

# Capital Markets & Takeover Conference 2023

*Aktuelle Aspekte bei der  
Strukturierung von Kapitalmarkttransaktionen*

Dr. Susanne Ries, LL.M. / Mark Devlin

Frankfurt, 22. Juni 2023

# Überblick

---

- De-SPAC-Transaktionen
- Nordic Bonds
- Rückkauf und Umtausch von Anleihen
- Restrukturierung nach SchVG

Diese Präsentation dient allein Informationszwecken und stellt keine Rechtsberatung im Hinblick auf eine bestimmte Transaktion dar. Der Inhalt dieser Präsentation kann einer Aktualisierung und Anpassung bedürfen, um auf einen bestimmten Sachverhalt anwendbar zu sein. Wir empfehlen dringend, vor Anwendung auf einen bestimmten Sachverhalt Rechtsrat einzuholen.

- De-SPAC-  
Transaktionen -

# Hintergrund

---

- **253 SPACs** auf der Suche nach Business Combination\*
- **Zielbranchen** insb. Healthcare/Biotech; FinTech; Technologie; Automotive; Real Estate; Travel & Hospitality
- Beispiele **erfolgreicher De-SPAC Transaktionen**
  - European Biotech Acquisition Corp./**Oculus Holding AG**
  - Frazier Lifescience Acquisition Corp./**New Amsterdam Pharma**
  - Lakestar SPAC I SE/**HomeToGo GmbH**
  - 468 SPAC I SE/**Boxine GmbH**
  - European Fintech IPO Company 1 B.V. SPAC (EFIC1 B.V.)/**Azerion Holding B.V.**
  - Pegasus Digital Mobility Acquisition Corp./**Gebr. SCHMID GmbH** (US De-SPAC, NYSE-Notierung)

# Allgemeines

---

- **Struktur** eines De-SPACs: jede Transaktionsform (Einbringung als Sacheinlage, Asset Deal, Verschmelzung usw.)
- Mischung aus **M&A-Transaktion und IPO** (ähnlich wie Reverse IPO)
- Bei europäischen SPACs: Durchführung **einfacher** im Vergleich zu US-SPACs
  - Kapitalerhöhung durch Ausnutzung genehmigten Kapitals auf Ebene des SPACs
  - durch Sacheinlage von Aktien der Zielgesellschaft (von Aktionären der Zielgesellschaft) gegen Ausgabe neuer SPAC-Aktien
  - grenzüberschreitende Verschmelzung denkbar
  - Kein Verschmelzungsvehikel notwendig (im Gegensatz zu US-SPACs)
  - Rechtsformwechsel des zusammengeschlossenen Unternehmens in N.V. (z.B. EFIC1 SPAC)
- **Erwartungen der Gesellschafter** des Zielunternehmens? Vollständiger Exit oder SPAC-Aktionär werden?

# Stufe 1: Auswahlprozess

---

- Auswahl von Finanz- und Rechtsberatern sowie Wirtschaftsprüfern
- SPAC identifiziert potentielle Zielunternehmen
- Zielunternehmen identifiziert geeignete SPACs
  - Bei mehreren Kandidaten: Auktionsverfahren
  - NDAs
  - Unverbindliche Angebote der SPACs
- Auswahl eines bevorzugten SPAC Kandidaten

# Stufe 2: Vorbereitung

---

- **Letter of Intent**
  - Transaktionsstruktur; Preisgestaltung; Kosten (einschl. „Cost Cover“); evtl. Exklusivität
- **Due Diligence**
  - Durch SPAC in Bezug auf Zielunternehmen: **umfassend**
  - Durch Zielunternehmen in Bezug auf SPAC: **beschränkt**
- **Vorbereitung der Dokumentation**
  - BCA (Business Combination Agreement)
  - Prospekt (und/oder Proxy Statement)
- **Vorbereitung der PIPE Transaktion** (oder anderer Eigen- oder Fremdfinanzierung)
- **Sondierung mit wesentlichen SPAC-Investoren** (“testing the waters”)
  - Verhandlung von Unwiderruflichkeitsvereinbarungen (Vereinbarung über Nicht-Ausübung von Widerrufsrechten)

# Stufe 3: Unterzeichnung des BCA

---

- **Typischer Inhalt des Business Combination Agreement**
  - Gegenleistung für Gesellschafter der Zielgesellschaft
  - Vergütungsregelungen (Earn-out Provisionen)
  - Zusicherungen und Garantien (Reps & Warranties)
  - Bedingungen (Covenants)
  - Schlussbestimmungen (Closing conditions)
  - Zusammensetzung der Leitungsorgane
  - Lock-up Vereinbarungen
  - Break-up fees?
  - Verfall- und/oder Ausschlussklausel bzw. Stundungsvoraussetzungen für Sponsors' Promote?
  - Anwendbares Recht



# Stufe 4: De-SPAC wird öffentlich bekannt

---

- **Ankündigung** der De-SPAC Transaktion
- **PIPE-Transaktion** (oder alternativer Zusatzfinanzierung)
- Einladung zur **Hauptversammlung**
- **Prospekt** / Proxy Statements
- Weitere **Investorenansprache**; Roadshows
- Einholung **gesetzlicher Genehmigungen**

# Stufe 5: Hauptversammlung und SPAC-Aktionäre

---

- Aktionäre müssen De-SPAC **zustimmen**
  - Zustimmung der Aktionäre – **50% + 1** oder **qualifizierte Mehrheit?**
  - SPAC-Gründer und ggf. Cornerstone Investoren verpflichten sich zur Zustimmung zum De-SPAC
  - **Widerrufsrecht** der SPAC-Aktionäre (*right of redemption*)
  - Ausgeübt im Rahmen des Zustimmungsverfahrens
  - Bei Ausübung: **Rückzahlung** des investierten Kapitals (ggf. zuzüglich Zinsen)
  - **Unabhängig** von Zustimmung
    - Aber: kein De-SPAC, wenn Anzahl der widerrufenden Aktionäre bestimmten **Schwellenwert** (z.B. 20%) überschreitet
  - Public **Warrants** bleiben unberührt
  - **Kein** Widerrufsrecht für Gründer

# Stufe 6: Durchführung des De-SPACs

---

- **Zulassung** der neuen Aktien
- **Closing**
- Zukünftige **Aktionärsstruktur**
  - **Mehrheitsaktionär:** Verkäufer des Zielunternehmens und/oder dritte Investoren (die Unternehmenszusammenschluss finanzieren)
  - **Minderheitsaktionär:** frühere SPAC-Aktionäre
    - **Verwässerungsrisiko** für ursprüngliche Public Shareholders:
      - Umwandlung der (zu niedrigem Preis erworbenen) Founder Shares in Public Shares
      - Ausübung der Founder Warrants
      - PIPE-Transaktion
      - Neue SPAC-Aktien an Gesellschafter des akquirierten Zielunternehmens (Kapitalerhöhung)

# Scheitern des De-SPACs

---

- **Gründe**

- Keine Zielgesellschaft gefunden
- Verhandlungen mit Zielgesellschaft(en) sind gescheitert
- Versagte Zustimmung durch Aktionäre (oder Überschreitung der Widerrufsquote)

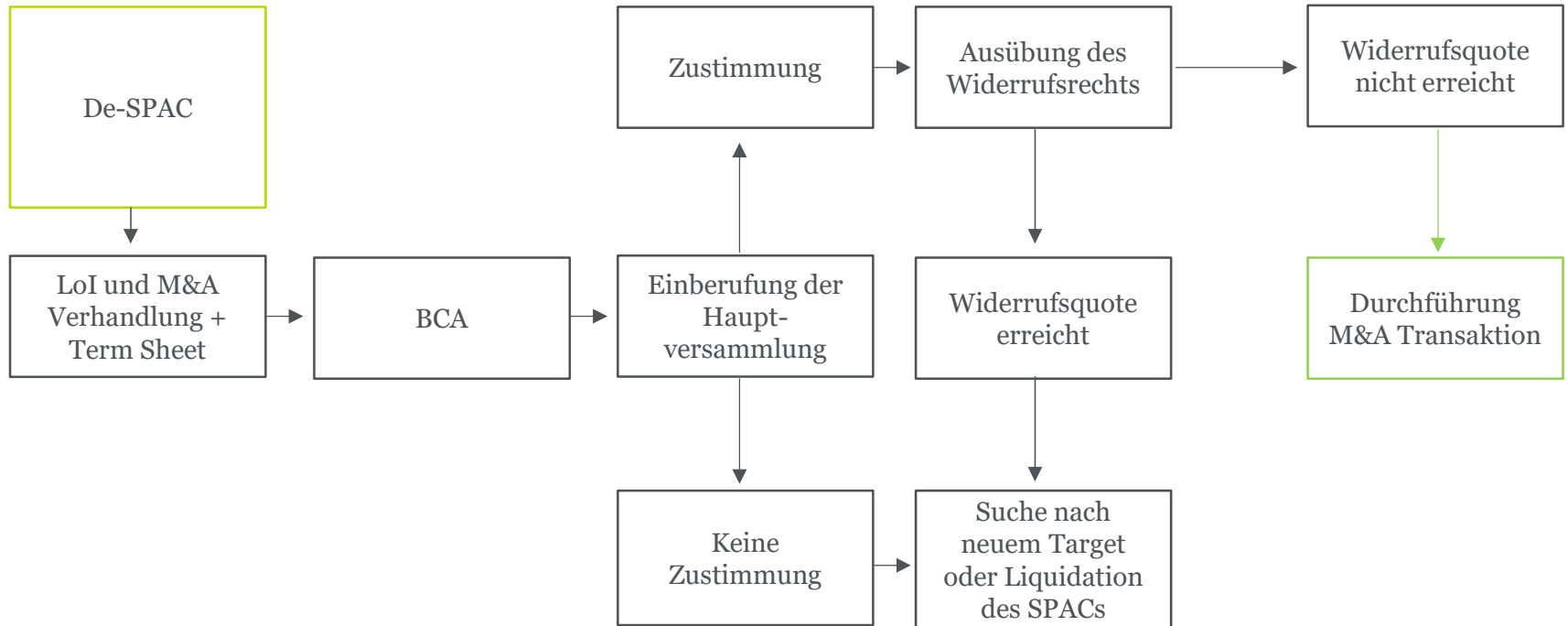
- „Break-up“-fees und Freistellungsansprüche (Management SPAC)

- **Liquidation** des SPAC

- **Rückzahlung** von Public Shares (anteilige Rückzahlung des Treuhand-Betrags einschl. positiver Nettozinsen)
- Zuzüglich im Anschluss: Rückzahlung von Founder Shares (**rangniedriger**)
- Keine Rückzahlungen in Bezug auf **Warrants** -- wertloser Verfall

- **Verteilung** der Nettoerlöse an Investoren

# Überblick des Prozesses



# De-SPAC vs. Traditioneller IPO -- Erwägungen

---

## Vorteile

- Schnellere und sicherere Platzierung bei institutionellen Anlegern, schneller Börsengang
- Erfolg von SPAC und De-SPAC weniger abhängig vom Kapitalmarktumfeld (sondern vom Vertrauen in Sponsoren)
- Deal nicht öffentlich bis zur Unterzeichnung des BCA
- Nicht abhängig von Analysten, Bookbuilding-Prozess
- Kann mit PIPE Transaktion kombiniert werden
- SPAC-Erlöse können für weiteres Wachstum verwendet werden
- Mehr Flexibilität hinsichtlich des Zeitpunkts der Markteinführung (unabhängig von IPO-Fenstern)
- Verhandlungs Nachteile für SPAC im Falle eines drohenden Zeitablaufs

## Nachteile

- Equity-Story schwieriger zu vermarkten
- Häufig hohe Attraktivität für Investoren mit kurzfristiger Anlagestrategie (z.B. Hedgefonds)
  - Notwendigkeit ständiger Investorenpflege (häufiger Investorenwechsel, insb. durch PIPE-Transaktionen)
- Risiko der Verwässerung für Investoren (Sponsors Promote)
- Mögliche Verweigerung der Zustimmung zum Unternehmenszusammenschluss (insb. Hedgefonds)
- Finanzierungslücke aufgrund der Ausübung von Widerrufsrechten (*redemption rights*)
  - Ggfs. Gewinnung von PIPE-Investoren im Zuge der Übernahme erforderlich
- Insgesamt nicht wesentlich günstiger als ein IPO

- Nordic Bonds -

# Nordic Bonds - Übersicht

---

- Begriff und Vorteile
- Ausgestaltung
- Vermarktung und Ablauf
- Dokumentation
- Listing
- Rolle des Treuhänders



# Begriff und Vorteile

---

- **Begriff**

- Inhaberschuldverschreibung nach norwegischem, schwedischem, finnischem oder dänischem Recht
- Besichert oder unbesichert
- Investment Grade oder High Yield
- Nordic Trustee ASA als Treuhänder der Anleihegläubiger

- **Zweck**

- Emittent
  - geringe Emissionskosten durch standardisierte Dokumentation
- Anleger
  - Schutz durch starke Treuhänderstellung des Nordic Trustee

- **Beispiele**

- **Mutares 2023/2027, Skill BidCo 2023/2028, Schletter Group 2022/2025, Multitude SE 2022/2025, LR Global Holding 2021/2025, Homann Holzwerkstoffe 2021/2026, momox GmbH 2020/2025 (Green Bond), Hörmann Industries 2019/2024, Hertha BSC GmbH & Co. KG 2018/2023 (auf 2025 verlängert)**

# Ausgestaltung

---

- **Volumen:** i.d.R. EUR 25-400 Mio.
- **Nennbetrag:** i.d.R. mind. EUR 100.000, aber auch EUR 1.000 möglich
- **Laufzeit:** i.d.R. 3-6 Jahre. In letzter Zeit tendenziell kürzere Laufzeiten.
- **Zinssatz:** i.d.R. floating rate
- **Verpflichtungen (covenants)**
  - Umfang abhängig vom Standing des Emittenten
  - Je nach Credit Rating: ähnlich zu Kredit fortlaufend einzuhaltende Verpflichtungen (*maintenance covenants*)
    - üblicherweise keine Einschränkungen hinsichtlich Cashflow
    - Unterschied zu klassischen High Yield-Anleihen
  - Wenige anlassbezogene Verpflichtungen (*incurrence covenants*)
  - Aber: Verpflichtung des Emittenten
    - Dritten keine Sicherheiten zu bestellen (*negative pledge*) und
    - Beschränkung von Gewinnausschüttungen

# Ausgestaltung (2)

---

- Nordic Green Bonds
  - möglich: Begebung als Green Bond
    - selbstverpflichtende Green Bond Frameworks mit Pflichten zur Erlösverwendung und Reportingpflichten
  - wachsender Anteil der in letzten Jahren begebenen Nordic Bonds im weiteren Sinne „green“, sog. GSSS (*green, social, sustainability or sustainability-linked*).
  - „Green“-Anteil von Nordic Bonds:
    - 2016: 2%
    - 2017: 3%
    - 2018: 3%
    - 2019: 7%
    - 2020: 7%
    - 2021: 13%
    - 2022: 16%

Quelle: Bloomberg; Danske Bank

# Besicherung

---

- Vor allem bei **High Yield Bonds** verbreitet
- Ziel: Verbesserung der Anleihebedingungen für den Emittenten
- **Ausgestaltung**
  - Garantien
    - z.B. operativ tätiges Konzernunternehmen (*upstream guarantees*)
      - Beschränkungen durch deutsches Gesellschaftsrecht sowie ggf. das auf ausländische Konzernunternehmen anwendbares Gesellschaftsrecht zu reflektieren
  - Verpfändung von Anteilen am Emittenten oder Konzernunternehmen
  - Abtretung von Ansprüchen aus Gesellschafterdarlehen
  - Sicherungseigentum an Wertgegenständen (z.B. Schiffen)

# Vermarktung

---

- **Vermarktung**

- I.d.R. **Privatplatzierung** (*quick to market*)
- Typischerweise *kein* Verkaufsprospekt
- **Ablauf**
  - ggf. Selbstbefreiung von der Ad-hoc-Pflicht
  - Pre-Sounding mit ausgewählten Investoren zur Festlegung der wesentlichen Parameter
  - Gremienbeschlüsse über den Launch der Transaktion
  - Öffentliche Ankündigung, ggf. Ad-hoc
- **Platzierung/Bookbuilding** (*accelerated bookbuilding*)
  - Road Show mit Roadshowpräsentation
  - Ansprache der Investoren und Zeichnung auf Termsheet-Basis
- **Preisfestsetzung** (*pricing*)
  - Gremienbeschlüsse über Preis und Volumen sowie finale Anleihebedingungen

# Dokumentation (1)

---

- **Engagement Letter** zwischen Emittent und Investmentbank
- (Shadow) **Credit Rating** des Emittenten und ggf. Garanten
  - durch begleitende Bank auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen
  - grds. kein Rating durch Rating-Agentur erforderlich
    - je nach Risikogewichtung ggf. Ausnahme: Platzierung nach Rule 144A an QIBs in den USA
- **Roadshowpräsentation** des Emittenten
  - Vorbereitung mit Unterstützung der Bank
  - Ergänzt durch Risikofaktoren des Emittenten und ggf. Garanten
- Veröffentlichung der Abschlüsse des Emittenten und ggf. Garanten
  - idR der letzten zwei Jahre
  - kein IFRS zwingend; HGB ausreichend

# Dokumentation (2)

---

- **Term Sheet** mit Zeichnungsformular (*application form*)
  - auf Basis des Musters des Nordic Trustees (basierend auf LMA-Modell)
  - Mit Unterzeichnung durch Investor Bevollmächtigung von Nordic Trustee zur Finalisierung und Unterzeichnung der übrigen Dokumente
- **Bond Terms**
  - Vertrag zwischen Emittent und Nordic Trustee als Treuhänder der Anleihegläubiger
- Vertrag mit **Zahl- und Hinterlegungsstelle**
- Ggf. **Sicherheitendokumentation**
- I.d.R. kein Prospekterfordernis
  - sehr eingeschränkte Due Diligence
- Bei Begebung von Green Bonds: Gestaltung von Green Bond Frameworks
  - Ggf. externe Verifizierung durch Second Party Opinions/ESG-Ratings

# Listing

---

- **Listing** idR an nicht-reguliertem Markt
  - Nordic ABM (Oslo)
  - Nasdaq Stockholm
  - Frankfurter Freiverkehr (Open Market)
- **Folgepflichten**
  - Insiderrecht und Verbot der Marktmanipulation anwendbar (MAR)
  - Bei Listing am Nordic ABM: Pflicht des Emittenten und etwaiger Garanten zur Veröffentlichung von Jahres- und Halbjahresabschlüssen
    - IFRS nicht verpflichtend
    - je nach Anleihebedingungen ggf. zusätzlich quartalsweise Berichterstattung
    - bei Konzernberichterstattung Ausnahme für Garanten, sofern Tochtergesellschaften des Emittenten
  - regelmäßige „**Compliance**“-Berichte hinsichtlich Einhaltung der Covenants an Nordic Trustee
  - Ggf. Allocation- und Impactreporte hinsichtlich Erlösverwendung und –management bei Begebung von Green Bonds



# Rolle des Treuhänders

---

- **Nordic Trustee ASA**
  - Bereitstellung von Standarddokumentation
    - Vorbereitung der individualisierten Dokumentation
    - Überprüfung der Einhaltung von Bedingungen
  - Vertretung der Investoren bei Zeichnung der Anleihe
  - Ggf. Sicherheitentreuhänder
  - Fortlaufende Überwachung der Einhaltung der Verpflichtungen durch den Emittenten
    - bei Verstößen: Einleitung von rechtlichen Verfahren zur Sicherung der Rechte der Anleihegläubiger, z.B. Verkauf von Sicherheiten
    - kein Klagerecht einzelner Anleihegläubiger
  - Ggf. (Vor-)Abstimmung von Änderungen der Anleihebedingungen mit dem Emittenten
    - Vertretung der Anleihegläubiger bei kleineren Änderungen
    - Vorbesprechung größerer geplanter Änderungen

- Rückkauf und  
Umtausch von  
Anleihen -

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (1)

---

- **Rückkauf** oder **Umtausch** durch den Emittenten
- Typisches **Szenario**
  - ausstehende Anleihe
  - Notierung unter Nennbetrag
  - U.U. Verzinsung höher als bei Neuemission
- **Ziele**
  - **Verringerung** der Verschuldung oder Zinslast
    - Beispiele: **DEMIRE 2023, Novomatic AG 2022, Cherry AG 2022, K+S AG 2021, Accentro Real Estate AG 2020, Katjes International GmbH & Co. KG 2019, Eterna Mode Holding GmbH 2021** (iRe StaRUG-Verfahren)
  - **Liability Management**
    - Nutzung günstiger Bedingungen für Ersetzung durch eine neue Anleihe
      - Beispiele: **Media Games Invest AG 2022, Adler Real Estate 2018**
    - Verwendung als Einlage bei Debt-Equity-Swap
      - Beispiele: **Corestate Capital Group 2022, Adler Real Estate 2021**
    - Sonderfall: Rückkauf einer Wandelanleihe und Begebung einer neuen Wandelanleihe
      - Beispiele: **Delivery Hero 2023, SGL Carbon 2022, TAG AG 2020**

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (2)

---

- **Zulässigkeit** eines Rückkaufs
  - Regelung in den Anleihebedingungen
    - Möglichkeit des Rückkaufs nach Zweck bei bestimmten Anleihen ggf. ausgeschlossen oder eingeschränkt
  - Beschränkungen in anderen Anleihen oder Kreditverträgen
    - Rückkauf de facto vorzeitige Tilgung (*parity push*)
  - Ggf. aufsichtsrechtliche Regelungen, z.B.
    - Zustimmungserfordernis der BaFin
    - Ersetzung durch gleichwertige Instrumente
  - Steuerliche Folgen zu prüfen
  - Beachtung der allgemeinen kapitalmarktrechtlichen Regeln
    - Insiderhandelsverbot
    - Ad-hoc-Pflicht
    - Marktmanipulationsverbot (kein Safe Harbour wie bei Aktienrückkauf)

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (3)

---

- **Ausgestaltung des Rückkaufs**
  - Rückkauf über die **Börse** zum aktuellen Börsenkurs
    - beschränktes Handelsvolumen
    - Erstreckung des Rückkaufs über längeren Zeitraum
    - Risiko der Marktmanipulation und des Insiderhandels
  - **Einzelankauf** zu individuell ausgehandeltem Preis (*negotiated purchase*)
    - hM: Gleichbehandlungsgebot bei Zulassung der ausstehenden Anleihe am organisierten Markt (§48 Abs. 1 WpHG)
      - sachliche Rechtfertigung für Auswahl der verkaufenden Anleihegläubiger
    - Zielvolumen häufig schwierig zu erreichen
    - geringe Praktikabilität
  - **öffentliches Rückkaufangebot** (*tender offer*) mit Preisfestsetzung
    - bei größeren Volumina: i.d.R. freiwilliges Offer Memorandum
      - häufig Ausschluss von Anleihegläubigern in bestimmten Jurisdiktionen (Gleichbehandlungsgrundsatz?)
    - ggf. Bonuszahlung zur Förderung der Annahmefähigkeit
    - Ad hoc-Mitteilung
    - Vermeidung eines Verstoßes gegen das Marktmanipulationsverbot

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (4)

---

- **Preisfestsetzung**

- Festpreis/Any and All-Tender (**AaA-Tender**)

- Vorteil: klare Kommunikation an den Markt
- Nachteil: geringe Flexibilität
  - Beispiele: **K+S AG 2021**, **Deutsche Telekom 2020**

- **Flexible** Preisfestsetzung

- mit Discount, abhängig vom aktuellen Markt
  - Beispiele: **Cherry AG 2022**, **Deutsche Bank 2018**, **Fresenius 2011**, **Linde 2011**
- Bookbuilding
  - Beispiele: **Media Games Invest SE (MGI)** (geplant), **TAG AG 2020**

- **Modified Dutch Auction (MDA)**

- Rückkaufangebot zum Minimalpreis und Nennung des Minimalvolumens
- Preisnennung durch Investoren
- Preis- und Volumenfestlegung am Ende der Frist
- Preis und Volumen für alle Investoren gleich
  - Beispiele: **MorphoSys 2020/2025**, **Rocket Internet SE 2018**

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (5)

---

- **Zeitlicher Ablauf**

- Zahlung des Rückkaufpreises aus Emissionserlös der neuen Anleihe
- Auswirkungen auf den zeitlichen Ablauf
  - Platzierung der neuen Anleihe **vor/zu Beginn** des Rückkaufzeitraums
    - verfügbarer Betrag für den Rückkauf damit bekannt
      - Beispiele: **SGL Carbon** 2022, **Novomatic AG** 2022, **Katjes International GmbH & Co. KG** 2019, **Raiffeisen Bank International** 2019
- **Platzierung** der neuen Anleihe nach Abschluss des Rückkaufs
  - Rückkauf unter Bedingung ausreichenden Emissionserlöses aus der Emission der neuen Anleihe
    - Beispiel: **Adler Real Estate** 2018

# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (6)

---

- **Sonderfall: Umtauschangebot**

- Ausgabe einer **neuen Anleihe**
- **reiner Umtausch** oder Platzierung an Dritte **kombiniert** mit Umtauschangebot an Anleihegläubiger ausstehender Anleihe
  - ggf. unter Zuzahlung eines Ausgleichsbetrags und der bis zum Erhalt der neuen Anleihe ansonsten anfallenden Zinsen
  - ggf. weitgehend parallel laufend zur Platzierung
  - ggf. **Erhöhungsoption** durch Recht umtauschender Anleihegläubiger zur Zeichnung zusätzlicher neuer Anleihen
  - Ende der Umtauschfrist vor Ende der Angebotsfrist für die neue Anleihe aus technischen Abwicklungsgründen
  - zeitgleiche Lieferung neuer Anleihe an Umtauschende und neue Investoren
- Beispiele: **SoWiTec 2023/2028, FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. 2021, UBM development AG 2021, Deutsche Rohstoff 2019, SeniVita Social Estate 2019**
- **I.d.R. Ausnahme von Prospektpflicht** durch Stückelung von **mind. EUR 100.000**
- Nicht-börsennotierte Anleihe mit geringer Anzahl (**bekannter**) Anleihegläubiger
  - ggf. bi-laterale Ansprache



# Rückkauf und Umtausch von Anleihen (7)

---

- **Dokumente**
  - **Platzierungsvertrag**/Vertrag über technische Abwicklung
  - **Rückkaufangebot** und/oder Umtauschangebot
  - Ggf. **Prospekt** für öffentliches Angebot neuer Anleihe
    - spezialgesetzliche Prospekthaftung
  - Oder freiwilliges **Offering Memorandum**
    - deutsche Sprache für deutsche Privatanleger (*retail*)
    - typischer Inhalt
      - Beschreibung des Emittenten und seiner Geschäftstätigkeit
      - Risikofaktoren
      - Zusammenfassung der Anleihebedingungen
      - ausführliche Darstellung der Zusicherungen (*covenants*)
    - aber: allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung
      - **schärferer Haftungsmaßstab** als spezialgesetzliche Prospekthaftung

- Restrukturierung  
nach SchVG -

# Restrukturierung nach SchVG

---

- Änderung der Anleihebedingungen aufgrund **veränderter Bedingungen**
  - möglich nach Schuldverschreibungsgesetz (SchVG)
    - möglich bei allen dem deutschen Recht unterliegende Anleihen
    - Regelung zur Anwendbarkeit in den Anleihebedingungen (Opt-in)
  - Nicht nur in Insolvenz- oder Restrukturierungssituation
    - auch auf Initiative von Anleihegläubigern
    - ggf. Bestellung eines gemeinsamen Vertreters
  - Qualifizierte Mehrheit der Anleihegläubiger für wesentliche Änderungen erforderlich
  - **Nachteil**
    - in der Praxis nur in einer Unternehmenskrise
    - längerer Zeitraum, da Quorum für Änderung in 1. Gläubigerversammlung häufig verfehlt



CV

# Dr. Susanne Ries, LL.M. (London)

Of Counsel, Kapitalmarktrecht, Frankfurt/Berlin



Dr. Susanne Ries kennt beide Seiten – die des Anwalts und des Mandanten. Zuerst beriet sie Emittenten und Investmentbanken jahrelang im Kapitalmarktrecht, davon mehrere Jahre als Partnerin in unserem Frankfurter Büro, bevor sie als General Counsel eines Emittenten die Mandantenseite kennenlernte.

Als Of Counsel kann sie ihre Erfahrungen auf beiden Seiten fruchtbar machen. Als Kapitalmarktrechtsanwältin hat Susanne Ries schon unzählige Transaktionen begleitet, Börsengänge, alle Arten von Finanzierungen bereits börsennotierter Unternehmen am Kapitalmarkt, sei es durch die Ausgabe neuer Aktie oder Fremdkapital. Die Erfahrungen aus ihrer Zeit in der Rechtsabteilung geben ihr gerade in schwierigen Situationen zusätzliche Autorität und Glaubwürdigkeit. Susanne Ries ist für ihre Effizienz und eine hohe Geschwindigkeit bekannt – beides passt hervorragend zum Transaktionsgeschäft. Neben ihrer beratenden Tätigkeit hat sie eine Vielzahl von Publikationen zum Kapitalmarktrecht (mit-) verfasst und nimmt sich Zeit für Mandantenschulungen.

Dr. Susanne Ries berät sie bei allen Fragen des Kapitalmarktrechts, ECM und DCM.

## Ausgewählte Referenzmandate:

- **DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG** beim Rückkauf von 1,875% Senior Notes mit Fälligkeit Oktober 2024 im Nennwert von EUR 50 Mio.
- **voxeljet AG** bei einer Kapitalerhöhung und der Ausgabe neuer American Depositary Receipts (EUR 4,5 Mio.)
- Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH bei der Veräußerung ihrer restlichen Aktienbeteiligung an der **Deutsche Lufthansa AG** im Rahmen eines Block Trades
- Barclays Bank Ireland PLC, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und Deutsche Bank AG bei einer rund 56 Mio. Euro Bezugsrechtskapitalerhöhung der **SFC Energy AG**
- Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG bei der Kapitalerhöhung und Platzierung einer Upsize-Option der **Medios AG** (EUR 71,9 Mio.)
- Katjesgreenfood GmbH bei dem IPO der **Veganz Group AG**
- Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH bei der Beteiligung an der Kapitalerhöhung der **Deutsche Lufthansa AG**
- **Pareto Securities AS** im Zusammenhang mit Privatplatzierung und Listing von Aktien der Pyrum Innovations AG
- **Delticom AG** bei einer Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts sowie einer Bezugsrechtskapitalerhöhung
- Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG und ABN AMRO Bank N.V. bei dem Börsengang der **hGears AG**



+49 69 962 36 423

[susanne.ries@hoganlovells.com](mailto:susanne.ries@hoganlovells.com)

## Awards & Rankings

Empfohlene Anwältin für ECM. *Legal 500 Deutschland, 2020 – 2023*

Dr. Susanne Ries: „(...) zu unserer vollsten Zufriedenheit alle relevanten Fragen beantwortet (...) in kurzer Zeit komplexe Sachverhalte rechtlich für uns aufbereiten.“ (*Mandant*) *ECM, Legal 500 Deutschland, 2022*

Dr. Susanne Ries wird in den *Ausgaben 2021-2023 von Best Lawyers™* in Deutschland für *Kapitalmarktrecht* geführt.

# Mark Devlin

Counsel, Kapitalmarktrecht, Frankfurt



Mark Devlin verfügt über umfassende Erfahrung in der Beratung von deutschen und europäischen Unternehmen und staatlichen Emittenten bei grenzüberschreitenden Transaktionen, Börsengängen, Anleiheemissionen, Kapitalerhöhungen und High Yield Bonds. Vor Hogan Lovells war er für weitere internationale Kanzleien in Frankfurt und New York tätig.

Er studierte Jura in Würzburg sowie Boston und schloss seine Ausbildung 1996 ab. Seit 1997 ist er als Attorney and Counsellor at Law im US-Bundestaat New York zugelassen. Herr Devlin spricht fließend Englisch und Deutsch und verfügt über Grundkenntnisse in Französisch, Italienisch und Türkisch.

## Ausgewählte Referenzmandate:

- Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH bei der Veräußerung ihrer restlichen Aktienbeteiligung an der **Deutsche Lufthansa AG** im Rahmen eines Block Trades
- Barclays Bank Ireland PLC, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und Deutsche Bank AG bei einer rund 56 Mio. Euro Bezugsrechtskapitalerhöhung der **SFC Energy AG**
- Katjesgreenfood GmbH bei dem Börsengang der **Veganz Group AG**
- Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG und ABN AMRO Bank N.V. beim Börsengang der **hGears AG**
- Jefferies und UniCredit bei der Kapitalerhöhung und dem Bezugsrechtsangebot der **Deutsche Beteiligungs AG**
- **voxeljet AG** bei ihren SEC-registrierten Direktplatzierungen in den USA
- **TUI AG** bei ihrer Kapitalerhöhung und ihrem globalen Bezugsrechtsangebot
- Jefferies, UniCredit und ABN AMRO beim IPO der **Knaus Tabbert AG**
- **Jennewein Biotechnologie** bei ihrer Kapitalerhöhung
- **AKASOL AG** bei der Übernahme durch BorgWarner
- Berenberg, Zürcher Kantonalbank und Raiffeisen Centrobank beim IPO der **AluFlexPack AG\***
- **Cosmo Pharmaceuticals** bei der ABB Privatplatzierung\*
- Citigroup und Ak Investment bei dem vollständig vermarkteten Aktienangebot von **Logo Yazılım San. ve Tic. A.Ş. (Logo Software)\***
- Banca IMI und Intermonte bei der Privatisierung des Aeroporto di Bologna-Guglielmo Marconi und dem Börsengang des **Aeroporto di Bologna S.p.A.\***



+49 69 962 36 431

mark.devlin@hoganlovells.com

## Awards & Rankings

„Notable practitioner“ für Capital markets, *IFLR 1000*, 2022

Empfohlene Anwalt für ECM, *Legal 500 Deutschland*, 2020 - 2023

“Notable practitioner“ für Kapitalmarktrecht, *IFLR1000 2020 - 2021*

Mark Devlin wird in den Ausgaben 2021 und 2023 von *Best Lawyers™* in Deutschland für *Kapitalmarktrecht* geführt.

\*Beratung vor Eintritt bei Hogan Lovells



Hogan  
Lovells

[www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com)

"Hogan Lovells" oder die "Sozietät" ist eine internationale Anwaltssozietät, zu der Hogan Lovells International LLP und Hogan Lovells US LLP und ihnen nahestehende Gesellschaften gehören.

Die Bezeichnung "Partner" beschreibt einen Partner oder ein Mitglied von Hogan Lovells International LLP, Hogan Lovells US LLP oder einer der ihnen nahestehenden Gesellschaften oder einen Mitarbeiter oder Berater mit entsprechender Stellung. Einzelne Personen, die als Partner bezeichnet werden, aber nicht Mitglieder von Hogan Lovells International LLP sind, verfügen nicht über eine Qualifikation, die der von Mitgliedern entspricht.

Weitere Informationen über Hogan Lovells, die Partner und deren Qualifikationen, finden Sie unter [www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com).

Sofern Fallstudien dargestellt sind, garantieren die dort erzielten Ergebnisse nicht einen ähnlichen Ausgang für andere Mandanten. Anwaltswerbung. Abbildungen von Personen zeigen aktuelle oder ehemalige Anwälte und Mitarbeiter von Hogan Lovells oder Models, die nicht mit der Sozietät in Verbindung stehen.

© Hogan Lovells 2023. Alle Rechte vorbehalten.