



Lazare Potter Giacovas & Moyle LLP

REVIEW OF 2016
JAHRESRÜCKBLICK 2016
CROSSBORDER M&A
USA, Germany, Switzerland,
and Austria

15 June 2017



The state of the 2016 M&A cross-border market

The year 2016 produced a disappointing number of cross-border transactions from Germany, Switzerland and Austria into the United States, involving only a few industries. The following summary provides an overview of the 2016 transactions from German-speaking countries into the United States and the general trend of these transactions over the last five-year period.

Data Used

Exact numbers are elusive for various reasons. First, most M&A transactions involving investors from German-speaking countries are private deals. Consequently, very often neither the purchaser nor the seller is required to disclose the transaction. As a result, a number of transactions is not reported at all and for about 50% of the reported deals no transaction value has been disclosed (and, therefore, they are listed in the under \$100 Mio. category). Next, there is no agreed definition of cross-border transaction. Transactions are typically included in the statistics because one of the parties is foreign. Accordingly, transactions by or through U.S. subsidiaries of foreign entities are not captured. Finally, sometimes announced deals are included, sometimes only closed deals. As a consequence, depending on the source of the information, the difference in reported cross-border transactions may be considerable. Despite these differences, however, the available statistics still provide a useful overview of general trends in the M&A cross-border market involving buyers from German-speaking countries and U.S. sellers.

While we believe that we selected reliable data, we take no responsibility for their accurateness. Please note the following:

- (1) The figures in this 2016 Review were prepared using data from S&P Capital IQ (as of March 25, 2016). Data obtained from S&P Capital IQ has not been checked for accuracy by us.
- (2) Not all transactions involve 100% ownership by U.S. sellers. Transactions with less than 100% U.S.

Der grenzüberschreitende M&A Markt in 2016

Das Jahr 2016 verzeichnete eine enttäuschende Anzahl grenzüberschreitender Transaktionen von Deutschland, der Schweiz und Österreich in die USA, und diese aus nur wenigen Branchen. Die folgende Zusammenfassung bietet einen Überblick über die 2016 Transaktionen aus dem deutschsprachigen Raum in die USA und den allgemeinen Trend dieser Transaktionen in den letzten fünf Jahren.

Die herangezogenen Statistiken

Die verfügbaren Zahlen sind aus verschiedenen Gründen ungenau. Die meisten M&A Transaktionen mit Investoren aus dem deutschsprachigen Raum sind vertraulich. Darum sind sehr häufig weder der Käufer noch der Verkäufer verpflichtet, die Transaktion bekannt zu geben. Daher wurde eine Anzahl von Transaktionen wurden überhaupt nicht und für ungefähr 50% der gemeldeten Transaktionen kein Transaktionswert bekanntgegeben (weshalb sie in der unter \$100 Mio. Kategorie aufgeführt werden). Zudem gibt es auch keine anerkannte Definition einer grenzüberschreitenden Transaktion. Vorgänge werden üblicherweise in die Statistiken mit einbezogen, wenn eine der beteiligten Parteien ausländisch ist; daher werden Transaktionen, die von oder über U.S. Töchter vorgenommen werden, nicht erfasst. Schließlich enthalten manche Statistiken angekündigte, andere aber nur abgeschlossene Transaktionen. Daher ergeben sich, je nachdem welche Informationsquelle herangezogen wird, erhebliche Abweichungen. Trotz dieser Unterschiede bieten die verfügbaren Statistiken dennoch einen allgemein nützlichen Überblick über Trends im grenzüberschreitenden M&A Markt mit Käufern aus dem deutschsprachigen Raum und Verkäufern aus den USA.

Wir glauben, dass wir vertrauenswürdige Daten gewählt haben. Dennoch können wir keine Verantwortung für deren Richtigkeit übernehmen. Bitte beachten Sie folgendes:

- (1) Dieser Jahresrückblick 2016 wurde mit Daten der S&P Capital IQ (zum 25.3.2016) erstellt. Deren Genauigkeit wurde von uns nicht überprüft.
- (2) Nicht alle Transaktionen beziehen sich auf Zielgesellschaften, die zu 100% U.S.-Verkäufern gehören; vielmehr werden auch solche Transaktionen

ownership are included in the category U.S. sellers.

(3) The statistics include transactions announced in a particular year. Some of these deals may not have closed in the year they were announced.

* * * * *

Observations

2016 was a disappointing year for German acquirers when measured in number of transactions. The number of deals dropped ca. 30% compared to 2015 which had already decreased ca. 15% from 2014. While the number of Swiss transactions also fell in 2016, it was just a bit short of the four-year average. Austrian purchases in the U.S. also remained in its (low) multi-year band. (For details, see Fig. 1)

Over the last three years, transactions by German acquirers have been moving to higher values. In 2016, over 40% (2014: 35%, 2015: 36.5%) of all transactions involved deals in excess of \$ 100 Mio. and the number of transactions with a purchase price between \$100 million and \$ 1.0 billion was the average of the last 5 years. The number of deals over \$1.0 billion, however, dropped significantly and is now only 33% of 2014; only 3 transactions can be reported in this category. In effect, the same trend can be observed for Swiss purchases which, with 10 transactions, averaged the last four years in the between \$100 million and \$ 1.0 billion category, but decreased in the over \$1.0 billion category to 2 (33% of 2014). Austrian transactions above \$ 100 million remain scarce. (For details, see Fig. 2 and 3.)

The total deal value in U.S. \$ for transactions by German acquirers is masked by a single mega-deal, Bayer's acquisition of Monsanto with a price of some \$65.5 billion. Without that transaction, the \$ volume of German deals would have been a paltry ca. \$8.2 billion and, thus, only ca. 17% of the (low) 2015 value and even ca. 28.5% below the disappointing volume of 2016 Swiss transactions of ca. \$11.5 billion. The U.S. \$ volume of purchases by Swiss acquirers last year was similarly impacted by the absence of mega-

aufgeführt, bei denen die U.S. Partei nur Mitgesellschafter ist.

(3) Die uns vorliegenden Daten beinhalten Transaktionen, die in einem bestimmten Jahr angekündigt wurden. Einige dieser Transaktionen wurden nicht im Jahr der Ankündigung abgeschlossen.

* * * * *

Kommentierung

2016 war in enttäuschendes Jahr für deutsche Erwerber, wenn man die Anzahl der Transaktionen als Maßstab heranzieht. Diese Zahl war ca. 30% niedriger als die für 2015, die wiederum ca. 15% geringer war als die für 2014. Zwar fiel die Anzahl der Schweizer Transaktionen ebenfalls, sie lag jedoch nur knapp unter dem 4-Jahres-Durchschnitt. Österreichische Transaktionen in den USA verharrten auf dem (niedrigen) Mehrjahres-Niveau. (Für die Details, vgl. Sie bitte Fig. 1).

In den letzten 3 Jahren konnten wir einen Anstieg in den Transaktionswerten feststellen. In 2016 waren 40% aller Transaktionen Deals mit einem Kaufpreis von mehr als \$ 100 Mio. (2014: 35%, 2015: 36.5%), und Akquisitionen mit einem Kaufpreis zwischen \$100 Mio. und \$ 1.0 Mia. erreichten den Durchschnitt der letzten 5 Jahre. Die Anzahl der Transaktionen über \$1.0 Mia. fiel hingegen signifikant und liegt nun nur noch bei ca. 1/3 dessen, was 2014 erreicht wurde; lediglich 3 Transaktionen können in dieser Kategorie aufgeführt werden. Letztendlich kann derselbe Trend auch bei schweizer Käufen festgestellt werden, die, mit 10 Transaktionen, nur den Durchschnitt der letzten 4 Jahre in der zwischen \$100 Mio. und \$ 1.0 Mia. Kategorie erreichten und in der über \$1.0 Mia. Kategorie auf 2, oder 1/3 des Niveaus von 2014, fielen. Österreichische Deals mit Kaufpreis über \$ 100 Mio. sind weiterhin Mangelware. (Für die Details, vgl. Sie bitte Fig. 2 und 3).

Der Wert von Transaktionen deutscher Erwerber wird durch einen Mega-Deal, die Akquisition von Monsanto durch Bayer für ca. \$65.5 Mia., verzerrt. Ohne diese Transaktion hätte sich der Wert aller Transaktionen von deutschen Investoren nur auf ca. \$8.2 Mia. belaufen, und daher nur ca. 17% des (ohnehin schon niedrigen) 2015 Wertes und sogar noch ca. 28.5% unter dem in 2016 enttäuschenden Gesamtwert schweizer Transaktionen von ca. \$11.5 Mia.. Das U.S.\$ Volumen von Akquisitionen durch schweizer Investoren wurde

deals which had helped push up the volume numbers in 2015 and 2014.

If there is any trend discernable from the 2016 numbers, then it would be that ca. 1/3 of all transactions by both German and Swiss acquirers fell into the \$100 to \$250 million and more than half of all transactions in the below \$100 million deal value category.

Volume of 2016 transactions by Austrian acquirers, on the other hand, stayed within the historical bandwidth. (For details, see Fig. 4.)

The most-targeted industries for acquirers from German-speaking countries over the last five years can be organized into three groups in 2016: One group, containing about half of the tracked industries, has averaged out and varies little from year to year. This group is comprised of Materials, Industrial, Consumer Goods, Healthcare and Information Technology. While there are ups and downs in the number of deals in these industries, they have been popular with investors from German speaking countries for years. The second group, comprised of Energy, Telecom, Utilities and Other is becoming less and less relevant and may need to be removed from the charts. The legal and practical obstacles in these industries seem to be too looming to create appetite for transactions with European investors. The third group contains the 2016 outliers. It comes as a surprise that transactions in the Finance Industry have virtually disappeared, falling from 49 transactions in 2015 to 2 in 2016, a ca. 96% drop. We will need to analyze next year's numbers to see whether 2016 was an extreme exception or the beginning of a trend. Financials over the last 5 years was the top industry for investors from German speaking countries, averaging ca. 40 transactions a year, and culminating at 49 transactions in 2015, which makes the 2016 numbers all the more astonishing. In our 2015 M&A review we had predicted a continued increase in transactions in this space, a prediction which we now need correct with hat in hand. On the other hand, a new industry will need to be added next year if the trend continues: 15 transactions, many in the mega-deal category, were real estate transactions which we had to list under "Other" for lack of a better spot in the chart. Again, it remains to be seen how this number will compare to 2017. (For details, see Fig. 5.)

letztes Jahr ebenfalls durch das Fehlen von Supertransaktionen beeinflusst, die in 2015 und 2014 die Werte nach oben befördert hatten.

Falls man aus den 2016 Zahlen einen Trend herauslesen kann, dann den, daß ca. 1/3 aller Transaktionen von deutschen und schweizer Investoren in die \$100 Mio. bis \$250 Mio. und mehr als die Hälfte aller Transaktionen in die unter \$100 Mio. Kategorie fallen.

Die 2016 Werte für Transaktionen von österreichischen Erwerbern bewegten sich innerhalb der historischen Bandbreite. (Für die Details, vgl. Sie bitte Fig. 4).

Die beliebtesten Branchen für Erwerber aus deutschsprachigen Ländern in den letzten fünf Jahren können in 2016 in drei Gruppen gegliedert werden. Die erste, bestehend aus ungefähr der Hälfte der Branchen über die berichtet wird, hat einen Durchschnitt erreicht, in dem von Jahr zu Jahr praktisch keine Änderungen mehr festgestellt werden können. Diese Gruppe besteht aus Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, Industrie, Konsumgüter, Gesundheitswesen und IT. Obwohl ein gewisses Rauf und Runter in der Anzahl der Transaktionen in jeder dieser Industrien erkennbar ist, so bleiben sie doch bei Investoren aus deutschsprachigen Ländern nach wie vor beliebt. Die zweite Gruppe, bestehend aus Energie, Telekom, Versorger und Andere, wird praktisch obsolet und könnte in der Zukunft aus der Aufstellung genommen werden. Die juristischen und praktischen Hindernisse in diesen Industrien scheinen zu hoch zu sein, um bei europäischen Investoren Interesse erwecken zu können. Die dritte Gruppe enthält die Abweichler des Jahres 2016. Es ist überraschend, daß Transaktionen in der Finanzindustrie praktisch ausgestorben, und von 49 im letzten Jahr auf 2 in 2016 gefallen sind, ein ca. 96% Absturz. Nur unter Heranziehung der Zahlen des nächsten Jahres wird man feststellen können, ob 2016 eine extreme Ausnahme oder der Anfang eines Trends war. In den letzten 5 Jahren war die Finanzindustrie der Hauptfokus von Investoren aus deutschsprachigen Ländern, mit durchschnittlich 40 Transaktionen jährlich und einen Höchststand von 49 Transaktionen in 2015. Gerade wegen dieser Aufwärtsbewegung kommt der diesjährige Rückschlag umso überraschender. In unserem Rückblick auf 2015 hatten wir die Fortsetzung diese Trends im Jahr 2016 vorhergesagt, eine Prognose, die wir nun kleinlaut korrigieren müssen. Gleichzeitig müssen wir nächstes Jahr eine neue

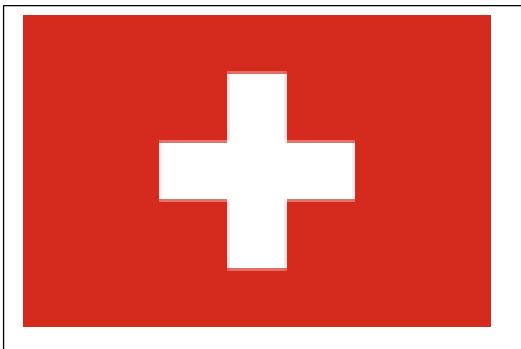
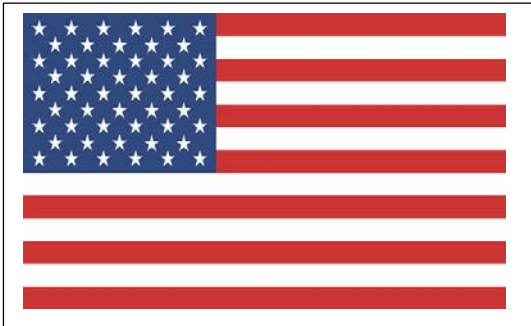
While trying to predict the future is notoriously unreliable, we nevertheless believe that 2017 will be a similarly unspectacular year for cross-border M&A by acquirers from German-speaking countries. We will report the details in 2018. See you then.

ATTORNEY ADVERTISING

Industrie in die Übersicht aufnehmen, falls sich der Trend fortsetzt: 15 Transaktionen, viele in der Mega-Deal Kategorie, waren Immobilientransaktionen, die wegen fehlendem anderweitigen Bestimmungsort unter „Andere“ aufgeführt werden mussten. Auch hier beobachten wir die Entwicklung in 2017 mit großem Interesse. (Für die Details, vgl. Sie bitte Fig. 5).

Obwohl Versuche, die Zukunft vorherzusagen, gleichbleibend unzuverlässig sind, so wird doch unserer Einschätzung nach 2017 ein ebenso unbeeindruckendes Jahr für M&A durch Erwerber aus deutschsprachigen Ländern werden. Wir werden im Einzelnen in 2018 darüber berichten. Bis dann.

ANWÄLTICHE WERBUNG



Inbound cross-border transactions into the United States (2012 – 2016)
Transaktionsrichtung USA (2012 – 2016)

Fig. 1: German, Swiss and Austrian Acquisitions in the U.S. (2012-2016) (by Number of Deals)
Abb. 1: Deutsche, Schweizer u. österreichische Einkäufe in den USA (2012-2016) (nach Anzahl der Transaktionen)

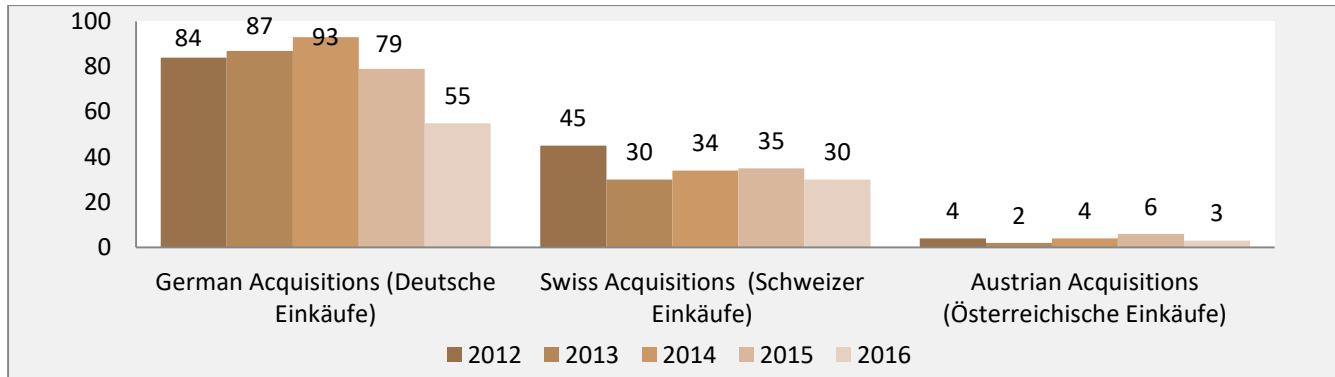


Fig. 2: German, Swiss and Austrian Acquisitions in the USA with deal value of more than \$100 Million but less than \$ 1,000 Million (2012-2016) (by Number of Deals)
Abb. 2: Deutsche, Schweizer u. österreichische Einkäufe in den USA mit Transaktionswert über \$100 Millionen aber weniger als 1.000 Millionen (2012-2016) (nach Anzahl der Transaktionen)

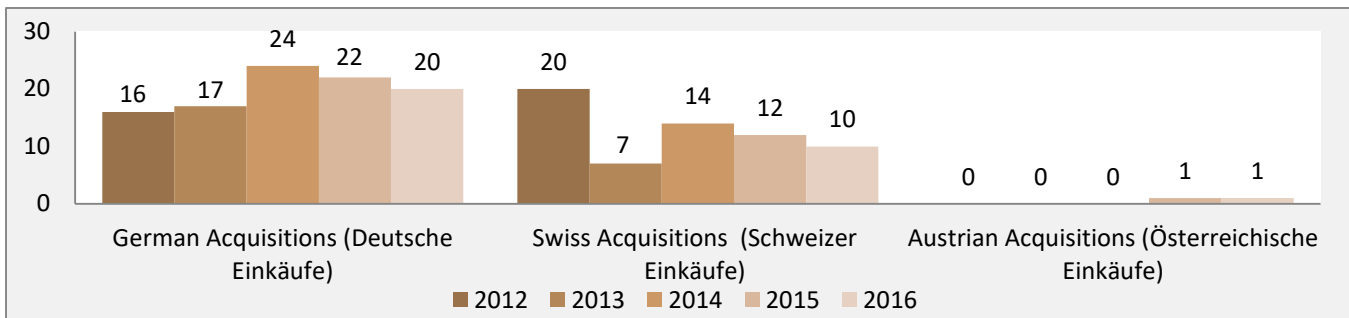


Fig. 3: German, Swiss and Austrian Acquisitions in the USA with deal value of more than \$1 Billion (2012-2016) (by Number of Deals)
Abb. 3: Deutsche, Schweizer u. österreichische Einkäufe in den USA mit Transaktionswert über \$1 Milliarde (2012-2016) (nach Anzahl der Transaktionen)

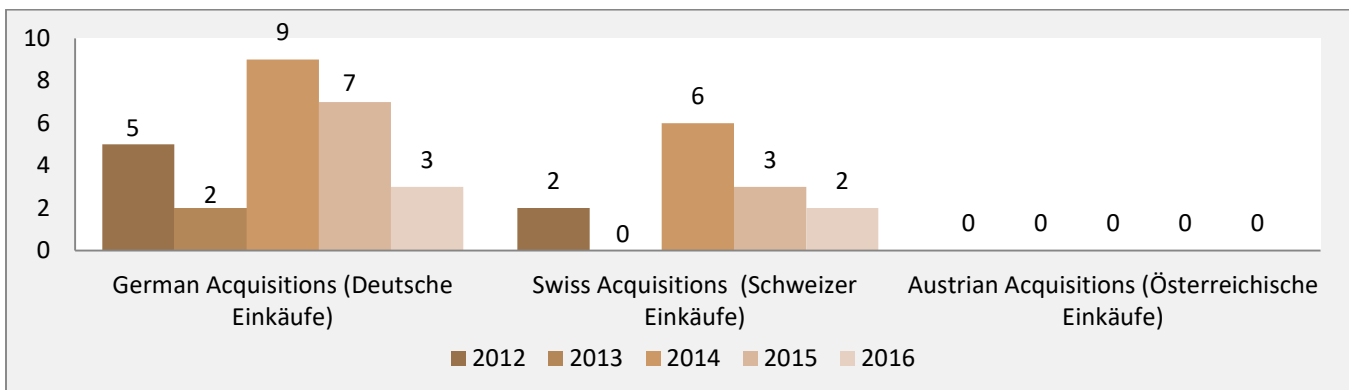


Fig. 4: German, Swiss and Austrian Acquisitions in the USA (2012-2016) (by Volume (USD mm))

Abb. 4: Deutsche, Schweizer u. österreichische Einkäufe in den USA (2012-2016) (nach Transaktionswert (USD Mio.))

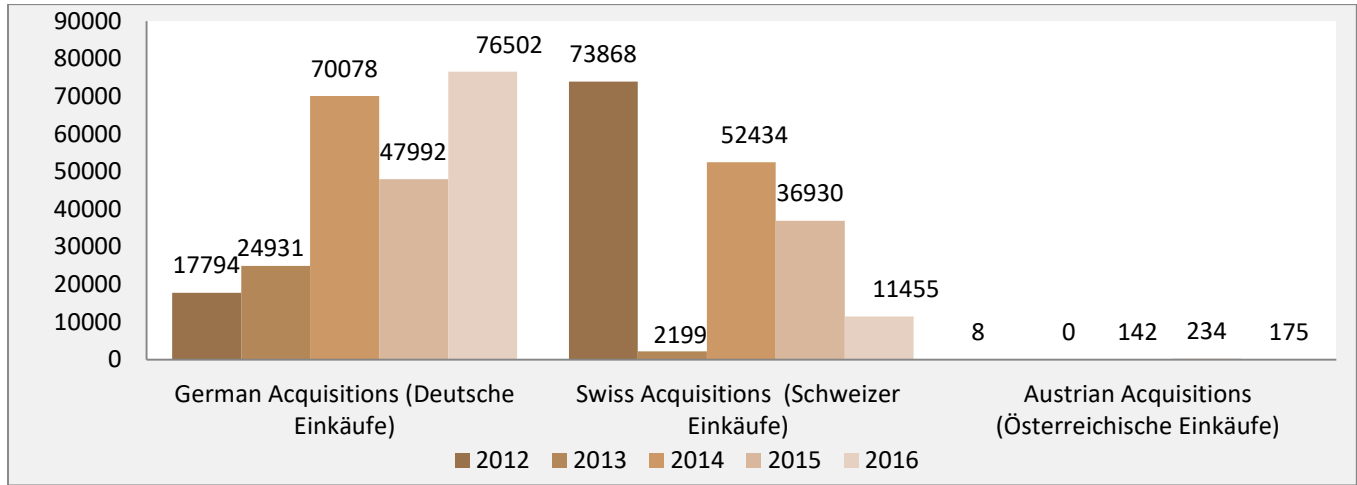
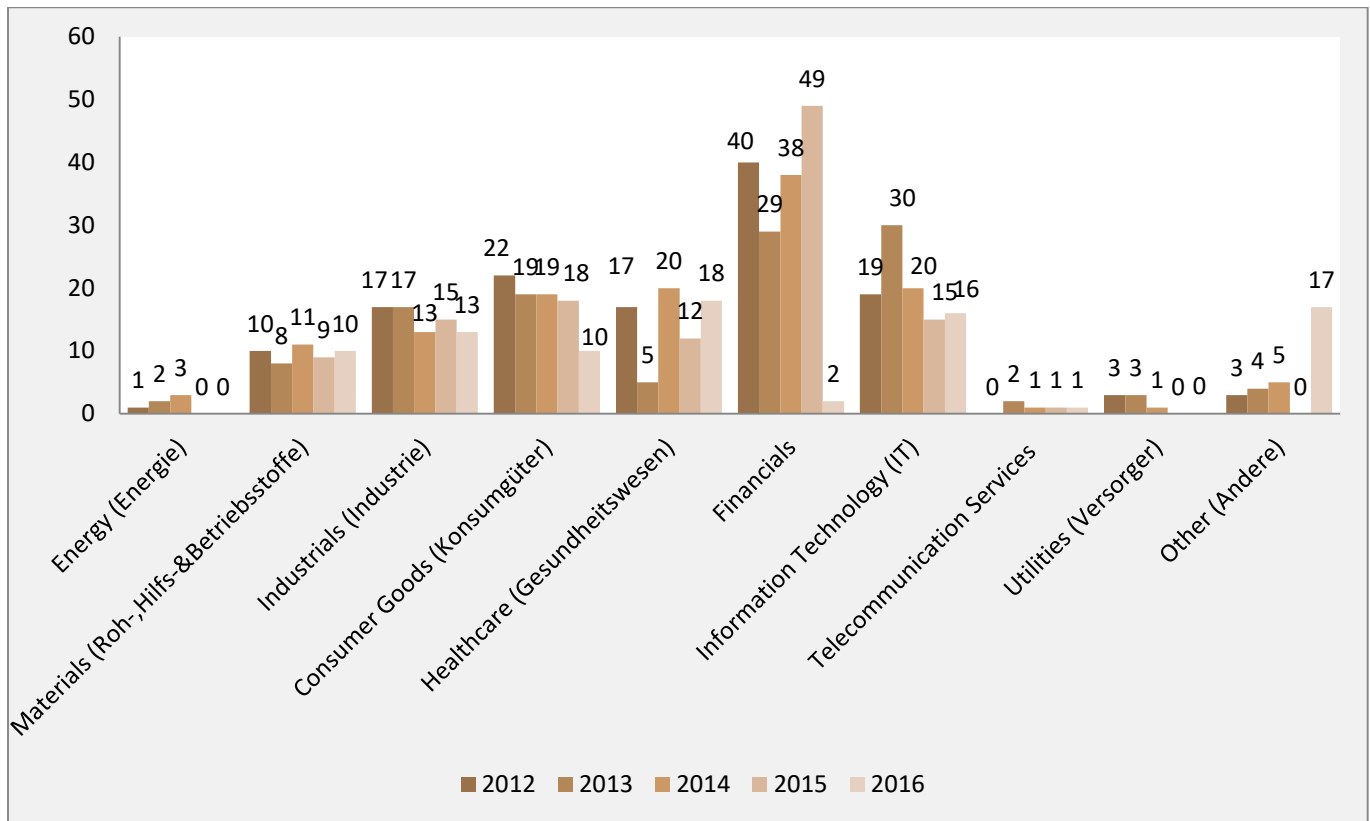


Fig. 5: Target sectors in the USA in German, Swiss and Austrian Acquisitions (2012-2016) (by Number of Deals)

Abb. 5: Zielsektoren in den USA für deutsche, Schweizer u. österreichische Erwerber (2012-2016) (nach Anzahl der Transaktionen)



Review of 2016: International M&A Developments in the United States

(1) CFIUS

President Obama's executive order of Dec. 2, 2016 to block the sale of the U.S. assets of the German specialty machinery manufacturer Aixtron SE to Fujian Grand Chip Investment Fund of China is a reminder of the heightened concern of the U.S. government with foreign investments in the United States and only the third such order since the law allowing a review of foreign investments in the United States was passed. The Committee on Foreign Investments in the United States (CFIUS), a body combining representatives of various Federal agencies, has become more assertive during the last few years. In the Aixtron case, CFIUS was concerned that Aixtron's metal-organic chemical vapor deposition (MOCVD) manufacturing system which is used for Gallium Nitrate (GaN) semiconductors preferred for military applications could fall into the hands of companies ultimately owned by the Chinese government. In January 2016, CFIUS also killed Philips NV's intended \$2.9 billion sale of a majority stake in its LED lights business to investors led by Chinese private equity fund GO Scale Capital because MOCVD technology was used by Philips to manufacture GaN semiconductors used in its LED lights. Foreign acquirers approaching CFIUS can expect one of four possible outcomes: The best result is the approval of the transaction. If CFIUS raises a concern, an applicant can either withdraw the application (and – often – refile it), a frequently selected alternative, enter into mitigation negotiations — that was the choice of 9 acquirers in 2014, the last year for which such information is available – or challenge CFIUS' concerns and see whether an action will be taken by the U.S. President.

(2) Increased Foreign Investment

As disclosed by the IRS, the Federal tax authority of the United States, the 90,325 U.S. legal entities owned at least 50% by foreign taxpayers which filed U.S. tax

Jahresrückblick 2016: Internationale Entwicklungen in den USA bei grenzüberschreitenden Fusionen

(1) CFIUS

Präsident Obama's Anordnung vom 2.12.2016, den Verkauf des U.S. Betriebsvermögens des deutschen Spezialmaschinenherstellers Aixtron SE an Fujian Grand Chip, einem Investment Fund aus China, zu verbieten, ist ein klarer Hinweis darauf, dass die U.S. Regierung ausländische Investitionen in den USA mit zunehmender Besorgnis verfolgt, und erst die dritte Anordnung dieser Art seit der Schaffung des Gesetzes, das die Überprüfung von ausländischen Investitionen in die USA erlaubt. Das Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS), eine Einheit, die sich aus Vertretern verschiedener Bundesbehörden zusammen setzt, schaltet sich immer aggressiver in solche Investitionen ein. In dem Aixtron Fall war CFIUS besorgt, daß Aixtrons metall-organisches chemisches Gasphasenabscheidungs (MOCVD) Herstellungsverfahren, das zur Produktion von Gallium Nitrat (GaN) Halbleitern herangezogen wird, Halbleiter, die v.a. für militärische Zwecke eingesetzt werden, in die Hände eines Unternehmens fallen könnte, das dem chinesischen Staat gehört. Im Januar 2016 hatte CFIUS bereits den \$ 2,9 Mia. Verkauf der Mehrheit an Philips NVs LED Abteilung an den chinesischen Private Equity Fonds GO Scale Capital verboten, da Philips MOCVD Technologie zur Produktion von GaN Halbleiter für ihre LED Leuchten eingesetzt hatte. Ausländische Investoren, die sich an CFIUS wenden, können mit vier möglichen Resultaten rechnen. Das beste Ergebnis ist die Genehmigung der Transaktion. Falls CFIUS Einwände vorbringt, kann ein Antragsteller die Anmeldung zurück ziehen (und – häufig – einen Neuantrag stellen), eine nicht selten gewählte Alternative, kann in sog. Begrenzungsverhandlungen eintreten – diese Möglichkeit wurde von 9 Erwerbfern in 2014 gewählt, dem letzten Jahr für das Information vorliegt – oder Einspruch einlegen und abwarten, welche Entscheidung der Präsident der USA trifft.

(2) Zunehmende ausländische Investitionen

Die IRS, die amerikanische Bundessteuerbehörde, gab bekannt, dass die 90.325 amerikanischen juristischen Personen, die mehrheitlich in den Händen

returns comprised ca. 1.4% of all U.S. entities, held ca. \$12.3 trillion in assets or ca. 14.5% of all U.S. assets, and recorded ca. 16.1% of all revenue. The IRS cites these statistics as proof for the continued interest of foreign enterprises in the U.S. market. (Report by the IRS for calendar years 2004-2013.)

(3) Whistleblowers

2016 was a record year for large awards to whistle blowers under programs initiated by various Federal agencies (SEC, FDA, IRS, etc.). The SEC, for instance, which has paid out ca. \$130 million since 2012, awarded \$20 million on Nov. 14, \$17 million on June 9, \$5.5 million on May 17, \$3.5 million on May 11, and \$2.0 million on March 8, a total of \$49 million in 5 major awards in 2016 alone. A whistleblower can receive 10% to 30% of the money collected when monetary sanctions exceed \$1.0 million, if the information provided leads to a successful enforcement. The SEC is prohibited from identifying recipients of awards or the related cases. Information "leads to" a successful enforcement action if (i) it causes the staff of the SEC to open or reopen an investigation or inquire into different conduct of a current investigation and then bring a successful action based on the conduct that the information related to, or (ii) it significantly contributed to the success of the action in pending investigations.

ausländischer Steuerzahler liegen und U.S. Steuererklärungen abgegeben haben, ungefähr 1,4% aller U.S. juristischen Personen repräsentieren, ein Vermögen von ca. \$ 12,3 Billionen oder ca. 14,5% aller Vermögenswerte in den USA halten, und ca. 16,1% aller Einnahmen erwirtschaften. Die IRS wertet das als ein Zeichen für die enorme Anziehungskraft des amerikanischen Marktes auf ausländische Unternehmen. (Bericht der U.S. Bundessteuerbehörde für die Jahre 2004-2013.)

(3) Misstandsanzeigen

2016 war ein Rekordjahr für die Auszahlung von Belohnungen durch die verschiedenen Bundesbehörden, die Programme zur Anzeige von Misständen in Unternehmen aufgelegt haben (z.B. die SEC, FDA, oder IRS). Die SEC, die seit 2012 ca. \$ 130 Mio. in Belohnung gezahlt hat, gewährte \$ 20 Mio. am 14.11.16, \$ 17 Mio. am 9.6.16, \$ 5,5 Mio. am 17.5.16, \$ 3,5 Mio. am 11.5.16 und \$ 2 Mio. am 8.3.16, insgesamt also \$ 49 Mio. in 5 größeren Fällen in 2016 allein. Ein Anzeigender kann 10-30% der eingetriebenen Geldbussen als Belohnung erhalten, falls die Sanktion mehr als \$ 1 Mio. beträgt und falls die angezeigte Information zu einer erfolgreichen Durchsetzung führt. Die SEC darf den Empfänger der Belohnung oder den betroffenen Fall nicht öffentlich bekannt geben. Information „führt zu“ einer erfolgreichen Durchsetzung, falls (i) sie bewirkt, daß Mitarbeiter der SEC eine Akte anlegen oder wieder öffnen oder einen neuen Sachverhalt in einer anhängenden Untersuchung ermitteln, und dann ein erfolgreiches Verfahren anstrengen, das auf diesem Sachverhalt beruht, oder (ii) sie in einem bereits anhängenden Fall erheblich zu dem Erfolg des Verfahrens beiträgt.

(4) Jurisdiction

2016 continued to see restraint by courts to exercise jurisdiction over foreign defendants. The N.Y. Court of Appeals, the highest court in New York, confirmed the general rule that the unintended or unapproved use of a correspondent bank account in New York by a foreign bank does not convey jurisdiction over that foreign bank onto NY courts. The court carved out a narrow exception in case of a bank's repeated and knowing use of a NY correspondent account to move illegal funds. *Al Rushaid v. Pictet & Cie., 2016 N.Y. Slip Op. 07834 (Nov. 22, 2016)*. Following this principled thinking, the SDNY held that a Turkish trader who never set foot in the United States can be charged with violating U.S. sanctions against Iran, because he used U.S. banks to process some of his trades, but concealed relevant information from them. *USA v. Zarrab, et al., 1:15-cr-00867 (SDNY 2016)*. Also, the 2nd Circuit refused to exercise jurisdiction over the PLO and Palestinian Authority for alleged responsibility for terrorist attacks in Israel affecting U.S. citizens, even though the defendants maintained an office in Washington, D.C. The attacks were not "expressly aimed" at the United States to exercise specific jurisdiction, the court explained, and the *Daimler v. Bauman* (we reported about this case) precedent teaches that only the defendant's home (state of incorporation or principle place of business) not a mere office in Washington would have conferred general jurisdiction. *Sokolow v. PLO, No. 15-3135, Slip. Op. (2nd Cir., Aug. 31, 2016)*. In similar cases, however, the 4th, 7th, 9th and 11th Circuit ruled to the contrary and a petition to the U.S. Supreme Court is pending. Using *Sokolow* as a powerful argument, banks sued for LIBOR rate-rigging requested dismissal of their cases. A decision in this case is still outstanding. *Laydon v. Mizuho Bank Ltd., et al., 1:12-cv-03419 (SDNY 2016)*. We will likely report about the outcome of both cases in next year's M&A Review.

(4) Gerichtsbarkeit

Auch in 2016 zeigten die U.S. Gerichte Zurückhaltung bei der Ausübung von Gerichtsbarkeit über ausländische Beklagte. Der N.Y. Court of Appeals, das höchste Gericht des Staates New York, bestätigte das Prinzip, daß die unabsichtliche oder ungenehmigte Benutzung des Kontos einer Korrespondenzbank in New York durch eine ausländische Bank diese nicht der Gerichtsbarkeit der Gerichte in New York unterwirft. Das Gericht schuf eine eng definierte Ausnahme dann, wenn ein NY Korrespondenzkonto zur Überweisung von illegalen Mitteln wiederholt und wissentlich verwendet wird. *Al Rushaid v. Pictet & Cie., 2016 N.Y. Slip Op. 07834 (Nov. 22, 2016)*. In derselben Logik stellte das Bundesgericht für Süd-New York fest, daß ein türkischer Wertpapierinvestor, der nie auch nur einen Fuß in die USA gesetzt hatte, wegen der Verletzung der U.S. Sanktionen gegen Iran angeklagt werden kann, weil er amerikanische Banken benutzte um einige seiner Transaktionen durchzuführen ohne ihnen relevante Information über die Transaktionen zugänglich zu machen. *USA v. Zarrab, et al., 1:15-cr-00867 (SDNY 2016)*. Auch das Bundesberufungsgericht für den 2. Bezirk weigerte sich einen Gerichtsstand in den USA über die PLO bzw. die Palestinian Authority wegen angeblicher Beteiligung an terroristische Aktivitäten gegen U.S. Bürger in Israel festzustellen, obwohl die Beklagten ein Büro in Washington unterhielten. Die Attacken waren in den Worten des Gerichtes nicht „ausdrücklich“ gegen die USA „gerichtet“, sodaß sachverhaltsspezifische Gerichtsbarkeit ausgeübt werden könne, und die *Daimler v. Bauman* Entscheidung (wir berichteten über diesen Fall) erlaubt allgemeine Gerichtsbarkeit in Washington nur, falls die Beklagte dort gegründet wurde oder ihren Sitz hätte, und nicht nur ein Büro. *Sokolow v. PLO, No. 15-3135, Slip. Op. (2nd Cir., Aug. 31, 2016)*. In ähnlich gelagerten Fällen entschieden die Bundesberufungsgerichte für den 4., 7., 9, und 11. Bezirk gegenteilig und eine Petition zum U.S. Bundesgerichtshof wurde eingereicht. Unter Berufung auf den *Sokolow* Fall haben Banken, die wegen illegaler Beeinflussung des LIBOR Satzes verklagt wurden, die Abweisung ihrer Fälle beantragt. Eine Entscheidung in diesem Fall steht noch aus. *Laydon v. Mizuho Bank Ltd., et al., 1:12-cv-03419 (SDNY 2016)*. Wir werden wahrscheinlich über den

(5) Extraterritorial Reach of U.S. Law

As we predicted in last year's M&A review, the U.S. Supreme Court's decision in *Morrison v. National Australia Bank*, 561 U.S. 247 (2010), continued to cast a long shadow for cases with international background. In *Morrison*, the Supreme Court established the principle that, absent "clear affirmative indication" to the contrary, U.S. statutes do not reach foreign conduct and dismissed a lawsuit by foreign shareholders of an Australian insurance company alleging a violation of the prohibition of fraud in securities trading under Rule 10b-5 of the U.S. securities laws for illegal conduct by its U.S. subsidiary in the United States. With that decision, the U.S. Supreme Court reversed the trend of ever increasing extraterritorial application of U.S. laws which had allowed, for instance, the application of U.S. securities laws to situations where foreign losses were directly caused by domestic acts or failures to act. Consequently, three years after *Morrison*, the U.S. Supreme Court made clear that the Alien Tort Claims Act does not apply to foreign corporations based on the actions of foreign governments in their own territory. *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum*, 133 S.Ct. 1659 (2013). And this year, the Supreme Court confirmed the *Morrison* presumption for the private right of action and the resulting treble damage feature (not the government's right to extraterritorial enforcement) under RICO (Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act). The court also reconfirmed that if no indication exists that Congress intended for the statute to have extraterritorial effect, a court then must proceed to the second step: determining whether the case involves a domestic application of the statute — that is, whether the "conduct relevant to the statute's focus occurred in the United States". *RJR Nabisco, Inc. v. European Community*, 136 S. Ct. 2090 (2016).

Ausgang beider Fälle in dem M&A Rückblick des nächsten Jahres berichten,

(5) Anwendbarkeit von U.S. Recht im Ausland

Wie wir in unserem letztjährigen M&A Rückblick voraussagten, zieht die Entscheidung des U.S. Supreme Court, dem obersten Gericht auf Bundesebene, in *Morrison v. National Australia Bank*, 561 U.S. 247 (2010) weiterhin weite Kreise für internationale Sachverhalte. In *Morrison* stellte der Supreme Court den Grundsatz auf, dass U.S. Gesetze ausländische Tatbestände nicht erreichen, es sei denn es bestünden klare, bejahende Umstände für das Gegenteil, und wies die Klage ausländischer Aktionäre gegen eine australische Versicherungsgesellschaft wegen einer behaupteten Verletzung des Betrugsverbotes der Rule 10b-5 der amerikanischen Kapitalmarktgesetze durch die U.S. Tochtergesellschaft in den USA ab. Mit dieser Entscheidung leitete der U.S. Supreme Court eine Abkehr von der immer exzessiveren extraterritorialen Anwendung amerikanischen Rechts ein, die amerikanisches Recht auf Fälle anwandte, in denen im Ausland entstandener Schaden direkt durch in den USA vorgenommene Handlungen oder deren Unterlassung entstanden war. Daher stellte der Supreme Court drei Jahre nach *Morrison* klar, dass der Alien Tort Claims Act auf ausländische Gesellschaften wegen des Verhaltens eines ausländischen Staates in seinem eigenen Territorium keine Anwendung finde, *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum*, 133 S.Ct. 1659 (2013). Und dieses Jahr bestätigte der Supreme Court den *Morrison* Grundsatz für das Recht zur Privatklage, und die dadurch zur Verfügung stehende Möglichkeit der Verdreifachung des Schadensersatzes (jedoch nicht das Recht des Staates zur Strafverfolgung) aus dem RICO Gesetz (Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act). Der Supreme Court bestätigte auch, dass, falls kein Hinweis auf die extraterritoriale Anwendung bestünde, ein Gericht einen zweiten Schritt unternehmen müsse, nämlich zu ermitteln, ob in dem Fall die einheimische Anwendung des Gesetzes möglich sei – also ob „das Verhalten, das im Fokus des Gesetzes steht, in den USA passierte“. *RJR Nabisco, Inc. v. European Community*, 136 S. Ct. 2090 (2016).

(6) Related Party Debt

The IRS and the Treasury Department issued long expected regulations that, in principle, for U.S. tax purposes, treat debt issued within a corporate group, other than a consolidated group, connected with direct or indirect 80% ownership as equity (the "Regulations"). The Regulations will become applicable to tax years ending after Jan. 16, 2017 and, thus, for most taxpayers for fiscal year 2017. When first announced many corporate groups raised a storm of objections, but the now released iteration of the Regulations reduced its scope considerably. The basic prohibition of the Regulations has been made subject to exceptions too numerous and complex to recount here and we restrict ourselves to a few important items.

- (1) All debt will be treated as debt if it is in writing and confirms that (i) the issuer entered into an unconditional and binding obligation, (ii) it affords enforcement rights to the creditor, (iii) there is a reasonable expectation of repayment, and (iv) an ongoing debtor-creditor relationship is established. The documentation must be prepared, at the latest, at the time of filing the return to which it pertains. The documentation requirement applies to groups only of which at least one member is publicly traded or has assets which exceed \$ 100 million or revenues which exceed \$ 50 million.
- (2) Important for cross border groups is that inbound loans are exempted, i.e. the loan of a foreign sub to a U.S. parent or affiliate.
- (3) Even if the documentation requirement is satisfied, certain debt is automatically treated as equity, including debt issued in a distribution, debt in exchange for affiliated stock, debt issued pursuant to an internal reorganization, or debt to fund any of the above distributions or acquisitions. The following, among others, would, however, not be considered funding a distribution or acquisition:
 - Certain cash pooling arrangements;
 - Interest free loans without OID; and

(6) Konzerndarlehen

Der IRS und das Finanzministerium haben eine seit langem erwartete Verordnung erlassen, die, kurz zusammen gefasst, Fremdkapital, das sich direkt oder indirekt durch mit mindestens 80% am Kapital verbundene Konzerngesellschaften, die keine „consolidated group“ darstellen, gegeneinander ausreichen, für Steuerzwecke als Eigenkapital einordnet. Der Entwurf der Verordnung wurde zwar von einem Sturm der Entrüstung empfangen, die endgültige Version hat aber Erleichterung ausgelöst, v.a. deshalb, weil der Anwendungsbereich erheblich zurückgeschraubt wurde. Der obige Grundsatz erlaubt nämlich eine Reihe von Ausnahmen, die zu zahlreich und komplex sind, sie im einzelnen hier aufzuzählen. Wir beschränken uns auf einige wesentliche:

- (1) Fremdkapital wird als solches anerkannt, falls es schriftlich festgehalten wird und dokumentiert, dass (i) der Schuldner eine unbedingte und zwingende Verpflichtung eingegangen ist, (ii) der Gläubiger ein Recht zur Durchsetzung der Forderung hat, (iii) eine begründbare Erwartung der Rückzahlung geschaffen wurde, und (iv) eine fortlaufende Gläubiger-Schuldner Beziehung besteht. Diese Dokumentation muss spätestens dann erstellt werden, wenn die Steuererklärung, in der sich die Gläubiger-Schuldner Beziehung erstmalig auswirkt, eingereicht wird. Allerdings findet die Dokumentationspflicht nur auf Konzerne Anwendung, in denen mindestens eine Gesellschaft börslich notiert ist oder mehr als \$ 100 Mio. in Aktiva oder mehr als \$ 50 Mio. in Umsatz aufweist.
- (2) Wichtig für internationale Konzerne: Darlehen aus dem Ausland an eine U.S. Konzerngesellschaft bleiben unberücksichtigt.
- (3) Selbst wenn der Dokumentationspflicht genüge geleistet wurde, dann wird bestimmtes Fremdkapital dennoch als Eigenkapital behandelt, wie z.B. Fremdkapital, das im Rahmen einer Ausschüttung ausgegeben wird, Fremdkapital zum Erwerb von Eigenkapital anderer Konzerngesellschaften, Fremdkapital, das im Rahmen einer internen Reorganisation ausgegeben wird, und Fremdkapital, das zur Finanzierung von den oben beschriebenen Ausschüttungen oder Akquisitionen verwendet wird. Unter anderem würden folgende

- Arm's length loans with a duration of less than 270 days.

- (4) The first \$ 50 million of debt of a group are exempted from the automatic equity treatment rule, so that only the amount exceeding that threshold would become subject to the Regulations.
- (5) Insurance (and certain other regulated financial) companies which are obligated by their regulators to add particular terms or conditions in their debt documentation are deemed to be meeting the documentation requirement explained above.

(7) SEC Insists on GAAP

Late last year, the SEC announced that domestic companies publicly traded in the United States need to continue to use U.S. generally accepted accounting principles (GAAP) "for the foreseeable future", because the SEC will not permit a switch to or the optional use of accounting rules issued by the International Accounting Standards Board (so called IFRS). This decision brings to an end the process started with much publicity approximately 6 years ago by the SEC to develop uniformly acceptable accounting rules instead of insisting on U.S. standards. Foreign private issuers, such as most publicly traded companies from German speaking countries, will continue to be allowed to use IFRS without GAAP reconciliation. In all, ca. 525 foreign private issuers with a market capitalization of about \$7.3 trillion, according to the SEC, will report using IFRS. GAAP and IFRS set similar standards on many accounting issues, but significant differences exist for accounting of loans, credit losses or leases, among others.

Konstellationen nicht als Ausschüttungs- oder Akquisitionstatbestände angesehen werden:

- Bestimmte Cash Pooling Arrangements;
- Zinslose Darlehen ohne Ausgabeaufschläge; und
- Darlehen wie unter Dritten mit einer Laufzeit von weniger als 270 Tagen.

- (4) Die ersten \$ 50 Mio. Fremdkapital eines Konzerns sind von der automatischen Umqualifizierung in Eigenkapital ausgenommen, sodaß nur der überschießende Betrag unter die Verordnung fallen würde.
- (5) Versicherungs- (und bestimmte andere beaufsichtigte Finanz-) Unternehmen, deren darlehensbezogene Dokumentation von ihren Aufsichtsbehörden ganz oder teilweise vorgegeben wird, erfüllen automatisch die oben erklärte Dokumentationspflicht.

(7) SEC besteht auf GAAP

Ende letzten Jahres gab die SEC bekannt, dass inländische, in den USA börslich notierte Unternehmen weiterhin die amerikanischen allgemein akzeptierten Buchführungsgrundsätze, die sog. GAAP, „auf absehbare Zeit“ verwenden müssen, da die SEC den Wechsel oder die freiwillige Verwendung der von dem International Accounting Standards Board herausgegebenen Regeln, die sog. IFRS, nicht erlauben wird. Mit dieser Entscheidung wird ein Projekt eingestellt, das vor 6 Jahren mit grosen Fanfaren ins Leben gerufen worden war, um einheitliche und akzeptable Buchführungsgrundsätze anstelle der U.S. Regeln zu entwickeln. Ausländische privatrechtliche Emittenten, wie die meisten in den USA börslich notierten Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum, können weiterhin die IFRS, ohne diese mit den GAAP abzugleichen, verwenden. Insgesamt werden laut Schätzung der SEC ca. 525 ausländische privatrechtliche Emittenten mit einer Marktkapitalisierung von ca. \$ 7,3 Billionen IFRS weiter benutzen dürfen. GAAP und IFRS haben ähnliche Standards für die meisten Buchführungsprobleme, weisen aber erhebliche Unterschiede u.a. bei der Darstellung von Darlehen, Verlusten aus Finanzgeschäften und beim Leasing auf.

* * * * *

Questions concerning this **Alert** can be directed to the following persons or your regular LPGM contact. Fragen zu diesem **Alert** können an folgende Personen oder an Ihre Kontaktperson bei LPGM gerichtet werden:



Dr. Johannes K. Gäbel (J.D. Cornell), Partner
New York, NY, USA | T: +1 212 784 3309 | jgabel@lpgmlaw.com



Robert Giacovas, Partner
New York, NY, USA | T: +1 212 784 2403 | rgiacovas@lpgmlaw.com



Jaipat Jain, Partner
New York, NY, USA | T: +1 212 784 2418 | jjain@lpgmlaw.com

About Lazare Potter Giacovas & Moyle LLP

Founded in 1993, LPG&M is a business law firm providing exceptional services in commercial litigation, insurance coverage disputes, employment matters, regulatory proceedings and corporate transactions. LPG&M's experienced team has the size and flexibility to fashion pragmatic legal strategies and fee structures that match its clients' business objectives.

For more detail, please visit our website at www.lpgmlaw.com.

LPG&M ist eine Wirtschaftskanzlei, die hochprofessionelle Rechtsberatung bei kommerziellen Auseinandersetzungen, bei Streitigkeiten zum Versicherungsschutz, im Arbeitsrecht und bei unternehmensrelevanten Maßnahmen leistet. Das erfahrene Team von LPG&M hat die Größe und Flexibilität, um pragmatische juristische Ansätze und Gebührenstrukturen zu erarbeiten, die die unternehmerischen Absichten unserer Mandanten widerspiegeln.

Für weitere Details besuchen Sie uns bitte auf unserer Webseite www.lpgmlaw.com.

This Alert is not intended to provide legal advice; no legal or business decisions should be based on its content.

Dieser Alert soll nicht als Rechtsberatung dienen; keine rechtlichen oder wirtschaftlichen Entscheidungen sollten auf seinen Inhalt basieren.