



**Übernahmekommission**  
Austrian Takeover Commission

Seilergasse 8/3, 1010 Wien  
Tel: +43 1 532 2830 – 613  
Fax: + 43 1 532 2830 – 650  
E-Mail: uebkom@wienerbourse.at  
www.takeover.at

An

###

– Geringfügig redaktionell überarbeitet –

GZ 2011/3/4-73

**Bescheid**

Der 3. Senat der Übernahmekommission hat am 28. November 2011 unter dem Vorsitz von Dr. Winfried Braumann, im Beisein der Mitglieder Hofrätin Dr. Elfriede Solé (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), RA Dr. Wulf Gordian Hauser (Ersatzmitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und RA Dr. Georg Legat (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über den Antrag der grosso holding Gesellschaft mbH (FN 123293p) und der QUANMAX AG (FN 190272m) wie folgt entschieden:

**Spruch**

- 1. (i) Der auf Basis des Zeichnungsvertrags vom 3. Oktober 2011 beabsichtigte Erwerb von Aktien an S&T Systems Integration & Technology Distribution AG im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24 durch grosso holding Gesellschaft mbH und QUANMAX AG und (ii) die Ausübung der der L-Bank eingeräumten Altaktionärs-Option, bezüglich von dieser gehaltenen ## Stück Aktien an S&T Systems Integration & Technology Distribution AG im Verhältnis 1:1 in Aktien der QUANMAX AG zu tauschen, erfolgt zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Die Antragstellerinnen sind daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG verpflichtet, ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T Systems Integration & Technology Distribution AG zu stellen. Der Antrag auf Gewährung einer Sanierungsausnahme für die Ausübung des Debt-Equity-Swaps gem Pkt 12 der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Stück Aktien der QUANMAX AG ist mangels Rechtsschutzbedürfnisses**

abzuweisen.

2. Zur Wahrung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft wird nachfolgende Auflage gem § 25 Abs 2 ÜbG ausgesprochen: grosso holding Gesellschaft mbH, QUANMAX AG und allen mit ihnen gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern ist es bis zum 31. Dezember 2013 untersagt, weitere Aktien der S&T Systems Integration & Technology Distribution AG zu erlangen oder Rechtsgeschäfte abzuschließen, welche ein wirtschaftliches Risiko aus diesen Aktien auf sie verlagern würden. Davon ausgenommen sind Aktienerwerbe im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots, einer Kapitalerhöhung bei S&T Systems Integration & Technology Distribution AG, einer Verschmelzung der S&T Systems Integration & Technology Distribution AG oder eines Gesellschafterausschlusses bei S&T Systems Integration & Technology Distribution AG.
3. Gemäß § 25 ÜbG iVm Pkt 3.1. und 3.3. der Gebührenordnung für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 25. November 2010, Nr. 1756) sind grosso holding Gesellschaft mbH und QUANMAX AG solidarisch zur Entrichtung einer Gebühr in der Höhe von EUR 21.400 verpflichtet. Nach Abzug des gemäß Pkt 3.4. der Gebührenordnung zu entrichtenden und bereits geleisteten Gebührevorschusses von EUR 5.350 ist gemäß Pkt 8.3. iVm 8.6. der Gebührenordnung der Restbetrag von EUR 16.050 innerhalb von 10 Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung zur Zahlung fällig und hat auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, IBAN AT602011100001220993, Swift Code GIBAATWW, zu erfolgen.

## Begründung

### 1. Antragstellung, Parteivorbringen

Im Anschluss an mehrere Gespräche mit der Geschäftsstelle der Übernahmekommission („ÜbK“) und der Bekanntgabe vom 3. September 2011, dass S&T Systems Integration & Technology Distribution AG („S&T“ oder „Zielgesellschaft“) mit zwei Investoren, grosso holding Gesellschaft mbH („grosso“) und QUANMAX AG („Quanmax“; gemeinsam „Antragstellerinnen“ oder „Bieterinnen“ oder „Investoren“), sowie den finanzierenden Banken ein Termsheet über zwei Kapitalerhöhungen sowie die Restrukturierung und Abschichtung der Finanzverbindlichkeiten bei S&T unterzeichnet hat, erstatteten die Bieterinnen mit Schriftsatz vom 25. Oktober 2011 eine Anzeige gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG.

Die Antragstellerinnen legten dar, dass sie am 3. Oktober 2011 mit S&T einen Zeichnungsvertrag sowie eine Restrukturierungsvereinbarung mit S&T, S&T Austria GmbH („S&T Austria“), S&T CEE Holding s.r.o. („S&T CEE“), High Performance Systems Holding GmbH („HPS“, gemeinsam „S&T-Gruppe“), A-Bank, B-Bank, C-Bank, D-Bank, E-Bank, F-Bank G-Bank, H-Bank, I-Bank, J-Bank, K-Bank und L-Bank abgeschlossen hätten. Zweck der beiden Verträge sei die nachhaltige Sanierung und Restrukturierung der Finanzstruktur der S&T-Gruppe durch die Einbringung von Eigenkapital durch die Bieterinnen sowie dem gleichzeitigen Verzicht der bisher finanzierenden Banken auf einen Großteil ihrer bestehenden Forderungen.

Geplant seien zwei Barkapitalerhöhungen, teilweise unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre. Die erste Barkapitalerhöhung im Ausmaß von MEUR 16 solle über die Ausgabe von 8 Mio Stück junger Aktien der Zielgesellschaft zu einem Ausgabepreis von EUR 2 erfolgen (Barkapitalerhöhung 2011), die zweite aus genehmigtem Kapital im Umfang von MEUR 8 (Barkapitalerhöhung 2012). Der Ausgabepreis für die neuen Aktien und die Anzahl der auszugebenden Aktien soll dabei vom Vorstand mit Genehmigung des Aufsichtsrats festgelegt werden, wobei auch eine Fairness Opinion eingeholt werden könne. Bei beiden Kapitalerhöhungen hätten sich die Bieterinnen dazu verpflichtet, diese im Verhältnis 1:1 zu übernehmen.

Quanmax habe den Vertragspartnern der Restrukturierungsvereinbarung weiters eine Option eingeräumt, bis zu MEUR 24 (Nominale) aus den Altverbindlichkeiten gem Pkt 12.1. der Restrukturierungsvereinbarung in bis zu 4,4 Mio Stück Aktien der Quanmax aus genehmigtem Kapital zu tauschen. Diese Option könne auch teilweise angenommen werden, wobei 44 Quanmax-Aktien für je EUR 240,00 Nominal Altverbindlichkeiten getauscht würden. Bei

Ausübung der Option trete Quanmax als neue Gläubigerin anstelle der tauschenden Banken in die Restrukturierungsvereinbarung ein (Dept-Equity-Swap).

Quanmax habe weiters den Altaktionären L-BANK, M-Bank und N-Bank, welche jedoch ihr Aktienpakt zwischenzeitlich veräußert habe, angeboten, ihre rund ## Mio Stück Aktien an der Zielgesellschaft im Verhältnis 1:1 in Aktien der Quanmax zu tauschen („Altaktionärs-Option“). Auch der O-Bank wurde diese Option eingeräumt. Bei Annahme der Option könnten die entsprechenden Quanmax-Aktien von einem Dritten zu Verfügung gestellt werden. Die Ausübung dieser Altaktionärs-Option stehe unter der aufschiebenden Bedingung der Genehmigung durch die ÜbK gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG.

###

Gem den vorliegenden Informationen der Bieterinnen befinde sich die Zielgesellschaft derzeit in einer sehr ernsten finanziellen Krise und weise im Konzern ein negatives Eigenkapital von minus MEUR 26 zum Halbjahr 2011 aus. Zum 31. Dezember 2010 weise die Zielgesellschaft einen Bilanzverlust iHv EUR 9.756,344,00 aus. S&T benötige dringend frisches (Eigen-)Kapital. Es seien derzeit jedoch weder die die Gesellschaft finanzierenden Banken noch die Kernaktionäre der Gesellschaft bereit oder in der Lage, frisches (Eigen-)Kapital zur Verfügung zu stellen. Eine Fortführung des Unternehmens setze neben der Zufuhr von Eigenkapital im Wege einer Kapitalerhöhung auch den Forderungsverzicht und den Restrukturierungsbeitrag der finanzierenden Bank voraus.

Erfolge die Kapitalerhöhung sowie der Forderungsverzicht nicht mehr rechtzeitig, trete mit großer Wahrscheinlichkeit Zahlungsunfähigkeit bei S&T ein. Keiner der von der Zielgesellschaft sonst bislang angesprochenen, dafür in Frage kommenden strategischen Investoren, habe ernsthaft bekundet, die Zielgesellschaft jetzt zu übernehmen oder mit frischem Kapital – etwa mittels Kapitalerhöhung – auszustatten. Die Antragstellerinnen seien – soweit ersichtlich – als einzige bereit, rasch und kompetent Hilfe in Form der oben angeführten Kapitalerhöhung(en) und in Form von Restrukturierungs-Know-how zur Verfügung zu stellen.

Nach Angabe des Vorstands der Zielgesellschaft sei eine Rückzahlung der Corporate-Bonds samt Zinsen zum 1. April 2012 aus eigener Kraft nicht möglich. Aufgrund der unsicheren Situation der Unternehmensgruppe der S&T und der fehlenden Bonität bestehe jederzeit die Gefahr, dass die regionalen Kreditlinien zur Working Capital Finanzierung von den regionalen Banken aufgekündigt werden.

Die meisten Lieferanten hätten die Zahlungsziele reduziert und würden überwiegend Vorkassa fordern. Der Vorstand der S&T gehe nicht davon aus, dass aufgrund der bestehenden Aktionärsstruktur von den Altaktionären eine Kapitalerhöhung zu erwarten bzw. möglich sei.

Der Abschlussprüfer der Zielgesellschaft habe im Prüfungsbericht über den Jahresabschluss vom 31. Dezember 2010 die Redepflicht gem § 273 Abs 2 und 3 UGB ausgeübt: Er habe Tatsachen festgestellt, die den Bestand der S&T gefährden oder ihre Entwicklung wesentlich beeinträchtigen könnten. Der Fortbestand der Zielgesellschaft sowie der gesamten S&T-Gruppe über das Ende der mit den Banken abgeschlossenen Stundungsvereinbarung hinaus, erfordere weitere Kapitalmaßnahmen. Das Vorliegen der Voraussetzungen für die Vermutung eines Reorganisationsbedarfs gem § 22 Abs 1 Z 1 URG sei festgestellt und dem Vorstand sowie dem Aufsichtsrat mit Schreiben vom 7. März 2011 durch den Abschlussprüfer, PwC Wirtschaftsprüfung GmbH („PwC“), mitgeteilt worden.

Die im Zeichnungsvertrag sowie in der Restrukturierungsvereinbarung festgelegten Maßnahmen und damit der Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung an S&T durch die Investoren würden zu bloßen Sanierungszwecken erfolgen, weshalb von der ÜbK eine Ausnahme von der Angebotspflicht festgestellt werden möge. Für die Beteiligungsinhaber der Zielgesellschaft sei ein Vermögensnachteil, der über den Schaden hinausgehe, der durch die negative wirtschaftliche Entwicklung bereits eingetreten sei, nicht zu erkennen, zumal im Falle der Insolvenz die Aktien wertlos wären. Der Einstieg der Bieterinnen und die damit verbundene Umsetzung von Sanierungsmaßnahmen komme vielmehr allen Beteiligungspapierinhabern, aber auch den Mitarbeitern und Gläubigern zugute.

Die Sanierungsabsicht sei hinreichend belegt, zumal die Bieterinnen bereits vor Rechtswirksamkeit des Vertragswerks vereinbarungsgemäß einen Teilbetrag der Barkapitalerhöhung 2011 im Umfang von MEUR 8 auf Treuhandkonten einbezahlt hätten und auch gegenüber den finanzierenden Banken in der Restrukturierungsvereinbarung eine Garantie für die Erfüllung der vereinbarten Zahlungsverpflichtungen der S&T-Gruppe übernommen hätten. Die von den Investoren mit den finanzierenden Banken ausgehandelten Sanierungsmaßnahmen würden alle typischen Charakteristika eines stillen Ausgleichs aufweisen. Ein alternativer Investor, der eine Sanierungsabsicht bekundet habe, sei nicht vorhanden, obwohl über PwC ein Investmentprozess vor sechs Monaten angestoßen worden

sei.

Die Ausübung des den Banken angebotenen Debt-Equity-Swaps sowie die Ausübung der der L-BANK, der M-Bank und der N-Bank eingeräumten Altaktionärs-Option, ändere in Zusammenschau mit den vereinbarten Maßnahmen nichts am Vorliegen der Voraussetzungen für das Sanierungsprivileg gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG. Dies alleine schon deshalb, da die Banken einen enormen Refinanzierungsbeitrag zur Sanierung der S&T-Gruppe leisten und auf 67% der Altverbindlichkeiten verzichten würden. L-BANK würde als Hauptgläubigerin der S&T den größten Beitrag zur Sanierung und Restrukturierung der S&T-Gruppe leisten; der allenfalls geringfügige Vorteil aus der Option sei dagegen verschwindend gering. Zum Gelingen des ausverhandelten Restrukturierungsbeitrags der Banken sei es erforderlich gewesen, dass seitens Quanmax diese Altaktionärs-Option eingeräumt werde. Die ausgewählten Altaktionäre hätten als Abgeltung für den Restrukturierungsbeitrag diesen Aktientausch verlangt und diesen auch sodann zur Ermöglichung der Sanierung angeboten erhalten. Auch die P-Bank, welche eine 100%ige Tochter der H-Bank und diese wiederum eine 100%ige Tochtergesellschaft der O-Bank sei, habe Interesse bekundet, ihre Aktien im Umfang von rund ## Stück gegen Quanmax-Aktien iSd Aktaktionärs-Option tauschen zu wollen.

Die operativen Sanierungsmaßnahmen würden sich in drei Stufen skizzieren lassen:

In der Stufe 1 („back to normal“) würden der S&T-Gruppe zusätzliche liquide Mittel über MEUR 24 zugeführt werden, die in Verbindung mit dem Gläubigerverzicht zu einem deutlich positiven Eigenkapital von ca MEUR 30 führen würde. Des Weiteren würde es der Zielgesellschaft ermöglicht, die verbleibenden Bankverbindlichkeiten aus den ehemaligen Anleihen fristgerecht zurückzuführen, bestehende Restriktionen der Hauptlieferanten hinsichtlich Zahlungszielen und Kreditlimits zu verbessern und Mitarbeiter wieder an die Gesellschaft zu binden.

Im Rahmen der Stufe 2 („better business“) solle bereits im laufenden vierten Quartal 2011 begonnen werden, das operative Geschäft in Österreich durch Synergieeffekte mit Quanmax hinsichtlich Einkauf, Vertrieb und Verwaltung sowie durch Kooperationen mit X-AG kosteneffizienter zu gestalten. In der Stufe 3 („Agenda 2015“) solle S&T ab 2013 beginnen, ihre Beratungstätigkeit mit eigen entwickelten Softwareprodukten zu erweitern.

In Anbetracht der Vielzahl an Arbeitsplätzen in der S&T-Gruppe, die im Zuge eines möglichen Insolvenzverfahrens der Zielgesellschaft gefährdet wären, sei auch vom Vorliegen einer

volkswirtschaftlich wünschenswerten Unternehmenssanierung auszugehen, die durch eine Angebotspflicht und den damit verbundenen zusätzlichen Liquiditätsbedarf bei den Bieterinnen gefährdet erscheinen würde.

Die ÜbK möge daher bescheidmäßig feststellen, dass

1. die vom Zeichnungsvertrag vom 3. Oktober 2011 sowie in der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 vereinbarten Maßnahmen, nämlich (i) der bevorstehende Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24, (ii) die Ausübung des Debt-Equity-Swap durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Aktien der Quanmax, (iii) die Ausübung der der L-BANK, der M-Bank und der N-Bank eingeräumten Altaktionärs-Option, ## Mio Aktien an S&T im Verhältnis 1:1 in Aktien der Quanmax zu tauschen, (iv) der Aktientausch der O-Bank ## Aktien der S&T im Verhältnis 1:1 in Aktien der Quanmax zu tauschen, zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt und die Antragstellerinnen daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen haben;

in eventu

2. die vom Zeichnungsvertrag vom 3. Oktober 2011 sowie in der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 vereinbarten Maßnahmen, nämlich (i) der bevorstehende Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24, (ii) die Ausübung des Debt-Equity-Swap durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Aktien der Quanmax, (iii) die Ausübung der der L-BANK, der M-Bank und der N-Bank eingeräumten Altaktionärs-Option, ## Mio Aktien an S&T im Verhältnis 1:1 in Aktien der Quanmax zu tauschen, zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt und die Antragstellerinnen daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen haben;

in eventu

3. die vom Zeichnungsvertrag vom 3. Oktober 2011 sowie in der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 vereinbarten Maßnahmen, nämlich

(i) der bevorstehende Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24, (ii) die Ausübung des Debt-Equity-Swap durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Aktien der Quanmax, (iii) die Ausübung der der L-BANK eingeräumten Altaktionärs-Option bezüglich von dieser gehaltenen Aktien an S&T im Verhältnis 1:1 in Aktien der Quanmax zu tauschen, zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt und die Antragstellerinnen daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen haben;

in eventu

4. die vom Zeichnungsvertrag vom 3. Oktober 2011 sowie in der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 vereinbarten Maßnahmen, nämlich (i) der bevorstehende Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24, (ii) die Ausübung des Debt-Equity-Swap durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Aktien der Quanmax, zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt und die Antragstellerinnen daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen haben;

in eventu

5. der bevorstehende Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24 zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt und die Antragstellerinnen daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen haben.



## 2. Sachverhalt

Die ÜbK hat auf Grundlage der vorgelegten Urkunden und der Ergebnisse der mündlichen Verhandlung folgenden

### **Sachverhalt**

festgestellt:

**S&T Systems Integration & Technology Distribution AG**, eingetragen unter FN 47292y, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Geiselbergstraße 17-19/Stiege 3, 1110 Wien, deren Aktien zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen sind und im Marktsegment Standard Market Continuous notiert werden. Das Grundkapital beträgt EUR 7.170.034 und ist in 3.585.017 Stückaktien zerlegt.

In der außerordentlichen Hauptversammlung der Zielgesellschaft vom 25. Oktober 2011 wurden die Herren Dr. Erhard F. Grossnigg, Mag. Thomas Hoffmann, Mag. Werner Straubinger und Dr. Rudolf Wiczorek in den Aufsichtsrat gewählt. Diese werden die bisherigen Mitglieder, Frau Dr. Viktoria Kickingner, Herrn Dr. Wilhelm Rasinger und Herrn DI Johannes Schwaiger, welche erklärt haben, mit Ablauf des dritten Tages nach Eintragung der Durchführung der Barkapitalerhöhung, die in der außerordentlichen Hauptversammlung am 25. Oktober 2011 beschlossen wurde, im Firmenbuch zurückzutreten, ablösen.

Weiters wurde in der Hauptversammlung die Barkapitalerhöhung 2011 sowie das genehmigte Kapital für die Barkapitalerhöhung 2012 wie folgt beschlossen:

*„Das Grundkapital der Gesellschaft wird von EUR 7.170.034 um EUR 16.000.000 auf EUR 23.170.034 durch Ausgabe von 8.000.000 neuen, auf Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2 je neue Aktie gegen Bareinlage unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre erhöht (ordentliche Kapitalerhöhung 2011). Zur Übernahme der Kapitalerhöhung werden Quanmax AG (FN 190272m) und grosso holding Gesellschaft mbH (FN 123293p), jeweils im Ausmaß von 4.000.000 neuen, auf Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 2 je neue Aktie zu einem Ausgabebetrag von EUR 2 je neue Aktie, somit zu einem Gesamtausgabebetrag von EUR 8.000.000, gegen Bareinlage zugelassen. Die neuen Aktien sind mit Gewinnberechtigung ab 1. Jänner 2012 ausgestattet.*

*Die Satzung wird in Punkt V. (Grundkapital, Aktien) Abs 1) geändert, sodass dieser wie folgt lautet: „Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 23.170.034 (Euro dreiundzwanzig Millionen einhundertsebzigtausendundvierunddreißig). Es ist in 11.585.017 (elf Millionen fünfhundertfünfundachtzigtausendundsiebzehn) Stückaktien eingeteilt, von denen jede am Grundkapital in gleichem*

*Umfang beteiligt ist. Jede Stückaktie gewährt das Recht auf eine Stimme in der Hauptversammlung der Gesellschaft. Die Satzung wird in Punkt V. (Grundkapital, Aktien) Abs 2) Satz 1 geändert, sodass Satz 1 wie folgt lautet: ,3.585.017 Aktien lauten auf Inhaber und 8.000.000 Aktien lauten auf Namen.“*

*„Die Ermächtigungen des Vorstandes und des Aufsichtsrats in Punkt V.3) der Satzung (genehmigtes Kapital) werden widerrufen. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital bis zum 24. Oktober 2016 um insgesamt bis zu EUR 11.585.016 auf bis zu EUR 34.755.050 einmal oder in mehreren Tranchen durch Ausgabe von bis zu 5.792.508 neuen, auf Inhaber oder Namen lautenden Stückaktien teilweise oder zur Gänze gegen Bareinlage oder Sacheinlage zu erhöhen sowie den Ausgabekurs die Ausgabebedingungen, insbesondere und die Gewinnberechtigung festzulegen (genehmigtes Kapital 2011). Die Bezugsrechte der Aktionäre sind bis zu einem Gesamtausgabebetrag von EUR 8.000.000 zugunsten der Quanmax AG (FN 190272m) und grosso holding Gesellschaft mbH (FN 123293p) ausgeschlossen.*

*Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Bezugsrechte der Aktionäre gänzlich oder teilweise auszuschließen. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, Änderungen der Satzung, die sich durch die Ausgabe von Aktien aus dem genehmigten Kapital ergeben, zu beschließen.*

*Die Satzung wird in Punkt V.3) (Grundkapital, Aktien) geändert, sodass dieser wie folgt lautet: ,Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital bis zum 24. Oktober 2016 um insgesamt bis zu EUR 11.585.016 (Euro elf Millionen fünfhundertfünfundachtzigtausendundsiebzehn) auf bis zu EUR 34.755.050 (Euro vierunddreißig Millionen siebenhundertfünfundfünfzigtausendundfünfzig) einmal oder in mehreren Tranchen durch Ausgabe von bis zu 5.792.508 (fünf Millionen siebenhundertundzweiundneunzigtausendfünfhundertundacht) auf Inhaber oder Namen lautenden Stückaktien teilweise oder zur Gänze gegen Bareinlage oder Sacheinlage zu erhöhen sowie die Ausgabebedingungen, insbesondere den Ausgabepreis und die Gewinnberechtigung festzulegen (genehmigtes Kapital 2011). Die Bezugsrechte der Aktionäre sind bis zu einem Ausgabebetrag von EUR 8.000.000 zugunsten der Quanmax AG (FN 190272m) und grosso holding Gesellschaft mbH (FN 123293p) ausgeschlossen. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Bezugsrechte der Aktionäre gänzlich oder teilweise auszuschließen. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, Änderungen der Satzung, die sich durch die Ausgabe von Aktien aus dem genehmigten Kapital ergeben, zu beschließen.“*

S&T weist im Halbjahresbericht 2011 ein negatives Eigenkapital iHv minus MEUR 26,8 aus. Die Summe der Altverbindlichkeiten, bestehend aus Anleihen und Krediten, beträgt gem der vorgelegten Obligoaufstellung in Summe EUR 62.775.374. So hat S&T Anleihefinanzierungen emittiert, die durch die A-Bank im Umfang von MEUR 30, der B-BANK im Umfang von MEUR 15 und der G-Bank im Umfang von MEUR 10 übernommen wurden. Diese Anleihen wurden zum Teil an andere Kreditinstitute weiterplatziert. Die Anleihe der A-Bank ist seit dem 1. April 2011 fällig (Aufschub auf 1. April 2012 gem Stand Still Vereinbarung vom Februar 2011); die Anleihe der B-BANK wird am 6. April 2012 sowie jene der G-Bank am 30. September 2012 fällig. Zudem bestehen Kredite durch B-BANK, G-Bank und K-Bank iHv EUR 4.883.065.

Die Veränderung der Kennzahlen bei S&T zum jeweiligen Halbjahr innerhalb der letzten 36 Monate stellt sich wie folgt dar:

	HJ 2011	HJ 2010	HJ 2009	HJ 2008
Umsatz (in EUR Mio)	131,3	173,6	191,4	231,4
EBITDA (in TEUR)	(8.507)	(3.133)	1.521	7.845
EBIT (in TEUR)	(10.400)	(5.400)	(1.689)	4.316
Eigenkapital (in EUR Mio)	(26,8)	23,0	38,8	52,9
Kurzfristiges Vermögen (in EUR Mio)	95,5	123,8	145,5	174,5
Langfristige Schulden (in EUR Mio)	17,1	32,2	62,5	68,8
Kurzfristige Schulden (in EUR Mio)	135,6	130,6	108,5	125,9
Current Ratio	0,70	0,95	1,34	1,39
Interest Cover	---	---	---	1,67
Working Capital to Sales	(0,31)	(0,04)	0,19	0,21

Die Kursentwicklung bei S&T innerhalb der letzten 12 bzw 36 Monate stellt sich wie folgt dar:





Die wesentlichen Aktionäre vor Durchführung der Kapitalerhöhung 2011 sowie die Gläubiger und Vertragspartner aus der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 setzen sich wie folgt zusammen:

Aktionär	% vom Grundkapital	Forderungen gegenüber S&T („Altverbindlichkeiten“)
L-BANK & A-Bank	~ 12,06%	
N-Bank	- veräußert -	
M-Bank	~ 8%	
J-Bank	~ 5%	
O-Bank	~ 9%	
I-BANK	---	
B-BANK	---	
X-Bank	---	
D-Bank	---	
E-Bank	---	
F-Bank	---	
G-Bank	---	
K-Bank	---	
Streubesitz	~ 66%	
		€ 62.775.374

Am 4. November 2011 wurde mittels ad-hoc Mitteilung bekannt gegeben, dass N-Bank ihre Beteiligung iHv 8,31% an S&T zur Gänze verkauft hat. Weiters gab S&T am 14. November 2011 bekannt, dass auch Herr Mag. Thomas Streimelweger am 4. November 2011 weitere 346.640 Stück Aktien veräußert und damit die Anteilsschwelle von 5% unterschritten hat.

**Quanmax AG**, eingetragen unter FN 190272m, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Industriezeile 35, 4021 Linz, deren Aktien an der Frankfurter Börse zugelassen sind und im Prime Standard Segment notiert werden. Mehrheitseigentümer der Quanmax ist die QUANMAX (M) SDN. BHD. Penang, Malaysia. Dem Aufsichtsrat der Quanmax gehören die Herren Hannes Niederhauser, Prof. Bruno Buchberger und Andreas Blumauer an. Der NAV betrug zum 28. Oktober 2011 rund EUR 1,88. Der Kurs der Aktie lag bei rund EUR 2,10.

**grosso holding Gesellschaft mbH**, eingetragen unter FN 123293p, ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in der Walfischgasse 5, 1015 Wien und einem Stammkapital iHv EUR 727.000. Geschäftsführer der grosso ist Herr Dr. Erhard F. Grossnigg. Gesellschafter sind Herr Dr. Erhard F. Grossnigg (Stammeinlage EUR 689.823,70), Frau Dr. Susanne Singer (Stammeinlage EUR 826,30) und Frau Mag. Kerstin Gelbmann (Stammeinlage EUR 36.350).

###

**PwC Wirtschaftsprüfungs GmbH** Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Erdbergstraße 200, 1030 Wien, ist Abschlussprüfer der Zielgesellschaft und hat am 7. März 2011 von ihrer Redepflicht gem § 273 Abs 2 UGB Gebrauch gemacht sowie bezüglich der Liquiditätslage der Gesellschaft auf bestandsgefährdende Tatsachen hingewiesen: S&T verfügt über eine Eigenkapitalquote von unter 8%. Mangels erwirtschafteter Mittelüberschüsse ist die fiktive Schuldentilgungsdauer nicht darstellbar und beträgt daher über 15 Jahre. Der Abschlussprüfer verweist insbesondere auf die Aussage des Vorstands der Zielgesellschaft, dass der Fortbestand der S&T mittelfristig nur durch den Einstieg eines Investors sowie Sanierungsbeiträge der Aktionäre und Anleihegläubiger sichergestellt werden kann.

### **Zeichnungsvertrag und Restrukturierungsvereinbarung**

Am 3. September 2011 gab S&T bekannt, dass mit den Investoren Quanmax und grosso sowie den finanzierenden Banken ein Term Sheet unterzeichnet wurde. Das Term Sheet beinhaltet alle wesentlichen Bedingungen für den Einstieg der Investoren über eine Kapitalerhöhung sowie

die Restrukturierung und Abschichtung der Finanzverbindlichkeiten. Die Investoren werden nach Umsetzung der Kapitalerhöhung eine deutliche Mehrheit an S&T halten. Auf Grundlage des Term Sheets haben die Bieterinnen schließlich am 3. Oktober 2011 mit der Zielgesellschaft einen Zeichnungsvertrag sowie mit S&T, S&T Austria, S&T CEE, HPS A-Bank, B-BANK, C-Bank, D-Bank, E-Bank, F-Bank, G-Bank, H-Bank, I-BANK, K-Bank, J-Bank sowie L-BANK eine Restrukturierungsvereinbarung abgeschlossen.

Folgende Eckpunkte bilden den wesentlichen Inhalt der beiden Vereinbarungen:

### **i. Kapitalerhöhung 2011**

Zeichnung und Übernahme von 8 Mio Stück neuer S&T-Aktien durch Quanmax und grosso im Verhältnis 1:1 im Rahmen einer Barkapitalerhöhung bei der S&T unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre.

Die Durchführung der Barkapitalerhöhung 2011 steht ua unter folgenden aufschiebenden Bedingungen: Die ÜbK hat (i) die Barkapitalerhöhung 2011 und die Zeichnung der in diesem Rahmen neu auszugebenden Aktien der Zielgesellschaft durch die Bieterinnen und (ii) den Aktientausch von rund ## Mio Stück Aktien der Zielgesellschaft im Eigentum L-BANK, der M-Bank und der N-Bank in ebenso viele Quanmax-Aktien unter Anwendung des Sanierungsprivilegs gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG genehmigt; ### (b) Die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat die Barkapitalerhöhung 2011 und das genehmigte Kapital für die Barkapitalerhöhung 2012 bis spätestens 31. Oktober 2011 genehmigt.

### **ii. Kapitalerhöhung 2012**

Zeichnung und Übernahme einer Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre im Ausmaß von MEUR 8 durch Quanmax und grosso im Verhältnis 1:1 bis zum 15. November 2012. Ausgabepreis und Anzahl der auszugebenden S&T-Aktien wird der Vorstand der Zielgesellschaft festlegen, wobei dieser eine Fairness Opinion einholen kann. Die Antragstellerinnen garantieren jeweils iHv MEUR 4 gegenüber den Banken und der Zielgesellschaft gem § 880a zweiter Halbsatz ABGB, dass sie ihre Zahlungsverpflichtung aus der Zusage zur Kapitalerhöhung 2012 zeitgerecht und vollumfänglich auf erste Aufforderung und ohne jedwede Einwendungen und Aufrechnungen nachkommen werden.

### **iii. Debt-Equity-Swap**

Quanmax räumt den Vertragspartnern der Restrukturierungsvereinbarung das Recht ein, bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Stück Aktien der Quanmax (je 44 Stück Quanmax-Aktien gegen je EUR 240 Nominale Altverbindlichkeiten) zu tauschen. Der Debt-Equity-Swap kann bis um 12.00 Uhr am Tag vor der außerordentlichen Hauptversammlung am 25. Oktober 2011 ausgeübt werden. Von der Ausübung des Debt-Equity-Swaps wurde kein Gebrauch gemacht.

### **iv. Rückzahlung der Altverbindlichkeiten und Verzicht der Banken**

S&T verpflichtet sich zur teilweisen Rückzahlung der Altverbindlichkeiten in drei Tranchen bis zum 15. Dezember 2013 iHv insgesamt MEUR 26,5. Für die zweite und dritte Tranche werden Quanmax und grosso jeweils zur Hälfte rechtsverbindlich und unwiderruflich die uneingeschränkte und vorbehaltlose Verpflichtung übernehmen und gem § 880a zweiter Halbsatz ABGB gegenüber S&T und den Banken garantieren, dafür Sorge zu tragen, dass die Zielgesellschaft jederzeit in der Lage ist, diesen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen und sie insbesondere mit den erforderlichen finanziellen Zahlungsmitteln auszustatten.

Die Banken erklären gegenüber der S&T, auf ihre restlichen Forderungen aus den Altverbindlichkeiten iHv ~ MEUR 42 einschließlich Zinsen, Zinseszinsen sowie Gebühren zu verzichten.

### **v. Altaktionärs-Option**

Quanmax bietet der L-BANK, M-Bank und N-Bank an, jeweils von diesen Instituten gehaltene S&T-Aktien im Ausmaß von insgesamt rund ## Mio Stück in Aktien der Quanmax im Verhältnis 1:1 zu tauschen. Diese Option kann innerhalb von acht Bankarbeitstagen ab Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung 2011 bei der Zielgesellschaft ausgeübt werden. Quanmax ist berechtigt, einen Dritten namhaft zu machen, der den Aktientausch im eigenen Namen und auf eigene Rechnung durchführt. Die Einräumung der Altaktionärs-Option steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass die ÜbK deren Ausübung unter Anwendung des Sanierungsprivilegs gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG genehmigt.

### **vi. O-Bank Option**

Quanmax bietet ebenfalls der O-Bank an, rund ## S&T-Aktien in Aktien der Quanmax im Verhältnis 1:1 zu tauschen.

## vii. ###

### Bilanzielle Sanierung

Auf Basis der Konzernbilanz zum 30. Juni 2011 wird sich nach Durchführung der Kapitalerhöhung 2011 und der Forderungsverzichte iHv ~ MEUR 42 die Bilanz der Zielgesellschaft wie folgt verändern:

Konzernbilanz der S&T (in TEUR)	Zum 30.06.2011	Nach KE 2011	Nach KE & Verzicht
<b>Aktiva</b>			
Langfristiges Vermögen	30.521	30.521	30.521
Kurzfristiges Vermögen	95.480	111.480	111.480
<b>Passiva</b>			
Grundkapital	7.170	23.170	23.170
Eigenkapital	(26.768)	(10.768)	31.292
Langfristige Schulden	17.149	17.149	17.149
Kurzfristige Schulden	135.620	135.620	93.560
NAV	(7,47)	(0,93)	2,70
Current Ratio	0,70	0,82	1,19
Working Capital to Sales	(0,31)	(0,18)	0,14

### Operative Maßnahmen

Neben der bilanziellen Sanierung der Zielgesellschaft beabsichtigen die Investoren auch die Umsetzung operativer Maßnahmen in einem dreistufigen Prozess. Dabei sollen die Mitarbeiterfluktuation und Verluste aus der DACH-Region eingegrenzt sowie die Headquarterkosten deutlich gesenkt werden. Vorteile sollen sich zukünftig aus den Synergien mit Quanmax sowie durch Kooperationen mit msg systems AG ergeben. Ab dem Jahr 2013 plant man darüber hinaus den Aus- bzw Umbau der Zielgesellschaft als Beratungsunternehmen im margenträchtigen Bereich „Security Technologies“.

### Änderung der Aktionärsstruktur

Mit Durchführung der Kapitalerhöhungen 2011 / 2012 wird sich die Aktionärsstruktur der S&T wie folgt verändern.



Ausgangsbasis: 1. Kapitalerhöhung 2011 um 8 Mio Stk zu EUR 2,-			
	Aktienanzahl	anteilig	EUR
Grundkapital dzt:	3.585.017	2,00	7.170.034,00
Kapitalerhöhung um:	8.000.000	2,00	16.000.000,00
Neues Grundkapital / Neue Aktienanzahl	11.585.017	2,00	23.170.034
Mehrheitsverteilung nach 1. Kapitalerhöhung <u>ohne</u> Paketerwerbe			
	Aktienanzahl	Anteil am GK vor KE	Anteil am Grundkapital nach KE
L-BANK	432.515	12,07%	3,73%
M-Bank	346.640	9,67%	2,99%
O-Bank	323.000	9 %	2,79%
Quanmax/grosso	8.000.000	keine Beteiligung	<b>69,05%</b>
Mehrheiten nach 1. Kapitalerhöhung & Aktienswap			
	Aktienanzahl		Anteil am Grundkapital nach KE
<b>Quanmax/grosso + L-BANK Paket</b>	<b>8.432.551</b>		<b>72,79%</b>
2. Kapitalerhöhung 2012 (um weitere 4 Mio Stk zu EUR 2,-)			
		anteilig	EUR
weitere Kapitalerhöhung um	4.000.000	2,00	8.000.000
Neues GK	15.585.017	2,00	31.170.034
Mehrheitsverteilung nach 2. Kapitalerhöhung <u>ohne</u> Paketerwerbe			
	Aktienanzahl		Anteil am Grundkapital nach KE
L-BANK	432.515		2,78%
M-Bank	346.640		2,22%
O-Bank	323.000		2,07%
Quanmax/grosso	12.000.000		<b>77,00%</b>
Mehrheiten nach 2. Kapitalerhöhung & Aktienswap			
	Aktienanzahl		Anteil am Grundkapital nach KE
<b>Quanmax/grosso + L-BANK Paket</b>	<b>12.432.551</b>		<b>79,77%</b>

Quanmax und grosso werden die neuen Aktien aus den beiden Kapitalerhöhungen im Verhältnis 1:1 übernehmen. Zudem beabsichtigt Quanmax eine Vollkonsolidierung der Beteiligung an S&T, weswegen grosso die hierfür notwendige Anzahl an Stimmrechten im

Rahmen eines Vertragswerks Quanmax zur Verfügung stellen wird. Das wirtschaftliche Risiko für die aus der Kapitalerhöhung erhaltenen Aktien wird jedoch bei grosso verbleiben. Die Antragstellerinnen beabsichtigen derzeit weder den Abschluss eines schriftlichen Stimmbindungsvertrages noch die Einräumung gegenseitiger Veto- oder Nominierungsrechte und werden in Bezug auf ihre Beteiligung an S&T in Zukunft einvernehmlich vorgehen.

## **II. Beweiswürdigung**

Die vorstehenden Feststellungen basieren auf den zum Akt genommenen Urkunden, der Vernehmung der Verfahrensparteien und deren Vertreter sowie auf den Aussagen der Auskunftspersonen ## und ## in der mündlichen Verhandlung am 11. November 2011. Herr Niederhauser sowie Herr Dr. Grossnigg als Vertreter der Quanmax und grosso haben glaubhaft dargelegt, keinerlei Transaktionen in S&T-Aktien getätigt oder Dritte mit dem Erwerb beauftragt zu haben.

## **III. Rechtliche Beurteilung**

### Zu Spruchpunkt 1

#### **3.1 Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung**

An das Erlangen einer Beteiligung, die gem § 22 Abs 2 ÜbG mehr als 30% der ständig stimmberechtigten Aktien vermittelt, ist die Pflicht zur Stellung eines Übernahmeangebots geknüpft. Die Angebotspflicht trifft gem § 22a ÜbG auch Aktionäre, die eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger bilden, sofern die Gruppenmitglieder zusammengerechnet über mehr als 30% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft verfügen.

Als gemeinsam vorgehende Rechtsträger gelten gem § 1 Z 6 ÜbG Aktionäre, die auf Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben. Insbesondere die Koordinierung der Stimmrechte führt nach dem Willen des Gesetzgebers zur Qualifikation des gemeinsamen Vorgehens.

Quanmax und grosso beabsichtigen gemeinsam bei S&T einzusteigen und haben mit der Zielgesellschaft einen Zeichnungsvertrag über zwei Barkapitalerhöhungen im Jahr 2011 und 2012 sowie mit S&T, S&T Austria, S&T CEE, HPS, A-Bank, B-BANK, C-Bank, D-Bank, E-Bank,

F-Bank, G-Bank, H-Bank, I-BANK, K-Bank, J-Bank und L-BANK eine Restrukturierungsvereinbarung abgeschlossen. Nach Durchführung der Barkapitalerhöhung 2011, die von den Bieterinnen im Verhältnis 1:1 übernommen werden soll, verfügen diese gemeinsam über eine Beteiligung iHv rund 73%; nach Durchführung der Barkapitalerhöhung 2012 über eine Beteiligung iHv rund 77% an S&T.

Eine interne Übertragung von S&T-Aktien zwischen den beiden Investoren ist nicht geplant, jedoch soll grosso der Quanmax zwecks Konsolidierung der Beteiligung an S&T entsprechende Stimmrechte zur Verfügung stellen. Das wirtschaftliche Risiko für die aus den Kapitalerhöhungen erhaltenen Aktien soll jedoch bei grosso verbleiben. Der Abschluss eines schriftlichen Syndikatsvertrags oder die Vereinbarung von bestimmten Veto- und Nominierungsrechten zwischen den beiden Investoren ist derzeit nicht beabsichtigt, jedoch sollen die Stimmrechte jedenfalls einvernehmlich ausgeübt werden, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen.

Nach Ansicht des 3. Senats stellen grosso und Quanmax daher eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger dar, deren Stimmrechte gem § 23 Abs 1 ÜbG wechselseitig zuzurechnen sind. Sie erlangen mit Durchführung der ersten Barkapitalerhöhung eine kontrollierende Beteiligung iHv rund 73% der auf die ständig stimmberechtigten Aktien entfallenden Stimmrechte und wären damit grundsätzlich zur Stellung eines Pflichtangebots an die übrigen Aktionären der S&T gem §§ 22 f ÜbG verpflichtet. Dennoch besteht für die Investoren keine Angebotspflicht iSd §§ 22 f ÜbG, da sie - wie im Folgenden ausgeführt wird - gem § 25 Abs 1 Z 2 1. Fall ÜbG die kontrollierende Beteiligung zu bloßen Sanierungszwecken erlangen.

### **3.2 Voraussetzungen für eine Sanierungsausnahme**

Ausweislich der Materialien bezweckt der historische Gesetzgeber mit der „Sanierungsausnahme“ betriebs- und volkswirtschaftlich sinnvolle Restrukturierungsmaßnahmen nicht durch die Angebotspflicht zu gefährden oder zu verhindern (GZ 2002/3/6–93). Vielmehr soll durch die Ausnahme von der Angebotspflicht die Erhaltung betriebswirtschaftlich funktionsfähiger Einheiten und die damit zusammenhängenden Arbeitsplätze möglichst gesichert sowie eine wertzerstörende Zerschlagung von Unternehmen verhindert werden (ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 43). Liquidität soll dabei in die zu sanierende Gesellschaft und nicht primär an deren Aktionäre fließen. Aus Wortlaut und historischer Interpretation folgt weiters, dass die

Befreiung von der Angebotspflicht einen hinreichenden Sanierungsbedarf bei der Zielgesellschaft sowie eine Sanierungsabsicht der Bieterinnen voraussetzt.

### **3.2.1 Sanierungsbedarf**

Der Sanierungsbedarf muss objektiv vorliegen und darf nicht nur in einem pessimistischen Szenario des Investors enthalten sein (*Huber in Huber, Übernahmegesetz<sup>2</sup> § 25 Rz 29; GZ 2001/2/5-50*). Anders als die Insolvenzgesetze und das URG konkretisiert der Gesetzgeber jedoch nicht näher, wann Sanierungsbedarf nach § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG anzunehmen ist; insbesondere wird im ÜbG an keinen der dort genannten Tatbestände angeknüpft (*GZ 2002/3/6-93*). Nach der bisherigen Entscheidungspraxis der ÜbK (vgl. *GZ 2001/2/5-50, GZ 2002/2/1-31, GZ 2002/3/6-93*) ist Sanierungsbedarf iSd ÜbG jedenfalls mit Eröffnung des Konkurs- oder Ausgleichsverfahrens anzunehmen, kann aber auch schon vor Eintritt der Insolvenz gegeben sein. Zwar führt nicht schon jede wirtschaftliche Schieflage eines Unternehmens (*GZ 2005/2/2-3*), ein kurzfristiger Liquiditätsengpass oder die Durchführung eines Cost-Cutting-Programms (*Huber in Huber, Übernahmegesetz<sup>2</sup> § 25 Rz 30*) zur Freistellung von der Angebotspflicht. Allerdings kann Sanierungsbedarf auch schon gegeben sein, wenn sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Zielgesellschaft derart negativ entwickeln, dass die Werthaltigkeit des Investments der Beteiligungspapierinhaber bereits zur Gänze ernsthaft gefährdet ist. Dies wird regelmäßig nur dann der Fall sein, wenn die Insolvenz der Gesellschaft bereits deutlich absehbar ist (*GZ 2002/3/6-93, GZ 2005/2/2-3*). Die ÜbK hat im Rahmen ihrer bisherigen Entscheidungen das Vorliegen des Sanierungsbedarfs anhand mehrerer Kriterien wie URG-Kennzahlen, teilweisem Forderungsverzicht der Gläubiger, Zahlung eines symbolischen Kaufpreises durch neue Investoren und Zusammenwirken der Stakeholder geprüft (*GZ 2002/1/8-64*).

Betrachtet man im vorliegenden Fall die Entwicklung der Zielgesellschaft ist der dramatische wirtschaftliche Rückgang erkennbar: Zum Halbjahr 2008 verfügte die Gesellschaft noch über ein Eigenkapital iHv MEUR 52,9, einen Umsatz iHv MEUR 231,4, ein positives EBIT sowie ausreichend Liquidität zur Working Capital Finanzierung. Innerhalb von 36 Monaten verminderten sich diese Kennzahlen deutlich: In der Hauptversammlung vom 20. Juni 2011 wurde vom Vorstand der Zielgesellschaft der Verlust der Hälfte des Grundkapitals angezeigt. Zum Halbjahr 2011 wies S&T im Konzern ein negatives Eigenkapital von minus MEUR 26,8 aus. Der Umsatzrückgang im Vergleich zum Halbjahr 2008 beträgt 43%. Die Summe der Altverbindlichkeiten, bestehend aus Anleihen und Krediten, beträgt gem der vorgelegten

Obligoaufstellung in Summe EUR 62.775.374. So hat S&T Anleihefinanzierungen emittiert, die durch die A-Bank im Umfang von MEUR 30, der B-BANK im Umfang von MEUR 15 und der G-Bank im Umfang von MEUR 10 übernommen und zum Teil an andere Kreditinstitute weiterplatziert wurden. Die Anleihe der A-Bank ist seit dem 1. April 2011 fällig (Aufschub auf 1. April 2012 gem Stand Still Vereinbarung vom Februar 2011); die Anleihe der B-BANK wird am 6. April 2012 sowie jene der G-Bank am 30. September 2012 fällig. Aus heutiger Sicht kann die Zielgesellschaft diese Altverbindlichkeiten nicht ohne Kapitalzufuhr aus eigener Kraft tilgen bzw deren Zinsen bedienen.

PwC hat am 7. März 2011 von ihrer Redepflicht gem § 273 Abs 2 UGB Gebrauch gemacht und bezüglich der Liquiditätslage der Gesellschaft auf bestandsgefährdende Tatsachen hingewiesen: Da S&T über eine Eigenkapitalquote von unter 8 % verfügt, mangels erwirtschafteter Mittelüberschüsse die fiktive Schuldentilgungsdauer nicht darstellbar ist und daher über 15 Jahre beträgt, liegen die Voraussetzungen für die Vermutung eines Reorganisationsbedarfs gem § 22 Abs 1 Z 1 URG vor. Dabei verweist der Abschlussprüfer insbesondere auch auf die Aussage des Vorstands der Zielgesellschaft, dass der Fortbestand mittelfristig nur durch den Einstieg eines Investors sowie Sanierungsbeiträge der Aktionäre und Anleihegläubiger sichergestellt werden kann.

Nicht zuletzt die Bereitschaft der finanzierenden Banken für den Fall der Liquiditätszufuhr durch den Einstieg neuer Investoren, auf einen erheblichen Teil ihrer Forderungen gegenüber der Gesellschaft zu verzichten, verdeutlicht die prekäre wirtschaftliche Lage der S&T. Auch der Verfall des Aktienkurses – von knapp EUR 16 im Dezember 2009 auf rund EUR 2 im November 2011 – macht die angespannte Lage deutlich. Nach Ansicht des 3. Senats ist daher vom Vorliegen eines Sanierungsbedarfs auszugehen.

### **3.2.2 Sanierungsabsicht**

Die zweite Voraussetzung des Sanierungsprivilegs, die Sanierungsabsicht, lässt sich durch die Vorlage eines Sanierungskonzeptes glaubhaft machen. In den häufigsten Fällen kommt die Sanierungsabsicht durch vom Bieter bereits getätigte oder unmittelbar bevorstehende Investitionen/Liquiditätszuschüsse sowie durch die begleitende Umsetzung eines operativen Maßnahmenkatalogs zum Ausdruck (GZ 2005/2/2–3); weiters, wenn er sich vertraglich zur Umsetzung eines Sanierungskonzeptes verpflichtet hat.

Die Investoren beabsichtigen und haben sich im Rahmen des Zeichnungsvertrags sowie der Restrukturierungsvereinbarung verpflichtet, über zwei Barkapitalerhöhungen MEUR 24 der S&T zuzuführen. Aus der Kapitalerhöhung 2011 sollen der Gesellschaft insgesamt MEUR 16 zufließen; ein Teilbetrag der Barkapitalerhöhung 2011 iHv MEUR 8 wurde bereits auf Treuhandkonten hinterlegt. Im Rahmen der Barkapitalerhöhung 2012, die aus genehmigtem Kapital unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre erfolgt, sollen der S&T weitere MEUR 8 bis zum 15. November 2012 zugeführt werden. Die Antragstellerinnen garantieren dabei jeweils iHv MEUR 4 gegenüber den Banken und der Zielgesellschaft gemäß § 880a zweiter Halbsatz ABGB, dass sie ihren Zahlungsverpflichtung aus der Zusage zur Kapitalerhöhung 2012 zeitgerecht und vollumfänglich auf erste Aufforderung und ohne jedwede Einwendungen und Aufrechnungen nachkommen werden.

In Verbindung mit dem Verzicht der Vertragspartner im Rahmen der Restrukturierungsvereinbarung auf ~ MEUR 42 der Altverbindlichkeiten (67% ihrer Forderungen) führt dies zu einer erheblichen bilanziellen Sanierung der Zielgesellschaft. Durch die Kapitalerhöhungen und den Passivtausch wird der NAV auf Basis des Halbjahresbericht 2011 von minus EUR 7,27 auf rund EUR 2,70 steigen (Eigenkapital iHv ~ MEUR 31) und die entsprechenden Kennzahlen (zB Current Ratio und Working Capital to Sales) verbessern.

Neben der Zuführung von frischem Kapital sind auch auf operativer Ebene Maßnahmen geplant. In einem dreistufigen Prozess sollen die Mitarbeiterfluktuation und die Verluste aus der DACH-Region eingegrenzt sowie die Headquarterkosten deutlich gesenkt werden. Vorteile sollen sich zukünftig aus der Ausnützung von Synergieeffekten mit Quanmax hinsichtlich Einkauf, Vertrieb und Verwaltung sowie durch Kooperationen mit msg systems AG ergeben. Ab dem Jahr 2013 planen die Investoren darüber hinaus den Aus- bzw Umbau der Zielgesellschaft als Beratungsunternehmen im margenträchtigen Bereich „Security Technologies“.

Nach Ansicht des 3. Senats ist daher davon auszugehen, dass der Erwerb der kontrollierenden Beteiligung durch Quanmax und grosso primär zu Sanierungszwecken erfolgt. Sowohl die Sanierungsbedürftigkeit der Zielgesellschaft als auch die Sanierungsabsicht der Antragsteller konnten glaubhaft dargelegt werden.

### 3.2.3 Debt-Equity Swap und Altaktionärsoption

Schließlich ist zu prüfen, ob trotz Vorliegens von Sanierungsbedarf bei der Zielgesellschaft und der grundsätzlichen Sanierungsabsicht des Bieters gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG eine Gefährdung von vermögenswerten Interessen der übrigen Beteiligungspapierinhaber zu befürchten ist und die ÜbK daher ein Pflichtangebot anzuordnen hat. Die ÜbK kann aber auch von der Anordnung eines Pflichtangebots absehen und die Gewährung der Sanierungsausnahme von Auflagen und Bedingungen abhängig machen. Als mögliche Bedingungen bzw Auflagen sieht das Gesetz insbesondere das Verbot des Hinzuerwerbs von Anteilen, den Verkauf von Anteilen, das Ruhen von Stimmrechten, die Wahl einer Mehrheit unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder sowie Berichtspflichten gegenüber der Hauptversammlung bzw der ÜbK vor.

Ausweislich den Materialien zu § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG kommt eine Gefährdung der Aktionäre im Rahmen einer Sanierung insbesondere dann in Betracht, wenn bloß einzelnen Aktionären der Ausstieg aus der Gesellschaft ermöglicht wird (ErlRV 1334 BlgNR XXII. GP, 16). Denn ist ein Bieter von der Stellung eines Pflichtangebots an alle Aktionäre mit dem Zweck befreit, Liquidität vordringlich der Gesellschaft und eben nicht deren Gesellschaftern zur Verfügung zu stellen, soll er im Gegenzug grundsätzlich auch nicht die Möglichkeit erhalten, einzelne (lästige) Aktionär auszukufen. Dies würde dem Gleichbehandlungsgebot widersprechen.

Im vorliegenden Fall ist beabsichtigt, L-BANK, M-Bank, N-Bank und O-Bank den Tausch ihrer rund ## Mio Stück S&T-Aktien im Verhältnis 1:1 in Quanmax-Aktien zu ermöglichen (Altaktionärs-Option). Dadurch würden Quanmax und grosso nach dem Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung nur einzelnen Gesellschaftern zum Ausstieg aus S&T verhelfen. Auf den ersten Blick ist darin jedenfalls eine dem Gedanken der Sanierungsausnahme entgegenstehende Ungleichbehandlung bzw eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Aktionäre zu sehen. Denn warum sollten einzelne, vielleicht durch Sonderumstände einflussreichere Paketaktionäre, eine Ausstiegsmöglichkeit – wenn auch nicht gegen Barleistung – erhalten, wenn den übrigen Aktionären dies verwehrt wird? Insbesondere ist nicht vorgesehen, einen bloß symbolischen Kaufpreis oder einen Preis mit deutlichem Abschlag zum Durchschnittskurs zu zahlen (GZ 2002/3/6-93; GZ 2002/1/8-64), sondern den Tausch 1:1 in Quanmax Aktien anzubieten. Geht man von den einzelnen Wertansätzen der beiden Gesellschaften vor bilanzieller Sanierung der S&T aus, würde diese bedeuten, dass vier Aktionäre S&T Aktien mit einem NAV von minus EUR 7,47 und Kurswert von ~ EUR 2 in Quanmax Aktien mit einem NAV von EUR 1,88 und einem Kurswert von ~ EUR 2,10 tauschen

könnten. Von der Bezahlung eines bloß symbolischen Kaufpreises oder der Berücksichtigung eines Abschlags kann daher nicht ausgegangen werden.

Allerdings ist im vorliegenden Fall zu beachten, dass es sich bei den genannten Rechtsträgern zum Teil nicht nur um „bloße“ Altaktionäre handelt, sondern diese auch gleichzeitig Gläubiger der Gesellschaft sind. So verfügt L-BANK über eine Beteiligung an S&T im Ausmaß von ## %. Gleichzeitig stehen ihr Forderungen gegenüber S&T iHv von EUR ## zu. O-Bank verfügt über eine Beteiligung an S&T im Ausmaß von ## %. Ihre Forderungen gegenüber S&T bestehen iHv von EUR ##. M-Bank und N-Bank haben keine Forderungen gegenüber S&T und sind auch nicht Vertragspartner der Restrukturierungsvereinbarung.

Im Rahmen der mit den Investoren getroffenen Vereinbarung haben ua L-BANK O-Bank auf einen erheblichen Teil ihrer Forderung verzichtet. Nach Ansicht des 3. Senats ist daher zu prüfen, ob die Möglichkeit des Aktientauschs aus der Altaktionärs-Option für diese beiden Aktionäre vielmehr aus ihrer Position als Gläubiger zu beurteilen ist. Dabei ist zu beachten, dass L-BANK als größter Gläubiger der S&T bei einem Forderungsstand von MEUR ## auf über MEUR ## verzichtet. H-Bank verzichtet auf Forderungen iHv EUR ##.

Deutlich zutage tritt, dass für L-BANK die Gewährung der Altaktionärs-Option im Verhältnis zum Ausmaß des Forderungsverzichts eine untergeordnete Rolle spielt. Der „Wert“ der Tauschoption steht dabei in einem untergeordneten Verhältnis zum Forderungsverzicht. Der Verzicht des größten Gläubigers stellt einen ganz wesentlichen Beitrag zur bilanziellen Sanierung der Gesellschaft dar. Zudem wird L-BANK der Ausstieg nicht gegen Bar sondern im Tausch gegen Aktien des Bieters ermöglicht. L-BANK wird daher nicht gänzlich aus der Risikosphäre der Zielgesellschaft entlassen, sondern ist nach Ausübung der Option eine Ebene über der Zielgesellschaft beteiligt und trägt mittelbar weiterhin das Risiko bei S&T. Ergänzend ist festzustellen, dass nach bilanzieller Sanierung der NAV der Zielgesellschaft positiv und über jenem der Quanmax liegen wird.

Die entsprechende Beurteilung trifft bei O-Bank nicht zu, da für diese schon der „Wert“ der Tauschoption nicht in einem untergeordneten Verhältnis zum Forderungsverzicht steht. Gleiches gilt für N-Bank und M-Bank mangels Forderungen gegenüber der Zielgesellschaft. In einer Gesamtschau ist der 3. Senat daher der Ansicht, dass nur für den Fall der ausschließlichen Gewährung der Altaktionärs-Option an L-BANK keine Ungleichbehandlung bzw Gefährdung der übrigen Aktionäre vorliegt.



Sollte daher neben L-BANK auch M-Bank, N-Bank und O-Bank der Tausch ihre S&T-Aktien im Verhältnis 1:1 in Quanmax-Aktien durch die Investoren ermöglicht werden, steht dies der Gewährung einer Sanierungsausnahme gem § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG entgegen. Diesfalls wären die Antragstellerinnen nach Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft zur Stellung eines Pflichtangebots verpflichtet.

Der vorgesehene Debt-Equity-Swap war bis um 12.00 Uhr des letzten Tages vor der außerordentlichen Hauptversammlung der S&T am 25. Oktober 2011 auszuüben. Da davon kein Gebrauch gemacht wurde ist der entsprechende Antrag mangels Rechtsschutzbedürfnisses abzuweisen.

#### **3.2.4 ###**

###

#### **3.2.5 Sanierungsausnahme**

Nach Beurteilung des vorliegenden Sachverhalts kommt der 3. Senat daher zum Schluss, dass der auf Basis des Zeichnungsvertrags vom 3. Oktober 2011 beabsichtigte Erwerb von Aktien an S&T im Rahmen der Barkapitalerhöhungen 2011 und 2012 im Ausmaß von MEUR 24 durch grosso und Quanmax, die Ausübung des Debt-Equity-Swaps gem Pkt 12 der Restrukturierungsvereinbarung vom 3. Oktober 2011 durch die Gläubiger der Altverbindlichkeiten über den Tausch von bis zu MEUR 24 Altverbindlichkeiten in bis zu 4,4 Mio Stück Quanmax-Aktien und die Ausübung der der L-BANK eingeräumten Altaktionärs-Option zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG erfolgt. Die Antragstellerinnen sind weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG verpflichtet, ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der S&T zu stellen. Es war daher spruchgemäß zu entscheiden.

#### **3.3 Auflage**

Die Gewährung der Sanierungsausnahme wird jedoch von der Einhaltung folgender Auflagen abhängig gemacht: grosso, Quanmax und allen mit ihnen gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern ist es bis zum 31. Dezember 2013 untersagt, weitere Aktien der S&T zu erlangen oder Rechtsgeschäfte abzuschließen, welche ein wirtschaftliches Risiko aus diesen Aktien auf sie verlagern würden. Davon ausgenommen sind Aktienerwerbe im Rahmen eines öffentlichen

Übernahmeangebots, einer Kapitalerhöhung bei S&T, einer Verschmelzung der S&T oder eines Gesellschafterausschlusses bei S&T. Dies aus den folgenden Gründen:

Nach Durchführung der geplanten Kapitalerhöhungen verfügen die beiden Investoren gemeinsam über rund 70% an der Zielgesellschaft und unterliegen damit weder der creeping-in Bestimmung gem § 22 Abs 4 ÜbG noch sonstigen übernahmerechtlichen Einschränkungen betreffend den Ausbau ihrer Beteiligung. Diese Schutzbestimmung soll im Kern verhindern, dass eine „knappe“ kontrollierende Beteiligung zu günstigen Konditionen erworben und anschließend durch Zukäufe weiter – zu für den Bieter günstigen Konditionen – konsolidiert wird (ErlRV 1276 BlgNR XX. GP, 39). Gleichfalls wird verhindert, dass nur einzelnen (lästigen) (Paket-)Aktionären ein Ausstieg gewährt wird.

Im vorliegenden Fall kann nicht anderes gelten. Zwar verfügen die Investoren über mehr als eine bloß knappe kontrollierende Beteiligung, doch wird ihnen der Erwerb ohne die Durchführung eines Pflichtangebots ermöglicht. Sieht der Gesetzgeber aber für den Fall eines Kontrollwechsels mit „günstigem, unattraktivem“ Pflichtanbot eine creeping-in Regelung zum Schutz der übrigen Aktionäre vor, kann im vorliegenden Fall nichts anderes gelten. Der 3. Senat ist daher der Ansicht, dass zum Schutz der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber eine – wenn auch zeitlich in Abstimmung mit Abschnitt 8. der Restrukturierungsvereinbarung begrenzte – vergleichbare Schutzmaßnahme notwendig ist, um den tatsächlichen Verhältnissen des Einzelfalls gerecht zu werden.

Durch die Anordnung der Auflage sollen jedoch wirtschaftlich sinnvolle Maßnahmen nicht verhindert werden, sodass folgende Transaktionen ausgenommen sind: Aktienerwerbe im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots, einer Kapitalerhöhung, einer Verschmelzung oder eines Gesellschafterausschlusses bei S&T. Zudem ist im Gegensatz zum Auskauf einzelner Aktionäre im Rahmen dieser Transaktionen die Ausstiegsmöglichkeit aller Aktionäre gewährleistet oder wird Liquidität ausschließlich der Gesellschaft zugeführt. Es war daher spruchgemäß zu entscheiden.

#### Zu Spruchpunkt 2

Gemäß Pkt 3.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 25. November 2010, Nr. 1756) ist für das Verfahren zur Prüfung einer Anzeige nach § 25 ÜbG vom Bieter eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700 zu entrichten. Nach Pkt 3.3. der Gebührenordnung hat der

Bieter zusätzlich eine Gebühr in der Höhe von EUR 10.700 zu entrichten, wenn die Übernahmekommission nach § 25 Abs 2 oder Abs 3 ÜbG bescheidmäßig entscheidet.

Bereits am 25. Oktober 2011 wurde gemäß Pkt 3.4. der Gebührenordnung ein Gebührevorschuss in Höhe von EUR 5.350 überwiesen. Dieser Betrag ist auf die zu leistende Gebühr anzurechnen. Die restliche Gebühr beträgt daher EUR 16.050.

Gemäß Pkt. 8.1. der Gebührenordnung haften gemeinsam vorgehende Rechtsträger für die Einrichtung der Gebühren solidarisch.

Gemäß Pkt 8.3. der Gebührenordnung sind sämtliche Gebühren und Zahlungen zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die ÜbK zur Zahlung fällig. Die Zahlung hat gemäß Pkt 8.6. Gebührenordnung auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, IBAN AT602011100001220993, Swift Code GIBAATWW, zu erfolgen.

### **Rechtsmittelbelehrung**

Gegen diesen Bescheid ist kein ordentliches Rechtsmittel zulässig.

### **Hinweis**

Gegen diesen Bescheid ist die Beschwerde beim Verfassungsgerichtshof zulässig, wobei diese Beschwerde innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Zustellung des Bescheides erhoben werden muss und durch einen bevollmächtigten Rechtsanwalt einzubringen ist. Spätestens bei Überreichung der Beschwerde ist eine Gebühr in der Höhe von EUR 220,-- zu entrichten.

Wien, am 28. November 2011

Dr. Winfried Braumann

Für den 3. Senat der Übernahmekommission