

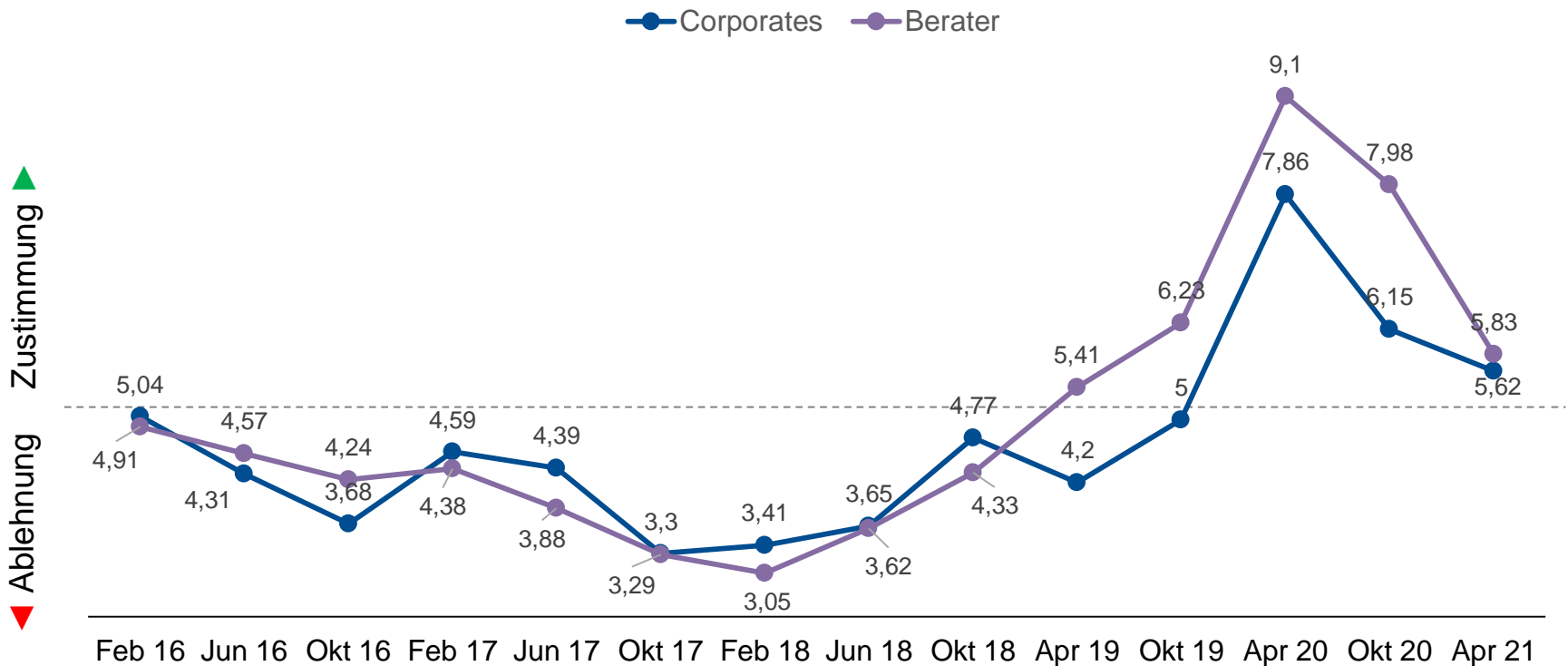
# Zahnloser Tiger oder scharfes Schwert? So beeinflusst die Investitionskontrolle Ihre M&A-Transaktion

Dr. Oliver C. Wolfgramm  
Dr. Tobias Grau

# Gesamtwirtschaftliche Situation – 2016 bis April 2021

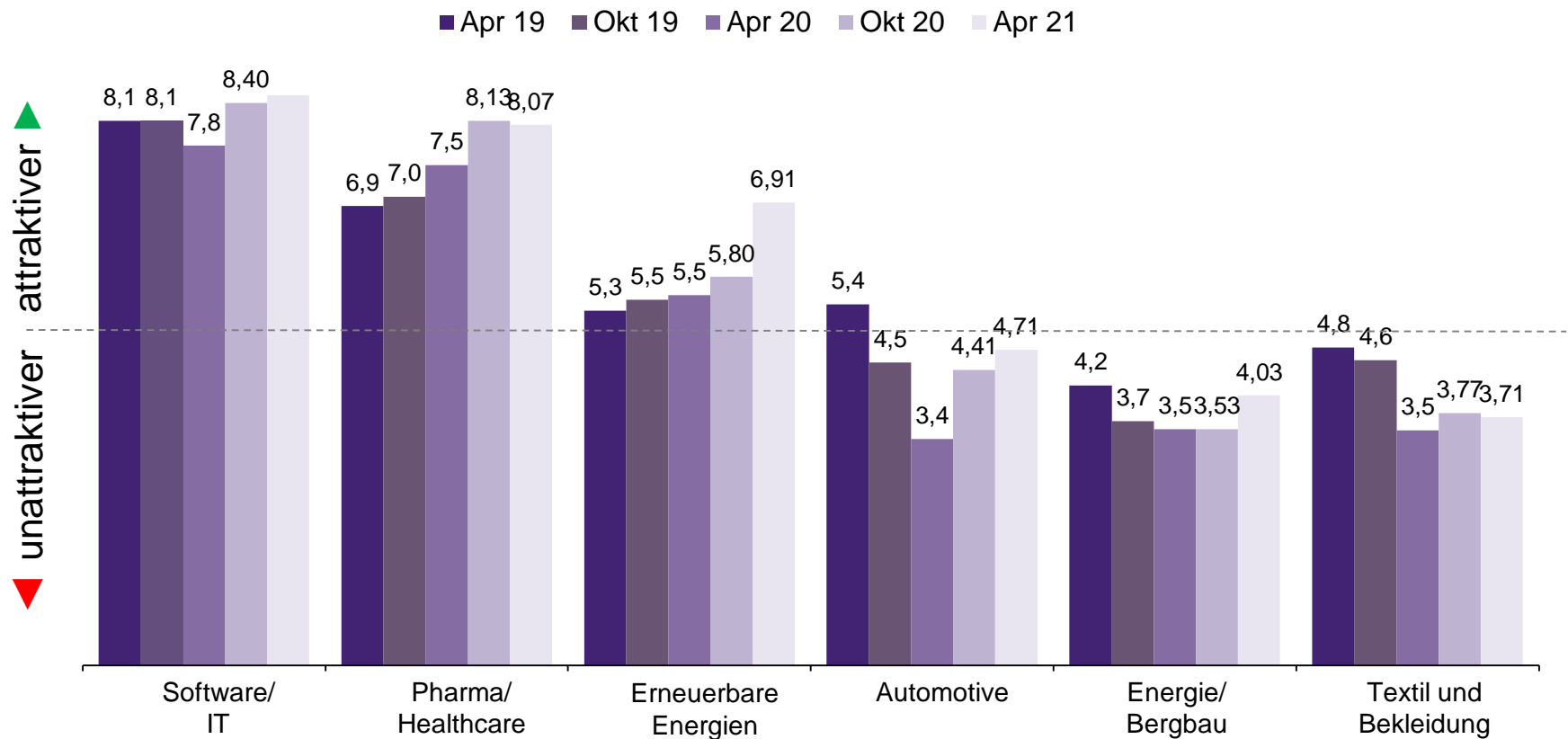
## | Corporates und Berater

Die gesamtwirtschaftliche Situation ist unsicher und deshalb ein möglicher Dealbreaker



# Die derzeit attraktivsten und unattraktivsten Branchen | Berater

## Transaktionsintensität einzelner Branchen



# Schwerpunktfragen Investitionskontrollen | Corporates

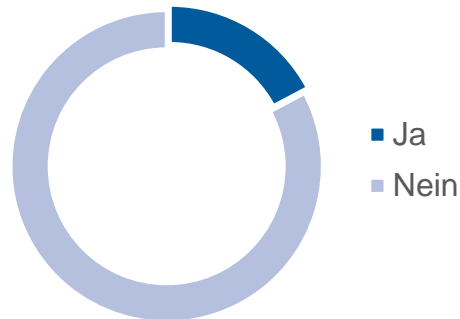
Wie bewerten Sie die Mitte und Ende 2020 in Kraft getretenen Änderungen in der Investitionskontrolle?

Antwort	%
Die Verschärfungen sind zu lasch	0%
Die Verschärfungen sind angemessen	55%
Die Verschärfungen sind überzogen	14%
Keine Antwort	31%

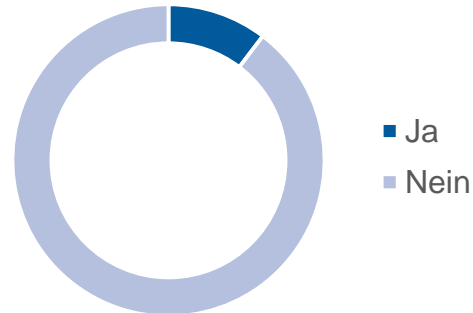
# Schwerpunktfragen Investitionskontrollen | Corporates

In welchen Phasen im M&A-Prozess erwarten Sie – bedingt durch die Änderungen in der Investitionskontrolle – einen erhöhten Arbeitsaufwand?

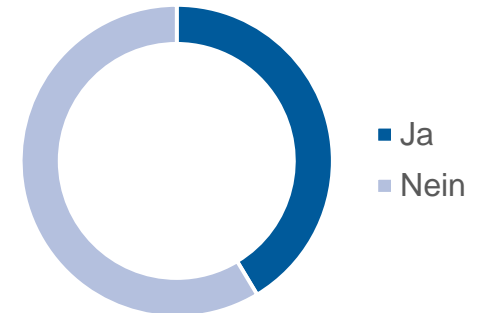
Bei der Auswahl eines passendes Zielunternehmens



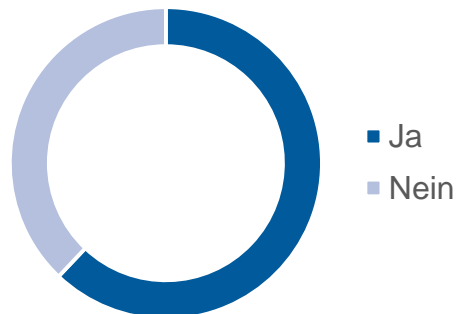
Bei der Auswahl eines passenden Käufers oder Investors



Bei der Due Diligence



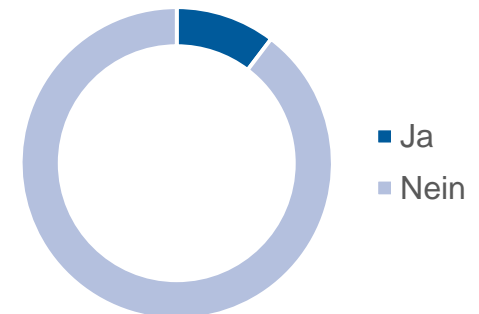
Bei der Vertragsausgestaltung



Bei der Zusammenarbeit mit den verantwortlichen Behörden



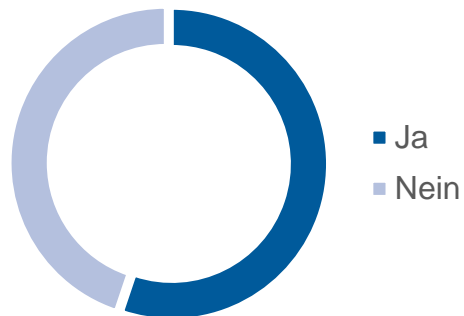
Ich erwarte keinen erhöhten Arbeitsaufwand



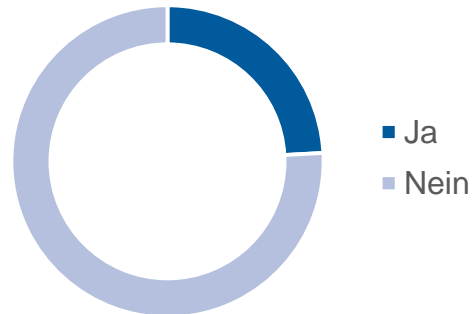
# Schwerpunktfragen Investitionskontrollen | Corporates

## Hemmen die neuen Regelungen in der Investitionskontrolle M&A-Transaktionen?

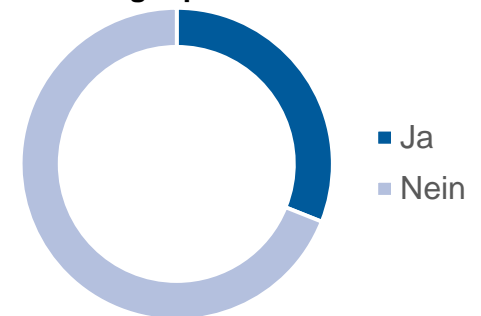
Transaktionen dauern länger



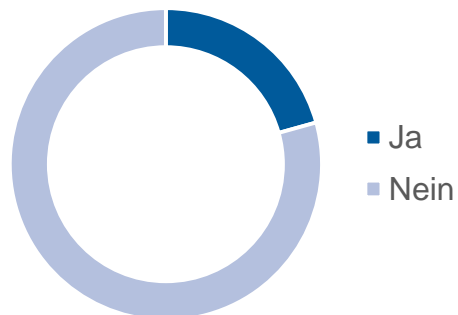
Transaktionen werden teurer



Der Transaktionserfolg wird weniger planbar



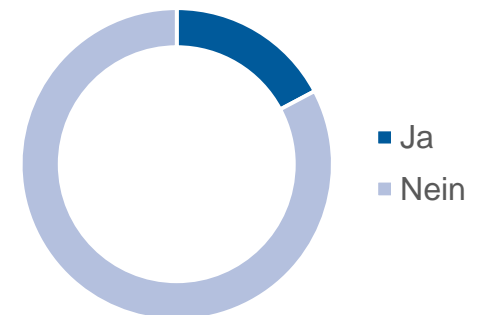
Transaktionen kommen gar nicht erst zustande



Es gibt mehr juristische Fallstricke, die zu beachten sind



Ich sehe in den neuen Regelungen kein Hemmnis



# German foreign investment screening

April 2021



# Foreign investment control regulations on the rise

Nothing new, but  
wider & wider in  
scope

Global trend  
towards  
protectionism



EU FDI Screening  
Regulation  
(EU) 2019/492

COVID-19  
accelerated  
development



# Substantive Law – **Types of reviews**

German investment screening distinguishes between

- "**cross-sector**" review concerning all economic sectors; § 55 AWV
- "**sector-specific**" review primarily concerning defense sector; § 60 AWV

**BUT:** In the cross-sector review an increasing number of sectors are listed as sensitive; the procedure for these reviews is similar to a sector-specific review, so there are essentially now **three categories**:

- cross-sector review of non-listed sectors; § 55 I 1 AWV
- cross-sector review of listed sectors; § 55 I 2 AWV
- sector-specific review; § 60 AWV

## Substantive Law – Overview of proceedings

	§ 55 I 1 (not listed)	§ 55 I 2 (listed)	§ 60
Investors affected	non-EU/EFTA	non-EU/EFTA	Non-German
Share of voting rights	from 25 %	from 10 %	from 10 %
Includes asset deals	Yes	Yes	Yes
Mandatory notification	No*	<b>Yes</b>	<b>Yes</b>
Duration of proceedings**	2 + 4 months	2 + <b>4</b> months	2 + <b>4</b> months
Standstill obligation	No	<b>Yes</b>	<b>Yes</b>
in rem transaction valid	Yes	No	No

\* German Federal Ministry of Economic Affairs and Energy has the right to investigate (*Aufgriffsrecht*); voluntary notification therefore possible

\*\* Review period in bold print can be extended

- by 3 months in complex cases
- by 1 further month in cases relevant to the defence industry
- suspended by further requests for information or contractual negotiations
- parties may consent to extension

## Substantive Law – **Indirect acquisitions**

- German investment screening also covers **indirect** acquisitions of German companies
  - Buyer and target are German companies, but a foreigner directly or indirectly holds a stake in the German buyer
  - Buyer and target are foreign companies, but the target directly or indirectly holds a stake in a German company

### **Indirect holdings are NOT consolidated**

If, for example, a German shareholder holds a 10 % share in a German buyer, and a foreign shareholder, in turn, holds a 10 % share in the German shareholder, this is assumed to be an indirect acquisition of 10% by the foreign shareholder, not only of 1 %

# Substantive Law – Indirect acquisitions



→ = transaction

→ = current shareholdings

Percentages = shares with voting rights

## Substantive Law – **Validity / Standstill obligation**

### – Notification not required

- No prohibition to close prior to approval
- Closing prior to approval is not subject to criminal or administrative sanctions
- SPA will become invalid if transaction is prohibited – shares may have to be retransferred

### – Notification required

- Transfer "provisionally void" until transaction is cleared
- SPA will become invalid if transaction is prohibited
- Prohibition to close *de facto* (criminal offence)
  - Prohibition to enable purchaser to exercise voting rights or to grant dividends to purchaser
  - Prohibition to disclose sensitive company-related information to purchaser (even during DD)

# Substantive Law – Standstill obligation / due diligence

## New law in § 15 IV 1 no. 3 AWG

"... it is prohibited, ...to disclose to the purchaser information relating to the business, ... , if it relates to business sectors or activities which ... have to be given special consideration when evaluating whether the public order or security of the Federal Republic of Germany is affected..."

"A prison sentence of up to five years shall be imposed on anyone who acts against a prohibition of § 15 IV 1." (§ 18 1b AWG)

## Consequences


- No disclosure of sensitive technical information
- Information regarding market share of critical business?
- Information regarding the financial situation of the critical business?
- Information regarding the legal situation of the critical business?
- Disclosure towards independent experts?
- How does it relate to technology transfer outside of M&A processes?


# Upcoming amendments – **AWV (draft 22 January 2021)**

- Expansion of sensitive sectors to include more areas
  - + artificial intelligence
  - + driving assistance systems
  - + semiconductors
  - + aerospace
  - + quantum and nuclear technologies
  - + nanotechnologies and biotechnologies
  - + biometric remote identification (e.g. face recognition)
  - + industry robotics (incl. resp. software development)
  - + cybersecurity
  - + energy storage
  - + network technology
- As a result acquisitions in these sectors are subject to
  - **mandatory notification** (= no closing prior to clearance)
  - applies to acquisitions of 10 % (or more) of the voting rights
- **Consequently there will be a significant increase in the number of reviews!**

# Impact on M&A transactions: **Preparation**

## Consider impact of FDI controls as early as possible

 **Target:** Active in sectors which require FDI controls?

 **Purchaser:** "Foreign" investor?

- Timing (FDI may well be the long pole in the tent)
- Expectation management
- As a seller: Select bidders early in the process
- As a purchaser: Does FDI increase / reduce your chances?
- Strategy if FDI controls are voluntary
- Develop mitigation strategy



# Impact on M&A transactions: **Due Diligence**

## **Seller**

Preparation of the dataroom:

- Potential requirement to protect sensitive information
- Separate datarooms for different bidders?
- Clean team approach?

## **Purchaser**

- Due diligence information request list needs to include FDI relevant questions (target and subsidiaries)
- Screen the dataroom also for relevant FDI information
- How to deal with information restrictions?

# Impact on M&A transactions: **SPA negotiations**

Long stop date	Responsibility for FDI filing and fees
FDI condition precedent	FDI mitigation / obligations to accept commitments
Conduct between signing & closing	Information restrictions and integration planning

# Impact on M&A transactions: **FDI Filings**

- Formalities and timing varies in the different jurisdictions
- Since 11 October 2020 : EU screening applicable
- Negotiating commitment letter and covenants



# Key Take-Aways

## Consider impact of FDI controls as early as possible

- timing and transaction security
- decision on bidding (purchaser) or on bidders (seller)
- population of data room
- preparation of the purchase agreement
- preparation of closing

# Kontakt



Dr. Oliver C. Wolfgramm

Partner, Rechtsanwalt

Corporate / M&A

+49 69 71701 253

[oliver.wolfgramm@cms-hs.com](mailto:oliver.wolfgramm@cms-hs.com)



Dr. Tobias Grau

Partner, Rechtsanwalt

Corporate / M&A

+49 711 9764 784

[tobias.grau@cms-hs.com](mailto:tobias.grau@cms-hs.com)



**Ihr kostenloser juristischer Online-Informationdienst.**

E-Mail-Abodienst für Fachartikel zu vielfältigen juristischen Themen.  
[cms-lawnow.com](http://cms-lawnow.com)

---

Dieses Dokument stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Es erhebt keinen Anspruch auf Richtigkeit oder Vollständigkeit und die in ihm enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Hongkong, Moskau, Peking und Shanghai für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozialitäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozialitäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozialitäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozialitäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozialität“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozialitäten oder deren Büros beziehen.

**CMS-Standorte:**

Aberdeen, Abu Dhabi, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Beirut, Belgrad, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Funchal, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Johannesburg, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Ljubljana, London, Luanda, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Manchester, Maskat, Mexiko-Stadt, Mombasa, Monaco, Moskau, München, Nairobi, Paris, Peking, Podgorica, Posen, Prag, Reading, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sheffield, Singapur, Skopje, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

---

**cms.law**