetzt werden, jedoch eine in China ansässige Zielgesellschaft betreffen. Eine solche Transaktionsstruktur wird üblicherweise deswegen gewählt, um zu verhindern, dass die Genehmigungsvoraussetzungen, wie sie in den M&A-Vorschriften niedergelegt sind, beim Erwerb oder aber auch bei einem möglichen *Exit* des ausländischen Investors zu beachten sind und die zügige Umsetzung der geplanten Transaktion unter Umständen behindern. Voraussetzung dafür ist, dass die Anteile in der chinesischen Zielgesellschaft von dem Verkäufer nicht direkt, sondern über eine zwischengeschaltete Tochtergesellschaft, die ebenfalls außerhalb von China niedergelassen ist, gehalten werden:

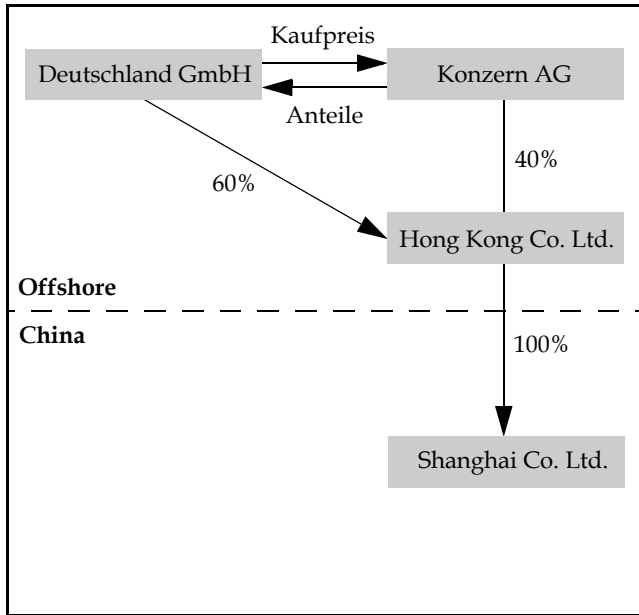
⁶ § 16 Abs. 1 Satz 1 M&A-Vorschriften.

⁷ § 16 Abs. 1 Satz 2 M&A-Vorschriften.

⁸ § 16 Abs. 1 Satz 1 am Ende M&A-Vorschriften.

⁹ § 16 Abs. 2 M&A-Vorschriften.

Abb. 6: Erwerb außerhalb von China



In Fällen wie dem oben dargestellten, in dem unterstellt wird, dass der Verkäufer ein internationaler Konzern ist, wird dabei üblicherweise der Unternehmenskauf im Rahmen einer größeren internationalen Transaktion abgewickelt. Selten ist in der Praxis noch der Fall, dass es sich um einen chinesischen Verkäufer handelt, der außerhalb von China eine Konzernstruktur aufgesetzt hat. Dies liegt vor allem daran, dass in der Vergangenheit für chinesische Gesellschaften erhebliche Hürden bestanden, im Ausland zu investieren.

Weiterhin nicht erfasst von den M&A-Vorschriften sind Transaktionen, bei denen es sich um Unternehmenskäufe handelt, die von FIEs durchgeführt werden oder in anderer Weise bereits existierende FIEs betreffen. Hierzu gehören Fälle, in denen eine Joint Venture-Gesellschaft oder ein WFOE Beteiligungen an einer rein chinesischen Gesellschaft oder an einem anderen FIE erwirbt, oder auch Verschmelzungen und Spaltungen von FIEs. Solche Formen von Unternehmenstransaktionen sind durch spezielle Gesetze geregelt, insbesondere die „Vorläufigen Vorschriften über Investitionen durch Auslandsinvestitionsgesellschaften in China“¹⁰ aus dem Jahre 2000 und die „Vorschriften über Verschmelzungen und Spaltungen von Auslandsinvestitionsgesellschaften“¹¹ aus dem Jahre 1999.

6. Regelungen zur Fusionskontrolle

Bereits seit Inkrafttreten der Vorgängerregelungen der M&A-Vorschriften im Jahre 2003 gehört die Frage, welche kartellrechtlichen Vorgaben durch einen ausländischen Investor im Falle eines Unternehmenskaufs mit China-Bezug zu beachten sind, zu den am kontroversesten diskutierten Themen. Dies liegt vor allem an dem sehr wenig präzise gefassten Gesetzestext, der beim Erlass der M&A-Vorschriften unverändert geblieben ist. Die Aufgreifschwelle für ein Kartellverfahren in China stellen sich nach den §§ 51, 53 M&A-Vorschriften wie folgt dar:

Aufgreifschwelle für die Auslösung einer kartellrechtlichen Prüfung (gilt für jede der Parteien)	Binnenchinesische Transaktion	Transaktion mit nicht-chinesischen Beteiligten
Aktueller Jahresumsatz des Geschäfts in China	Mehr als RMB 1,5 Mrd. (ca. EUR 150 Mio.)	Mehr als RMB 1,5 Mrd. (ca. EUR 150 Mio.)
Wert der Vermögensgegenstände in China	(nicht anwendbar)	Mehr als RMB 3 Mrd. (ca. EUR 300 Mio.)
Marktanteil in China vor der Transaktion	20%	20%
Marktanteil in China nach der Transaktion	25%	25%
Anzahl von Auslandsinvestitionsgesellschaften im relevanten Industriebereich nach der Transaktion	(nicht anwendbar)	Mehr als 15
Anzahl von erworbenen chinesischen Unternehmen im relevanten Industriebereich während des vergangenen Jahres	Mehr als 10	(nicht anwendbar)

Auch wenn diese Aufgreifschwelle suggerieren, dass es eindeutige Kriterien gibt, anhand derer Unternehmenskäufe von den zuständigen Behörden – MOFCOM und die *State Administration for Industry and Commerce* – geprüft werden können, so stellt sich dieses Bild in der Praxis ganz anders dar. Es fehlt im Grunde an formellen Richtlinien, wie die kartellrechtlichen Vorschriften anzuwenden sind. Es ist nicht klar geregelt, welche Dokumente den Genehmigungsbehörden vorzulegen sind und welche Fristen hier eingehalten werden müssen. Es

¹⁰ 关于外商投资企业境内投资的暂行规定, erlassen am 25. Juli 2000; chinesisch-englisch in: CCH Business Regulation ¶6-640.

¹¹ 关于外商投资企业合并与分立的规定, erlassen am 23. September 1999; chinesisch-englisch in: CCH Business Regulation ¶13-415.

hat sich in der Praxis herausgebildet, im Falle der Überschreitung der genannten Aufgreifschwelle einen so genannten *Courtesy Letter* vorzulegen, der die geplante Transaktion in groben Zügen beschreibt.

Die M&A-Vorschriften enthalten jedoch keinerlei Vorgaben dazu, wie die Genehmigungsbehörden bei Vorlage eines solchen Schreibens ggf. die Darstellung einer Marktabgrenzung überprüfen oder selbst vornehmen. Allgemein wird daher davon ausgegangen, dass die kartellrechtlichen Regelungen in den M&A-Vorschriften deswegen unverändert geblieben sind, weil in Kürze ein eigenes Gesetz zum Fusionskontrollrecht erlassen werden soll.

7. Ausblick

Die neuen M&A-Vorschriften sind einerseits geprägt von einer nicht unkritischen Einschätzung des chinesischen Gesetzgebers hinsichtlich der Investitionen ausländischer Unternehmen in solchen Industriebereichen, die vom chinesischen Staat als Schlüsselindustrien oder aus sonstigen Gründen als besonders schützenswert eingestuft werden. Insoweit stellen die M&A-Vorschriften gegenüber den Vorläufer-Regelungen aus dem Jahre 2003 einen Rückschritt bei der Öffnung des chinesischen Marktes dar.

Auf der anderen Seite zeigen die M&A-Vorschriften, dass der chinesische Gesetzgeber durchaus gewillt ist, den Spielraum für Unternehmenskäufe in China zugunsten von ausländischen Investoren zu erweitern und dabei bislang nicht ausdrücklich erlaubte, jedoch nach internationalem Standard übliche Erwerbsstrukturen zuzulassen. Dies erfolgt allerdings unter der Maßgabe, dass die zuständigen chinesischen Behörden umfassende Kontroll- und Genehmigungsbefugnisse haben.