

Spezielle Aspekte von Übernahmeangeboten: Angebotsbedingungen, Fairness Opinions, Contingent Value Rights

Dr. Lutz Angerer, LL.M. (University of Virginia)
Prof. Dr. Michael Schlitt

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE, 5. Dezember 2013



Übersicht

- Angebotsbedingungen
- Fairness Opinions
- Contingent Value Rights

Angebotsbedingungen

Übersicht

- Einführung
- Grundlagen
- MAC-Klauseln
- Kartellvorbehalt
- Mindestannahmeschwellen
- Nachträglicher Verzicht auf Bedingungen

Einführung

- Hohe praktische Relevanz
- Möglichkeit für den Bieter, sich gegen Risiken des Angebots abzusichern
- Aber: Der Bieter soll nicht mehr durch eigene Willensentscheidung von seinem Angebot abrücken können
- Risiko, weil unzulässige Angebotsbedingungen zu einer Untersagung des Angebots durch die BaFin führen können (§ 15 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG)
- Folge einer solchen Untersagung: Erneute Abgabe eines Angebots binnen eines Jahres unzulässig (Sperrfrist gemäß § 26 Abs. 1 Satz 1 WpÜG)

Grundlagen

- Bedingungen in Pflichtangeboten gemäß § 35 WpÜG:
 - Grundsätzlich unzulässig
 - Ausnahmsweise zulässig, wenn zur Einhaltung anderer zwingender Rechtsvorschriften erforderlich (Beispiel: Kartellbedingung)
- Bedingungen in freiwilligen Angeboten in § 18 WpÜG geregelt:
 - Unzulässig, wenn der Eintritt ausschließlich vom Bieter oder mit ihm gemeinsam handelnden Personen herbeigeführt werden kann
 - Zustimmungsbeschluss der Gesellschafterversammlung des Bieters gleichwohl zulässige Bedingung (siehe § 25 WpÜG)

MAC-Klauseln (1)

- Ein Übernahmeangebot dauert lange
- Bis zum Abschluss des Angebots ist der Bieter dem Risiko der Wertminderung der Zielgesellschaft und anderen Risiken (z.B. Einbruch des Kapitalmarkts) ausgesetzt
- Due Diligence oft nicht möglich
- Abschätzung des Risikos daher schwierig
- Absicherung des Bieters erforderlich
- Nachträgliche Absenkung des Angebotspreises unzulässig
- Angebotsbedingung daher einzige Möglichkeit der Absicherung

MAC-Klauseln (2)

- Lösung: MAC-Klauseln
- MAC = material adverse change
- Zwei Arten von MAC-Klauseln sind von der BaFin anerkannt:
 - Target MAC
 - Market MAC
- Vorliegen des MAC muss objektiv und rechtssicher während der Annahmefrist feststellbar sein
- Berechtigte Annahme eines MAC reicht aber aus

MAC-Klauseln (3)

- Grundsätzlich an (nicht zu viele) konkrete Kennzahlen anzuknüpfen (z.B. Eigenkapital, EBITDA oder Umsatz)
- MAC muss Ad-hoc-Schwelle erreichen
- MAC-Klauseln dürfen nur ein zukünftiges ungewisses Ereignis erfassen
- Der MAC darf nicht vom Bieter beeinflussbar sein
- Die Feststellung des MAC durch einen neutralen Dritten (z.B. einen Wirtschaftsprüfer) ist jetzt state of the art

MAC-Klauseln (4)

- Beispiel für zulässige MAC-Klauseln:
 - Insolvenz der Zielgesellschaft
 - Umsatzrückgang von mehr als 20 % bei der Zielgesellschaft
 - Aktienindex, dem die Aktien an der Zielgesellschaft angehören (z.B. MDAX), bricht signifikant ein
- Beispiel für unzulässige MAC-Klauseln:
 - "Wesentliche, bei Abgabe des Angebots nicht vorhersehbare Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft"
 - Börsenkurs der Zielgesellschaft bricht signifikant ein

MAC-Klauseln (5)

Beispiel für eine von der BaFin 2012 untersagte MAC-Klausel:

"Eine Wesentliche Nachteilige Veränderung ist nicht eingetreten und wird bis einschließlich zum Tag des Ablaufs der Annahmefrist nicht eintreten. Eine Wesentliche Nachteilige Veränderung ist ein Umstand (oder mehrere Umstände), der gemäß § 15 des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) veröffentlicht werden müsste und jeweils (allein oder zusammen mit anderen Umständen) zu einer Verringerung des voraussichtlichen Angepassten EBITDA (wie nachstehend definiert) von der Zielgesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften für das Geschäftsjahr 2012 unter einen Betrag von EUR 37.500.000 führt oder eine solche Verringerung bei vernünftiger Betrachtung möglich ist."

MAC-Klauseln (6)

- Begründung der BaFin für die Untersagung:
 - Die Bedingung kann zur Folge haben, dass das Angebot bereits vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hinfällig wird, nämlich bei Ausfall der Bedingung schon vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage
 - Dann würde eine inhaltlich unrichtige Angebotsunterlage veröffentlicht: Ist eine Bedingung ausgefallen, können die Aktionäre das Angebot nicht mehr annehmen
 - Hierdurch hätte der Bieter die Möglichkeit, sich von der durch die Veröffentlichung der Entscheidung der Abgabe eines Angebots ausgelösten Pflicht zur Übermittlung und Veröffentlichung einer Angebotsunterlage zu lösen

MAC-Klauseln (7)

- "Von der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis zum Ablauf der Annahmefrist
 - wurden weder seitens der Target AG neue Umstände im Sinne des § 15 WpHG bekannt gegeben noch
 - sind Umstände aufgetreten, die von der Target AG gemäß § 15 WpHG hätten bekannt gegeben werden müssen,
- die – einzeln oder zusammen – dazu führen oder von denen berechtigterweise angenommen werden kann, dass sie dazu führen, dass der erwartete Konzernumsatz der Gruppe der Zielgesellschaft für das Geschäftsjahr 2013 im Vergleich zum Geschäftsjahr 2012 um mehr als 20 % zurückgeht ("**Wesentliche Verschlechterung**").

MAC-Klauseln (8)

- Eine Wesentliche Verschlechterung wird von der XY Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als unabhängigem Sachverständigen ("**Unabhängiger Sachverständiger**") ermittelt. Der Unabhängige Sachverständige wird unter Zugrundelegung sorgfältiger kaufmännischer Abwägung prüfen, ob eine Wesentliche Verschlechterung eingetreten ist.
- Der Unabhängige Sachverständige wird eine Stellungnahme abgeben, wenn nach seiner Ansicht unter Zugrundelegung sorgfältiger kaufmännischer Abwägung eine Wesentliche Verschlechterung eingetreten ist, und in dieser angeben, dass seine Prüfung dies ergeben hat ("**Sachverständigen-Stellungnahme**")... Die Wesentliche Verschlechterung gilt nur dann als eingetreten, wenn die Sachverständigen-Stellungnahme spätestens an dem Tag vor der Veröffentlichung des Ergebnisses gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht wird... Die Entscheidung des Unabhängigen Sachverständigen ist bindend und unanfechtbar..."

Kartellvorbehalt (1)

- Unstreitig zulässig
- Früher im Anwendungsbereich des GWB wegen des Vollzugsverbots gemäß § 41 GWB a.F. zwingend notwendig
- Durch die GWB Novelle am 1. September 2013 Anpassung des nationalen Vollzugsverbots an die Regelungen des europäischen Vollzugsverbots
- Jetzt Ausnahme für öffentliche Übernahmeangebote

Kartellvorbehalt (2)

§ 41 Abs. 1(a) GWB n.F.:

"Absatz 1 steht der Verwirklichung von Erwerbsvorgängen nicht entgegen, bei denen die Kontrolle, Anteile oder wettbewerblich erheblicher Einfluss im Sinne von § 37 Absatz 1 oder 2 von mehreren Veräußerern entweder **im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots** oder im Wege einer Reihe von Rechtsgeschäften mit Wertpapieren, einschließlich solchen, die in andere zum Handel an einer Börse oder an einem ähnlichen Markt zugelassene Wertpapiere konvertierbar sind, über eine Börse erworben werden, **sofern der Zusammenschluss gemäß § 39 unverzüglich beim Bundeskartellamt angemeldet wird und der Erwerber die mit den Anteilen verbundenen Stimmrechte nicht oder nur zur Erhaltung des vollen Wertes seiner Investition auf Grund einer vom Bundeskartellamt nach Absatz 2 erteilten Befreiung ausübt.**"

Kartellvorbehalte (3)

- Die neue Rechtslage ändert nichts an der Zulässigkeit eines Kartellvorbehalts
- Dem Bieter ist das Risiko einer Untersagung nach dem Settlement nicht zuzumuten
- Auch das grundsätzliche Verbot der Ausübung der Stimmrechte bis zur Freigabe ist alles andere als attraktiv für den Bieter
- Es sollte weiterhin ein Kartellvorbehalt aufgenommen werden
- In Ausnahmefällen bietet die neue Regelung Gestaltungsspielraum

Kartellvorbehalte (4)

- Die BaFin lässt bei Kartellvorbehalten eine Ausnahme vom Grundsatz zu, dass bis zum Ende der Annahmefrist der Eintritt oder Ausfall der Bedingung feststehen muss
- Voraussetzung ist allerdings, dass den Aktionären, die das Angebot bereits angenommen haben, ein Rücktrittsrecht eingeräumt oder ein Börsenhandel mit den eingereichten Aktien ermöglicht wird

Mindestannahmeschwellen

- Unstreitig zulässig (vgl. § 21 Abs. 1 Nr. 3 WpÜG)
- Zum Schutz des Bieters vor einer zu niedrigen Beteiligung erforderlich
- Grundsätzlich kann Höhe der Mindestannahmeschwelle beliebig festgesetzt werden:
 - Jedenfalls bis 95 %, weil diese Schwelle für einen Squeeze-out gemäß § 327a ff. AktG erforderlich ist
 - Höhere Mindestannahmeschwellen aber u.U. verboten, da sie in Kombination mit der späteren Herabsetzungsmöglichkeit gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG einer gemäß § 17 WpÜG unzulässigen invitatio ad offerendum gleichkommen

Nachträglicher Verzicht auf Bedingungen (1)

- Der nachträgliche Verzicht und die Änderung von Angebotsbedingungen sind im Rahmen des § 21 WpÜG möglich:
 - § 21 Abs. 1 Nr. 3 WpÜG (Absenkung der Mindestannahmeschwelle)
 - § 21 Abs. 1 Nr. 4 WpÜG (kompletter Bedingungsverzicht)
- Sofern der Bedingungsverzicht oder die Herabsenkung der Mindestannahmeschwelle innerhalb der letzten beiden Wochen der Annahmefrist erfolgt, verlängert sich diese gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei Wochen

Nachträglicher Verzicht auf Bedingungen (2)

- Hierdurch ist eine bewusste Verlängerung des Übernahmeangebots möglich
- Ist z.B. absehbar, dass das Angebot zu den bisherigen Konditionen nicht erfolgreich sein wird, kann die Annahmefrist durch den Verzicht auf eine Bedingung oder die Herabsetzung der Mindestannahmeschwelle verlängert und der Angebotspreis erhöht werden
- Das Übernahmeangebot bekommt hierdurch eine zweite Chance

Fairness Opinions

Übersicht

- Einführung
- Form, Inhalt und Verfahren
- Pflicht zur Einholung?

Einführung

- Begriff
 - sachverständige Stellungnahme zur finanziellen Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung bei einer Unternehmenstransaktion
- Zweck
 - Informationsfunktion
 - Absicherungsfunktion
- Hintergrund
 - Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft: Stellungnahme zur Art und Höhe der Gegenleistung (§ 27 WpÜG) – Teil der Informationsgrundlage
 - Bieter: Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Form, Inhalt und Verfahren

- **Aussteller**
 - Investmentbanken, Corporate Finance Berater und Wirtschaftsprüfer
- **Inhalt**
 - Adressat: Vorstand (und ggf. Aufsichtsrat)
 - Bestandteile
 - Opinion Letter, Valuation Memorandum ("Board Book") und ggf. Factual Memorandum
 - Transaktionsbeschreibung
 - Auflistung der angewandten Bewertungsverfahren und Quellen
 - kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren (DCF- bzw. Ertragswertverfahren) und marktpreisorientierte Verfahren (Börsenkurse, Transaktionspreise)
 - Vergütungsstruktur, sonstige Beratungsleistungen, Geschäftsbeziehungen
 - Annahmen und Vorbehalte; Haftungseinschränkungen
 - summarische Aussage zur Angemessenheit des Angebotspreises
 - bei ablehnender Stellungnahme Negative Opinion oder Inadequacy Opinion
- **Standards in der Praxis**
 - DVFA Grundsätze
 - IDW S 8 für Wirtschaftsprüfer
 - ähnliche Muster (z.B. von Investmentbanken)
- **Verfahren**
 - Opinion Letter idR der Stellungnahme als Anhang beigefügt
 - ggf. mehrere Fairness Opinions, insb. bei gesonderter Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat

Pflicht zur Einholung?

- **Übernahmerecht**
 - Stellungnahme zur Art und Höhe der Gegenleistung (§ 27 WpÜG)
 - keine generelle Pflicht zur Einholung
 - einzelfallbezogene Prüfung
 - falls Vorstand und Aufsichtsrat die Angemessenheit des Angebotspreises nicht kraft eigener Sachkunde beurteilen können
- **Aktienrecht**
 - zweckmäßig im Hinblick auf Business Judgement Rule
 - Voraussetzung für Vertrauenstatbestand ("auf der Grundlage angemessener Informationen")
 - Sachkunde des Erstellers
 - Unabhängigkeit – in Frage gestellt bei erfolgsabhängiger Vergütung?
 - vollständige Information des Erstellers durch Organe
 - Pflicht, Fairness Opinion kritischer Würdigung zu unterziehen und zu eigener Bewertung zu gelangen
 - Umsetzung der Transaktion bzw. Stellungnahme innerhalb des durch die Fairness Opinion gesetzten Rahmens

Contingent Value Rights

Übersicht

- Einführung
- Rechtliche Einordnung und Ausgestaltung
- Rechtliche Erwägungen

Einführung

- Begriff
 - Contingent Value Rights (CVR): optionsähnliche Rechte, die eine Nachleistungspflicht des Käufers begründen
 - Ausgestaltung als
 - "Besserungsschein", anknüpfend an
 - zukünftige Geschäftsentwicklung der Zielgesellschaft ("performance bezogene CVRs") *oder*
 - definierte Ereignisse bei der Zielgesellschaft ("event bezogene CVRs")
 - Instrument zur Preissicherung
 - Instrument zur Kostenreduzierung bei Pflichtangeboten
 - idR börsennotiert
 - Gegenleistung: Übereignung des Wertpapiers (d.h. keine Geldleistung geschuldet)
 - abzugrenzen von
 - Earn-out bzw. Milestone Regelungen
- Zweck
 - verkaufende Aktionäre können an positiver Wertentwicklung nachträglich partizipieren
 - Überwindung von Unsicherheiten bei der Bewertung der Zielgesellschaft
- Praxis
 - bislang in Deutschland nicht getestet (s. aber Fresenius / APP Pharmaceuticals (2008))

Rechtliche Einordnung und Ausgestaltung

- Ausgestaltung
 - selbständiges Schuldversprechen (§ 780 BGB) *oder*
 - aber: dann Übertragung nur durch Abtretung (§ 398 BGB) oder Vertragsübernahme
 - Inhaberschuldverschreibung
- Terms & Conditions
 - Laufzeit
 - Art und Höhe des Ausgleichs (Barzahlung bzw. Aktien des Bieters)
 - Vorzeitige Kündigung
 - Covenants des Bieters
 - Ausübung/Settlement

Rechtliche Erwägungen

- Aktienrechtliche Zulässigkeit
 - Besserungsschein: grds. (+), wenn im Unternehmensinteresse
 - Preissicherungsinstrument
 - unzulässige Kursgarantie?
 - Financial Assistance?
- Übernahmerecht
 - zulässige Gegenleistung
 - einfaches Erwerbsangebot
 - grds. keine Beschränkungen
 - Übernahme- bzw. Pflichtangebot
 - Eine Gegenleistung ausschließlich in Euro und/oder liquiden Aktien (§ 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG)
 - zulässig als wahlweise alternative Gegenleistung/auch als Kombinationsangebot (bar/CVR bzw. Aktien/CVR)
 - Finanzierungsbestätigung (§ 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG)
 - umstritten, ob auch Nachbesserungsbetrag erfasst sein muss – richtigerweise: (-)
 - Dokumentation
 - zusätzliche Angaben in Angebotsunterlage (bzw. separatem Prospekt) nach Anh. IV ProspektVO

CVs

Dr. Lutz Angerer, LL.M. (University of Virginia), Partner

Dr. Lutz Angerer ist bei Hogan Lovells als Partner in den Bereichen M&A, ECM, Corporate Litigation, Corporate Governance, Corporate Compliance, Organhaftung, Umwandlungsrecht und Gesellschaftsrecht tätig, Leiter der Praxisgruppe Corporate/M&A in München und des deutschen Corporate Compliance Teams sowie Co-Head des Global Life Sciences Transactions Teams von Hogan Lovells. Er hat sich auf die Beratung börsennotierter Unternehmen spezialisiert.

Dr. Angerer begann seinen Berufsweg mit einer dreijährigen Tätigkeit (1988-1991) als wissenschaftlicher Mitarbeiter des renommierten Gesellschaftsrechtlers Prof. Dr. Karsten Schmidt an der Universität Hamburg, wo Dr. Angerer auch studierte. Sein Master of Laws wurde ihm 1993 von der University of Virginia (USA) verliehen. Seit 1993 arbeitet Dr. Angerer als Rechtsanwalt. Er ist Mitglied der Deutsch-Amerikanischen Juristen-Vereinigung sowie der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung und publiziert regelmäßig. Unter anderem ist er Mitautor des ersten Kommentars zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Geibel/Süßmann.

Beispiele seiner Tätigkeit

- Beratung der SCM Microsystems, Inc. beim Erwerb der Bluehill ID AG im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots gegen Ausgabe von Aktien an der SCM Microsystems, Inc.
- Beratung diverser börsennotierter Unternehmen im Gesellschafts-, Kapitalmarkt- und Übernahmerecht und bei Compliance-Programmen
- Beratung der Delticom AG bei ihrem IPO und beim Erwerb der Tirendo-Gruppe
- Beratung der Drägerwerk AG & Co. KGaA beim IPO ihrer Stammaktien mit Vorabplatzierung
- Beratung der Medigene AG beim Erwerb der Avidex Limited gegen Ausgabe von Aktien an der Medigene AG und bei mehreren Kapitalerhöhungen mit Prospekt und PIPE-Transaktionen, eine davon kombiniert mit der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen
- Beratung der Zoll Medical Corporation beim Erwerb der Vermögensgegenstände der Lifebridge Medizintechnik AG
- Beratung der Lundbeck A/S beim Erwerb aller Rechte betreffend die Substanz Desmoteplase von Paion
- Beratung der PerkinElmer, Inc. beim Erwerb der chemagen Biopolymer-Technologie AG und mehreren anderen M&A Transaktionen
- Beratung der Merck & Co., Inc. beim Verkauf der Essex Pharma Development GmbH an die Adcuram Pharma Holding GmbH



Dr. Lutz Angerer, LL.M.
Corporate/M&A
Partner, München
T +49 89 29012 176
lutz.angerer@hoganlovells.com

- Häufig empfohlener Anwalt für Gesellschaftsrecht (*JUVE Handbuch 2013/2014*)
- Einer der 25 besten Rechtsanwälte für Aktienrecht in Deutschland (*Wirtschaftswoche 2010*)
- "[Gives] outstanding business-oriented advice based on sound knowledge of case law and regulations" (*Legal 500 EMEA 2013*)
- Included in the Best Lawyers list of solicitors for Germany in the specialty of corporate 2013 (*Best Lawyers Germany 2013*)
- "Kompetenter Spezialist" (*Mandant, JUVE Handbuch 2011/2012*)
- "Sehr solide" (*Wettbewerber, JUVE Handbuch, 2009/2010*)
- "Sehr zufrieden im Aktienrecht" (*Mandant, JUVE Handbuch, 2008/2009*)

Prof. Dr. Michael Schlitt

Partner, Leiter der deutschen Capital Markets Praxisgruppe, Frankfurt

Prof. Dr. Michael Schlitt, Rechtsanwalt, ist Partner im Frankfurter Büro von Hogan Lovells und Leiter der Praxisgruppe Kapitalmarktrecht in Deutschland. Er verfügt über umfassende Erfahrung bei internationalen Kapitalmarkttransaktionen, insbesondere Börsengängen, Kapitalerhöhungen, Platzierungen von Wandel-, Options-, Umtausch-, Hybridanleihen und High Yield Bonds sowie Block Trade-Transaktionen und öffentlichen Übernahmen. Er berät Investmentbanken und international tätige Konzerne auf dem Gebiet des Kapitalmarktrechts sowie des Aktien-, Übernahme- und Umwandlungsrecht. Michael Schlitt ist Honorarprofessor an der Universität zu Köln und Verfasser zahlreicher Aufsätze und Buchbeiträge, Co-Autor und Co-Herausgeber verschiedener Kommentare und Handbücher zum Kapitalmarkt-, Aktien- und Übernahmerecht sowie Mitherausgeber der Zeitschrift „Corporate Finance Law“. Alle relevanten unabhängigen Publikationen wie z.B. Juve, Chambers Global, IFLR, Legal 500, PLC und Who's Who Legal bezeichnen Michael Schlitt als einen der führenden Anwälte im Bereich Kapitalmarktrecht.

Ausgewählte Mandate:

- **Credit Suisse, Deutsche Bank und UBS** bei der EUR 250 Mio. Wandelanleiheemission der Deutsche Wohnen AG und bei dem Erwerbsangebot der Deutsche Wohnen AG auf Wandelanleihen der GSW Immobilien AG
- **Berenberg** bei der EUR 223 Mio. Bezugsrechtsemission der GILDEMEISTER AG
- **Citi** bei der EUR 1,1 Mrd. Sachdividende/Bezugsrechtsemission der Deutsche Telekom AG
- **Commerzbank** und **UniCredit** bei EUR 74,9 Mio. Platzierung eigener Aktien durch die Krones AG
- **HSBC** bei EUR 54,3 Mio. Kapitalerhöhung der GRENKELEASING AG
- **BofA Merrill Lynch** und **UBS Investment Bank** bei EUR 195,1 Mio. Kapitalerhöhung der Deutsche Wohnen AG
- Joint Lead Managers **Deutsche Bank** und **Société Générale** bei EUR 182,9 Mio. Wandelanleiheemission der GSW Immobilien AG
- **Berenberg Bank** und **Kempen & Co** bei der EUR 73,9 Mio. Kapitalerhöhung der HAMBORNER REIT AG
- **BNP Paribas, Commerzbank** und **JP Morgan** bei der EUR 20,7 Mio. Kapitalerhöhung von Tom Tailor (2012) sowie **Commerzbank** bei der weiteren Kapitalerhöhung von Tom Tailor in Höhe von EUR 29,5 Mio. (2013)
- **BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank AG, London Branch, J.P. Morgan Securities Ltd., Barclays Bank, HSBC, Crédit Agricole CIB, Credit Suisse** und **UniCredit Bank AG** beim Rückkauf von Hybridanleihen der Münchener Rück durch ein "any and all" Angebot, verbunden mit der Emission einer neuen Hybridanleihe in zwei Tranchen
- **M.M. Warburg & Co. KGaA** bei der Bezugsrechtsemission mit Debt-Equity-Swap der Conergy AG (EUR 183,3 Mio.)
- **Katjes International** bei der Begebung einer Unternehmensanleihe mit Notierung am Mittelstandsmarkt der Börse Düsseldorf sowie bei der anschließenden Aufstockung der Anleihe auf EUR 45 Mio.
- **SoFFin** bei der Platzierung von bedingten Pflichtumtauschanleihen (CoMEN) der Commerzbank AG (EUR 5,7 Mrd.) und der Bezugsrechtskapitalerhöhung der Commerzbank (EUR 5,3 Mrd.), beim Rückkauf von Trust Preferred Securities durch einen Intermediär in Verbindung mit einer Aktienplatzierung und Kapitalerhöhung gegen Einlage der zurückgekauften Papiere (EUR 625 Mio.)* sowie bei der Liability-Management Transaktion der Commerzbank
- **Salzgitter AG** bei ihrer EUR 295,5 Mio. Umtauschanleiheemission in Aurubis-Aktien und ihrer EUR 296 Mio. Wandelanleiheemission*



Prof. Dr. Michael Schlitt

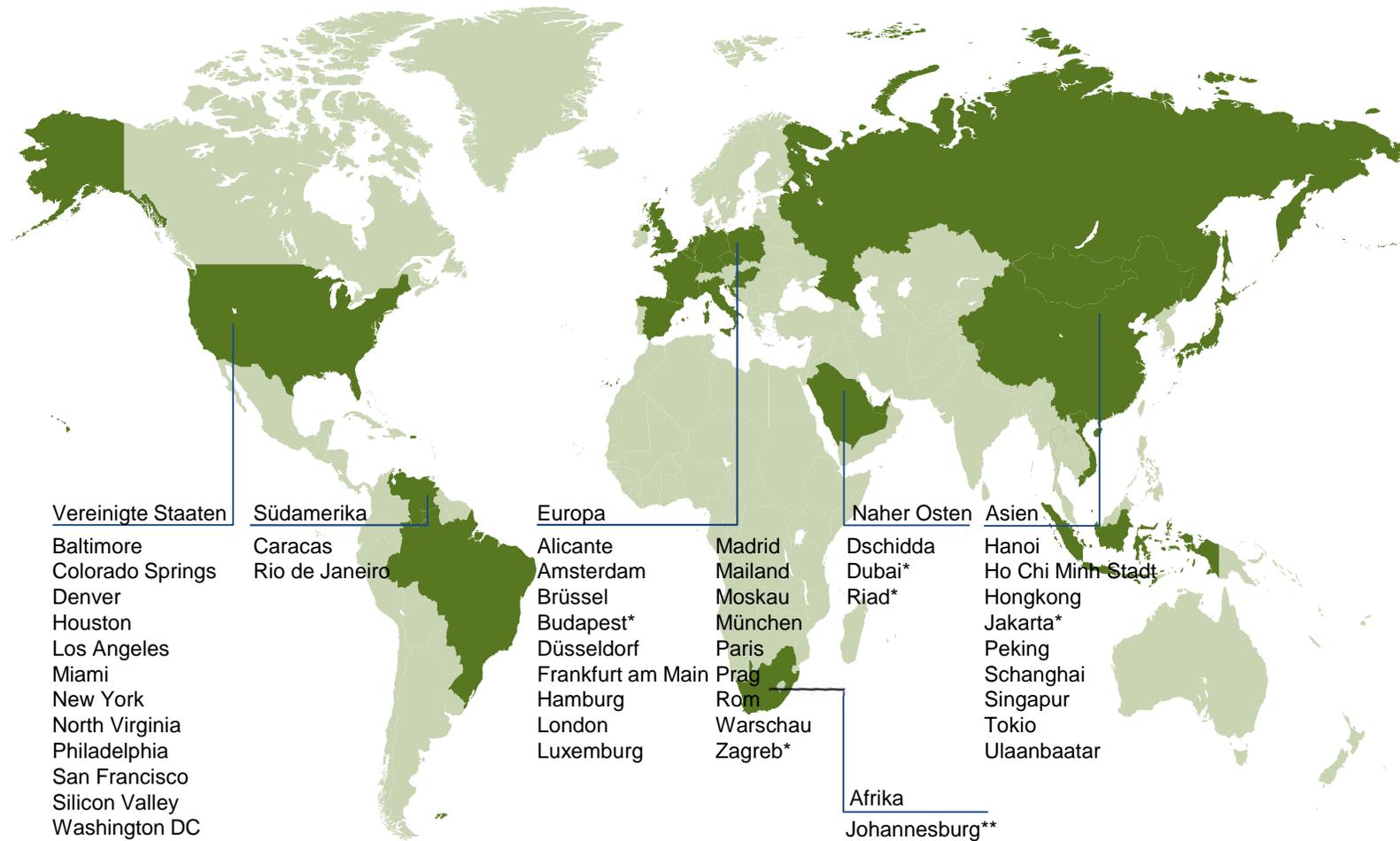
T +49 69 96236 430

michael.schlitt@hoganlovells.com

- „wahnsinnig serviceorientiert, jederzeit erreichbar“, (Mandant, *JUVE Handbuch*, 2013/2014)
- Michael ist im Bereich Kapitalmarktrecht in Frankfurt ein sehr angesehener und bekannter Anwalt, hauptsächlich weil er unglaublich hart arbeitet: er kämpft wirklich für seine Mandanten. Er verfügt über gute Erfahrungen und Wissen. (*IFLR1000*, 2014)
- "Er hat sich und die Sozietät als wichtigen Akteur im Bereich Kapitalmarktrecht etabliert. Er ist ein exzellenter Anwalt, der, ebenso wie sein Team, 24 Stunden erreichbar ist." (*Chambers Global*, 2013)
- "Michael [Schlitt] ist sehr stark im deutschen Recht und ist sehr service-orientiert. Er koordiniert sein Team sehr gut und vereint die benötigte Expertise- [...] die Sozietät ist ein "one stop shop" [...]. Er ist sehr pragmatisch, arbeitet hart und ist zuverlässig. [...] bei ihm ist man in sicheren Händen" (Mandant, *IFLR1000*, 2012)
- "Er ist einer der beeindruckendsten Anwälte, den man in der Equity-Welt finden kann: er ist engagiert, hart arbeitend und verfügt über ein exzellentes Wissen" (*Chambers Global*, 2012)

* Transaktionen beraten vor dem Wechsel zu Hogan Lovells International LLP

Hogan Lovells weltweit



www.hoganlovells.com

Hogan Lovells hat Büros in:

Alicante	Dubai	Johannesburg	New York	San Francisco
Amsterdam	Düsseldorf	London	Northern Virginia	Schanghai
Baltimore	Frankfurt am Main	Los Angeles	Paris	Silicon Valley
Brüssel	Hamburg	Luxemburg	Peking	Singapur
Budapest*	Hanoi	Madrid	Philadelphia	Tokio
Caracas	Ho Chi Minh Stadt	Mailand	Prag	Ulaanbaatar
Colorado Springs	Hongkong	Miami	Riad*	Warschau
Denver	Houston	Moskau	Rio de Janeiro	Washington DC
Dschidda*	Jakarta*	München	Rom	Zagreb*

"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.

Sofern Fallstudien dargestellt sind, garantieren die dort erzielten Ergebnisse nicht einen ähnlichen Ausgang für andere Mandanten. Anwaltswerbung.

© Hogan Lovells 2013. Alle Rechte vorbehalten.

*Kooperationsbüros