

Morrison vs. National Australia Bank

Der US-Supreme Court und die extraterritoriale Anwendung von US-Recht

Marc Cohen, Partner, Mayer Brown LLP, London, und Paul Hughes, Gesellschafter, Mayer Brown LLP, Washington

Der Oberste Gerichtshof der Vereinigten Staaten (United States Supreme Court) musste in den vergangenen Jahren mehrfach entscheiden, ob bestimmte US-Gesetze auf Handlungen außerhalb der US-Grenzen anzuwenden sind. Jedes Mal hatte der Gerichtshof befunden, wenn ein bestimmtes Gesetz nichts über die Erstreckung des Rechts auf ausländische Handlungen aussage, dies als Beschränkung des Gesetzes lediglich auf inländische Handlungen interpretiert werden müsse.

Im Fall EEOC (Employment Opportunity Commission) vs. Arabian American Oil Co., 499 U.S. 244 (1991), zum Beispiel, befand der Gerichtshof, dass amerikanische Antidiskriminierungsgesetze nicht für US-Firmen galten, die US-Bürger im Ausland beschäftigen. Im Fall F. Hoffman-La Roche Ltd. vs. Empagran S.A., 542 U.S. 155 (2004) begrenzte der Gerichtshof die Reichweite der US-Kartellrechte hinsichtlich im Ausland stattfindender Rechtsverletzungen. Und bei Microsoft Corp. vs. AT & T Corp., 550 U.S. 437 (2007), kam er zum dem Schluss, dass bestimmte Bereiche des Patentrechts nicht auf ausländische Handlungen angewandt werden können.

Morrison gegen die National Australia Bank Ltd., 130 S. Ct. 2869 (2010) stellt ein wichtiges neues Kapitel in der Limitierung der extraterritorialen Geltung von US-Gesetzen dar. Morrison bezieht sich auf einen Fall, der für die internationale Geschäftswelt von wesentlicher Bedeutung ist: die Anwendung von US-Wertpapierrecht auf Handlungen außerhalb der Vereinigten Staaten. Durch Abschnitt 10(b) des Börsengesetzes (Securities Exchange Act) von 1934 verbietet das US-Recht allgemein Betrugereien bzw. Täuschungsversuche beim Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren. Beide Regierungsbehörden und private Kläger können Klagen unter Berufung auf dieses Gesetz einreichen.

Bei Morrison klagten nicht-amerikanische Gesellschafter der National Australia Bank (NAB) und behaupteten, dass die NAB ihre Gesellschafter betrog, indem sie ihre Hypothekenbestände an der HomeSide Lending Inc., ihrer 100%igen US-Tochtergesellschaft, überbewertet hatte. Die Gerichte unterer Instanzen wiesen die Klage zurück, da die Kläger nicht bewiesen hatten, dass man entweder nicht angemessen gehandelt hatte, oder dass dies Auswirkungen auf die Vereinigten Staaten gehabt hatte.

Verschiedene Argumente zur Begründung

Der Oberste Gerichtshof bekräftigte dieses Urteil, allerdings unter maßgeblich anderen Gründen. Er kam zu dem Schluss, dass Abschnitt

10(b) keine Wirkung außerhalb der Vereinigten Staaten habe. Morrison, 130 S. Ct. für 2883. Da der Gerichtshof aufzeigte, welche Handlungen noch als inländisch gelten, damit das Gesetz greifen kann, erkannte er eine unmissverständliche Rechtsvorschrift an: „... gilt nur für Geschäfte mit Wertpapieren, die an [U.S.]-Börsen notiert sind, sowie [U.S.]-Geschäfte mit anderen Wertpapieren, für die §10(b) gilt.“ Ibid. für 2884. Ausdrücklich lehnt[e] der Gerichtshof ab „dass der Exchange Act sich auf Handlungen [in den Vereinigten Staaten] erstreckt, die Börsen- oder Wertpapiergeschäfte im Ausland betreffen“. Ibid. bei 2885.

Mit diesem Entschluss betonte der Gerichtshof die Grundsätze des guten internationalen Einvernehmens, die seiner extraterritorialen Rechtsprechung zugrunde liegen; „[d]ie Wahrscheinlichkeit der Unverträglichkeit mit den geltenden Gesetzen anderer Länder ist so eindeutig, dass, sollte der Kongress die Anwendung dieser Gesetze auf ausländische Handlungen versucht haben, dies zu Konflikten mit ausländischen Gesetzen und Verfahren geführt hätte“. Morrison, 130 S. Ct. bei 2885. Der Gerichtshof betonte, dass „[n]eben den Vereinigten Staaten auch andere Länder ihre inländischen Wertpapierbörsen und -geschäfte regulieren, die innerhalb ihrer territorialen Rechtsprechung durchgeführt werden. Und die Regulierung anderer Länder unterscheidet sich häufig von der US-amerikanischen in Bezug auf folgende Punkte: was genau einen Fall von Betrug darstellt, was offengelegt werden muss, welche Schäden wieder behoben werden können, welche Feststellungen in einem Rechtsstreit vorgebracht werden können, welche individuellen Vorgänge in einem einzelnen Prozess berücksichtigt werden können, welche Anwaltskosten erstattet werden können, sowie viele weitere Angelegenheiten.“ Ibid. Der Gerichtshof zitierte positiv den Amicus Curiae (Freund des Gerichts), der im Namen des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI) sowie anderer führender internationaler Unternehmens- und Finanz-



Marc Cohen

Mayer Brown LLP

handelsverbände eingereicht wurde, und erklärte, dass er bemüht war, diesen „Eingriff in die ausländische Wertpapierregulierung“ zu vermeiden. Ibid. bei 2886.

Beschränkung der Anwendung von US-Recht

Morrison beschränkt somit die Anwendung des US-amerikanischen Wertpapierrechts streng auf Handlungen außerhalb der USA. In Anlehnung an Morrison haben US-Gerichte Anträge von Klägern zurückgewiesen, die Wertpapiere an der Schweizer Börse, der Tokioter Börse und der Torontoer Börse erworben hatten.

Die Antwort des US-Kongresses auf Morrison illustriert jedoch einen zentralen Grundsatz des extraterritorialen US-Rechts. Morrison und ähnliche Entscheidungen bedeuten nicht, dass der US-Kongress keine Rechtsvorschriften erlassen kann, die im Ausland gelten. Diese Fälle sind repräsentativ für den eingeschränkteren Grundsatz, dass ein US-Gericht, mangels eines klaren Hinweises auf den gegenteiligen Sachverhalt, annehmen wird, dass US-Gesetze nur im Inland gelten. Weniger als einen Monat nach der Entscheidung des Gerichts im Fall Morrison hat der Kongress einen Aspekt von Morrison wirksam geändert, indem er durch die US-Börsenaufsichtsbehörde („U.S. Securities and Exchange Commission“) und die US-Regierungsbehörde eine Klage gegen Wertpapierbetrug anstrebte, die entweder „Handlungen innerhalb der Vereinigten Staaten, welche wesentliche Schritte bei der Förderung von Gewalt darstellen, selbst wenn das Wertpapiergeschäft außerhalb der Vereinigten Staaten stattfindet und nur ausländische Investoren betrifft“, oder „Handlungen außerhalb der Vereinigten



Paul Hughes

Mayer Brown LLP

Morrison v. National Australia Bank

The U.S. Supreme Court And The Extraterritorial Application Of U.S. Law

Marc Cohen, partner, Mayer Brown LLP, London, and Paul Hughes, associate, Mayer Brown LLP, Washington

In several instances over the past few years, the United States Supreme Court has been called upon to determine whether particular U.S. statutes apply to conduct occurring outside U.S. borders. At each opportunity, the Court has found that, when a particular legislation is silent as to whether it reaches foreign conduct, the silence must be interpreted as limiting the statute to domestic conduct only.

Affirmation with Different Reasoning

The Supreme Court affirmed, but with significantly different reasoning. The Court concluded that Section 10(b) has no reach outside the United States. *Morrison*, 130 S. Ct. at 2883. In delineating what conduct is sufficiently domestic for purposes of the statute, the Court recognized a bright-line rule: “it is . . . only transactions in securities listed on [U.S.] exchanges, and [U.S.] transactions in other securities, to which §10(b) applies.” *Id.* at 2884. The Court expressly “reject[ed] the notion that the Exchange Act reaches conduct in [the United States] affecting exchanges or transactions abroad.” *Id.* at 2885.

In so deciding, the Court emphasized principles of international comity that underlie its extraterritoriality jurisprudence; “[t]he probability of incompatibility with the applicable laws of other countries is so obvious that if Congress intended such foreign application it would have addressed the subject of conflicts with foreign laws and procedures.” *Morrison*, 130 S. Ct. at 2885. The Court noted that “[l]ike the United States, foreign countries regulate their domestic securities exchanges and securities transactions occurring within their territorial jurisdiction. And the regulation of other countries often differs from ours as to what constitutes fraud, what disclosures must be made, what damages are recoverable, what discovery is available in litigation, what individual actions may be joined in a single suit, what attorney’s fees are recoverable, and many other matters.” *Ibid.* Favorably citing the amicus curiae filed on behalf of the Federation of German Industries and other leading international business and financial trade associations, the Court explained that it sought to avoid this “interference with foreign securities regulation.” *Id.* at 2886.

Restriction on the Application of U.S. Law

Morrison thus severely restricts the application of U.S. securities law to non-U.S. conduct. Following *Morrison*, U.S. courts have dismissed claims brought by plaintiffs who purchased securities on the Swiss Stock Exchange, the Tokyo Stock Exchange, and the Toronto Stock Exchange.

The U.S. Congress’s response to *Morrison*, however, illustrates an important principle of U.S. extraterritoriality law. *Morrison* and accompanying decisions do not hold that the U.S. Congress cannot enact legislation that applies abroad. These cases stand for the more limited principle that, absent a clear indication to the contrary, a U.S. court will presume that U.S. laws apply only domestically. Less than a month after the Court decided *Morrison*, Congress effectively modified an aspect of *Morrison* by providing the U.S. Securities and Exchange Commission and the U.S. government authority to pursue an action for securities fraud that involves either “conduct within the United States that constitutes significant steps in furtherance of the violation, even if the securities transaction occurs outside the United States and involves only foreign investors” or “conduct occurring outside the United States that has a foreseeable substantial effect within the United States.” Pub. L. No. 111-203 § 929P(b). This same Act also commissioned a study to determine whether private rights of action should similarly be extended extraterritorially. *Id.* § 929Y.

Outlook

Morrison demonstrates the U.S. Supreme Court’s vigilance in properly restricting U.S. statutes to preclude interference with foreign laws. These developments will continue to have substantial importance for international business. ■

In *EEOC v. Arabian American Oil Co.*, 499 U.S. 244 (1991), e.g., the Court found that U.S. laws relating to employment discrimination did not apply to U.S. companies that employ U.S. citizens abroad. In *F. Hoffman-La Roche Ltd. v. Empagran S.A.*, 542 U.S. 155 (2004), the Court limited the reach of U.S. antitrust laws with respect to injuries that occur abroad. And in *Microsoft Corp. v. AT & T Corp.*, 550 U.S. 437 (2007), it concluded that certain elements of patent law do not apply to foreign conduct.

Morrison v. National Australia Bank Ltd., 130 S. Ct. 2869 (2010), presents an important new chapter in limiting the extraterritorial reach of U.S. law. *Morrison* relates to an issue of substantial importance to the international business community: the application of U.S. securities law to non-U.S. conduct. Through Section 10(b) of the Securities Exchange Act of 1934, United States law generally prohibits fraud or deception in the purchase or sale of securities. Both government regulators and individual plaintiffs may bring claims under this statute.

In *Morrison*, non-U.S. shareholders of National Australia Bank (NAB) filed suit alleging that NAB had defrauded its shareholders by overvaluing its mortgage holdings in HomeSide Lending Inc., its wholly owned U.S. subsidiary. The lower courts dismissed the claim because plaintiffs had not shown that either sufficient conduct occurred in or effects were felt in the United States.

Staaten, welche eine absehbare, beträchtliche Wirkung auf das US-amerikanische Inland haben”, mit einschließt. Pub. L. No. 111-203 § 929P(b). Im Rahmen desselben Gesetzes wurde zudem eine Studie in Auftrag gegeben, um zu klären, ob private Klagerechte auf

ähnliche Weise extraterritorial ausgedehnt werden sollten. *Ibid.* § 929Y.

Ausblick

Morrison demonstriert die Wachsamkeit des Obersten US-Gerichtshofs bei der

genauen Beschränkung von US-Gesetzen zur Vermeidung von Überschneidungen mit ausländischen Gesetzen. Diese Entwicklungen werden weiterhin eine erhebliche Bedeutung für ausländische Geschäfte haben. ■