

Neue NDRC-Regeln für chinesische Outbound-Investitionen

Kai Schlender¹

Abstract

Der rechtliche Rahmen für die Überprüfung chinesischer Outbound-Investitionen durch die „National Development and Reform Commission der VR China“ (NDRC) hat sich verändert: Am 1. März 2018 traten neue Verfahrensregeln der NDRC in Kraft und lösten die aus 2014 stammenden Vorgängerregelungen ab. Mit den neuen Regeln gehen mit Blick auf den Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren vor allem zahlreiche Klarstellungen aber auch Erweiterung einher. Gleichzeitig führt die jüngste Reform den eingeschlagenen Weg der Verfahrensökonomisierung weg vom Genehmigungsvorbehalt hin zu einer Überwachung während und nach der Investition, jedenfalls für bestimmte Outbound-Investitionen, klar fort. Diese Entwicklungen nimmt der Aufsatz zum Anlass, ausgehend von den vormaligen Regelungen, den neu gestalteten Anwendungsbereich und die einschlägigen Verfahren nah am chinesischen Originaltext im Detail zu beleuchten und die voraussichtlichen Auswirkungen auf die Anwendungspraxis zu skizzieren.

I. Einleitung

Am 1. März 2018 sind die „Administrative Measures for the Outbound Investment of Enterprises“² (2018er Measures) der „National Development and Reform Commission der VR China“³ (NDRC) in Kraft getreten. Die 2018er Measures ersetzen die aus 2014 stammenden „Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Overseas Investment Projects“⁴ (2014er Measures). Diese hatten ihrerseits die 2004er „Interim Administrative Measures for the Confirmation of Overseas Investment Projects“⁵ (2004er Measures) abgelöst und waren zwischenzeitlich partiell revidiert worden.⁶

¹ Rechtsanwalt und Associate im Frankfurter Büro der Kanzlei Baker McKenzie sowie Lehrbeauftragter der Sinologie an der Humboldt-Universität zu Berlin.

² „企业境外投资管理办法“, verabschiedet von der NDRC am 27. Dezember 2017, in Kraft seit 1. März 2018.

³ „国家发展和改革委员会“.

⁴ „境外投资项目核准和备案管理办法“, verabschiedet von der NDRC am 8. April 2014, in Kraft getreten am 8. Mai 2014.

⁵ „境外投资项目核准和备案管理办法“, verabschiedet von der NDRC am 9. Oktober 2004, in Kraft getreten am 9. Oktober 2004.

⁶ So etwa durch die „Notice of the National Development and Reform Commission on Relevant Issues concerning the Implementation of the Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Overseas Investment Projects“ („国家发展改革委关于实施《境外投资项目核准和备案管理办法》有关事项的通知“) vom 14. Mai 2014 und die „Decisions of the National Development and Reform Commission on Amending the Relevant Clauses of the Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Overseas Investment Projects and the Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Foreign-Funded Projects“ („国家发展改革委关于修改《境外投资项目核准和备案管理办法》和《外商投资项目核准和备案管理办法》有关条款的决定“) vom 27. Dezember 2014 („Circular Nr. 20“).

Bemerkenswert ist zunächst die Schnelligkeit, mit welcher die NDRC die neuen Regeln auf den Weg brachte: Ein erster Entwurf für die 2018er Measures wurde am 3. November 2017 veröffentlicht. Nur wenige Wochen nach Ablauf der einmonatigen Frist zur öffentlichen Stellungnahme folgte dann – ohne wesentliche Änderungen – am 26. Dezember 2017 bereits die Verabschiedung des finalen Rechtswerks.

Bemerkenswert ist zudem der Umfang der 2018er Measures: Mit 66 Paragrafen sind die neuen NDRC-Regeln fast doppelt so umfangreich wie das Vorgängerwerk aus 2014 mit 34 Paragrafen. Welche Auswirkungen dieses im Umfang stark gewachsene Regelwerk auf die Anwendungspraxis haben wird, soll in diesem Aufsatz skizziert werden.

II. Aufbau des Aufsatzes

Aus der Abfolge der Titel der bisherigen NDRC-Regeln – so könnte man meinen – ließe sich eine stetig fortgesetzte Auflockerung der NDRC-Verfahren erkennen: Während die 2004er Measures zumindest im Titel ausschließlich das umfassende und langwierige Genehmigungsverfahren vorsahen („核准“; Englisch: „Confirmation“), wurde der Titel durch die 2014er Measures um das alternative und deutlich schlankere Aufzeichnungsverfahren („备案“; Englisch: „Recordal“) ergänzt.

Diese Ergänzung des Titels war auch signifikant für eine grundsätzlich vollzogene Verschiebung des Prüfungsschwerpunktes: Die Mehrzahl der erfassten Auslandsinvestitionen sollte fortan dem Aufzeichnungsverfahren unterliegen. Ein Genehmigungsverfahren sollte nur noch für Auslandsinvestitionen in „sensi-

blen Industrien⁷ sowie „sensiblen Ländern und Regionen“⁸, oder für großvolumige Transaktionen greifen.⁹ Die großvolumigen Transaktionen wurden zudem noch Ende 2014 durch das Circular Nr. 20¹⁰ von dem generellen Erfordernis einer Genehmigung befreit.

Im Titel der 2018er Measures sind nun beide Verfahrensorten nicht mehr ausdrücklich erwähnt. Doch ob dies bedeutet, dass sich mit den 2018er Measures auch die Verschiebung des Prüfungsschwerpunktes der NDRC-Verfahren weiter fortsetzt, hängt von einigen Unwägbarkeiten ab. Der Versuch einer Antwort auf diese Frage soll im Fazit (siehe VI.) unternommen werden.

Zuvor wird der Aufsatz wie folgt aufgebaut sein: Im Abschnitt III. wird zunächst die veränderte rechtliche Einordnung der NDRC-Verfahren beschrieben. Hier lässt sich in den 2018er Measures eine Übereinstimmung mit der bereits gängigen Transaktionspraxis verzeichnen. Der anschließende Abschnitt IV. widmet sich dann dem umfassend neu gestalteten Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren. Hier sind die deutlichsten Veränderungen gegenüber den 2014er Measures festzustellen. Abschnitt V. schließt sodann mit einer Beschreibung der einschlägigen Verfahren für die vom Anwendungsbereich erfassten Investitionen. Zu den Genehmigungen und Aufzeichnungen wird sich künftig ein Bericht gesellen; zudem entfällt eine bisweilen erforderliche „Vorgenehmigung“ („小路条“; Englisch: sog. „Road Pass“).

III. Rechtliche Einordnung der NDRC-Verfahren

Im Gesamtbild der Kontrollen von Outbound-Investitionen durch chinesische Regierungsorgane ist die NDRC insbesondere verantwortlich für die Überprüfung der Übereinstimmung chinesischer Auslandsinvestitionen mit dem Recht sowie dem öffentlichen Interesse und der staatlichen Sicherheit der VR China.¹¹ Rechtlich ausgestaltet waren die NDRC-Verfahren, genauer die Einholung der Genehmigungsdokumente oder des Aufzeichnungsbescheides (zusammen die „NDRC-Bescheide“), nach den 2014er Measures bisher als „Wirksamkeitsvoraussetzungen“ („生效条件“). Gem. § 25 der 2014er Measures war es demnach erforderlich, dass diese NDRC-Bescheide vor Abschluss eines „finalen, rechtlich bindenden Dokuments“¹² vorlagen. Lagen diese wiederum noch nicht vor, so war eine entsprechende, ausdrückliche Wirksamkeitsvoraussetzung in das finale, rechtlich bindende Dokument aufzunehmen. Aus einer theoretischen Perspektive des deutschen Rechts betrachtet hätte dies wohl zweierlei bedeutet: zum einen hätte spätestens der schuldrechtliche Kaufvertrag ein solches finales, rechtlich bindendes Dokument dargestellt; dies wären bei einer M&A-Transaktion etwa ein Anteilskaufver-

trag, das „Share Purchase Agreement“, oder ein Kaufvertrag über bestimmte Vermögensgegenstände, das „Asset Purchase Agreement“, gewesen. Zum zweiten wäre es, um dem Charakter einer „Wirksamkeitsvoraussetzung“ nachzukommen, wohl erforderlich gewesen, eine entsprechende aufschiebende Bedingung gem. § 158 Abs. 1 BGB in den schuldrechtlichen Kaufvertrag aufzunehmen; durch diese hätte die Wirksamkeit des Vertrages aufschiebend bedingt werden können auf die Einholung der NDRC-Bescheide.¹³ In der Transaktionspraxis wurden die NDRC-Verfahren hingegen regelmäßig als „Closing Condition“ ausgestaltet. Diese stellen zum einen nach dem Parteiwillen zumeist keine Wirksamkeitsvoraussetzungen im Sinne aufschiebender Bedingungen dar, sondern vielmehr Fälligkeitvoraussetzungen.¹⁴ Zum anderen betreffen sie die Fälligkeit der zum *Closing*, also dem Vollzug des dinglichen Geschäfts, vorzunehmenden Handlungen, nicht hingegen das schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäft. Anders als die 2014er Measures stimmt der Wortlaut der 2018er Measures nun mit dieser international bereits gängigen Praxis überein. Demnach dürfte nunmehr auch in der Theorie die Vereinbarung einer entsprechenden *Closing Condition* im schuldrechtlichen Kaufvertrag genügen: So soll es gem. § 32 genügen, wenn die erforderlichen Bescheide „vor Durchführung der Transaktion“¹⁵ eingeholt werden. § 32 konkretisiert diese Zeitangabe weitergehend dahin, dass eine Durchführung der Transaktion vorliegt, wenn der chinesische Investor oder das von ihm kontrollierte chinesische Unternehmen „Kapital oder Vermögenswerte in das Projekt investiert, oder Finanzierungsmittel oder Sicherheiten zur Verfügung stellt“¹⁶.

IV. Erweiterung des Anwendungsbereiches

Während die Frage der rechtlichen Einordnung der NDRC-Bescheide wohl eher theoretischer Natur ist, dürften sich die praktisch bedeutendsten Änderungen der 2018er Measures aus dem umfassend neu gestalteten Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren ergeben (siehe 1.). Die Neugestaltung des Anwendungsbereiches ergibt sich dabei sowohl aus Klarstellungen, als auch aus Erweiterungen gegenüber den 2014er Measures. Dabei dürfte der Anwendungsbereich künftig vor allem Investitionen diverser Akteure einbeziehen, bei denen die Einbeziehung bisher aufgrund des Wortlauts unklar war. Zu diesen Akteuren zählen insbesondere natürliche und andere nicht-juristische Personen (siehe 2.), Finanzunternehmen (siehe 3.) sowie ausländische Unternehmen, die von chinesischen Investoren kontrolliert werden (siehe 4.).

⁷ „敏感行业“.

⁸ „敏感国家和地区“.

⁹ Vgl. § 7 der 2014er Measures.

¹⁰ Siehe Fn. 6.

¹¹ Vgl. in diesem Sinne etwa § 1 der 2018er Measures.

¹² „具有最终法律约束效力的文件“.

¹³ Hier ließe sich freilich argumentieren, dass eine behördliche Genehmigung – wenngleich die einer ausländischen Behörde – als Rechtsbedingung (*condicio iuris*) bereits gar nicht als Bedingung im Sinne des § 158 BGB in Betracht kommt; vgl. etwa *Ellenberger*, in: Palandt, Bürgerliches Gesetzbuch, 2017, § 158, Rn. 5.

¹⁴ Vgl. *Lutz Zimmer / Walter Henle*, in: *Matthias Jaletzke / Walter Henle*, „M&A Agreements in Germany“, 2011, S. 78.

¹⁵ „在项目实施前“.

¹⁶ „为项目投入资产、权益 [...] 或提供融资、担保之前“.

1. Veränderung des Anwendungsbereiches

Bevor im Folgenden diejenigen Akteure vorgestellt werden, deren Investitionen nunmehr eindeutig vom Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren erfasst sein dürften, sollen zunächst die unterschiedlichen regulatorischen Anknüpfungspunkte der 2014er und der 2018er Measures beschrieben werden.

Im Zentrum des Anwendungsbereiches der 2014er Measures standen gem. § 2 zunächst „Auslandsinvestitionsprojekte [...] jedweder juristischer Personen (aus der Volksrepublik China“, der sog. „Investitionssubjekte“¹⁷. Die Adressierung natürlicher und anderer nicht-juristischer Personen erfolgte im letzten Abschnitt der 2014er Measures, in den „ergänzenden Bestimmungen“¹⁸. Erfasst waren zudem Auslandsinvestitionsprojekte der Investitionssubjekte, welche diese „durch Zurverfügungstellung von Finanzierungen, Sicherheiten oder auf ähnliche Weise mittels ihrer Auslandsunternehmen oder -organisationen“¹⁹ durchführten. Die 2018er Measures haben diesen Anwendungsbereich nun weitgehend neu formuliert und vor allem präzisiert: Anknüpfungspunkt sind auch hier zunächst in ähnlichem Wortlaut „Auslandsinvestitionen“²⁰. Hierunter fassen die 2018er Measures in § 2 Abs. 1 „Investitionsaktivitäten [...] chinesischer Unternehmen auf direktem Wege, oder auf indirektem Wege durch die von diesen kontrollierten ausländischen Unternehmen“²¹. Der Begriff der „Kontrolle“²² wird sodann durch § 2 Abs. 3 beschrieben. Ebendort wird zudem klargestellt, dass mit „Unternehmen“ im Sinne der 2018er Measures „jedwede Nicht-Finanzunternehmen und Finanzunternehmen“²³ gemeint sind. Natürliche und andere nicht-juristische Personen werden wie bereits bei den 2014er Measures in den „ergänzenden Bestimmungen“ – wenngleich auf andere Weise – adressiert.

2. Natürliche und andere nicht-juristische Personen

Der neu formulierte Anwendungsbereich der 2018er Measures erfasst zunächst eindeutig auch natürliche und andere nicht-juristische Personen. Nach den 2014er Measures blieb deren Einbeziehung weitgehend unklar.

Wie beschrieben, stellten die 2014er Measures in den Fokus des Anwendungsbereichs zunächst chinesische Investoren in Form einer juristischen Person. In Bezug auf natürliche Personen und „andere Organisationen“²⁴ bestimmte § 31 der 2014er Measures lediglich, dass deren Auslandsinvestitionen durch an-

dere Rechtsvorschriften unter Bezugnahme auf die 2014er Measures geregelt werden sollten.²⁵ Derartige Vorschriften wurden allerdings – soweit ersichtlich – bis zuletzt weder von der NDRC noch vom MOFCOM erlassen.²⁶ Obgleich die 2018er Measures im Anwendungsbereich zunächst nicht von „juristischen Personen“ sondern von „chinesischen Unternehmen“ sprechen, erfolgt auch hier die Adressierung natürlicher und nicht-juristischer Personen gesondert. § 61 der 2018er Measures regelt dabei zunächst generell, dass „nicht-unternehmerische Organisationen“²⁷ ebenfalls in den Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren fallen. Im Hinblick auf natürliche Personen differenziert § 63 dann weitergehend, dass die 2018er Measures auf diese nur dann Anwendung finden, wenn diese „durch ein von ihnen kontrolliertes ausländisches Unternehmen“²⁸ (einschließlich solcher in Hong Kong, Macau und Taiwan) im Ausland investieren. Investieren sie wiederum selbst und direkt im Ausland (einschließlich in Hong Kong, Macau und Taiwan), finden die 2018er Measures keine Anwendung. Erfasst sein könnten durch diese klarstellende Neuformulierung etwa Investitionen ausländischer Unternehmen, wenn diese Teil einer *Variable Interest Entity*-Struktur („VIE“) unter der „Kontrolle“ chinesischer natürlicher Personen sind.²⁹ Dies könnte etwa die im Ausland gelistete Holdinggesellschaft oder auch die Offshore-Zwischengesellschaft betreffen.³⁰ Entscheidendes Kriterium wäre dabei, ob eine Kontrolle im Sinne der 2018er Measures bei den chinesischen natürlichen Personen vorhanden ist (siehe hierzu 4.). Erfasst durch die Neugestaltung sind zudem eindeutig auch nicht-juristische Personen. Damit sind nunmehr ausdrücklich etwa auch „Partnerschaftsunternehmen“³¹ nach dem „Partnerschaftsunternehmensgesetz“³² erfasst, wie z. B. chinesische Private Equity-Fonds, die sich einer solchen Rechtsform bedienen, oder auch „Einzelpersonenunternehmen“³³. Als nicht-juristische Personen waren diese nach dem Wortlaut der 2014er Measures bisher nicht eindeutig vom Anwendungsbereich erfasst.

²⁵ „参照本办法规定另行制定具体管理办法“.

²⁶ Auslandsinvestitionen natürlicher chinesischer Personen wurden jedoch etwa durch Rechtsvorschriften der „State Administration of Foreign Exchange“ („国家外汇管理局“; „SAFE“) adressiert, wie z. B. der „Operating Rules for Foreign Exchange Administration on Financing and Return Investment by Domestic Residents via Overseas Special Purpose Companies“ („境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理操作规程“), veröffentlicht am 20. Mai 2011.

²⁷ „非企业组织“.

²⁸ „通过其控制的境外企业“.

²⁹ Vgl. zu den VIE-Strukturen sowie den zumeist dazugehörigen Unternehmen Christian Atzler / Kai Schlender, „Vis à VIE – Ein Überblick über das Investitionsmodell der Variable Interest Entities“, ZChinR 2016, S. 91 ff.

³⁰ Christian Atzler / Kai Schlender (Fn. 29), S. 94 ff.

³¹ „合伙企业“.

³² „合伙企业法“, verabschiedet vom Ständigen Ausschuss des Nationalen Volkskongresses am 23. Februar 1997, in Kraft getreten am 1. August 1997; gegenwärtig in der Fassung vom 27. August 2008; eine deutsche Übersetzung des Gesetzes findet sich in: ZChinR 2006, S. 407 ff.

³³ „个人独资企业“.

¹⁷ „中华人民共和国境内各类法人(以下简称„投资主体“)[...]的境外投资项目“ siehe § 2.

¹⁸ „附则“.

¹⁹ „以提供融资或担保等方式通过其境外企业或机构实施的境外投资项目“.

²⁰ „境外投资“.

²¹ „中华人民共和国境内企业[...]直接或通过其控制的境外企业[...]的投资活动“.

²² „控制“.

²³ „各种类型的非金融企业和金融企业“.

²⁴ „自然人和其他组织“.

3. Finanzunternehmen

Eindeutig erfasst sein vom Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren werden nach den 2018er Measures darüber hinaus ausdrücklich auch „Finanzunternehmen“ („金融企业“). Auch deren Einbeziehung war nach den 2014er Measures bisweilen unklar. Dies lag zum einen daran, dass Finanzunternehmen in den 2014er Measures, im Unterschied zu zahlreichen anderen Rechtsvorschriften aus dem Bereich des chinesischen Investitionsrechts,³⁴ weder ausdrücklich in den Anwendungsbereich einbezogen noch von diesem ausgenommen wurden. Zum anderen unterlagen Auslandsinvestitionen chinesischer Unternehmen aus der Finanzindustrie in der Praxis vor allem der Überprüfung durch Behörden aus einschlägigen Bereichen, insbesondere der „China Banking Regulatory Commission“ („中国银行业监督管理委员会“; CBRC), der „China Securities Regulatory Commission“ („中国证券监督管理委员会“; CSRC) und der „China Insurance Regulatory Commission“ („中国保险监督管理委员会“; CIRC)³⁵. Da die 2018er Measures nunmehr ausdrücklich Auslandsinvestitionen „jedweder Nicht-Finanzunternehmen und Finanzunternehmen“ adressieren, bestehen an der Einbeziehung letzterer auch dem Wortlaut nach keine Zweifel mehr. Die Einbeziehung von Finanzunternehmen in den Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren dürfte künftig vor allem zwei Fragen aufwerfen: Zum einen ist der Begriff der „Finanzunternehmen“, obgleich er auch in anderen Rechtsvorschriften aus dem Investitionsbereich verwendet wird,³⁶ unklar umgrenzt. Orientieren könnte man sich hier etwa an den „Measures for the Administration of the Financial Licenses“³⁷, nach welchen sich die Erteilung von Lizenzen für „Finanzgeschäfte“ („金融业务“) in China richtet. Diese sprechen allerdings von „Finanzinstitutionen“ („金融机构“), worunter nach § 3 der Measures in nicht abschließender Weise etwa Banken oder auch Unternehmen aus den Bereichen Finanzierungsleasing oder Financial Assets Management verstanden werden. Nicht erfasst von dem Begriff der Finanzinstitutionen wären aber beispielsweise die von der CSRC beaufsichtigten

Wertpapierunternehmen oder die von der CIRC beaufsichtigten Versicherungsunternehmen.

Zwar sind von den 2018er Measures sowohl Finanzunternehmen als auch Nicht-Finanzunternehmen erfasst (siehe § 2 Abs. 3), sodass die Einordnung als Finanzunternehmen scheinbar nur eine theoretische Frage darstellt; wo immer Finanzunternehmen in den 2018er Measures jedoch anders adressiert werden als Nicht-Finanzunternehmen hat diese scheinbar theoretische Frage allerdings auch praktische Auswirkungen. Ein solcher Fall findet sich etwa in § 57 der 2018er Measures: Sofern ein Finanzunternehmen für ein Projekt, das in den Anwendungsbereich der Genehmigungs- oder Aufzeichnungsverfahren der NDRC fällt, eine Finanzierung oder Sicherheit gewährt, ohne dass zuvor ein NDRC-Bescheid eingeholt wurde, wird die NDRC der zuständigen Finanzaufsichtsbehörde dies mitteilen und die verantwortliche Person des Finanzunternehmens gegebenenfalls bestraft.

Zum zweiten und von praktisch vermutlich größerer Relevanz dürfte aber vor allem die Frage sein, in welchem Verhältnis die NDRC-Verfahren zu den Verfahren der CBRC, CSRC und CIRC stehen werden; zumindest sofern die betroffenen Investoren beide Verfahrenszweige zu durchlaufen haben. Einen Anhaltspunkt hierfür liefert § 33 der 2018er Measures: Hier heißt es, dass bei Projekten, die in den Anwendungsbereich der Genehmigungs- oder Aufzeichnungsverfahren der NDRC fallen, SAFE-, Zollverfahren oder andere relevante Verfahren erst dann betrieben werden dürfen, wenn die Genehmigung oder Aufzeichnung durch die NDRC erfolgt ist. Darüber hinaus sieht § 33 vor, dass Finanzunternehmen vor der Einholung der NDRC-Bescheide nicht mit der Abwicklung der Finanzierung o. Ä. beginnen dürfen. Entsprechend ist davon auszugehen, dass die NDRC-Verfahren den Verfahren der CBRC, CSRC und CIRC zeitlich vorgeschaltet sein werden.

4. Ausländische kontrollierte Unternehmen

Die spürbarste Auswirkung des neugestalteten Anwendungsbereiches dürfte wiederum darin liegen, dass nunmehr sämtliche ausländische Unternehmen erfasst sind, die von einem chinesischen Unternehmen „kontrolliert“³⁸ werden. Nach den 2014er Measures waren zuvorderst Auslandsinvestitionen chinesischer Unternehmen in Form einer juristischen Person erfasst. Investitionen ausländischer Unternehmen, die von diesen chinesischen Unternehmen kontrolliert wurden, waren hingegen nach dem Wortlaut der 2014er Measures nur dann erfasst, wenn das chinesische Unternehmen hierfür eine Finanzierung, Sicherheit o. Ä. zur Verfügung gestellt hat, siehe § 2 der 2014er Measures.³⁹ Diese Unterscheidung wird auch nach den 2018er Measures eine Rolle spielen, wenngleich nur noch eine zweitrangige. Erfasst sind nach den 2018er Measures in einem ersten Schritt zunächst sämtliche Investitio-

³⁴ Für eine solche im Bereich des Investitionsrechts häufig anzutreffende Positionierung zu Finanzunternehmen seien die vom MOFCOM in 2014 erlassenen „Measures for the Administration of Overseas Investment“ („境外投资管理辦法“) als Beispiel genannt. Diese beschreiben das den NDRC-Verfahren nachgeschaltete Genehmigungs- und Aufzeichnungsverfahren des MOFCOM. Umfasst von dem Begriff der „Auslandsinvestitionen“ („境外投资“), welche im Zentrum des Anwendungsbereiches der Norm stehen, sind hier etwa nur die Gründung, der Erwerb o. Ä. von „Nicht-Finanzunternehmen“ („非金融企业“).

³⁵ Kurz vor Fertigstellung dieses Aufsatzes, am 8. April 2018, wurden die CBRC und CIRC zu einer neuen, konsolidierten Behörde, der „China Banking and Insurance Regulatory Commission“ („中国银行保险监督管理委员会“; CBIRC) zusammengeführt. Im Folgenden soll jedoch noch von den beiden Vorgängerbehörden als Kontrollorganen die Rede sein.

³⁶ Siehe etwa die in Fn. 34 genannten „Measures for the Administration of Overseas Investment“.

³⁷ „金融许可证管理办法“, verabschiedet von der CBRC am 25. Mai 2003, in Kraft getreten am 1. Juli 2003.

³⁸ „控制“.

³⁹ Siehe für den Wortlaut bereits Fn. 20.

nen chinesischer Unternehmen sowie Investitionen der von diesen „kontrollierten“ ausländischen Unternehmen. Der Begriff der „Kontrolle“ wird dabei in § 2 Abs. 4 der 2018er Measures in ähnlichem Wortlaut wie bereits in anderen Rechtsvorschriften des Investitionsrechts der nahen Vergangenheit beschrieben:⁴⁰ Eine Kontrolle liegt demnach grundsätzlich vor, wenn unmittelbar oder mittelbar mehr als 50% der „Stimmrechte“⁴¹ an dem betreffenden Unternehmen gehalten werden. Sofern weniger als 50% der „Stimmrechte“ gehalten werden, liegt eine Kontrolle wiederum auch dann vor, wenn die Fähigkeit gegeben ist, bedeutende Belange des Unternehmens zu bestimmen, wie etwa den Geschäftsbetrieb, die Finanzen, das Personal oder die Technologien.

Erst im zweiten Schritt, nämlich bei der Bestimmung der einschlägigen NDRC-Verfahren (siehe sogleich unter V.), ist die Frage entscheidend, ob das chinesische Unternehmen sich an der Investition des von ihm kontrollierten ausländischen Unternehmens in irgendeiner Weise beteiligt: Investiert ein chinesisches Unternehmen direkt oder durch Zurverfügungstellung einer Finanzierung, Sicherheit o. Ä. für die Investition eines von diesem kontrollierten ausländischen Unternehmens (direkte Investition), so ist der Anwendungsbereich der 2018er Measures eröffnet und die NDRC-Verfahren greifen, wie bereits zuvor nach den 2014er Measures. Investiert wiederum ausschließlich das kontrollierte ausländische Unternehmen, ohne dass vom kontrollierenden chinesischen Unternehmen eine Finanzierung, Sicherheit o. Ä. zur Verfügung gestellt wird (indirekte Investition), so ist der Anwendungsbereich nunmehr ebenfalls eröffnet, allerdings finden im Wesentlichen andere NDRC-Verfahren Anwendung (siehe V.).

Durch diese Neuformulierung des Anwendungsbereichs dürften nunmehr diverse Transaktionsstrukturierungen eindeutig in den Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren fallen, deren Einbeziehung bisweilen unklar war. Verdeutlicht sei dies am Beispiel von Transaktionsstrukturierungen auf der Grundlage einer „Onshore Security Offshore Loan“-Finanzierung (sog. „内保外贷“). Diese sind – in einer einfachen Variante – so gestaltet, dass ein Unternehmen mit Sitz in China eine Sicherheit gegenüber einer ebenfalls in China ansässigen Bank erbringt (*Onshore Security*), während eine im Ausland befindliche Bank einem ausländischen Unternehmen, das von dem chinesischen Unternehmen kontrolliert wird, ein Darlehen zur Verfügung stellt (*Offshore Loan*). Zwar wurden derartige Finanzierungsstrukturen von der SAFE schon seit geraumer

Zeit adressiert.⁴² Ob für die *Onshore Security* neben den SAFE-Verfahren jedoch auch NDRC-Verfahren durchzuführen waren, war aufgrund des unklaren Wortlauts der 2014er Measures nicht eindeutig.

Nach den 2018er Measures sind bei einer solchen Konstellation die NDRC-Verfahren nunmehr bereits aus dem Grunde durchzuführen, dass das investierende ausländische Unternehmen von einem chinesischen Unternehmen kontrolliert wird. Ob das kontrollierende Unternehmen für die Investition des ausländischen Unternehmens eine Finanzierung, Sicherheit o. Ä. zur Verfügung stellt, ist – wie bereits erwähnt – nur noch zweitrangig.

V. Die einschlägigen Verfahren

Welche Verfahren für die vom Anwendungsbereich erfassten Auslandsinvestitionen durchzuführen sind, ergibt sich nach den 2018er Measures im Wesentlichen aus drei Faktoren: der Sensibilität des Investitionsprojekts, der Frage, ob es sich um eine direkte oder eine indirekte Investition handelt, und der Höhe des Investitionsvolumen (siehe zu diesen drei Faktoren unten, 2.).

Als Verfahren in Betracht kommen sodann im Wesentlichen die gewohnten Genehmigungs- und Aufzeichnungsverfahren sowie neuerdings ein Bericht für nicht-sensible, großvolumige, indirekte Investitionen (siehe zu den Verfahren unten, 3.). Eine Auflockerung der NDRC-Verfahren lässt sich unter den 2018er Measures zudem dahingehend feststellen, dass die bisweilen erforderliche „Vorgenehmigung“, der sog. „Road Pass“ („小路条“) nunmehr entfällt (siehe sogleich, 1.).

1. Road Pass

Nach den 2014er Measures war für bestimmte Auslandsinvestitionsprojekte zusätzlich zu den ohnehin durchzuführenden NDRC-Verfahren (Genehmigung oder Aufzeichnung) eine Art „Vorgenehmigung“, der sog. „Road Pass“, einzuholen. So regelte § 10 der 2014er Measures, dass chinesische Investoren im Falle von Akquisitionen oder Bieterverfahren im Ausland mit einem Investitionsvolumen von mehr als 300 Millionen US-Dollar einen „Projektinformationsbericht“⁴³ einzuweisen hatten, noch bevor sie „substantielle Arbeit“⁴⁴ im Rahmen der Auslandsinvestition durchführten. Sofern das betreffende Projekte „in Übereinstimmung mit den Richtlinien für Auslandsinvestitionen“⁴⁵ war, erhielt der Investor ein Bestätigungsschreiben, den „Road

⁴⁰ Vgl. etwa § 5 Ziffer 8 der „Notice on the Establishment of the Security Review System for Mergers and Acquisitions of Domestic Enterprises by Foreign Investors“ („商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定“), verabschiedet vom MOFCOM am 25. August 2011, in Kraft getreten am 1. September 2011; siehe hierzu Kai Schlender, „Die Staatssicherheitsprüfung der VR China“, *Recht der Internationalen Wirtschaft (RIW)* 2018, S. 38 ff. (40).

⁴¹ „表决权“.

⁴² Erstmals in den Blick der SAFE gelangten die „grenzüberschreitenden Sicherheiten“ („跨境担保“) durch die am 12. Mai 2014 von der SAFE erlassene, am 1. Juni 2014 in Kraft getretene und mittlerweile ersetzte „Notice of the State Administration of Foreign Exchange on Issuing the Provisions on the Foreign Exchange Administration of Cross-border Guarantees“ („国家外汇管理局关于发布《跨境担保外汇管理规定》的通知“). Gegenwärtig von Bedeutung ist vor allem die am 24. November 2017 von der SAFE veröffentlichte „Notice on Perfecting the Foreign Exchange Administration of Outbound Guarantees of Foreign Loans by Domestic Banks“ („国家外汇管理局综合司关于完善银行内保外贷外汇管理的通知“).

⁴³ „项目信息报告“.

⁴⁴ „开展实质性工作之前“.

⁴⁵ „符合国家境外投资政策的项目“.

Pass“. Mit den 2018er Measures entfällt dieses zusätzliche Vorabverfahren nun vollständig.

Regulatorischer Hintergrund für den „Road Pass“ war nach verbreiteter Ansicht, insbesondere bei Bieterverfahren im Ausland, einen unwirtschaftlichen Wettbewerb chinesischer Investoren zu verhindern. Entsprechend stellte die NDRC in der Vergangenheit bisweilen zeitweise nur einen „Road Pass“ pro Transaktion aus. Durch den Wegfall des „Road Pass“ werden sich für die betroffenen Transaktionen die Verfahren nun merklich verkürzen und vereinfachen. Für die betreffenden Zielgesellschaften entfällt mit dem „Road Pass“ zwar gewissermaßen eine von diversen Unwägbarkeiten; gleichzeitig bot der „Road Pass“ mitunter aber auch einen frühzeitigen Indikator dahingehend, ob das Investitionsprojekt auf chinesischer Seite die erforderlichen Bescheide erhalten würde.

2. Faktoren zur Bestimmung einschlägiger Verfahren

Welches NDRC-Verfahren für eine erfasste Auslandsinvestition anzuwenden ist, ergibt sich künftig aus drei Faktoren:

- 1) Sensibilität des Investitionsprojekts,
- 2) direkte oder indirekte Investition und
- 3) Investitionsvolumen.

a) Sensibilität des Investitionsprojektes

Zu unterscheiden ist zunächst zwischen „sensiblen Projekten“⁴⁶ und „nicht-sensiblen Projekten“⁴⁷. Als sensible Projekte verstehen die 2018er Measures Investitionen in einer „sensiblen Industrie“ („敏感行业“) oder in „sensiblen Staaten und Regionen“ („敏感国家和地区“). Für beide ist gem. § 13 der 2018er Measures eine „Genehmigung“ („核准“) einzuholen. Dies gilt sowohl für direkte als auch für indirekte Investitionen, also Investitionen ausländischer Unternehmen, die von einem chinesischen Unternehmen kontrolliert werden.

Im Hinblick auf die Bestimmung sensibler Industrien ergibt sich im Zuge der 2018er Measures zunächst eine wesentliche Neuerung: Wann eine Industrie als „sensibel“ angesehen wird, ergibt sich künftig nicht nur aus dem Text der Measures, sondern vor allem aus dem neu eingeführten „Katalog für sensible Industrien“ („境外投资敏感行业目录“). Die 2018er Fassung dieses Kataloges veröffentlichte die NDRC am 31. Januar 2018. Neben den bereits in den 2018er Measures erwähnten Industrien (u. a. Waffen, Nachrichten, Medien) umfasst der Katalog vor allem einige Bereiche, die zuletzt bereits in den Fokus der Regulatoren geraten waren (siehe sogleich), wie etwa Real Estate, Hotels, Unterhaltungsindustrie, Sportvereine.

Im Hinblick auf die Bestimmung sensibler Projekte enthalten die 2018er Measures zudem eine weitere

Neuerung, deren Auswirkungen allerdings weniger einschätzbar sind: So enthalten die 2018er Measures zwei neu eingefügte Auffangtatbestände zur Bestimmung sensibler Projekte, durch welche sich gewisse Unwägbarkeiten ergeben. Dabei sei zunächst herausgestellt, dass die Aufzählungen sensibler Staaten und Regionen sowie sensibler Industrien auch nach den 2014er Measures eindeutig nicht-abschließend waren. In § 7 Abs. 2 und 3 war in den Aufzählungen jeweils ein „oder ähnliche“ („等“) enthalten.

In den 2018er Measures finden sich nun jedoch anstelle dieser Zeichen ausformulierte Auffangtatbestände. So enthält § 13 Abs. 2 Nr. 4 den Tatbestand „andere sensible Staaten und Regionen“⁴⁸ und § 13 Abs. 3 Nr. 4 den Tatbestand „Industrien, in denen aufgrund [chinesischer] Gesetze und Bestimmungen sowie relevanter, leitender Richtlinien Auslandsinvestitionen von Unternehmen beschränkt sind“⁴⁹. Die hieraus resultierenden Unwägbarkeiten seien an einem Beispiel verdeutlicht: Ende 2016 hielten Vertreter von NDRC, SAFE, MOFCOM und der People’s Bank of China⁵⁰ (PBoC) gemeinsam zwei Pressekonferenzen ab, im Rahmen derer sie u. a. betonten, dass „authentische und gesetzeskonforme Auslandsinvestitionen unterstützt werden“⁵¹, während „irrationale Auslandsinvestitionen“⁵² genau überprüft werden sollen. Als Beispiele für letztere nannten die vier Behörden Auslandsinvestitionen in bestimmten Industrien wie etwa die Bereiche Real Estate, Hotelwesen, Unterhaltungsindustrie und Sportvereine, aber auch Auslandsinvestitionen bestimmter Unternehmen, wie etwa solche von „Partnerschaftsunternehmen mit beschränkter Haftung“⁵³, Unternehmen, deren Vermögenswerte ersichtlich kleiner sind als diejenigen der Zielgesellschaft („母子大“) oder Unternehmen, die zum Zeitpunkt der Investition erst seit weniger als einem Jahr existieren („快设快出“). In ein „Rechtswerk“ gegossen wurden diese Ausführungen – soweit ersichtlich – erst im August 2017, genauer in die vom Staatsrat erlassenen „Guiding Opinions on Further Directing and Regulating the Direction of Overseas Investments“⁵⁴. Zwar wurden die im Rahmen der Pressekonferenzen ausdrücklich genannten Industrien allesamt auch in den oben genannten Katalog für sensible Industrien aufgenommen; allerdings legt der in den Auffangtatbeständen enthaltene ausdrückliche Verweis der 2018er Measures auf Gesetze,

⁴⁸ „其他敏感国家和地区“.

⁴⁹ „根据我国法律法规和有关调控政策，需要限制企业境外投资的行业“.

⁵⁰ „中国人民银行“.

⁵¹ „支持[...]真实合规的对外投资活动“.

⁵² „非理性对外投资“.

⁵³ „有限合伙企业“; diese Gesellschaftsform ist der deutschen Kommanditgesellschaft ähnlich. Sie besteht aus mindestens einem „General Partner“ („普通合伙人“) mit unbeschränkter Haftung und mindestens einem „Limited Partner“ („有限合伙人“), dessen Haftung auf die von ihm aufgebrachte Kapitaleinlage beschränkt ist, siehe § 2 des Partnerschaftsunternehmensgesetzes.

⁵⁴ „国务院办公厅转发国家发展改革委商务部人民银行外交部关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见的通知“, erlassen vom Staatsrat am 4. August 2017 und bekannt gemacht am 18. August 2017.

⁴⁶ „敏感类项目“.

⁴⁷ „非敏感类项目“.

Bestimmungen und Richtlinien angesichts dieses Beispiels nahe, dass der Begriff der sensiblen Industrien auch außerhalb des Kataloges und vor allem – wie gezeigt – kurzfristig und undurchsichtig geprägt werden könnte.

b) Direkte oder indirekte Investition und Investitionsvolumen

Bei den nicht-sensiblen Projekten ist zur Bestimmung der einschlägigen Verfahren sodann zu entscheiden, ob die Investition direkt oder indirekt stattfindet, sowie teilweise, ob diese Investition ein bestimmtes Transaktionsvolumen überschreitet.

Für die nicht-sensiblen, direkten Investitionen eines chinesischen Investors ist regelmäßig eine „Aufzeichnung“ erforderlich. Für die nicht-sensiblen, indirekten Investitionen ist wiederum das Transaktionsvolumen entscheidend: Überschreiten diese ein Volumen von mehr als 300 Millionen US-Dollar, muss das kontrollierende chinesische Unternehmen online einen neu eingeführten „Bericht für großvolumige, nicht-sensible Investitionsprojekte“ („ 大额非敏感类项目情况报告“) einreichen, siehe § 42. Unterschreitet die indirekte Investition diesen Schwellenwert, ist wiederum zunächst kein Verfahren bei der NDRC erforderlich.

	direkte Investition eines chinesischen Investors	indirekte Investition durch kontrollierte ausländische Gesellschaft
sensible Projekte	Genehmigung	Genehmigung
nicht-sensible Projekte > 300 Millionen US-Dollar	Aufzeichnung	Bericht
nicht-sensible Projekte < 300 Millionen US-Dollar	Aufzeichnung	—

VI. Resümee

Die mit den 2018er Measures einhergehenden Veränderungen der NDRC-Verfahren und -Bescheide sind vielfältig: Zunächst beseitigen die 2018er Measures zahlreiche Unklarheiten, die sich zuvor aus dem Wortlaut der 2014er Measures ergaben. Hierzu zählt zuvorderst die rechtliche Einordnung der NDRC-Bescheide, die nunmehr mit der international bereits gängigen Transaktionspraxis übereinstimmt. Hierzu zählen aber auch diverse Klarstellungen im Rahmen des Anwendungsbereiches der NDRC-Verfahren. Natürliche und andere nicht-juristische Personen, Finanzunternehmen und ausländische Unternehmen, die von chinesischen Unternehmen kontrolliert werden, sind einige der Akteure, deren Investitionen aufgrund des präzisen Wortlauts der 2018er Measures nunmehr zweifelsfrei vom

Anwendungsbereich der NDRC-Verfahren erfasst sind. In welchem Maße sich aus diesen Klarstellungen auch Erweiterungen des Anwendungsbereiches ergeben, ist eine Frage, die sich nur in der Anwendungspraxis beantworten lassen wird.

Im Hinblick auf die einschlägigen Verfahren lassen die 2018er Measures vieles unverändert: Für die überwiegende Mehrheit der Auslandsinvestitionen dürfte auch weiterhin eine Aufzeichnung erforderlich sein. Gleichzeitig scheint sich der eingeschlagene Weg der Verfahrensökonomisierung – wie eingangs angedeutet – mit den 2018er Measures weiter fortzusetzen; Es zeichnet sich ab, dass der Schwerpunkt der Überwachung von Outbound-Investitionen aus dem Vorfeld der Investitionsprojekte (Road-Pass, Genehmigung) hin zu Überwachungen während und nach der Investition (Aufzeichnung, Berichte) verschoben wird.

Dies ergibt sich nicht nur aus dem ersatzlosen Wegfall des Road-Pass sowie dem neu eingefügten Bericht für indirekte, großvolumige, nicht-sensible Investitionsprojekte. Es zeigt sich auch in den kurz nach den 2018er Measures u. a. von MOFCOM und PBoC veröffentlichten „Interim Measures on the Reporting of Outbound Investments Subject to Record-filing or Approval“⁵⁵. Diese begründen für Outbound-Investitionen, die einer Genehmigung oder Aufzeichnung einer chinesischen Behörde bedurften, neben periodischen Berichtspflichten etwa auch Post-closing-Inspektionen, siehe § 18. Bezeichnenderweise kann eine solche Post-closing-Inspektion durch die zuständige Behörde etwa auch bei Investitionsprojekten durchgeführt werden, deren Investitionsvolumen über 300 Millionen US-Dollar liegt (§ 18 Nr. 1). Zu Beginn der 2014er Measures war für derartige Transaktionen noch eine Genehmigung im Vorfeld der Transaktion erforderlich.

⁵⁵ „ 对外投资备案（核准）报告暂行办法“, veröffentlicht am 18. Januar 2018 von MOFCOM, PBoC, SASAC, CBRC, CSRC, CIRC und SAFE, in Kraft getreten am gleichen Tag.

* * *

New NDRC Regulation for Chinese Outbound Investments

The legal framework under which the “National Development and Reform Commission of the People’s Republic of China” (NDRC) reviews Chinese outbound investments has changed. On March 1, 2018, new NDRC procedural regulations came into effect, superseding the provisional rules legislated in 2014. As to the scope of application of the NDRC procedure, the new regulations provide numerous clarifications in addition to also including several extensions. At the same time, the latest reform clearly shows that by leaving behind a system of approval reservation and changing to a system of supervision during and after investment, at least for certain types of outbound investments, the procedural economics approach is being further pursued. Paying careful attention to the original Chinese text, this article takes these developments and the former rules as a starting point for a close analysis of the newly designated procedures and scope of application. The paper also sketches out what effects can be expected in application and practice.