

ARNOLD & PORTER
| KAYE SCHOLER

45. FIW-Seminar
Aktuelle Schwerpunkte des Kartellrechts

Neue Anmeldeschwelle in der Fusionskontrolle

Size-of-the-Transaction Test im US-amerikanischen Fusionskontrollrecht

Bonn, 21. Juni 2017

Dr. Sebastian Jungermann, Arnold & Porter Kaye Scholer

apks.com

Arnold & Porter Kaye Scholer LLP
All Rights Reserved.

HSR Act

- Hart–Scott–Rodino Antitrust Improvements Act of 1976
- Eine Reihe von Ergänzungen des US-Kartellrechts, insbesondere des Clayton Act
- Clayton Act 7A, 15 U.S.C. § 18a
- HSR Act wurde von President Gerald R. Ford 1976 erlassen und trat 1978 in Kraft
- Benannt nach den Senatoren Philip A. **Hart** und Hugh D. **Scott** Jr., sowie dem Abgeordneten Peter W. **Rodino**

Clayton Act 7A, 15 USC 18a

§18a. Premerger notification and waiting period

(a) Filing - Except as exempted pursuant to subsection (c), no person shall acquire, directly or indirectly, any voting securities or assets of any other person, unless both persons (or in the case of a tender offer, the acquiring person) file notification pursuant to rules under subsection (d)(1) and the waiting period described in subsection (b)(1) has expired, if-

(1) the acquiring person, or the person whose voting securities or assets are being acquired, is engaged in commerce or in any activity affecting commerce; and

(2) as a result of such acquisition, the acquiring person would hold an aggregate total amount of the voting securities and assets of the acquired person-

(A) in excess of \$200,000,000 (as adjusted and published for each fiscal year beginning after September 30, 2004, in the same manner as provided in section 19(a)(5) of this title to reflect the percentage change in the gross national product for such fiscal year compared to the gross national product for the year ending September 30, 2003); or

(B)(i) in excess of \$50,000,000 (as so adjusted and published) but not in excess of \$200,000,000 (as so adjusted and published); and

(ii)(I) any voting securities or assets of a person engaged in manufacturing which has annual net sales or total assets of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person which has total assets or annual net sales of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more;

(II) any voting securities or assets of a person not engaged in manufacturing which has total assets of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person which has total assets or annual net sales of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more; or

(III) any voting securities or assets of a person with annual net sales or total assets of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person with total assets or annual net sales of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more.

In the case of a tender offer, the person whose voting securities are sought to be acquired by a person required to file notification under this subsection shall file notification pursuant to rules under subsection (d). (...)

Notification Thresholds

16 CFR Part 801.1 (h) Notification threshold. The term “notification threshold” means:

- (1) An aggregate total amount of voting securities of the acquired person valued at greater than \$50 million (as adjusted) but less than \$100 million (as adjusted);
- (2) An aggregate total amount of voting securities of the acquired person valued at \$100 million (as adjusted) or greater but less than \$500 million (as adjusted);
- (3) An aggregate total amount of voting securities of the acquired person valued at \$500 million (as adjusted) or greater;
- (4) Twenty-five percent of the outstanding voting securities of an issuer if valued at greater than \$1 billion (as adjusted); or
- (5) Fifty percent of the outstanding voting securities of an issuer if valued at greater than \$50 million (as adjusted).

Notification Thresholds

- Clayton Act 7A(a)(2)(A): HSR Schwellenwerte werden jährlich an das Bruttoinlandprodukt angepasst (30 Sep)
- Anpassung betrifft:
 - Size-of-the-Transaction
 - Size-of-the-Person
 - Exemptions
 - Filing Fees
- Die aktuellen Schwellenwerte werden üblicherweise im Januar veröffentlicht und treten einen Monat später in Kraft

HSR Thresholds – as adjusted



8524

Federal Register / Vol. 82, No. 16 / Thursday, January 26, 2017 / Notices

FEDERAL TRADE COMMISSION

Revised Jurisdictional Thresholds for Section 7A of the Clayton Act

AGENCY: Federal Trade Commission.

ACTION: Notice.

DATES: *Effective date:* February 27, 2017.

HSR Thresholds – as adjusted

Subsection of 7A	Original threshold (million)	Adjusted threshold (million)
7A(a)(2)(A)	\$200	\$323
7A(a)(2)(B)(i)	50	80.8
7A(a)(2)(B)(i)	200	323
7A(a)(2)(B)(ii)(i)	10	16.2
7A(a)(2)(B)(ii)(i)	100	161.5
7A(a)(2)(B)(ii)(II)	10	16.2
7A(a)(2)(B)(ii)(II)	100	161.5
7A(a)(2)(B)(ii)(III)	100	161.5
7A(a)(2)(B)(ii)(III)	10	16.2
Section 7A note: Assessment and Collection of Filing Fees ¹ (3)(b)(1)	100	161.5
Section 7A note: Assessment and Collection of Filing Fees (3)(b)(2)	100	161.5
Section 7A note: Assessment and Collection of Filing Fees (3)(b)(2)	500	807.5
Section 7A note: Assessment and Collection of Filing Fees (3)(b)(3)	500	807.5

¹ Public Law 106–553, Sec. 630(b) amended Sec. 18a note.

Any reference to these thresholds and related thresholds and limitation values in the HSR rules (16 CFR parts 801–803) and the Antitrust Improvements Act Notification and Report Form (“the HSR Form”) and its Instructions will also be adjusted, where indicated by the term “(as adjusted)”, as follows:

Original threshold	Adjusted threshold (million)
\$10 million	\$16.2
50 million	80.8
100 million	161.5
110 million	177.7
200 million	323
500 million	807.5
1 billion	1,615

By direction of the Commission.

Donald S. Clark,

Secretary.

[FR Doc. 2017–01803 Filed 1–25–17; 8:45 am]

BILLING CODE 6750–01–P

HSR – Überblick

- Anmeldung bei FTC und DOJ (gesondert durch *Persons*)
- Terminologie:
 - Erwerber = **acquiring person**
 - Veräußerer inkl. Target = **acquired persons**
 - Target = **acquired entity**
- Gegenstand des Erwerbs:
 - stimmberechtigte Wertpapiere (**voting securities**)
 - andere Anteile/Rechte an nicht-juristischen Personen (**non-corporate interests, “NCI”**)
 - Aktiva/Vermögensgegenstände (**assets**)

HSR – Überblick

- Wartephase (**waiting period**) von 30 Tagen
(15 Tage bei Barangebot oder Kauf aus der Insolvenz)
- frühere Freigaben sind möglich (**early termination**)
- Frist läuft erst ab Entrichtung der Anmeldegebühr
(**filing fees**)
- Vertiefte Prüfung bzw. zweite Phase (**second request**)

Prüfschema

- US Commerce Test
- Size-of-the-Transaction Test
- Size-of-the-Persons Test
- Exemptions

Size-of-the-Transaction

Size-of-the-Transaction Test (7A(a)(2)):

- **“Acquiring person”** hält nach der Transaktion Wertpapiere, andere Rechte oder Aktiva an **“acquired person”** im Wert von US\$ 323 Mio.;
- oder
- **“acquiring person”** hält nach der Transaktion Wertpapiere, andere Rechte oder Aktiva an **“acquired person”** im Wert von über US\$ 80,8 Mio. aber unter US\$ 323 Mio.; und wenn die Schwellen des **Size-of-the-Persons Tests** erreicht werden.

Size-of-the-Persons

Size-of-the-Persons Test (7A(a)(2)(B), 801.11):

- Erwerb bzgl. eines Produktionsbetriebes mit Umsatz/Aktiva von US\$ 16,2 Mio. durch eine Partei mit Umsatz/Aktiva von US\$ 161,5 Mio.;

oder

- Erwerb bzgl. eines Nicht-Produktionsbetriebes mit Aktiva von US\$ 16,2 Mio. durch eine Partei mit Umsatz/Aktiva von US\$ 161,5 Mio.;

oder

- Erwerb bzgl. einer Partei mit Umsatz/Aktiva von US\$ 161,5 Mio. durch eine Partei mit Umsatz/Aktiva von US\$ 16,2 Mio.

9. GWB-Novelle

Missverständnis in der Regierungsbegründung?

- Unabhängig von unternehmensbezogenen Größenkriterien der Zusammenschlussbeteiligten, wie Umsatzerlösen oder Bilanzsummen, ist ein Zusammenschluss schon dann anmeldepflichtig, wenn die Transaktionsgröße eine bestimmte Schwelle übersteigt. Diese Schwelle wird jährlich der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in den USA angepasst und liegt 2016 bei 312,6 Millionen US-Dollar (rund 275 Million Euro).

(RegBegr. BT-Drs 18/10207, S. 73.)

HSR – Filing Fee

- Anmeldegebühr (**filing fee**) hängt von Size-of-Transaction ab.
- Grundsätzlich ist Erwerber für die Zahlung der Anmeldegebühr verantwortlich (aber frei verhandelbar).
- **Filing Fees -> Size-of-the-Transaction**
 - US\$ 45.000 > US\$ 80.8 Mio. aber < US\$ 161,5 Mio.
 - US\$ 125.000 ≥ US\$ 161,5 Mio. aber < US\$ 807,5 Mio.
 - US\$ 280.000 ≥ US\$ 807,5 Mio.

Size-of-the-Transaction

Share-Deal (non-public entities)

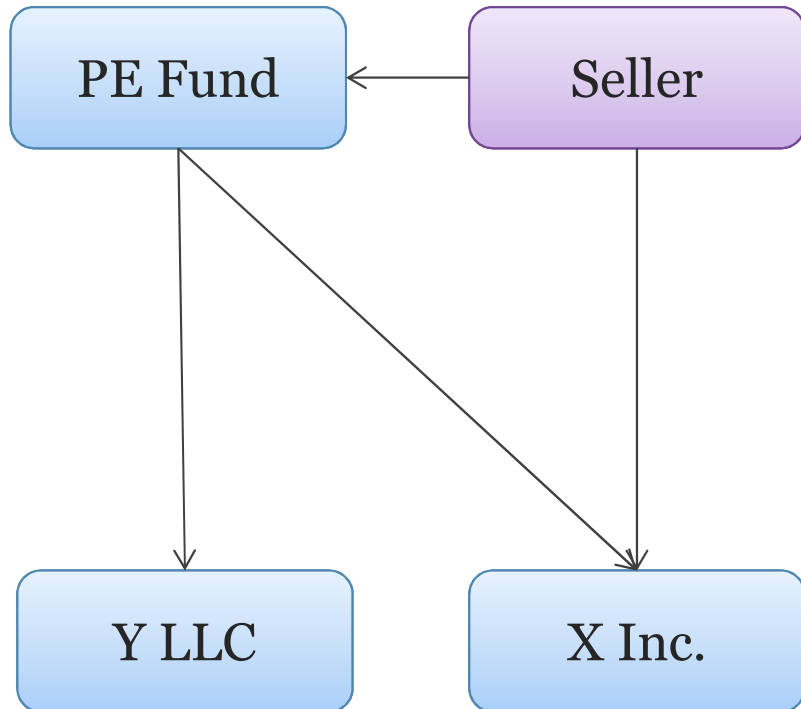
- Wert wird durch Kaufpreis (**acquisition price**) bestimmt.
- Wenn Kaufpreis nicht bestimmt ist, gilt angemessener Marktwert (***fair market value***).
- Kaufpreisanteile, die zur Schuldentilgung eingesetzt werden, sind bei Bestimmung des Size-of-Transaction Tests abzuziehen (nur Gesellschaftsschulden oder Schulden, die durch Gesellschaftsanteile des Target besichert sind).
- Achtung: bereits vorher erworbene Anteile/Assets sind bei Berechnung des Size-of-the-Transaction Tests mit einzubeziehen.

Size-of-the-Transaction

Leverage Buyouts

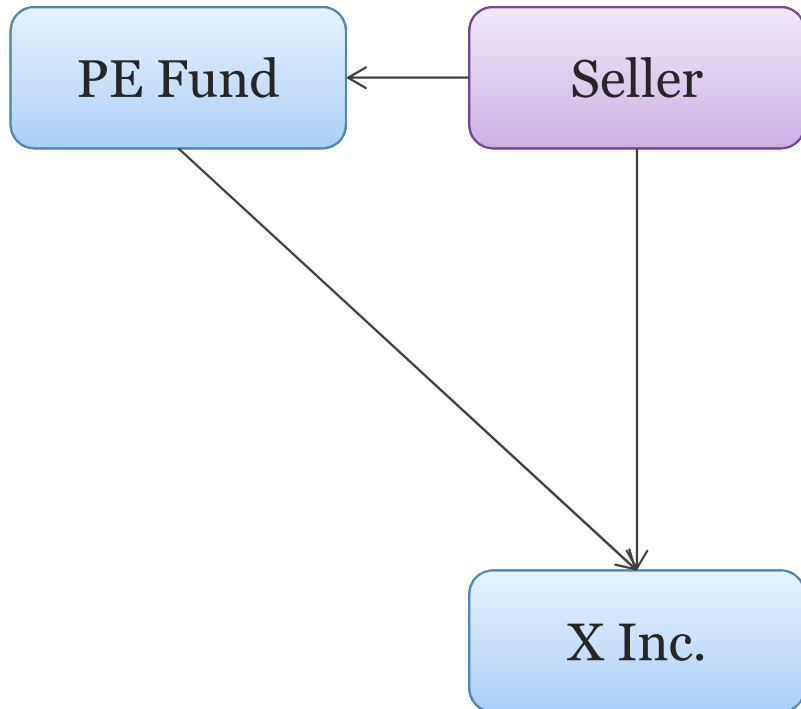
- Zur Kaufpreisfinanzierung werden neue Schulden vom Käufer/Target aufgenommen (gesichert durch Target).
- **Berechnung Size-of-the-Transaction:**
 - Barzahlung (**equity**)
 - zzgl. Neuschulden
 - abzgl. Altschulden des Targets, die getilgt werden
 - abzgl. Transaktionskosten

Size-of-the-Transaction



- Kaufpreis US\$ 600 Mio.
- PE Fund zahlt US\$ 250 Mio. Cash
- PE Fund gründet Acquisition Vehicle Y LLC, dieses nimmt neuen Kredit iHv US\$ 350 Mio. auf.
- Mit Closing wird Y auf X verschmolzen, so dass X Kreditschuldner wird.
- Zusätzlich hatte X bereits US\$ 100 Mio. bestehende Schulden, die mit Closing zurückbezahlt werden.
- Size-of-the-Transaction: \$ 500 Mio.
 - \$ 250 Mio. Cash
 - + \$ 350 Mio. Neukredit
 - - \$ 100 Mio. Altkredit

Size-of-the-Transaction



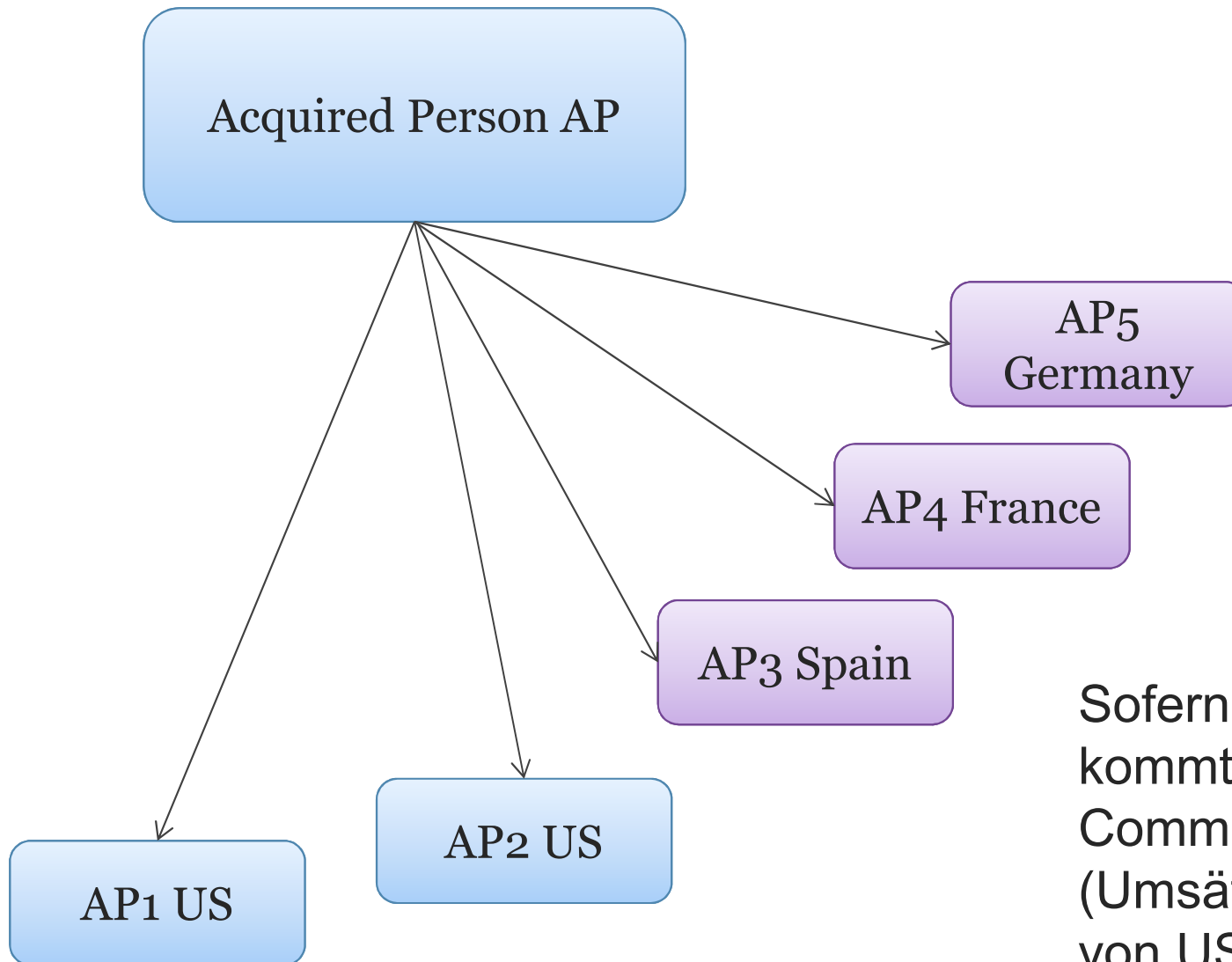
- Kaufpreis US\$ 700 Mio.
- PE Fund zahlt US\$ 200 Mio. Cash
- X nimmt neue Schulden iHv US\$ 500 Mio. auf.
- X hatte bereits bestehende Schulden iHv US\$ 275 Mio., die mit Closing zurückbezahlt werden.
- Zusätzlich zahlt X. Transaktionskosten iHv US\$ 15 Mio.
- Size-of-the-Transaction: \$ 410 Mio.
 - \$ 200 Mio. Cash
 - + \$ 500 Mio. Neukredit
 - - \$ 275 Mio. Altkredit
 - - \$ 15 Mio. Kosten

Size-of-the-Transaction

Asset Deal

- Beim Kauf von Gegenständen ist zunächst vom Kaufpreis auszugehen, wobei etwaige Haftungsbeträge hinzukommen können.
- Der Wert wird durch den Kaufpreis oder den Marktwert bestimmt, je nachdem welcher höher ist.
- Bei mehreren Transaktionen findet unter Umständen eine Gesamtbetrachtung über 180 Tage statt.

Size-of-the-Transaction



Sofern Target im Ausland sitzt, kommt es darauf an, ob US Commerce betroffen ist (Umsätze oder Aktiva in US von US\$ 80,8 Mio.).

HSR – Filing Thresholds

- **HSR – Anmeldeschwellen:**
 - US\$ 80,8 Mio.
 - US\$ 161,5 Mio.
 - US\$ 807,5 Mio.
 - 25 %
 - 50 %
- One year to buy
- Five years to go up and down

Vielen Dank!

Arnold & Porter Kaye Scholer

Dr. Sebastian Jungermann

Rechtsanwalt | Partner

Bockenheimer Landstraße 25

60325 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 25494 300

Sebastian.Jungermann@apks.com