

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

Skadden

08 / 06 / 18

Falls Sie Fragen zu den in dieser Mitteilung besprochenen Themen haben, wenden Sie sich bitte an die auf der letzten Seite genannten Anwältinnen und Anwälte oder an ihren üblichen Kontakt bei Skadden.

Diese Mitteilung wurde von der Kanzlei Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP und ihren verbundenen Kanzleien ausschließlich zum Zweck der Bildung und Information erstellt und dient weder dem Zweck der Rechtsberatung, noch ist sie als Rechtsberatung auszulegen. Diese Mitteilung gilt als Werbung, sofern nach geltendem Recht einschlägig.

Four Times Square  
New York, NY 10036  
212.735.3000

1440 New York Ave., N.W.  
Washington, D.C. 20005  
202.371.7000

[skadden.com](http://skadden.com)

Nach eingehender Erörterung und Diskussion hat der US-Kongress den Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (FIRRMA; *Gesetz zur Prüfung von Risiken im Zusammenhang mit Auslandsinvestitionen von 2018*) verabschiedet.<sup>1</sup> Die Unterzeichnung durch den Präsidenten wird in Kürze erwartet. Dabei handelt es sich um den ersten legislativen Akt seit über zehn Jahren, mit welchem die Prüfung von Investitionen aus dem Ausland unter Gesichtspunkten der nationalen Sicherheit durch das Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS; *US-Ausschuss zur Prüfung von Auslandsinvestitionen*) reformiert wird. Der Zweck des neuen Gesetzes liegt vorwiegend in der Kodifizierung von CFIUS Vorschriften und Praktiken der letzten Jahre. Gleichzeitig wird durch das FIRRMA auch die Zuständigkeit des CFIUS erweitert, die sich demnach auch auf weitere, zuvor nicht betroffene Transaktionen erstrecken wird, darunter insbesondere bestimmte Transaktionen, bei denen kein kontrollierender Anteil erworben wird („Noncontrolling Investments“). Darüber hinaus verdeutlicht das FIRRMA auch die Regelung zur Zuständigkeit des CFIUS für private Investmentfonds. Ferner bringt das Gesetz auch eine Reihe von administrativen Änderungen mit sich, darunter Änderungen der Prüfungszeiträume, die Genehmigung von Antragsgebühren und – in einer wesentlichen Abwendung von den bestehenden Regelungen – vorgeschriebene Kurzanträge für bestimmte Auslandsinvestitionen und die jährliche Veröffentlichung von Antragstellern und den Ergebnissen für CFIUS Fälle, bei denen ein Antrag in Langform eingereicht wurde. Schließlich eröffnet das FIRRMA einen gesetzlichen Pfad für gerichtliche Überprüfungen und berücksichtigt das Aufkommen von multilateralen Sicherheitsprüfungen bei grenzübergreifenden Investitionen.

Die praktischen Auswirkungen der meisten Bestimmungen des FIRRMA werden erst in 18 Monaten abzusehen sein, da dieser Zeitrahmen dem CFIUS für den Erlass von Verordnungen zur Umsetzung dieser gesetzlichen Bestimmungen gestattet worden ist (*CFIUS regulations*). Einige Änderungen treten jedoch sofort in Kraft. In der beigefügten Tabelle werden die neuen Bestimmungen zusammengefasst, jeweils mit einem Hinweis auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens.

## Erweiterung der Zuständigkeit des CFIUS

### Kodifizierung der bestehenden Praxis des CFIUS und schrittweise Erweiterung der Zuständigkeit

Die Zuständigkeit des CFIUS erstreckt sich lediglich auf „betroffene Transaktionen“ (*covered transactions*), welche bisher allgemein als Transaktionen definiert wurden, die zur Kontrollübernahme eines US-Unternehmens durch einen ausländischen Erwerber führen können. In mehrerlei Hinsicht kodifiziert das FIRRMA weitestgehend die praktische Auslegung der dem CFIUS zuvor übertragenen Rechte und erweitert darüber hinaus die Zuständigkeit des CFIUS leicht, wodurch sich jedoch wahrscheinlich keine wesentlichen Änderungen bei der Entscheidungspraxis des CFIUS ergeben werden.

### Immobilien

In der Vergangenheit hat der CFIUS Transaktionen geprüft, bei denen ausländische Parteien den Erwerb von Immobilien beabsichtigten, welche aus Gründen der nationalen Sicherheit einen sensiblen Hintergrund haben, entweder aufgrund des sensiblen Status der Bewohner oder aufgrund der Nähe zu z.B. militärischen Einrichtungen und Trainingsgeländen. Durch das FIRRMA wird die Zuständigkeit des CFIUS für die Prüfung

<sup>1</sup> Der Gesetzestext kann unter diesem [Link](#) eingesehen werden.

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

von Erwerbstransaktionen bei Immobilien, die im Eigentum von US-Unternehmen stehen kodifiziert und gleichzeitig wird die Zuständigkeit des CFIUS auf die Prüfung von Miet- und sonstigen Immobilientransaktionen erweitert, sowie auf den Erwerb von unbebautem Land (d.h. Investitionen in Greenfield-Projekte). Vorbehaltlich möglicher Ausnahmen, die in den noch zu erlassenden Verordnungen enthalten sein können, erstrecken sich die Bestimmungen des FIRRMA nicht auf einzelne Wohneinheiten und Immobilien in bestimmten städtischen Räumen und auch nicht mehr auf Immobilienerwerbe mit einer Nähe zu Umschlagplätzen im Inland (*land ports*; z.B. Grenzübergänge), wie zunächst von Teilen der Legislative gefordert. Der CFIUS ist dazu ermächtigt, durch die zu erlassenden Verordnungen den Umfang dieser Bestimmungen zu Immobilientransaktionen für Investoren aus bestimmten Ländern einzuschränken.

## Sensible personenbezogene Daten

In den letzten Jahren hat der CFIUS solche Transaktionen sehr genau geprüft, durch welche eine ausländische Partei Zugriff auf personenbezogene Daten von US-Bürgern erhalten sollte, insbesondere bei großen Datenvolumen. Das FIRRMA kodifiziert die Zuständigkeit des CFIUS für Transaktionen, bei denen Anleger Zugriff auf sensible personenbezogene Daten von US-Bürgern erhalten, wobei die Regelung der Einzelheiten Gegenstand der noch zu erlassenden CFIUS-Verordnungen sein wird.<sup>2</sup>

## Definition eines US-Geschäfts

Das FIRRMA weitet auch den Begriff des US-Geschäfts aus – der wichtigste Vermögenswert, der betroffen sein muss, um eine Zuständigkeit des CFIUS zu eröffnen – indem lediglich verlangt wird, dass es sich um eine Person handelt, welche in den USA „im innerstaatlichen Handel aktiv“ ist („*engaged in interstate commerce*“). Durch diesen Ansatz entfallen mehrere zuvor erforderliche Elemente der Definition des US-Geschäfts, obwohl der CFIUS in der Praxis auch bereits zuvor den Begriff des US-Geschäfts sehr weit ausgelegt hat.

## Erhebliche Ausweitung der Zuständigkeit des CFIUS über Noncontrolling Investments

Die wichtigste Erweiterung der Zuständigkeit des CFIUS durch das FIRRMA ergibt sich aus der Ermächtigung zur Prüfung von Transaktionen, bei denen kein kontrollierender Anteil erworben

<sup>2</sup> Durch dieses Gesetz wird auch die Zuständigkeit des CFIUS für bestimmte Transaktionen kodifiziert, für welche sich der CFIUS bereits jetzt aufgrund einer Verordnung oder im Rahmen der Praxisausübung für zuständig erklärt hat. Dazu gehören auch Transaktionen, denen ein Insolvenzverfahren vorangegangen ist oder welche arglistig darauf ausgelegt zu sein scheinen, eine Prüfung durch den CFIUS zu umgehen.

wird. In diesem Bereich haben sich in der jüngeren Vergangenheit für die US-Exekutive und –Legislative zunehmend Bedenken ergeben.<sup>3</sup> Der CFIUS hat den Begriff der kontrolliererbewerbenden Transaktion bereits seit geraumer Zeit sehr weit ausgelegt und damit durch eine betroffene Transaktion die eigene Zuständigkeit eröffnet.<sup>4</sup> Doch nunmehr schreibt das FIRRMA ausdrücklich vor, dass bestimmte kleinere Noncontrolling Investments zukünftig Gegenstand der Zuständigkeit des CFIUS sein werden. Diese Zuständigkeit für Noncontrolling Investments ist jedoch lediglich in Fällen eröffnet, in denen der ausländische Erwerber in ein US-Geschäft investiert, welches mit kritischen Technologien, kritischer Infrastruktur oder sensiblen personenbezogenen Daten befasst ist oder einen Zusammenhang damit aufweist. Diese erhebliche Zuständigkeitserweiterung gilt jedoch lediglich für Länder, die in den noch zu erlassenden CFIUS-Verordnungen bezeichnet sind, wodurch nach dem Wortlaut des FIRRMA die Anwendung dieser Zuständigkeitserweiterung auf Länder beschränkt werden soll, auf welchen ein besonderes Augenmerk liegt (*countries of special concern*).

In weitgehender Übereinstimmung mit den derzeit geltenden CFIUS-Verordnungen enthält das FIRRMA auch eine weitere Definition des Begriffs „kritischen Technologien“, welche vorwiegend auf Einschränkungen basiert, die vom Handelsministerium (s. *Export Trade Regulations*) und vom Außenministerium (s. *International Traffic in Arms Regulations*) festgelegt worden sind. Darüber hinaus fordert das FIRRMA den CFIUS dazu auf, in den zu erlassenden Verordnungen die weit gefasste Definition des Begriffs „kritische Infrastruktur“ mit einer engen Auslegung zu versehen. Hinsichtlich der personenbezogenen Daten von US-Bürgern ist davon auszugehen, dass sich der CFIUS weiterhin auf Finanzdienstleistungen und Daten im Zusammenhang mit dem Gesundheits- und Versicherungswesen und sonstige Verbraucherdaten konzentrieren wird.

Auch wenn der CFIUS durch die zu erlassenden Verordnungen weitere Regeln für die praktische Umsetzung dieser gesetzlichen Bestimmungen aufstellen wird, ist bereits jetzt davon auszuge-

<sup>3</sup> Diese Bedenken zeichnen sich z.B. im Bericht der Defense Innovation Unit Experimental aus dem Januar 2018 ab, in welchem die Risiken untersucht wurden, die sich aus chinesischen Investitionen in die Venture-Finanzierung von Technologieunternehmen im Frühstadium ergeben. Siehe auch *China's Technology Transfer Strategy: How Chinese Investments in Emerging Technology Enable a Strategic Competitor to Access the Crown Jewels of U.S. Innovation*, Abschnitt 3 (Michael Brown und Pavneet Singh, 2018).

<sup>4</sup> Allgemein hat der CFIUS jeden Vermögensanteil als kontrollierend eingeordnet, der (i) größer als 9,9% ist oder (ii) kleiner als 9,9% ist, aber gleichzeitig weitere Hinweise auf eine Kontrolle aufweist (z.B. selbst wenn der ausländische Investor berechtigt ist, auch nur ein einziges Vorstandsmitglied zu benennen), welche über die üblichen Schutzrechte für Minderheiten wie Tag-Along- und Drag-Along-Rechte und Verwässerungsschutzrechte hinausgehen.

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

hen, dass dieser Aspekt des FIRRMA wesentliche Auswirkungen auf die Strukturierung von Transaktionen haben wird. Denn auf diese Weise eröffnet das FIRRMA nicht nur einen gänzlich neuen Zuständigkeitsbereich, sondern schränkt in gewissen Fällen auch die Möglichkeiten ein, diesen Schwierigkeiten durch eine mehrphasige Transaktionsstruktur zu begegnen, bei welcher der ausländische Käufer zunächst 9,9% eines US-Geschäfts erwirbt und dann mit dem Erwerb weiterer Geschäftsanteile oder Kontrollrechte abwartet, bis der CFIUS die Freigabe erteilt hat. In den Fällen, die von dieser Zuständigkeitserweiterung betroffen sind, wäre dieser Ansatz nun problematisch, da bereits die Erstinvestition als betroffene Transaktion eingestuft wird.

## Beschränkung der Zuständigkeit des CFIUS für bestimmte Investmentfonds

Als wichtigen Sieg betrachten Private Equity Manager in den USA die Aufnahme von Bestimmungen in das FIRRMA, durch welche klargestellt wird, dass Kommanditisten von Investmentfonds unter bestimmten Umständen als passive Anleger zu qualifizieren sind, darunter Fälle in denen (i) der Fonds durch einen US-Komplementär oder einen gleichwertigen Teilhaber verwaltet wird und (ii) der Kommanditist lediglich eingeschränkt dazu in der Lage ist, bestimmte Anlageentscheidungen zu beeinflussen, ob über einen Beirat, ein Komitee oder ein sonstiges Entscheidungsgremium.

Das FIRRMA schreibt insbesondere die folgenden Kriterien vor, die ein Kommanditist für die Einstufung als passiver Anleger erfüllen muss:

- Der Fonds muss ausschließlich durch einen Komplementär, ein geschäftsführendes Mitglied (*managing member*) oder einen gleichwertigen Teilhaber verwaltet werden, der keine ausländische Person sein darf;
- sofern der Kommanditist Mitglied des Beirats oder eines Komitees ist gilt folgendes: (i) der Beirat oder das Komitee dürfen nicht berechtigt sein, Anlageentscheidungen des Fonds oder Entscheidungen des Komplementärs, des geschäftsführenden Mitglieds oder gleichwertigen Teilhabers hinsichtlich der Rechtspersonen sein, in welche der Fonds investiert, zu genehmigen, abzulehnen oder auf sonstige Weise zu kontrollieren und (ii) die ausländische Person darf durch seine Mitgliedschaft im Beirat oder Komitee keinen Zugang zu wesentlichen, nicht-öffentlichen, technischen Informationen erlangen; und

- die ausländische Person darf auch auf sonstige Weise nicht dazu in der Lage sein, den Fonds zu kontrollieren, einschließlich der Ermächtigung, (i) Anlageentscheidungen des Fonds zu genehmigen, abzulehnen oder auf sonstige Weise zu kontrollieren, (ii) Entscheidungen des Komplementärs, des geschäftsführenden Mitglieds oder gleichwertigen Teilhabers hinsichtlich der Rechtspersonen in welche der Fonds investiert, zu genehmigen, abzulehnen oder auf sonstige Weise zu kontrollieren oder (iii) einseitig den Komplementär, das geschäftsführende Mitglied oder den gleichwertigen Teilhaber zu entlassen, deren Entlassung zu verhindern oder deren Vergütung zu bestimmen oder auszuwählen.

Der CFIUS hat Investmentfonds mit US-Komplementären und ausländischen Kommanditisten mit traditionellen Rechtsstellungen in der Vergangenheit im Vergleich zu anderen Anlageformen als weniger bedenklich eingestuft. Dennoch hat sich der CFIUS in den letzten Jahren sehr viel forscher für Investitionen durch solche Fonds zuständig erklärt, obwohl die Bestimmungen des FIRRMA zu Investmentfonds die Entscheidung des Gesetzgebers widerspiegeln, dass diese Fonds eine wichtige Form der Ermöglichung von Auslandsinvestitionen darstellen, die aus dem Blickwinkel der nationalen Sicherheit weniger problematisch ist.

## Änderung im Verfahren des CFIUS

Durch das FIRRMA werden eine Reihe von Änderungen im Verfahren des CFIUS eingeführt, darunter Änderungen bei der Fristenregelung, die Einführung von Antragsgebühren sowie von Kurzanträgen, die in einigen Fällen verpflichtend sind. Darüber hinaus wird der CFIUS im Rahmen seines Jahresberichts weitere Informationen über seine Prüfungen veröffentlichen, darunter die Parteien der CFIUS-Mitteilungen und die Ergebnisse der einzelnen CFIUS-Fälle.

## Fristenregelung

Vor dem Erlass des FIRRMA arbeitete der CFIUS mit einer gesetzlichen Fristenregelung, die einen ersten Prüfungszeitraum von 30 Tagen vorsah und, soweit erforderlich, in einem zweiten Schritt eine Untersuchungsphase von 45 Tagen. Nach dem FIRRMA verlängert sich der erste Prüfungszeitraum von 30 auf 45 Tage und die Untersuchungsphase im zweiten Schritt (derzeit 45 Tage) kann bei Vorliegen von außerordentlichen Umständen (welche in den Verordnungen zu definieren sind) um 15 Tage verlängert werden.

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

Darüber hinaus ist der CFIUS in den Fällen, in denen die Parteien sich darauf einigen, dass ihre Transaktion der Zuständigkeit des CFIUS unterliegt, verpflichtet, innerhalb von 10 Tagen nach der Übermittlung Kommentare zum Entwurf des CFIUS-Antrags zu liefern und den förmlichen CFIUS-Antrag aufzunehmen. Diese Bestimmung wird möglicherweise in den nächsten 18 Monaten noch nicht wirksam werden. Danach wird erwartet, dass der CFIUS die erforderlichen Ressourcen bereitgestellt haben wird, um den derzeitigen Aufnahmeprozess zu beschleunigen.

Diese Bestimmungen tragen den Bemühungen Rechnung, zwei Faktoren zu minimieren, die zur zunehmenden Dauer des CFIUS-Verfahrens beigetragen haben. Durch die Frist von 10 Tagen für die Übermittlung von Kommentaren und Aufnahme des Antrags und durch die Verlängerung der Prüfungs- und Untersuchungszeiträume soll der häufig vorkommenden Notwendigkeit vorgebeugt werden, CFIUS-Anträge zurückzunehmen und neu einzureichen, um den Fristablauf noch einmal von vorn zu starten.

## Antragsgebühren

Das FIRRMA eröffnet dem CFIUS die Möglichkeit zur Erhebung einer Antragsgebühr die entsprechend den Bestimmungen der noch zu erlassenden Verordnungen gestaffelt sein wird. Dabei darf die Gebühr nicht den geringeren Betrag aus 1% des Transaktionswerts oder USD 300.000 (dieser Betrag wird jährlich inflationsbereinigt angepasst) übersteigen. Bei der Festlegung der Staffe­lung der Gebühren ist der CFIUS gehalten, im Rahmen der Leitlinien für Haushaltsmittel (*appropriations guidelines*) zu handeln und eine formelle Gebührenordnung zu erlassen.

## Kurzanträge

Nach dem FIRRMA wird es ausländischen Anlegern die davon ausgehen, dass die von ihnen angestrebten Transaktionen keine erhöhte Sensibilität aufweisen, gestattet sein, einen Kurzantrag (fünf Seiten oder weniger, „Declaration“) einzureichen, um so eine schnellere Bescheidung durch den CFIUS zu erwirken. Nach Einreichung des Kurzantrags hat der CFIUS eine Rückmeldefrist von 30 Tagen, um damit die Transaktion entweder freizugeben, einen Antrag in Langform zu verlangen (entweder förmlich per Request oder durch formlose Aufforderung) oder eine einseitige Prüfung der Transaktion einzuleiten, falls die Parteien nicht kooperativ mitwirken. Dabei ist anzumerken, dass die CFIUS-Antragsgebühren für den Kurzantrag nicht erforder-

lich sind und diese sich somit als kostengünstigere Option für die Erwirkung einer CFIUS-Freigabe für eine Transaktion darstellen, die aller Voraussicht nach keine Bedenken hinsichtlich der nationalen Sicherheit auslösen wird.

Bei bestimmten betroffenen Transaktionen muss ein verpflichtender Kurzantrag spätestens 45 Tage vor dem Closing eingereicht werden. Ein solcher verpflichtender Kurzantrag ist erforderlich, wenn die Transaktion eine betroffene Transaktion ist, eine ausländische Regierungsbehörde eine wesentliche Beteiligung an dem ausländischen Investor hält und das US-Geschäft kritische Technologie oder Infrastruktur umfasst. Die neuen Bestimmungen des FIRRMA zu den Kurzanträgen werden durch die CFIUS-Verordnungen umgesetzt und weiter konkretisiert werden. Insbesondere muss dabei

- die in den Kurzanträgen zu liefernde Information festgelegt werden;
- der Begriff „wesentliche Beteiligung“ für diesen Abschnitt definiert werden, einschließlich der Berücksichtigung der möglichen Einflussnahme durch Vorstandsmitgliedschaft, die Höhe der Beteiligung und Gesellschafterrechte; und
- dem CFIUS wird ein Ermessensspielraum dafür eingeräumt, für bestimmte sonstige betroffene Transaktionen mit einem Bezug zu kritischer Technologie die Abgabe eines Kurzantrags zu verlangen.

Der CFIUS darf auf die Pflicht zur Einreichung eines Kurzantrags verzichten, soweit die betroffenen Parteien aufzeigen können, dass (i) der ausländische Investor nicht unter der Kontrolle einer ausländischen Regierungsbehörde steht und (ii) der ausländische Investor bereits in der Vergangenheit erfolgreich mit dem CFIUS kooperiert hat. Nach der neuen Regelung kann Parteien eine Strafe auferlegt werden, wenn sie trotz Verpflichtung zur Einreichung eines Kurzantrags keinen Antrag einreichen. Alternativ sind die Parteien wahlweise berechtigt, anstelle eines verpflichtenden Kurzantrags einen Antrag in Langform einzureichen.

Die Einführung der verpflichtenden Kurzanträge stellt eine Umkehr der vormaligen CFIUS-Regelungen dar, nach welchen das CFIUS-Verfahren, vorbehaltlich weniger Ausnahmen, weitestgehend freiwillig war. Die Verpflichtung zur Antragstellung ist Ausdruck des Unmuts des Gesetzgebers darüber, dass bestimmte Transaktionen dem CFIUS in der Vergangenheit nicht zur Kenntnis gebracht wurden.

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

## Erhöhte Transparenz des Verfahrens

Die Bestimmungen des FIRRMA verlangen vom Jahresbericht des CFIUS für den US-Kongress eine stark erweiterte Offenlegung. Während sich der Bericht in der Vergangenheit auf zusammengefasste Statistiken beschränkte, wird er zukünftig Einzelheiten zu jedem CFIUS-Fall enthalten, in dem eine CFIUS-Anmeldung in Langform eingereicht wurde, darunter auch wesentliche Angaben (*basic information*) zu den Parteien (voraussichtlich einschließlich der Identität der Parteien) und das Ergebnis des jeweiligen Falls. Der Bericht wird auch zusammengefasste Angaben zu den Kurzanträgen enthalten. Darüber hinaus wird der Bericht Angaben zur Bearbeitung der Fälle durch den CFIUS enthalten, darunter der erforderliche Zeitraum für die Abgabe von Kommentaren zu Anmeldeentwürfen und die Aufnahme von förmlichen Anträgen sowie die erforderlichen Zeiträume für den Abschluss von Prüfungen und Untersuchungen.

Diese Änderungen zum Jahresbericht werden nicht sofort wirksam, aber nach der Umsetzung werden sie das CFIUS-Verfahren sehr viel transparenter gestalten und der CFIUS wird möglicherweise die im Jahresbericht genannten Fälle als Präzedenzfälle für zukünftige Transaktionen behandeln. Gleichzeitig hat sich der CFIUS bereits einen Ruf für die verspätete Abgabe seiner Jahresberichte gemacht und daher ist von einer Verwässerung des Nutzens dieser Änderungen auszugehen, sofern der US-Kongress die pünktliche Abgabe nicht anmahnt.

## Aufstockung der Resources des CFIUS

Dem US-Rechnungshof (*Government Accountability Office*) zufolge hat sich im Zeitraum von 2011 bis 2016 eine Zunahme der CFIUS-Prüfungen von 55% ergeben, während sich die Anzahl der Mitarbeiter des CFIUS lediglich um 11% erhöht hat. Im Jahr 2017 hat das Prüfungsvolumen des CFIUS weiter zugenommen und stellt sich auch im Jahr 2018 gleichbleibend hoch dar.

Das FIRRMA bietet für diese Herausforderung mehrere Lösungsansätze. Um weitere Ressourcen zu Verfügung zu stellen und die Anzahl der Mitarbeiter zu erhöhen, hat der US-Kongress für die nächsten fünf Geschäftsjahre Haushaltsmittel von USD 20 Millionen pro Jahr für einen Fonds bereitgestellt, aus welchem der CFIUS unterstützt wird. In diesen Fonds werden auch die vorstehend beschriebenen Antragsgebühren eingezahlt werden.

Darüber hinaus werden durch das FIRRMA zwei weitere Stellen im Rang eines Assistant Secretary of the Treasury (vergleichbar mit Staatssekretären im Finanzministerium) geschaffen, die jeweils durch den US-Präsidenten zu berufen sind. Diese neuen Beamten werden dazu beitragen, dass sich hochrangige Beamte des US-Finanzministeriums (*Department of the Treasury*) mit der Aufgabe des CFIUS-Vorsitzes (*CFIUS chair*) befassen.

Auch bei den US-Nachrichtendiensten, welche dem CFIUS für jeden Fall einen Bericht mit einer Einschätzung der ausländischen Bedrohung übermitteln, ist die Aufstockung der Ressourcen erforderlich. Aus diesem Grund ist der US-Nachrichtendienstbeauftragte (*Director of National Intelligence*; „DNI“) ermächtigt worden, für solche Fälle lediglich einen verkürzten Bericht zu übermitteln, bei denen die Transaktion (i) eine betroffene Immobilientransaktion ist, (ii) welche ausländische Investoren betrifft, die in den vergangenen 12 Monaten bereits zuvor einen CFIUS-Antrag eingereicht haben oder (iii) weitere Bedingungen erfüllen, die vom CFIUS und dem DNI genehmigt worden sind. Diese Bestimmung kann sich für Antragsteller, die wiederholt Kurzanträge beim CFIUS einreichen, als besonders hilfreich erweisen.

## Gerichtliche Überprüfung des CFIUS

Das FIRRMA sieht die gerichtliche Überprüfung der Maßnahmen und Entscheidungen des CFIUS vor. Der U.S. Court of Appeals for the District of Columbia Circuit wird für Zivilklagen gegen den CFIUS zuständig sein und das FIRRMA enthält weitere Bestimmungen für die Behandlung von Informationen, die durch Sicherheitseinstufungen, Berufsgeheimnisse oder sonstige Rechte geschützt sind. Durch das FIRRMA wird das Verbot der gerichtlichen Überprüfung von Anordnungen des US-Präsidenten, die sich aus CFIUS-Fällen ergeben, nicht abgeschafft. Jedoch hat die Entscheidung des U.S. Court of Appeals for the District of Columbia Circuit aus dem Jahr 2014 im Fall *Ralls Corp. gegen CFIUS* gezeigt,<sup>5</sup> dass Anordnungen und Entscheidungen des US-Präsidenten und des CFIUS auf verfassungsrechtlicher Anspruchsgrundlage der gerichtlichen Überprüfung zugänglich sind. Es besteht die Möglichkeit, dass bei Verlautbarung der Verordnungen zur Umsetzung der Bestimmungen des FIRRMA diese Regelungen oder deren Anwendung zukünftig auch auf dem Rechtsweg angefochten werden können.

<sup>5</sup> *Ralls Corp. v. Committee on Foreign Investment in the United States*, 758 F.3d 296 (D.C. Cir. 2014).

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

## Zurkenntnisknahme der Wichtigkeit der Sicherheitsprüfung in anderen Ländern

Das FIRRMA ruft den US-Präsidenten dazu auf, sich "aktiver dafür einzusetzen, mit anderen Ländern zusammenzuarbeiten" ("conduct a more robust international outreach effort"), um Alliierte und andere Partner bei der Einführung von ähnlichen Verfahren wie denen des CFIUS zu unterstützen. Zu diesem Zweck weist das FIRRMA den CFIUS-Vorsitzenden (*CFIUS chair*) an, ein förmliches Verfahren für den Austausch von Informationen mit Alliierten und anderen Partnern der USA einzurichten. Diese Bestimmung wird nach ihrer Umsetzung den derzeitigen Einschränkungen abhelfen, die durch die Vertraulichkeitsanforderungen für den CFIUS entstehen und es dem CFIUS gleichzeitig ermöglichen, durch die von ausländischen Partnern erhaltenen Informationen, eigene Entscheidungen auf einer breiteren Informationsbasis zu treffen. Darüber hinaus versetzt die Stärkung von ausländischen Prüfungsverfahren und das höhere Maß an Informationsaustausch den CFIUS in die Lage, sich an koordinierten Sicherheitsprüfungen bei multinationalen grenzübergreifenden Transaktionen zu beteiligen. In dieser Bestimmung zeichnet sich in Trend ab, der sich in den letzten Jahren ergeben hat und vermutlich weiterhin zunehmen wird: Vermehrte Kommunikation und Kooperation bei Sicherheitsprüfungen, insbesondere zwischen den USA, dem Vereinigten Königreich, Kanada, Australien, Frankreich und Deutschland.

## Vorschläge die umfänglich diskutiert, jedoch nicht in das FIRRMA aufgenommen wurden

Das FIRRMA umfasst zwar einige neue Bestimmungen, gleichzeitig wurden jedoch mehrere umfangreiche Reformvorschläge von Mitgliedern der Legislative, Wirtschaftsvertretern und anderen Interessenvertretern, die über ein Jahr lang diskutiert worden waren, letztendlich nicht aufgenommen.

- Nicht in das FIRRMA aufgenommen wurden Vorschläge zur Einschränkung von ausländischen Joint Ventures, mit dem Ziel der Begrenzung des Abflusses von US-Technologien. Dennoch ist der CFIUS weiterhin zuständig für Joint Ventures, bei denen angenommen wird, der ausländische Partner die Kontrolle über ein US-Geschäft anstrebt.
- Entgegen einem vieldiskutierten Reformvorschlag ist der CFIUS nicht mehr verpflichtet, Investitionen in neue Technologien (*emerging technologies*) zu definieren und einzuschränken. Der US-Kongress hat erkannt, dass sich dadurch eine untragbare Überschneidung zu Exportkontrollvorschriften ergeben würde und stattdessen das Exportkontrollreformgesetz von 2018 (*Export Control Reform Act of 2018*) erlassen, wodurch

ein neues Verfahren unter der Leitung des US-Handelsministeriums (*Department of Commerce*) mit Unterstützung des US-Verteidigungsministeriums (*Department of Defense*) eingeführt wird, mit dem Zweck der Identifikation und des Schutzes von neuen Technologien.

- Vorherige Entwürfe des FIRRMA definierten die Länder auf denen ein besonderes Augenmerk liegt (*countries of special concern*) unter Bezugnahme auf China und Russland. Für diese Länder gelten gemäß dem Gesetzeserlass keine strengeren gesetzlichen Vorschriften. Dennoch umfasst das FIRRMA eine Aussage zur Meinung des US-Kongresses (*sense of congress*), in der Bedenken zu diesen Ländern geäußert werden und der CFIUS ist dazu verpflichtet, einen Abschnitt zu Investitionen aus China in den Jahresbericht mitaufzunehmen. In der Praxis hat der CFIUS bereits seine Absicht demonstriert, Transaktionen mit russischer oder chinesischer Beteiligung besonders genau zu prüfen. Es ist davon auszugehen, dass diese Praxis beibehalten wird.

## Zusammenfassung der wichtigsten Bestimmungen des FIRRMA

Die nachstehende Tabelle zeigt eine nichtabschließende Zusammenfassung der wichtigsten Bestimmungen des FIRRMA sowie den jeweiligen Zeitpunkt des Inkrafttretens. Allgemein treten die FIRRMA-Bestimmungen wie folgt in Kraft:

- Entweder direkt mit Erlass des FIRRMA oder
- (i) mit Ablauf von 18 Monaten nach dem Erlass des FIRRMA oder (ii) dem Erlass der jeweils erforderlichen Verordnungen oder der Einrichtung der erforderlichen Organisationsstrukturen, der Bereitstellung des erforderlichen Personals und der notwendigen Ressourcen zur Umsetzung der gesetzlichen Bestimmungen durch den CFIUS, je nachdem welcher Zeitpunkt früher eintritt.

Angesichts der Komplexität des FIRRMA, des Bedarfs an zusätzlichen Ressourcen, den Schwierigkeiten beim schrittweisen Erlass von Verordnungen und des Zeitablaufs bis zum Erlass von Umsetzungsverordnungen durch den CFIUS nach der letzten Gesetzesänderung im Jahr 2007 ist davon auszugehen, dass die von US-Kongress gesetzte 18-Monatsfrist verstreichen wird, bevor die jeweiligen Bestimmungen in Kraft treten. Das Gleiche gilt für einige Bestimmungen die weitere Ausgestaltung und Umsetzung auf der Grundlage von Verordnungen notwendig machen, obwohl sie systematisch Teil der Abschnitte des FIRRMA sind, die sofort in Kraft treten.

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

Bestimmung	Aktueller Status	Gemäß FIRRMA	Umsetzung
<b>Section 1703</b> Immobilien	CFIUS betrachtet Fragen im Zusammenhang mit der Nähe zu sensiblen Standorten im Zusammenhang mit Kontrollerwerb durch ausländische Parteien, vorwiegend durch Kauf	Zuständigkeit des CFIUS erstreckt sich auf bestimmte Miettransaktionen, Bewilligungen und Konzessionen; städtische Immobilien und einzelne Wohneinheiten sind ausgenommen, vorbehaltlich der regulatorischen Ausnahmen des CFIUS	weitere Ausgestaltung erforderlich
<b>Section 1703</b> Noncontrolling Transactions	Keine Zuständigkeit	CFIUS ist zuständig für alle nicht-passiven Investitionen durch ausländische Personen, die dadurch im Zusammenhang mit kritischen Technologien und kritischer Infrastruktur Zugang zu bestimmten Informationen oder Kontrollrechte erlangen	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1703</b> Sensible personenbezogene Informationen	in der Praxis ergeben sich durch den Zugang zu großen Volumen an personenbezogene Daten Bedenken für die nationale Sicherheit	CFIUS ist ausdrücklich zuständig für Transaktionen durch die ausländische Parteien Zugang zu sensiblen personenbezogenen Daten erhalten	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1703</b> Schrittweise Änderungen bei Kontrollrechten	sofern sich der CFIUS für zuständig erklärt, wird der ausländische Investor im Allgemeinen behandelt wie ein 100%iger Eigentümer; CFIUS hat in allen Wirtschaftszweigen die gleichen Vollmachten	CFIUS ist zuständig für alle Änderungen, durch welche im Zusammenhang mit kritischen Technologien und kritischer Infrastruktur ein Zugang zu Kontrollrechten oder zu sensiblen personenbezogenen Informationen entsteht	sofortiges Inkrafttreten bei Änderungen, durch die sich ein Kontrollwechsel ergibt; bis zu 18 Monaten für alle anderen Änderungen, durch die neue Rechte begründet werden
<b>Section 1703</b> Umgehung	nach den geltenden CFIUS-Verordnungen sind alle Transaktionen zum Zweck der Umgehung einer CFIUS-Zuständigkeit Gegenstand der Prüfung durch den CFIUS	CFIUS ist zuständig für Transaktionen mit dem Zweck der Umgehung einer CFIUS-Prüfung	sofortiges Inkrafttreten
<b>Section 1703</b> Investmentfonds	nicht ausdrücklich Gegenstand des Gesetzes oder der Verordnungen; der CFIUS hat diese Fälle in der Vergangenheit als weniger bedenklich betrachtet	eingeschränkte Zuständigkeit des CFIUS für Kommanditisten von Investmentfonds, wenn der Fonds durch einen US-Komplementär oder vergleichbaren Teilhaber verwaltet wird; weitere Einschränkungen für die Fähigkeit des Kommanditisten zur Einflussnahme auf Investitionen	Bis zu 18 Monate

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

Bestimmung	Aktueller Status	Gemäß FIRRMA	Umsetzung
<b>Section 1703</b> Insolvenz	nicht ausdrücklich Gegenstand des Gesetzes oder der Verordnungen; der CFIUS hat in der Vergangenheit Fälle mit Insolvenzbezug geprüft	die zu prüfenden Transaktionen mit Insolvenzbezug müssen durch CFIUS-Verordnungen als betroffene Transaktionen definiert werden	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1704</b> Prüfung von Antragsentwürfen und förmlichen Anträgen	CFIUS muss die Parteien unverzüglich benachrichtigen, falls der Antrag den Verordnungen entspricht	sofern sich die Parteien auf die Zuständigkeit des CFIUS verständigen, muss der CFIUS innerhalb von 10 Tagen Kommentare zum Antragsentwurf liefern und den förmlichen Antrag aufnehmen	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1706</b> Kurzanträge	Keine	die Parteien dürfen einen Kurzantrag einreichen, der eine Partei- und Transaktionsbeschreibung enthält; der CFIUS kann den Antrag auf Grundlage des Kurzantrags freigeben oder einen Antrag in Langform verlangen	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1706</b> Verpflichtung zur Einreichung eines Kurzantrags	Keine	bestimmte betroffene Transaktionen lösen die Verpflichtung zur Einreichung eines Kurzantrags aus, der mindestens 45 Tage vor dem Closing eingereicht werden muss	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1706</b> Prüfungsdauer bei Kurzanträgen	Keine	CFIUS muss innerhalb von 30 Tagen eine Entscheidung treffen	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1709</b> Prüfungsdauer	30 Tage	45 Tage	sofortiges Inkrafttreten
<b>Section 1709</b> Dauer der Untersuchungsphase	45 Tage	45 Tage, die Frist kann bei außerordentlichen Umständen jedoch um 15 Tage verlängert werden	weitere Ausgestaltung erforderlich
<b>Section 1713</b> Informationsaustausch mit ausländischen Partnern	Keine	CFIUS darf zum Nutzen der Sicherheit der USA und der Sicherheit von Partnern Informationen mit Alliierten und ausländischen Partnern teilen	sofortiges Inkrafttreten



# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

Bestimmung	Aktueller Status	Gemäß FIRRMA	Umsetzung
<b>Section 1715</b> Gerichtliche Überprüfung	per Gesetz sind Entscheidungen und Anordnungen des US-Präsidenten, die sich aus CFIUS-Fällen ergeben kein Gegenstand der gerichtlichen Überprüfung; in einem Fall wurde eine Entscheidung jedoch auf verfassungsrechtlicher Grundlage erfolgreich angefochten	das D.C. Circuit Gericht ist für Zivilklagen gegen Anordnungen oder Entscheidungen des CFIUS zuständig; Beweiserhebung teilweise ex parte oder <i>in camera</i>	sofortiges Inkrafttreten
<b>Section 1719</b> Jahresbericht	CFIUS liefert zusammengefasste Statistiken	CFIUS liefert Details zu Parteien und Ergebnissen der CFIUS-Fälle; CFIUS liefert ferner detaillierte Statistiken zur Dauer des CFIUS-Verfahrens	Bis zu 18 Monate
<b>Section 1723</b> Antragsgebühren	Keine	CFIUS darf für Anträge in Langform auf gestaffelter Basis Gebühren erheben; Maximalgebühr beträgt 1% des Transaktionswertes oder USD 300.000 (jährlich inflationsbereinigt angepasst)  Mögliche separate Gebühr für Priorisierung oder Beschleunigung der Prüfung	weitere Ausgestaltung erforderlich; CFIUS muss innerhalb von 270 Tagen die mögliche Gebühr zur Priorisierung erörtern

# USA beschließen CFIUS Reform: Was bedeutet die Reform für Dealmaker und Investitionen aus dem Ausland

---

## Contacts

### **Ivan A. Schlager**

Partner / Washington, D.C.  
202.371.7810  
ivan.schlager@skadden.com

### **Michael E. Leiter**

Partner / Washington, D.C.  
202.371.7540  
michael.leiter@skadden.com

### **Donald L. Vieira**

Partner / Washington, D.C.  
202.371.7124  
donald.vieira@skadden.com

### **Jonathan M. Gafni**

Counsel / Washington, D.C.  
202.371.7273  
jonathan.gafni@skadden.com

### **Malcolm Tuesley**

Counsel / Washington, D.C.  
202.371.7085  
malcolm.tuesley@skadden.com

### **Nicholas A. Klein**

Associate / Washington, D.C.  
202.371.7211  
nicholas.klein@skadden.com

### **Joe Molosky**

Associate / Chicago  
312.407.0512  
joe.molosky@skadden.com

### **Katherine A. Clarke**

Associate / Washington, D.C.  
202.371.7585  
katherine.clarke@skadden.com

### **Jennifer Ho**

Associate / Washington, D.C.  
202.371.7266  
jennifer.ho@skadden.com

### **Michelle A. Weinbaum**

Associate / Washington, D.C.  
202.371.7113  
michelle.weinbaum@skadden.com