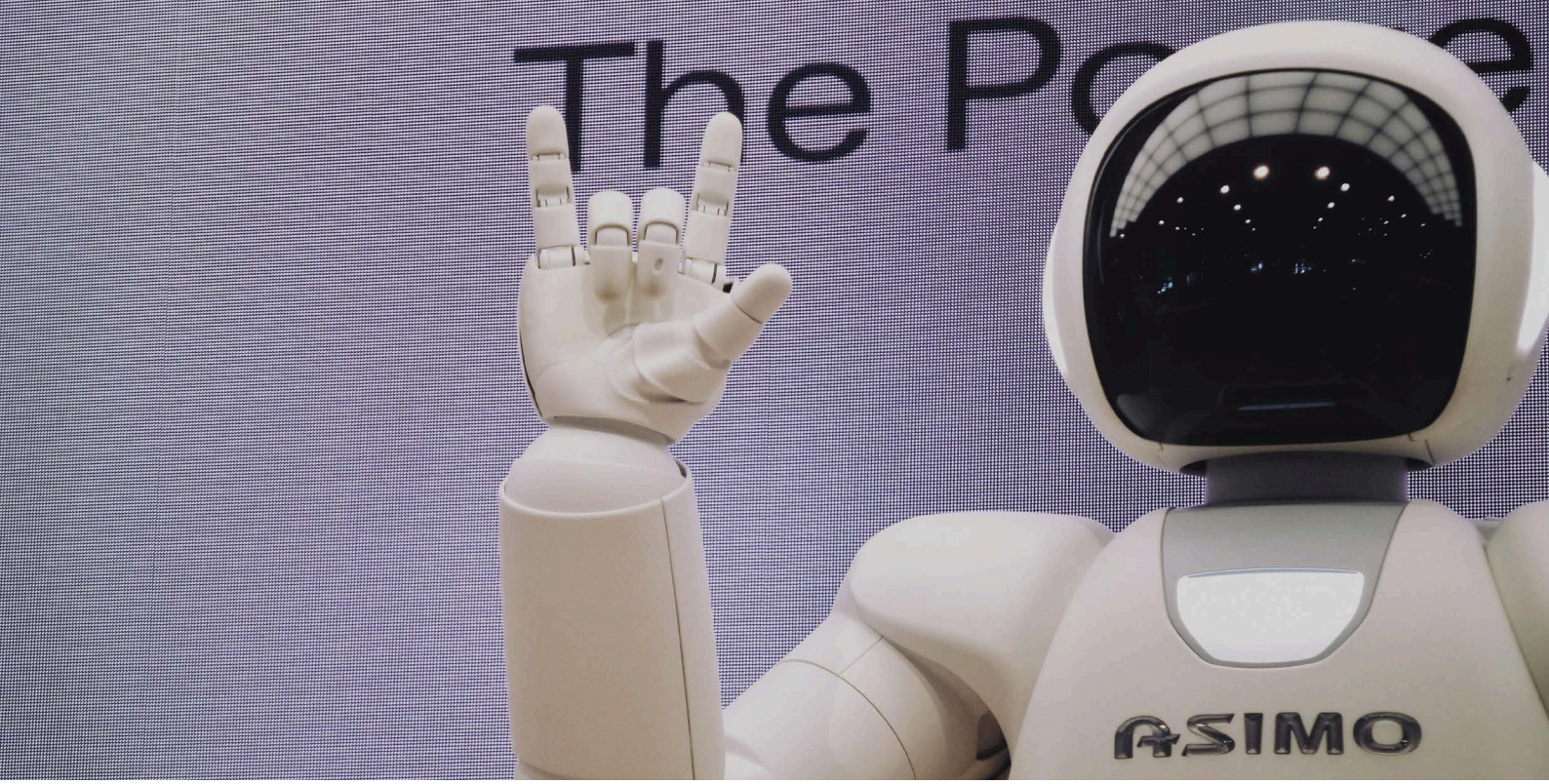
KLOEPFEL
CORPORATE FINANCE

SPACs

TURBO-ALTERNATIVE ZUM KLASSISCHEN IPO



KLOEPFEL CORPORATE FINANCE

IPOs/SPACs

KCF - Ihr Partner für unabhängige Beratung mittelständischer Unternehmen und Unternehmer bei Kapitalmarkttransaktionen.

Dr. Heiko Frank
Managing Director

Sven-Roger von Schiling
Partner

EDITORIAL

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

2020 hat sich ein neuer, sehr interessanter Weg an die Börse für Unternehmen mit solchen Aspirationen aufgetan – Special Purpose Acquisition Companies (SPACs). Derzeit suchen über 400 amerikanische SPACs – mit im Durchschnitt 330 Millionen USD Cash gefüllte Börsenhüllen – etablierte mittelständische Unternehmen und ambitionierte Tech-Start-ups, die die Vorteile einer Börsennotierung nutzen möchten.

Der Gang an die Börse über einen SPAC erfolgt durch die Fusionierung Ihres Unternehmens mit einem SPAC. Dieser Prozess ist aufgrund der Börsennotierung zwar etwas komplexer als eine konventionelle M&A-Transaktion, aber deutlich weniger aufwändig und schneller als der klassische Börsengang, quasi ein Turbo-IPO. Wir erachten SPACs aufgrund unserer persönlichen SPAC-Erfahrung – einer der zwei Autoren gründete 2010 den zweiten und bislang letzten an der Deutschen Börse gelisteten SPAC – sowie unserer IPO-Erfahrung als sehr spannende Option für kapitalmarktaffine Unternehmen der DACH-Region.

Bei Ihrem etwaigen SPAC-Projekt gilt es allerdings die Motivationen der involvierten „Stakeholder" zu beachten, um die für Sie optimale Transaktionsstruktur, insbesondere Bewertung und Cash Zufluss sicher zu stellen. Ihnen steht als Verhandlungspartner nicht nur das Sponsorenteam des SPACs gegenüber, sondern auch deren Bank, die den IPO des SPACs begleitet hat und teilweise vom SPAC divergierende Interessen und Notwendigkeiten verfolgt. Zusätzlich gibt es noch die SPAC-Investoren, die in einer Hauptversammlung der Transaktion zustimmen müssen. Gegebenenfalls muss die Aktionärsstruktur im Vorfeld der Hauptversammlung teilweise modifiziert werden, um eine in Ihrem Sinne erfolgreiche Transaktion zu gewährleisten. Last, but not least, müssen Sie und Ihr Unternehmen mit der Zustimmung der Hauptversammlung zum Zusammenschluss des SPACs mit Ihrem Unternehmen alle Prozesse und Strukturen implementiert haben, um den Anforderungen der jeweiligen Börse zu entsprechen.

Wir kennen aus eigener Erfahrung die Chancen wie auch die Herausforderungen des de-SPAC-ing Prozesses sowie einer Börsennotierung. Wir unterstützen Sie gerne bei der erfolgreichen Gestaltung dieses Prozesses, von der Identifizierung des für Sie „richtigen" SPACs über die Vorbereitung und Durchführung des gesamten de-SPAC-ing Prozesses, bis hin zur Sicherstellung Ihrer „IPO-readiness" am Tag der Hauptversammlung und Ihrer Übernahme der Börsennotierung des SPACs. Wir sind unseres Wissens die einzige unabhängige deutsche Corporate Finance Beratung mit hands-on SPAC- und IPO-Erfahrung. Wir freuen uns, Ihre Fragen zu SPACs, zum de-SPAC-ing und zu IPOs zu beantworten und Sie bei Ihrem Vorhaben zu unterstützen. Ihr Vorhaben ist zu wichtig, als dass Sie auf erfahrene und unabhängige Berater verzichten sollten!

Nun wünschen wir Ihnen viel Freude beim Lesen unseres KCF Themenreports und bedanken uns herzlich für Ihre Aufmerksamkeit.

Es grüßen Sie herzlichst,

Dr. Heiko Frank

Sven-Roger von Schiling

SPACs sind in den USA seit ein paar Jahren wieder auf dem Vormarsch, 248 SPACs wurden 2020 in den USA an die Börse gebracht - jeder zweite IPO war ein SPAC. Deren Herausforderung besteht nun darin, attraktive Zielfirmen für das „de-SPAC-ing“ zu finden. Eine Chance für deutsche Tech-Unternehmen.

Das Konstrukt der SPACs gibt es bereits viele Jahrzehnte in den USA, seit 2017 hat deren Popularität wieder sehr zugenommen. Ein SPAC wird gegründet und an die Börse gebracht, um mit den IPO-Erlösen ein nicht näher bezeichnetes Unternehmen nach dem Börsengang zu erwerben.
Die meisten SPACs wurden 2020 von einem Private-Equity-Fonds, einem Finanzinstitut oder einer Gruppe von Investoren gegründet, die auch als **Sponsoren** bezeichnet werden. Die Sponsoren finanzieren und bereiten den IPO vor, bei welchem Investoren typischerweise Einheiten (Aktie plus Optionsschein) für 10 USD erwerben. Die Nettoerlöse des SPAC-IPOs werden auf einem Treuhandkonto gehalten, bis sie zur Finanzierung des Unternehmenszusammenschlusses freigegeben werden, für welchen die Sponsoren typischerweise zwei Jahre Zeit haben. Sofern es hierzu nicht kommt, wird der SPAC liquidiert und die Aktionäre erhalten Ihr Geld zurück.

Die nach dem IPO anfallenden Kosten des SPACs bei der Suche nach einem Akquisitionsziel werden von den Sponsoren getragen. Je nach Ausgestaltung dürfen auch die Zinserträge des Treuhandkontos hierfür verwendet werden. Der Kauf eines bzw. der Zusammenschluss mit einem operativ tätigen Unternehmen wird als **de-SPAC-ing** oder **Business Combination** bezeichnet. Das de-SPAC-ing muss von den Aktionären des SPACs auf einer Hauptversammlung genehmigt werden. Die Aktionäre, die gegen die Business Combination stimmen, haben das Recht, ihre Aktien gegen einen anteiligen Anteil des Treuhandkontos zurückzugeben und ihre Optionsscheine zu behalten. Als Ergebnis des de-SPAC-ings wird das Zielunternehmen zu einem börsennotierten Unternehmen. Für das Zielunternehmen stellt die Business Combination mit einem SPAC eine attraktive Alternative zum klassischen IPO dar.

de-SPAC-Vorbereitung und -Struktur

- Identifizierung des richtigen Zielunternehmens bzw. SPACs
- Due Diligence der Transaktion
- Verhandlung der Transaktionsstruktur mit dem SPAC
- „Wall-crossing“ von Investoren (alt und neu)
- Vorbereitung der Börsen-Dokumentation und ggf. zusätzliche PIPE-Finanzierung

Vermarktung des de-SPAC-ings

- de-SPAC-ing Pressemitteilung
- Einreichung der Börsendokumentation, ggf. Aktualisierung selbiger
- Roadshow alte Investoren
- Durchführung Analystentag
- Roadshow neue Investoren, Vorbereitung „roll-over“
- Vorbereitung und Einladung Hauptversammlung

Hauptversammlung

- Rückgabe von „redemption shares“ bis 2 Tage vor HV, nach Möglichkeit „roll-over“ zu neuen Investoren
- Durchführung Hauptversammlung
- Closing des de-SPAC-ings

2-3 Monate → **2-4 Monate** → **2 Wochen**

Abbildung 1 – idealtypischer de-SPAC-ing-Prozess

Der SPAC-Markt boomt - bis 12.04.2021 haben 306 US SPAC-IPOs mit 99 Mrd. USD bereits 20 % mehr eingeworben als die SPACs des Jahres 2020 (83 Mrd. USD). Über 400 SPACs suchen aktuell Zielfirmen, bevorzugte Branchen sind verschiedene Tech-Sektoren.

Der SPAC-Markt war bislang ein rein amerikanischer Markt, der 2017 aus seinem Dornröschenschlaf erwacht ist und seitdem fulminant wächst. In den vier Jahren 2013 - 2016 sind insgesamt 55 SPACs in den USA an die Börse gegangen und haben in Summe 10,6 Mrd. USD erlöst. 2020 wurde der bisherige Höhepunkt mit 248 SPAC-IPOs und 83 Mrd. USD IPO-Erlösen erreicht.

Diese Marke wird 2021 bei Weitem überschritten werden, zusätzlich zu den bislang 2021 erfolgten 306 SPAC-IPOs in den USA stehen etliche SPAC-Teams in den IPO-Startblöcken. In Europa steckt der SPAC-Markt noch in den Kinderschuhen. Fünf SPAC-IPOs seit Anfang 2020, davon zwei in 2021: ESG Core (Euronext) und Lakestar SPAC 1 (Deutsche Börse). Es werden allerdings einige weitere erwartet.

Die durchschnittlichen SPAC-IPO-Erlöse betrugen in 2020 und 2021 rund 330 Mio. USD pro SPAC, wobei die Spanne von 50 Mio. USD bis zu 4 Mrd. USD reichte. Das de-SPAC-ing-Transaktionsvolumen muss i.d.R. mindestens 80% der eingeworbenen IPO-Erlöse betragen und bewegt sich typischerweise zwischen dem zwei- bis dreifachen der SPAC-IPO-Erlöse.

Knapp 50% der von 2019 bis Januar 2021 vollzogenen 95 Business Combinations hatten Tech-Unternehmen zum Ziel, 34% betrafen den TMT-Sektor (Tech, Media und Telekom), 12% Hersteller von Elektroautos.

Aktuell suchen über 350 SPACs Zielunternehmen für eine Business Combination. Der Fokus wird unseres Erachtens weiterhin auf den o.a. Tech-Sektoren liegen, hinzu kommen Fintech-Unternehmen. Die US SPACs haben zudem zunehmend Europa im Blick bei der target-Suche, so dass sich sehr interessante Optionen für deutsche kapitalmarktaffine Unternehmen ergeben.

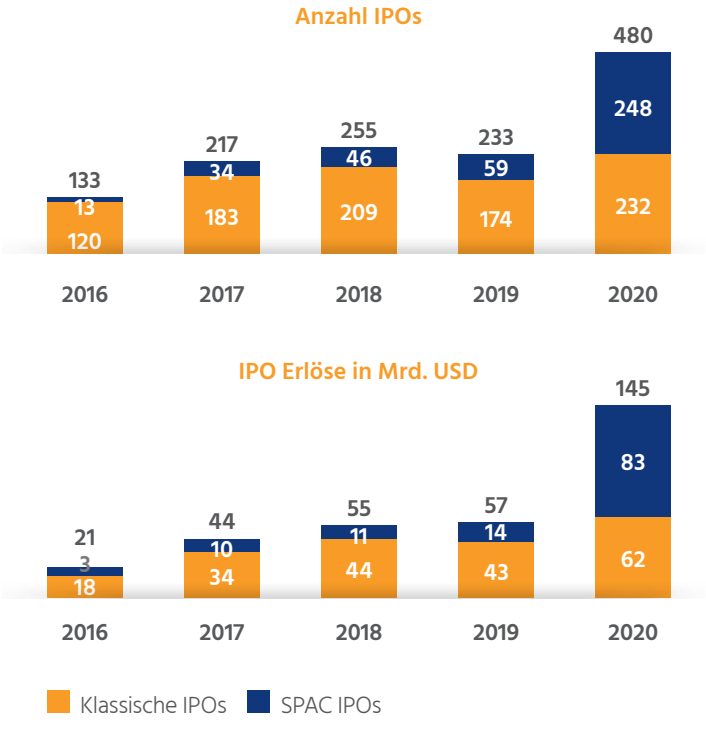


Abbildung 2 – US-amerikanische SPAC-IPOs

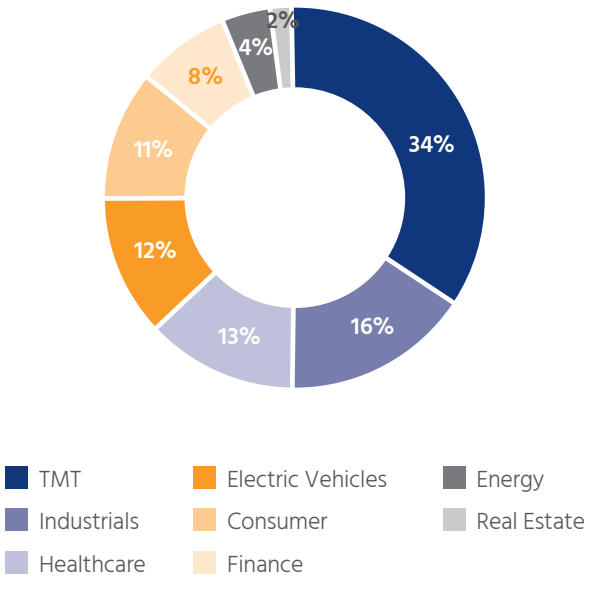


Abbildung 3 – de-SPAC-ing Unternehmen nach Branchen

Quelle: Statista, SPAC Market, SPAC Insider, JP Morgan

KLOEPFEL CORPORATE FINANCE

Der Börsengang über einen SPAC bietet erhebliche Vorteile im Vergleich zum klassischen IPO.

KÜRZERE DAUER BIS ZUR BÖRSENNOTIERUNG

Die Vorbereitung für einen klassischen Börsengang beansprucht in aller Regel je nach der sogenannten „IPO-readiness" der Börsenaspiranten 6-24 Monate. Die Business Combination mit einem SPAC ist einer M&A-Transaktion vergleichbar. Während das erfolgreiche de-SPAC-ing 2019 durchschnittliche 12 Monate nach dem SPAC-IPO erfolgte, dauerte es in 2020 nur noch durchschnittlich 4,5 Monate. Wir erachten eine Dauer von 6-8 Monaten zur Verhandlung eines Business Combination Agreements sowie den der Business Combination Bekanntmachung folgenden Prozessen als realistisch.

GERINGERES RISIKO ALS BEIM KONVENTIONELLEN IPO

Die bereits vorhandene Börsennotierung eliminiert ein elementares Risiko des klassischen IPOs: Die Absage des geplanten Börsengangs aufgrund plötzlicher exogener Ereignisse. Auch der „Platzierungspreis" ist im Gegensatz zum konventionellen IPO durch das Business Combination Agreement mit dem SPAC fixiert, d.h. Sie kennen die Bewertung Ihres Unternehmens. Lediglich die unabdingbare Hauptversammlungszustimmung des SPACs verbleibt als Risiko. 50% Zustimmung sind erforderlich, da die SPAC-Sponsoren typischerweise 20% der Aktien halten, müssen also mindestens 30% der SPAC-Aktionäre überzeugt werden.

GERINGERE KOSTEN ALS BEIM KLASSISCHEN BÖRSENGANG

Die Kosten sind ebenfalls mit denen einer M&A-Transaktion vergleichbar und nicht mit den hohen Kosten eines Börsengangs. Die durchschnittlichen Kosten eines IPOs an einer US-Börse belaufen sich auf ca. 9-13% der Emissionserlöse. Die Kosten einer Business Combination mit einem SPAC belaufen sich typischerweise auf einen signifikant geringeren Betrag, da Sie primär lediglich einen M&A- und SPAC erfahrenen Berater sowie Rechtsanwalt benötigen.

GRÖSSERE FLEXIBILITÄT, PIPE FINANZIERUNG UND SPAC-SPONSOREN

Der klassische IPO erlaubt durch die Notwendigkeit eines geprüften Abschlusses nur bestimmte Zeitfenster – bei dem Kauf durch einen SPAC sind Sie hinsichtlich des Zeitpunktes völlig flexibel.
Immer häufiger haben SPACs in 2020 PIPE-Finanzierungen (**P**rivate **I**nvestment in **P**ublic **E**quity) abgeschlossen, um mehr Finanzmittel für das de-SPA-ing zur Verfügung zu haben. Ein PIPE entspricht einer Kapitalerhöhung, welche der SPAC zeitgleich mit der angestrebten Business Combination strukturiert und durchführt.
SPAC-Sponsoren sind häufig erfahrene „CxO"-Manager, Investoren und Banker, deren Reputation auf das Zielunternehmen abfärbt bzw. von diesem „gehebelt" werden kann.

Ihr Weg zur Börsennotierung bzw. der de-SPAC-ing Prozess und was Sie dabei beachten müssen (am Beispiel eines US-SPACs).

1. Stellen Sie sicher, dass Ihr Unternehmen für einen M&A Prozess präpariert ist (Investment Story, Datenraum, ggf. Vendor Due Diligence).
2. Identifizieren Sie mit einem erfahrenen M&A- und SPAC-Berater den für Ihr Unternehmen „richtigen" SPAC. Nicht alle SPACs kommen für Sie infrage, da einige SPACs in Ihrem IPO-Wertpapierprospekt sehr dezidiert spezifizieren, in welcher Branche und Region eine Business Combination geplant ist.
3. Überzeugen Sie den SPAC von Ihrer Investment Story und von Ihrer „IPO-readiness", d.h. Sie können dem Regelwerk der jeweiligen Börse entsprechen (insbesondere Investor Relations, Reporting, Compliance, Corporate Governance etc.).
4. Ihr M&A- und SPAC-erfahrener Berater definiert Ihren Unternehmenswert unter Berücksichtigung Ihres branchenspezifischen M&A-Umfelds. Auf dieser Basis verhandeln Ihre Berater das Business Combination Agreement („BCA") mit dem SPAC. Es können M&A-typische Komponenten, wie z.B. earn-outs integriert werden. Eine weitere wichtige Entscheidung betrifft Ihren zukünftigen Status an der NYSE oder NASDAQ: foreign private issuer vs. domestic issuer.
5. Vor Unterzeichnung des BCAs werden ein erfahrener Berater und auch der SPAC sogenannte „wall-crossing-meetings" mit den SPAC-Aktionären durchführen, um deren Unterstützung bei der Hauptversammlung zu verifizieren bzw. zu erhalten. Gegebenenfalls erfordern die Erkenntnisse aus diesen Meetings eine Anpassung des BCA.
6. Mit Abschluss des BCA muss der SPAC über selbiges mit einer adhoc-Nachricht berichten und unmittelbar danach der SEC (US-Börsenaufsicht) das S-4 Statement (proxy statement) zur Prüfung und Billigung einreichen. Damit beginnt der formelle de-SPAC-ing Prozess.
7. Sie werden gemeinsam mit dem SPAC-Sponsoren eine Roadshow zur Überzeugung der SPAC-Investoren sowie neuer Branchen-Investoren durchführen, diese ist vergleichbar einer IPO-Roadshow. Ihr Berater unterstützt Sie umfassend bei der Roadshow Vorbereitung, wie auch bei dem davor stattfindenden „Analyst Day".
8. Da es sich juristisch gesehen um einen Unternehmenskauf handelt, können im Gegensatz zu einer IPO-Roadshow in die Zukunft gerichtete Prognosen kommuniziert werden, welches die Überzeugung der alten und neuen Aktionäre erleichtert und sich zudem positiv auf die Bewertung Ihres Unternehmens auswirkt.
9. Parallel zur Roadshow bereitet das SPAC-Team die Hauptversammlung des SPACs vor und lädt zu dieser ein. Die (außerordentliche) Hauptversammlung des SPACs beschließt (i) den Kauf bzw. Merger mit Ihrem Unternehmen, (ii) die Umfirmierung des SPACs in Ihren Unternehmensnamen sowie (iii) die neue Zusammensetzung des Non-Executive Boards und Vorstands. Mit diesen Beschlüssen ist Ihr Unternehmen börsennotiert.
10. Spätestens vier Tage nach der Hauptversammlung müssen Sie das Super 8-K Statement der SEC einreichen.

CASE STUDIES

CASE STUDY 01

European CleanTech I – Zweiter in Deutschland notierter SPAC

Sven-Roger von Schilling gründete im August 2010 die in Luxemburg ansässige European CleanTech I S.E. („ECT"), welche im Oktober 2010 ihren IPO am Frankfurter Prime Standard erfolgreich abschloss. Die ECT war damit nach der Helikos der zweite in Deutschland gelistete SPAC. von Schilling und seine zwei SPAC-Partner erlösten beim IPO 115 Millionen EUR.

European CleanTech – nomen est omen. Der Zielfokus der ECT war aufgrund der Erfahrung der drei SPAC-Sponsoren im Bereich erneuerbare Energien gesetzt. Die SPAC-Sponsoren blickten kumuliert auf mehr als 40 Jahre Erfahrung im Bereich erneuerbare Energien, sechs erfolgreiche IPOs als CEO, CFO und/oder Gesellschafter – davon drei mit Cleantech Unternehmen – sowie zahlreiche M&A-Transkationen mit Mittelständlern zurück. Diese Kombination von SPAC-essentiellen Erfahrungen überzeugte die IPO-Zeichner.

von Schilling war als Gründer auch CEO der ECT. Die Suche nach potentiellen de-SPAC-ing Zielen umfasste anfangs mehr als 300 Cleantech Unternehmen, die entweder ihren Hauptsitz oder aber den Großteil ihrer geschäftlichen Aktivitäten in Europa hatten. Die umfangreiche Analyse der de-SPAC-ing Zielfirmen führte relativ schnell zu einer Reduzierung auf zunächst knapp 100 Firmen und letztendlich auf rund zehn realistische de-SPAC-ing Zielfirmen. Maßgebliche Kriterien waren Unternehmensgröße und Kapitalmarktaffinität.

Insgesamt wurden initiale Gespräche mit rd. 80 Firmen geführt, zuletzt nur noch mit zwei de-SPAC-ing-Partnern, beide IPPs bzw. Independent Power Producer. Mit der belgischen Electrawinds, einem Projektierer und Betreiber von Wind- und Solarparks sowie von waste-to-energy-Anlagen (Müll, Biodiesel) wurde Anfang 2012 ein BCA verhandelt.

Das Feedback der ersten wall-crossing-meetings mit Aktionären legte nahe, dass die erforderliche Mehrheit für den Business Combination Beschluss bei der bereits einberufenen Hauptversammlung nicht zustande kommen würde, so dass ECT die Hauptversammlung absagte. Die de-SPAC-ing Struktur wurde in einigen Punkten modifiziert und das gemeinsame SPAC-Electrawinds-Team ging auf eine zweite, deutlich umfangreichere Roadshow. Zusätzlich zu den SPAC-Aktionären wurden nun auch gezielt institutionelle Investoren besucht, die ein explizites Interesse an Cleantech-Firmen hatten. Parallel prüfte und billigte die BaFin die eingereichten Merger Unterlagen.

Im September 2012 erfolgte die Hauptversammlungszustimmung zu der Business Combination. In derselben Hauptversammlung wurden die Änderung der Firma sowie die Neubesetzung von Aufsichtsrat und Vorstand beschlossen - Electrawinds war damit börsennotiert.

CASE STUDY 02

VIA optronics' erfolgreicher IPO an der NYSE

Die VIA optronics (VIA) ist ein 2005 gegründetes deutsches mittelständisches Technologieunternehmen. VIA entwickelt, produziert und vertreibt an internationale Kunden der Bereiche Automotive, Industry und Consumer Electronics ganzheitliche, interaktive Displaylösungen und -systeme.

Von 2015 bis 2019 wuchs die VIA aufgrund der starken internationalen Expansion um durchschnittlich mehr als 40% p.a.. Zur weiteren Stärkung und Finanzierung der internationalen Ambitionen beschloss das Managementteam einen IPO. Mit der Vorbereitung, Koordination und Durchführung dieses für das Managementteam unbekannten und komplexen Prozesses wurde das Team der Kloepfel Corporate Finance unter Leitung von Dr. Heiko Frank beauftragt.

Die erste wichtige Entscheidung des VIA Vorstands betraf die Auswahl der für die VIA optimalen Börse. Aufgrund der in den USA attraktiveren Bewertungen für Technologieunternehmen sowie aufgrund der Nähe zu ihren Kunden wurde schließlich die New York Stock Exchange (NYSE) als Börsenplatz ausgewählt.

Dr. Frank und sein Team strukturierten zudem den gesamten IPO-Prozess. Die Aufgaben beinhalteten anfangs die Zusammenstellung des aus mehreren Investmentbanken bestehende Bankenkonsortium sowie die Auswahl der den IPO Prozess begleitenden Anwälte, Wirtschaftsprüfer und sonstigen Berater.

Im weiteren Verlauf des IPO-Prozesses entlastete KCF den VIA-Vorstand insbesondere durch die Koordination der Erstellung des Börsenprospektes und der Vermarktungsunterlagen sowie der Vorbereitung der „testing-the-water" Treffen mit Investoren und der folgenden Roadshow. Der Fokus von Dr. Frank und seinem Team galten während des gesamten Projektes vor allem der Entlastung des VIA-Vorstands, um dessen Konzentration auf das operative Geschäft zu ermöglichen und der Wahrnehmung der Interessen von Vorstand, Aufsichtsrat und Altaktionären gegenüber den teilweise divergierenden Interessen der anderen in dieses Projekt involvierten Parteien.

> **Einen Börsengang durchzuführen ist sicherlich eines der anspruchsvollsten Vorhaben, das ein Unternehmen durchführen kann. Mehr noch, wenn man sich als Zielbörse die NYSE aussucht! Kloepfel Corporate Finance hat uns bei diesem Prozess als Financial Advisor in exzellenter Weise unterstützt. Dank dem sehr großen und über das normale Maß weit hinaus gehende Engagement und dem tiefen Verständnis aller notwendigen Schritte und Prozesse von Dr. Heiko Frank und seinen Teamkollegen konnten wir dieses, für ein Unternehmen einmalige Projekt, mit sehr großem Erfolg abschließen. Wir danken den Kollegen von KCF für die mehr als herausragende Leistung und Unterstützung!"**
>
> Daniel Jürgens, CFO - VIA optronics AG

DISCLAIMER

Dieses Dokument wurde von Kloepfel Corporate Finance GmbH („KCF") ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Alle bereitgestellten Informationen bleiben geistiges Eigentum von KCF. Weder dieses Dokument noch irgendeine hierin oder in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion dar, noch lassen sich aus dieser Publikation Ansprüche irgendwelcher Art gegenüber dem Verfasser, der Gesellschaft, mit dieser verbundener Unternehmen oder Dritten ableiten. Der Verfasser ist berechtigt, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen jederzeit geänderten Marktverhältnissen anzupassen. Dieses Dokument kann jederzeit ohne Zustimmung des Empfängers geändert werden. Der Verfasser übernimmt jedoch keine Verpflichtung, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen geänderten Marktverhältnissen anzupassen, zu ergänzen, zu aktualisieren, durch einen unabhängigen Dritten prüfen zu lassen oder zu berichtigen. Der Verfasser, die Gesellschaft, die mit dieser verbundenen Unternehmen, ihre Geschäftsleitungen, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Eine Haftung wird, soweit rechtlich zulässig, in Gänze ausgeschlossen. Die Zusammenstellung der Informationen erfolgte mit der gebotenen Sorgfalt. Gleichwohl übernimmt der Verfasser keinerlei Haftung, soweit rechtlich zulässig, aus welchem Rechtsgrund auch immer, für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit, der in diesem Dokument übermittelten Informationen. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig. Durch Entgegennahme dieses Dokuments akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.

KLOEPFEL
CORPORATE FINANCE

Kloepfel Corporate Finance GmbH
Rundfunkplatz 2
80335 München / Germany
P: +49 89 20 60 541 30

Kloepfel Corporate Finance GmbH
Opernplatz 14
60313 Frankfurt am Main / Germany
P: +49 69 153 294 400

www.kloepfel-cf.com
info@kloepfel-cf.com
@kloepfelcf
@kloepfel_corporate_finance

KLOEPFEL
CORPORATE FINANCE