

Die neue EU-Investitionskontrollverordnung

Inhalte, Ziele und Neuerungen des geplanten Recasts

BEITRAG. Der folgende Beitrag erläutert die wesentlichen Reformelemente des Vorschlags für eine neue Verordnung zur Überarbeitung der FDI-Screening-VO („*FDI-Screening-VO NEU*“).¹⁾ Er diskutiert Konsequenzen für die Systematik der europäischen und nationalen Investitionskontrolle. Nach einer Einordnung des europäischen Regelungsansatzes analysiert der Artikel die zentralen Neuerungen: obligatorische Sektorenüberprüfung (ex ante), Erweiterung der Prüfpflicht auf Intra-EU-Investitionen und Stärkung des EU-Kooperationsmechanismus („*EU-KM*“). **ecolex 2026/175**



Dr. Georg Adler, MSc (Oxford), ist EU-Binnenmarktbeauftragter und Sonderberater für Wettbewerbsfähigkeit und arbeitet im Kabinett des Bundeskanzlers.

A. Einordnung des eur Regelungsansatzes

1. Evaluierung der FDI-Screening-VO

Die 2019 in Kraft getretene FDI-Screening-VO etablierte erstmals einen EU-KM für die Investitionskontrolle, verzichtete jedoch – entgegen der ursprünglichen Initiative von Deutschland, Frankreich und Italien –²⁾ auf eine (Mindest-)Harmonisierung der nationalen Kontrollregimes.³⁾ Sohin verblieb es in der Entscheidung des jeweiligen MS, ob und wie er ein Investitionskontrollregime einführt.⁴⁾ Während einige Staaten wie Österreich, Deutschland und Frankreich ihre Überprüfungsmechanismen umfassend (weiter) ausgestalteten,⁵⁾ verfügten andere lange über keine oder allenfalls rudimentäre Instrumente.⁶⁾ Die daraus resultierende regulatorische Fragmentierung führte zu erheblichen Einschränkungen bei der wirksamen Bewältigung von Risiken für die Sicherheit oder öffentliche Ordnung. Sowohl die OECD als auch der Europäische Rechnungshof konstatierten divergierende behördliche Prüfmaßstäbe und erhebliche Regelungslücken, insb bei indirekten Investitionen über EU-Tochtergesellschaften und bei Transaktionen mit unionsweiten Sicherheitseffekten.⁷⁾

2. Vorlage einer Europäischen wirtschaftlichen Sicherheitsstrategie

Die geopolitischen Rahmenbedingungen und die gewichtigen Berichte von Mario Draghi, Enrico Letta sowie Sauli Niinistö beförderten die Sichtweise, dass die bestehende europäische Regulatorik zu ausl Direktinvestitionen unzureichend ist und die EU einer funktionalen wirtschaftlichen Sicherheitsarchitektur bedarf.⁸⁾ Die EK griff die Bedenken auf und legte im Juni 2023 mit der „*Europäischen Strategie für wirtschaftliche Sicherheit*“ den Grundstein für einen kohärenten Rahmen, der auf drei Säulen beruht:⁹⁾

- Erstens der Stärkung (*Promoting*) der Wettbewerbsfähigkeit durch Vollendung des Binnenmarkts sowie Förderung von Innovations-, Technologie- und Industriekapazitäten;
- zweitens dem Schutz (*Protecting*) europäischer Interessen durch nuancierte Schutzinstrumente, bei Bedarf auch durch Schaffung gezielter neuer Maßnahmen; und
- drittens Kooperationen (*Partnering*) als vertiefte Zusammenarbeit mit gleichgesinnten Staaten, die ähnliche Interessen wie die MS verfolgen.

Darauf aufbauend unterbreitete die EK am 24. 1. 2024 ein Paket aus fünf Initiativen, darunter den Vorschlag zur Aktualisierung des Rahmens für die Überprüfung ausl Investitionen.¹⁰⁾ Mit dem parallel vorgelegten Legislativvorschlag reagierte die EK auf die von der OECD und dem Europäischen Rechnungshof aufgezeigten Defizite sowie die auf den mitgliedstaatlichen Berichten basierenden jährlichen Evaluierungen.¹¹⁾ Aus diesen und weiteren Grundlagen (zB dem Urteil des EuGH in der *Rs Xella*)¹²⁾ leiteten sich die wesentlichen Punkte ab, welche die europäische Diskussion und Überarbeitung der FDI-Screening-VO in den letzten zwei Jahren prägten.¹³⁾

3. Kernziele der FDI-Screening-VO NEU

In ihrer Gemeinsamen Mitteilung vom 3. 12. 2025 bekräftigten die EK und die Hohe Vertreterin die Notwendigkeit eines kohärenten und proaktiven Einsatzes der Investitionskontrolle.¹⁴⁾ Wenige Tage später erzielten EP, Rat und EK in Brüssel eine vorläufige politische Einigung auf die FDI-Screening-VO NEU

¹⁾ *Rat der EU*, Proposal for a Regulation ... on the screening of foreign investments in the Union – Letter to the Chair INTA, Dok 6254/26 (10. 2. 2026).

²⁾ *Matousek-Horak* in *Adler/Chausse/Weiss/Zimmermann* (Hrsg), Handbuch Investitionskontrolle (2022) 15.

³⁾ VO (EU) 2019/452, ABI L 2019/79 I, 1.

⁴⁾ MS, die ein Investitionskontrollregime einführen und eine ausl Investition überprüfen, sind gem Art 6 Abs 1 FDI-Screening-VO lediglich verpflichtet, Vorkehrungen für den EU-KM zu treffen.

⁵⁾ Zur österr Rechtslage und Vollzugspraxis s *Adler/Chausse/Weiss/Zimmermann* (Hrsg), Handbuch Investitionskontrolle (2022); jüngst *Barbist/Kröll*, Investitionskontrollrecht (2025); *Leoni/Chausse*, Erfahrungen der Vollzugsbehörde mit dem InvKG, *ecolex* 2024, 116; *Weiss*, Checkliste: Investitionskontrolle, *ecolex* 2024, 114. Zur europäischen Entwicklung vgl *Rummel/Beischau*, Der Vorschlag zur Reformierung der EU FDI-Screening-Verordnung, *EuZW* 2024, 499.

⁶⁾ ZB Bulgarien, Zypern und Malta.

⁷⁾ *OECD*, Framework for Screening FDI into the EU (2022) 63ff; *EuRH*, Sonderbericht 27/2023 (2023) 38, 44ff.

⁸⁾ *Draghi*, The Future of European Competitiveness (2024); *Letta*, Much more than a market (2024); *Niinistö*, Report on the Future of the EU (2024).

⁹⁾ KOM(2023) 440 final (20. 6. 2023).

¹⁰⁾ KOM(2024) 363 final (24. 1. 2024).

¹¹⁾ KOM(2024) 23 final (24. 1. 2024); s auch Jahresberichte KOM(2021) 714 final bis KOM(2025) 632 final.

¹²⁾ EuGH 13. 7. 2023, C-106/22, *Xella Magyarorszag*.

¹³⁾ *Adler*, Investitionskontrolle – europäische Entwicklungen und Diskussionspunkte, *ecolex* 2024, 123.

¹⁴⁾ JOIN(2025) 977 final (3. 12. 2025). ErwGr 6 FDI-Screening-VO NEU.

und schlossen damit die interinstitutionellen Verhandlungen ab. Der Ratsvorsitz übermittelte den Text am 10. 2. 2026 an den Vorsitzenden des Ausschusses für Internationalen Handel im EP.¹⁵⁾ Der Text ist rechtlich noch nicht bindend; Änderungen werden aus jetziger Sicht aber geringfügig ausfallen. Der neue EU-KM samt allen nationalen Regimen, die den Mindestharmonisierungsanforderungen entsprechen, wäre absehbar ab Jänner 2028 vollumfänglich anzuwenden.¹⁶⁾

Aus dem Entwurf der FDI-Screening-VO NEU lassen sich drei Kernziele ableiten:

- ▶ mehr Kohärenz durch verbindlichere Strukturen für alle MS;
- ▶ ein stärkerer Sicherheitsfokus durch erweiterte Risikokategorien und
- ▶ höhere Effizienz durch eine engere Einbindung der EK und klarere Fristen.

Die geplante Effizienzsteigerung ist dabei auch eine direkte Antwort auf die Kritik der Praxis, wonach die geltende Rechtslage zu erheblichen Verzögerungen und damit zu signifikanter *Deal Uncertainty* führt. Der folgende Abschnitt analysiert, wie diese Ziele in den konkreten Reformelementen umgesetzt werden.

B. Unionsweit verbindliche Mindestregeln

1. Die wesentlichen Pflichten für die MS

Ein zentrales Element der FDI-Screening-VO NEU ist die Einführung eines unionsweit verbindlichen Mindestumfangs, den alle MS in ihre nationalen Screening-Mechanismen übernehmen müssen.¹⁷⁾ Dies markiert einen Paradigmenwechsel hin zu einer echten Mindestharmonisierung.¹⁸⁾ Im Einzelnen sind insb folgende unionsrechtliche Vorgaben zu nennen: Einführung einer obligatorischen *ex-ante*-Überprüfung in unionsweit definierten Schlüsselsektoren (s unten Pkt B.2.);¹⁹⁾ Erweiterung der Prüfpflicht auf *Intra-EU-Investitionen* (s unten Pkt B.3.);²⁰⁾ Stärkung des EU-Kooperationsmechanismus durch verbindliche Fristen und Verfahrensvorgaben für Mehrstaaten-Transaktionen (s unten Pkt B.4.).²¹⁾

Von dem unionsweiten Mindestumfang ausgenommen sind zwei Fallgruppen:

- ▶ Interne Umstrukturierungen, bei denen sich der wirtschaftlich Berechtigte nicht ändert und keine neue Drittstaatseinkunft in die Eigentümerkette eingeführt wird.²²⁾
- ▶ Investitionen iZm den unionsrechtlichen Abwicklungsinstrumenten für insolvente Banken oder Versicherungsgesellschaften, bei denen eine rasche Entscheidung geboten ist.²³⁾

2. Obligatorische Sektorenüberprüfung (ex ante)

Der Mindestumfang der FDI-Screening-VO NEU erstreckt sich nunmehr auch auf die zu prüfenden Sektoren. Während die geltende VO den MS noch weitgehend freistellte, ob und in welchen Bereichen sie Investitionen prüfen, etabliert die Novelle einen verbindlichen Mindestharmonisierungskatalog für eine *ex-ante*-Prüfung:²⁴⁾

- ▶ Güter mit doppeltem Verwendungszweck nach Anh I der VO (EU) 2021/821 sowie Militärgüter und Militärtechnologien nach dem Anh der RL 2009/43/EG;
- ▶ Halbleiter-, Quanten- und bestimmte KI-Technologien;
- ▶ Kritische Infrastrukturen in den Sektoren Verkehr, Energie oder digitale Infrastruktur;

- ▶ Strategische Rohstoffe, insb jene des Anh I des *Critical Raw Materials Act* (zB Gewinnung, Verarbeitung oder Lagerung);²⁵⁾
- ▶ Wahlinfrastrukturen (zB Wählerverzeichnisse oder elektronische Informationssysteme) und
- ▶ Finanzmarktinfrastrukturen und systemisch wichtige Einrichtungen (zB Zentralverwahrer oder Zahlungssysteme).

Investitionen in den genannten Bereichen unterliegen künftig zwingend dem Prüfverfahren. Es steht den MS freilich weiterhin frei, über den unionsrechtlichen Katalog hinausgehende nationale Sektoren beizubehalten oder einzuführen,²⁶⁾ sofern die unionsrechtlichen Zielvorgaben gewahrt bleiben.²⁷⁾ Die FDI-Screening-VO NEU stellt jedoch klar, dass sie auf diese erweiterten nationalen Bereiche ebenfalls anwendbar ist.²⁸⁾

Flankierend zur zwingenden *ex-ante*-Prüfung führt die FDI-Screening-VO NEU eine unionsweit geltende *Standstill*-Verpflichtung ein: Der Vollzug meldepflichtiger Transaktionen ist künftig erst nach behördlicher Freigabe zulässig.²⁹⁾ Verstöße können mit Geldbußen, Nichtigkeit des Erwerbs oder einer behördlichen Veräußerungspflicht sanktioniert werden. Damit endet das bisherige System divergierender Vollzugsregeln, in dem etwa Österreich bereits ein Vollzugsverbot kannte, während andere MS – wie Slowenien – ein solches bislang nicht vorsahen.

3. Erweiterung der Prüfpflicht auf Intra-EU-Investitionen

Eine der zentralen Neuerungen der FDI-Screening-VO NEU ist die explizite Erstreckung des Anwendungsbereichs auf indirekte Investitionen gem Art 2 Abs 1 Z 1 lit a FDI-Screening-VO NEU. Künftig umfasst ist jede Investition eines ausl Investors oder über eine von einem ausl Investor kontrollierte EU-Tochtergesellschaft, die darauf abzielt, dauerhafte und direkte Verbindungen zu einem Zielunternehmen in der Union aufzubauen oder aufrechtzuerhalten, um eine wirksame Beteiligung an der Leitung oder Kontrolle dieses Unternehmens zu ermöglichen.³⁰⁾ Damit erstreckt sich die Prüfpflicht in Zukunft auch auf Sachverhalte, in denen der formelle Erwerber ein in der EU ansässiges Unternehmen ist, das jedoch von einem ausl Investor kontrolliert wird.

¹⁵⁾ *Rat der EU*, Proposal for a Regulation ... on the screening of foreign investments in the Union – Letter to the Chair INTA, Dok 6254/26 (10. 2. 2026).

¹⁶⁾ Dies gilt für den Fall der Annahme vor dem Sommer und des Inkrafttretens mit Juli 2026: Die MS haben sodann gem Art 31 FDI-Screening-VO NEU 18 Monate Zeit, ihre nationalen Regime zu harmonisieren.

¹⁷⁾ Art 1 Z 2 und ErwGr 8 FDI-Screening-VO NEU.

¹⁸⁾ Kritisch zur bisherigen generellen Freiwilligkeit zur Kontrolle ausl Direktinvestitionen: *EuRH*, Sonderbericht 27/2023 (2023) Rz 44ff.

¹⁹⁾ Art 4 Abs 4 FDI-Screening-VO NEU.

²⁰⁾ Art 2 Abs 1 FDI-Screening-VO NEU.

²¹⁾ Art 5ff FDI-Screening-VO NEU.

²²⁾ Art 1 Abs 5a Z 2 FDI-Screening-VO NEU.

²³⁾ Art 1 Abs 5a Z 1 FDI-Screening-VO NEU.

²⁴⁾ Art 4 Abs 4 iVm Abs 2g und ErwGr 20a–c FDI-Screening-VO NEU.

²⁵⁾ VO (EU) 2024/1252, ABI L 2024/1252, 1.

²⁶⁾ Art 3 Z 1 und ErwGr 9a FDI-Screening-VO NEU.

²⁷⁾ Zur unionsrechtlichen Grenze nationaler Sonderrechte bei strategischen Investitionen vgl EuGH 13. 5. 2003, C-463/00, *Kommission/Spanien*, Rn 34; 10. 11. 2011, C-212/09, *Kommission/Portugal*, Rn 83; 8. 11. 2012, C-244/11, *Kommission/Griechenland*, Rn 67.

²⁸⁾ Siehe Art 3 Z 2a FDI-Screening-VO NEU.

²⁹⁾ Art 4 Abs 2 lit h.

³⁰⁾ Art 2 Abs 1 Z 1 lit a FDI-Screening-VO NEU; zur Definition der „dauerhaften und direkten Verbindung“ vgl ErwGr 16a.

Die Neuerung schließt gezielt jene Lücke, welche der EuGH in *Xella* offengelegt hatte,³¹⁾ wonach reine Inlandsinvestitionen von EU-Tochtergesellschaften nicht unter die geltende FDI-Screening-VO fallen, selbst wenn die Muttergesellschaft in einem Drittstaat ansässig ist.³²⁾ Die FDI-Screening-VO NEU kehrt die unionsrechtliche Regulatorik um: Während der EuGH eine Erfassung von indirekten ausl Direktinvestitionen durch die bestehende FDI-Screening-VO ablehnte, macht die FDI-Screening-VO NEU sie nun zum zwingenden Prüfgegenstand. Dies steht im Einklang mit der rechtspolitischen Erwägung, sicherheitspolitische Realitäten formalen Strukturen voranzustellen, und spiegelt sich auch in der nunmehrigen expliziten Maßgeblichkeit von wirtschaftlich Berechtigten wider.³³⁾ Wirtschaftlich Berechtigter gemäß der FDI-Screening-VO NEU soll jede Person sein, die das Eigentum oder die Kontrolle über den ausl Investor innehat, von der Investition profitiert oder in deren Namen die Investition getätigt wird.³⁴⁾

Während nationale Regime wie jenes Österreichs indirekte Erwerbsvorgänge bereits erfassen,³⁵⁾ bedeutet dies für andere MS wie Ungarn eine verschärfte Due-Diligence-Pflicht: Transaktionsparteien müssen künftig die gesamte Eigentümerkette bis zum wirtschaftlich Berechtigten aufklären und dokumentieren, um die Anwendbarkeit der FDI-Screening-VO NEU sicher beurteilen zu können. Dies wird insb bei Fondsstrukturen, Treuhandmodellen und Ketteninvestitionen zu erheblichem Beratungsaufwand führen, da nun auch mittelbare Einflusskanäle – etwa über Limited Partner mit Vetorechten oder kontrollierende Beiratsmandate – in den Anwendungsbereich fallen.³⁶⁾

4. Stärkung des EU-Kooperationsmechanismus

Die FDI-Screening-VO NEU belässt es weiterhin in der ausschließlichen Zuständigkeit des jeweiligen MS, über Genehmigung (unter Auflagen) oder Untersagung einer Investition zu entscheiden.³⁷⁾ Gleichzeitig vertieft sie die Verfahrenseffizienz gleich in mehrfacher Hinsicht:

- ▶ *Erstens* lenkt die FDI-Screening-VO NEU den Fokus der EK auf Sachverhalte mit tatsächlicher unionsweiter Relevanz für die Sicherheit oder öffentliche Ordnung. So soll gem Art 5 Abs 1 und 2 FDI-Screening-VO NEU der EU-KM künftig nur noch bei ausl Investoren ausgelöst werden, die spezifische Risikokriterien erfüllen, bspw bei staatlichen Interventionsmöglichkeiten durch Kontroll-, Veto- oder Ernennungsrechte; auch die unionsweite Sicherheitsrelevanz von Transaktionen bewirkt die Auslösung des EU-KM.³⁸⁾ Die nunmehr differenzierten Anforderungen folgen der Erkenntnis, dass eine pauschale Meldepflicht an die EK Ineffizienzen befördert und keinen entsprechenden Sicherheitsgewinn begründet.
- ▶ *Zweitens* etabliert die FDI-Screening-VO NEU eine verschärfte Rechenschaftspflicht seitens des überprüfenden Staats: Dieser soll nunmehr explizit auch etwaige Interessen anderer MS berücksichtigen. Die Neuerung greift eine Erfahrung aus der Zeit der COVID-19-Pandemie auf, als die EK die MS dazu aufforderte, dass prüfende Staaten auch die Versorgungssicherheitseffekte in anderen MS in ihrer Beurteilung berücksichtigen sollen – eine Auslegungspraxis, die bislang keine verbindliche Grundlage entfaltete.³⁹⁾ Rechtspolitisch erscheint das Ansinnen der mitgliedstaatlichen Rechenschaftspflicht nachvollziehbar, stärkt sie doch die Kohärenz der unionsweiten Investitionskontrolle erheblich, ohne die Entscheidungshoheit der MS anzutasten. Aus ver-

waltungsverfahrensrechtlicher Perspektive dürfte die neue Anforderung jedoch nur dann unbedenklich sein, solange Kommentare anderer MS oder eine Stellungnahme der EK den prüfenden Staat nicht zu einer rechtsverbindlichen Entscheidung veranlassen, die außerhalb seiner zeitlichen und räumlichen Zuständigkeit liegt.⁴⁰⁾

- ▶ *Drittens* soll die EK nach der FDI-Screening-VO NEU in ihren Stellungnahmen Gefahren aus Transaktionen berücksichtigen, welche zwar jeweils für sich genommen keine Risiken für die Sicherheit oder öffentliche Ordnung befürchten lassen, in Summe aber solche Gefahren ergeben könnten, weil bspw mehrere ausl Direktinvestitionen dieselbe Transport-, Energie- oder Kommunikationsinfrastruktur betreffen.⁴¹⁾ Zwar bleiben die Stellungnahmen der EK auch in diesem Zusammenhang weiterhin rechtlich unverbindlich, entfalten jedoch durch die Logik des Art 12 Abs 4 FDI-Screening-VO NEU eine erhebliche faktische Bindungswirkung.

Schlussstrich

Die FDI-Screening-VO NEU markiert einen Paradigmenwechsel im europäischen Außenwirtschaftsrecht: Die Mindestharmonisierung kritischer Sektoren, die Schließung der *Xella*-Lücke und klarere Fristen in abgestimmten Verfahren stärken die Resilienz der Union, indem sie die systematische Prüfung potenzieller Auswirkungen auf die öffentliche Ordnung und Sicherheit sicherstellen. Für die Praxis hat dies weitreichende Konsequenzen: Die Kombination aus erweitertem Anwendungsbereich, verschärfter *Standstill*-Pflicht und dem Ausbau der Kommissionskompetenzen erhöht die regulatorische Komplexität grenzüberschreitender Transaktionen erheblich. Offene Fragen bleiben insb hinsichtlich der nationalen Umsetzung in den nicht harmonisierten Bereichen (etwa bei *Greenfield*-Investitionen),⁴²⁾ der Einführung von mitgliedstaatlichen Aufgriffsrechten für bereits vollzogene, jedoch nicht notifizierte bzw nicht zu notifizierende Transaktionen für eine bestimmte Frist nach dem *Closing*⁴³⁾ sowie der konkreten Ausgestaltung der neuen Transparenzplattform durch die EK.

³¹⁾ EuGH 13. 7. 2023, C-106/22, *Xella Magyarország*.

³²⁾ Dazu schon SA *Čapeta* EuGH 30. 3. 2023, C-106/22, *Xella Magyarország*, Rn 54; vgl *Kiehl*, Unionsrechtliche Grenzen der Investitionskontrolle anlässlich der Entscheidung *Xella*, *ecolex* 2024, 120 (122).

³³⁾ ErwGr 7, 10, 16 und 16d FDI-Screening-VO NEU.

³⁴⁾ Art 2 Abs 6a FDI-Screening-VO NEU.

³⁵⁾ § 6 Abs 1 InvKG (BGBl I 2020/142 idgF).

³⁶⁾ Art 2 Abs 6a iVm ErwGr 16a FDI-Screening-VO NEU.

³⁷⁾ Art 1 Abs 4 und ErwGr 15 FDI-Screening-VO NEU.

³⁸⁾ Vgl Art 5 FDI-Screening-VO NEU.

³⁹⁾ KOM(2020) 184 final.

⁴⁰⁾ Vgl dazu schon *Adler* in *Adler/Chausse/Weiss/Zimmermann* (Hrsg), Handbuch Investitionskontrolle (2022) 126; Art 12 Abs 4 FDI-Screening-VO NEU.

⁴¹⁾ Art 8 Abs 3 und ErwGr 25 FDI-Screening-VO NEU.

⁴²⁾ ErwGr 17 FDI-Screening-VO NEU.

⁴³⁾ 15 Monate bis 5 Jahre für nicht notifizierungspflichtige und mind 24 Monate für notifizierungspflichtige Transaktionen, Art 4 lit c und d FDI-Screening-VO NEU.