

## **Bescheid**

Der 1. Senat der Übernahmekommission hat am 24. Februar 2003 unter dem Vorsitz von Univ. Prof. Dr. Josef Aicher im Beisein der Mitglieder Dr. Erich Schwarzenbacher (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Dr. Wolfgang Houska (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Dr. Oskar Grünwald (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) über den Antrag der Bluebull AG, FN CH-320.3.047.797-3, Kirchgasse 8, CH-9000 St. Gallen, wie folgt entschieden:

## **Spruch**

1. Der Erwerb von 5.428.191 Aktien an der CLC AG, das sind ca. 53,8 % vom Grundkapital der CLC AG, durch die Bluebull AG erfolgt zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG. Die Bluebull AG hat weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der CLC AG zu stellen.
2. Gemäß Pkt. 2.1., 2.3. iVm 7.3. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission hat Bluebull AG eine Gebühr in der Höhe von EUR 17.280,-- zu entrichten. Der Restbetrag von EUR 8.640,-- ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dieser Vorschreibung kostenfrei auf das Konto der Wiener Börse AG bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG mit der Nummer 012-20993, BLZ 20111, zu entrichten.

## **Begründung**

### **1. Antrag und Vorbringen**

Mit Schreiben vom 23. Jänner 2003 stellte die Bluebull AG (im Folgenden: Bluebull oder die Antragstellerin) den Antrag, die Übernahmekommission möge bescheidmässig feststellen, dass der bevorstehende Erwerb von 5.428.191 Aktien an der CLC AG (im Folgenden CLC AG oder Zielgesellschaft) zu Sanierungszwecken im Sinne des § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG erfolgt und die Antragstellerin daher weder nach § 22 ÜbG noch nach § 25 Abs 2 ÜbG ein Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der CLC AG zu stellen hat.

Die Antragstellerin führt dazu aus, dass sich die Zielgesellschaft in einer prekären wirtschaftlichen Situation befinde. Auf Basis des vorläufigen Jahresabschlusses der CLC AG zum 31. Dezember 2002 ergebe sich ein voraussichtlicher Jahresverlust in Höhe von EUR 24,5 Mio und dadurch bedingt ein negatives Eigenkapital in Höhe von rund EUR 5,9 Mio. Der hohe Verschuldungsgrad der CLC AG, der einerseits auf die erhebliche Verlustabdeckung der letzten Jahre im Zuge der Expansion sowie auf die mehrheitliche Übernahme der deutschen Camelot AG zurückzuführen sei, habe zu einem hohen Tilgungs- und Zinsaufwand geführt, der aus dem Mittelüberschuss der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nicht gedeckt werden könne. Zudem sei auf Basis der Plandaten Reorganisationsbedarf nach dem Unternehmensreorganisationsgesetz (URG) zu vermuten.

Die Umsetzung des von der Antragstellerin ausgearbeiteten und der Übernahmekommission vorgelegten Sanierungskonzepts, das u.a. den vollständigen Umtausch der ausgegebenen Wandelanleihen und einen teilweisen Forderungsverzicht der Gläubiger der CLC AG

vorsieht, sei nicht zuletzt auch mangels entsprechender Alternativszenarien und in Anbetracht der fortgeschrittenen Zeit der einzige Weg, um den Fortbestand der Zielgesellschaft zu sichern und die unmittelbar drohende Insolvenz des Unternehmens abzuwenden.

Im Ergebnis erfolge der Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft daher zu bloßen Sanierungszwecken, weshalb eine Ausnahme von der Angebotspflicht festzustellen sei. Nach Ansicht der Antragstellerin ist für die Beteiligungspapierinhaber der CLC AG ein Vermögensnachteil, der über den Schaden hinausgeht, der durch die negative wirtschaftliche Entwicklung bereits eingetreten ist, nicht zu erkennen, zumal im Falle der Insolvenz die Aktien ohnehin wertlos wären. Vielmehr kämen der Einstieg der Antragstellerin und die damit verbundene Umsetzung von Sanierungsmaßnahmen allen Beteiligungspapierinhabern, aber auch den Dienstnehmern und Gläubigern des Unternehmens zugute.

Der Gebührenvorschuss für das Verfahren vor der Übernahmekommission in Höhe von EUR 8.640,- wurde am 23. Jänner 2003 erlegt. Mit Schreiben vom 24. Februar 2003 hat die Antragstellerin auf die Abhaltung einer mündlichen Verhandlung verzichtet.

## 2. Rechtliches Vorgehen und Sachverhalt

Der 1. Senat der Übernahmekommission konnte auf Grundlage der vorgelegten Urkunden und im Rahmen einer Anhörung, an dem sowohl Vertreter der Antragstellerin als auch der Zielgesellschaft sowie eine sachverständige Auskunftsperson teilgenommen haben, folgenden

### Sachverhalt

feststellen:

Die CLC AG ist eine Gesellschaft mit Sitz in Linz und notiert seit 6. Juni 2001 im amtlichen Handel der Wiener Börse. Das Grundkapital in Höhe von EUR 10.084.429,00 ist in 10.084.429 auf Inhaber lautende Stückaktien zerlegt.

Die CLC AG ist Anbieter von integrierten Customer Care Lösungen. Weiters ist die Zielgesellschaft im Telefonauskunftsgeschäft („118899. Alles Auskunft“) tätig und betreibt eine eigene Internetplattform („118899.com“). Die CLC AG verfügt über Tochtergesellschaften in Deutschland, Polen, der Tschechischen Republik und Slowenien.

Das Aktionariat der CLC AG stellte sich bisher wie folgt dar:

BEKO Holding AG	22,07
Caner Privatstiftung	12,98
Gründerfonds Beteiligungsmanagement GmbH	18,76
IEK Privatstiftung	4,92
Dr. H. Breitenstein	5,15
UNION Versicherungs AG	> 5
Free Float	> 25
<b>Gesamt</b>	<b>100,00</b>

Seit der Handelseinführung an der Wiener Börse im Sommer 2001 verfolgt die CLC AG eine aggressive Expansionsstrategie. Zu diesem Zweck wurde das Grundkapital seit der Börseneinführung mehrmals teils gegen Sacheinlage erhöht. Weiters konnten in den vergangenen eineinhalb Jahren Wandelanleihen (Verzinsung 5,5 % p.a., Laufzeit 2001 bis 2006) mit einem Gesamtvolumen von EUR 6,7 Mio in mehreren Tranchen bei institutionellen Investoren platziert werden. Die Wandlungsbedingungen sehen einen Wandlungspreis von EUR 4,5 je Aktie vor. Die Wandlungstermine sind halbjährlich, beginnend mit dem 30. Juni 2002 festgelegt.

Trotz des stetigen Wachstums der CLC-Gruppe kam es zu einer markanten Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage. Da in den vergangenen Perioden kein positives Betriebsergebnis erwirtschaftet werden konnte (2002: rd. minus EUR 6,1 Mio), mussten die angefallenen Verluste sowie der expansionsbedingte Finanzaufwand immer wieder durch die weitere Aufnahme von Fremdkapital bzw. die Zufuhr von frischem Eigenkapital abgedeckt werden. Der aus dem mittlerweile hohen Verschuldungsgrad der Zielgesellschaft resultierende Tilgungs- und Zinsaufwand kann ohne ein entsprechendes Entgegenkommen der Gläubiger nicht mehr getragen werden. In Anbetracht der schwierigen Liquiditätssituation des Unternehmens wurde in Absprache mit den Wandelanleihegläubigern bereits im November 2002 eine Stundung der ersten Zinszahlung vereinbart. Da die liquiden Mittel mittlerweile nahezu aufgebraucht sind, droht unmittelbar die Zahlungsunfähigkeit.

Zu einer weiteren wesentlichen Verschlechterung der wirtschaftlichen bzw. finanziellen Situation der Zielgesellschaft kam es durch die mit Ad-hoc-Mitteilung vom 13. Dezember 2002 gemeldete Insolvenz der erst Ende des Jahres 2001 mehrheitlich übernommenen Camelot.tele.communication.online AG. Insbesondere der sich aus der Insolvenz ergebende Abschreibungsbedarf in Höhe des vollen Buchwerts (rd. EUR 10 Mio) führt zu einer Erhöhung des Jahresfehlbetrags der CLC AG zum 31. Dezember 2002 auf insgesamt EUR 20,8 Mio und einem Bilanzverlust von EUR 24,075 Mio.

Nach dem vorläufigen Einzelabschluss der CLC AG zum 31. Dezember 2002 (limited review) beträgt das Eigenkapital minus EUR 2,2 Mio. Während der Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2002 mit EUR 573.000 noch ein leicht positives Eigenkapital aufweist, wird das konsolidierte Eigenkapital infolge der negativen Ergebnisse der Konzerngesellschaften im 4. Quartal ebenfalls einen negativen Wert aufweisen (limited review). Die CLC AG verfügt weiters über keine nennenswerten stillen Reserven. Zudem konnte wie in den vorangegangenen Jahren auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2002 erneut kein Mittelüberschuss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erwirtschaftet werden. Zum Stichtag 31. Dezember 2002 weist die CLC AG daher entsprechend den Bestimmungen des URG eine Eigenmittelquote von unter 8 % (minus 12,83 %) und eine fiktive Schuldentilgungsdauer von mehr als 15 Jahren auf. Auf Basis des Konzernzwischenabschlusses ergibt sich ein ähnliches Bild.

Hinzutreten wesentliche Veränderungen in den Organen der Zielgesellschaft. Nach dem Ausscheiden des Finanzvorstandes im September 2002 und dem freiwilligen Rückzug eines Kernaktionärsvertreters aus dem Aufsichtsrat im Oktober 2002, zog sich auch der bisherige Vorstandsvorsitzende und Kernaktionär der CLC AG aus dem Unternehmen zurück.

Die Entwicklung der gesamten CLC Gruppe spiegelt sich auch am dramatischen Kurseinbruch wider. Während der Emissionskurs bei EUR 5,45 lag, schloss die CLC-Aktie am Tag vor Antragstellung bei EUR 0,60.

Die Antragstellerin hat durch die Kaufverträge vom 19. und 20. Dezember 2002 von den bisherigen Kernaktionären der CLC AG eine mehrheitliche Beteiligung an der Zielgesellschaft (insgesamt 5.428.191 Stück Aktien) ua unter der auflösenden Bedingung übernommen, dass die Übernahmekommission eine Ausnahme von der Angebotspflicht

feststellt. Während eine Gruppe von Aktionären, die über insgesamt 755.437 CLC-Aktien (rd. 7,5 % vom Grundkapital) verfügt, mit einem Kaufpreis in Höhe von EUR ## je CLC-Aktie in bar abgefunden wurde, hat sich die zweite Aktionärsgruppe gleichzeitig mit dem Verkauf ihrer insgesamt 4.672.754 Aktien (rd. 46,3 % vom Grundkapital) verpflichtet, eine Kapitalerhöhung bei der Bluebull AG zu zeichnen, weshalb mit dieser Aktionärsgruppe ein Kaufpreis von EUR ## je Aktie vereinbart wurde. An den betreffenden Tagen lag der Schlusskurs der CLC-Aktie bei EUR 0,34 bzw. EUR 0,39.

Zur Überbrückung des Liquiditätsengpasses der CLC AG hat die Antragstellerin der Zielgesellschaft noch im Dezember 2002 EUR 600.000,00 in Form eines Darlehens zur Verfügung gestellt. Bisher wurden rd. 85 % der Darlehenssumme zur Zahlung der bereits seit November 2002 ausstehenden Gehälter und Honorare verwendet. Daneben konnte die Antragstellerin mit einem Großteil der Gläubiger einen teilweisen Forderungsverzicht (ca. 55 %) und einen Zahlungsplan für die verbleibenden Verbindlichkeiten aushandeln. Weiters hat die ##### als größter Bankengläubiger der Zielgesellschaft eine Reduzierung der offenen Kreditverbindlichkeiten um EUR 750.000,00 für den Fall der vollständigen Abdeckung der Restforderungen zugesagt. Im Moment steht die Bluebull AG noch mit dem Finanzamt in Linz und der zuständigen Gebietskrankenkasse über einen weiteren Forderungsverzicht in Verhandlungen.

Zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung wurde bereits im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung vom 13. Jänner 2003 durch die Abänderung der Wandelanleihebedingungen den Anleihegläubigern das Angebot gemacht, befristet bis zum 31. Jänner 2003 ihre Schuldverschreibungen unter Aufschlag der bis zu diesem Tag fällig gewordenen Zinsen in Aktien der CLC AG umzutauschen. Dabei wurde der ursprüngliche Wandlungspreis von EUR 4,5 je Aktie auf EUR 1,72 je Aktie gesenkt. Die Bluebull AG verfügt über schriftliche Wandlungserklärungen in Nominale EUR 3,2 Mio und mündliche Zusagen für die restliche Nominale EUR 3,5 Mio. Die Erklärungen der Wandelanleihegläubiger stehen allerdings ebenfalls unter der aufschiebenden Bedingung der Feststellung einer Ausnahme von der Angebotspflicht durch die Übernahmekommission. Zusätzlich wird mit Investoren über die Errichtung einer atypisch stillen Beteiligung verhandelt, aus der der Zielgesellschaft zusätzliche EUR 1,6 bis 2 Mio an frischem Kapital zufließen sollen.

Begleitet wird das gesamte Sanierungspaket letztendlich noch von umfangreichen Restrukturierungsmaßnahmen mit dem Ziel der Konzentration auf das profitable Kerngeschäft. In diesem Zusammenhang ist auch die Ausgliederung des Auskunftsgeschäftes „118899. Alles Auskunft“ in eine eigene Aktiengesellschaft mit anschließendem Börsengang geplant, wobei sämtliche CLC-Aktionäre im Verhältnis ihrer Anteile an der neu zu gründenden Aktiengesellschaft beteiligt wären.

Außerdem wurden im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung vom 13. Jänner 2003 Neuwahlen in den Aufsichtsrat durchgeführt. Bei den drei neuen Aufsichtsratsmitgliedern handelt es sich ausschließlich um der Antragstellerin nahe stehende Personen. Weiters wurde Herr Mag. Lielacher, der als Vorsitzender des Aufsichtsrates der Bluebull AG fungiert, am 3. Jänner 2003 zum Finanzvorstand der CLC AG bestellt.

### **3. Rechtliche Beurteilung**

#### **a) Zum 1. Spruchpunkt**

Die Bluebull AG hat sich durch den Abschluss zweier auflösend bedingter Aktienkaufverträge Aktien im Umfang von rd. 53,8 % des stimmberechtigten Grundkapitals der CLC AG

gesichert, weshalb nach § 22 Abs 4 ÜbG iVm § 244 Abs 2 Z 1 HGB eine die Angebotspflicht auslösende kontrollierende Beteiligung jedenfalls unwiderleglich zu vermuten ist.

Nach Auffassung der Antragstellerin soll die wirtschaftliche Lage der CLC AG jedoch so schlecht sein, dass die Anwendung des Sanierungsprivilegs nach § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG gerechtfertigt sei und keine Angebotspflicht bestehen soll.

In der Tat ist die wirtschaftliche Situation der CLC AG zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2002 derart schlecht, dass der Fortbestand der Zielgesellschaft infolge der drohenden Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung akut gefährdet ist:

Wie in den Vorperioden weist die CLC AG auch für das abgelaufene Geschäftsjahr einen beträchtlichen Verlust aus der operativen Tätigkeit in Höhe von EUR 6,1 Mio aus. Hinzukommt insbesondere der enorme Abschreibungsbedarf der mehrheitlichen Beteiligung an der deutschen Camelot AG, der den Bilanzverlust auf EUR 24,075 Mio anwachsen lässt. Das Eigenkapital ist zur Gänze aufgebraucht und weist auf Einzelabschlussbasis einen deutlich negativen Wert auf. Auf Konzernebene war das Eigenkapital zum 30. September 2002 zwar noch leicht positiv; unter Berücksichtigung der negativen Entwicklung im vierten Quartal und dem insbesondere daraus resultierenden Abschreibungsbedarf ist aber auch hier mit einem negativen Konzerneigenkapital zum 31. Dezember 2002 zu rechnen. Das Unternehmen verfügt zudem über keine wesentlichen stillen Reserven. Nach den Bestimmungen des URG ist Reorganisationsbedarf zu vermuten.

Anders als in den vergangenen Jahren kann die CLC AG die fälligen Tilgungs- und Zinszahlungen weder durch Mittelüberschüsse noch durch die Zufuhr von Eigenkapital decken. Auf Grund des mittlerweile hohen Verschuldungsgrades der Zielgesellschaft ist zudem die Aufnahme und insbesondere die Rückführung von Fremdkapital im entsprechenden Umfang nicht mehr möglich, sodass Zahlungsunfähigkeit anzunehmen wäre. Die Tatsachen, dass die CLC AG nicht mehr in der Lage war, die für November 2002 fälligen Gehalts- und Honorarzahlungen zu leisten, verdeutlicht die stark angespannte Liquiditätssituation der Zielgesellschaft.

Aus diesen Gründen liegt nach Auffassung des Senats bei der CLC AG ausreichender Sanierungsbedarf iSd § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG vor; dieser liegt nämlich nicht erst mit Konkurs- oder Ausgleichseröffnung vor, sondern schon dann, wenn die Insolvenz des Unternehmens ohne die Einleitung anderer geeigneter Maßnahmen nicht mehr verhindert werden kann (vgl. ÜbK v. 13.9.2002, GZ 2002/3/6-93).

Ebenso ist auch die Sanierungsabsicht der Antragstellerin hinreichend belegt. So hat die Antragstellerin etwa zur vorläufigen Abwendung der Zahlungsunfähigkeit und Sicherung des Fortbestands der Zielgesellschaft bereits im Dezember 2002 mit der Umsetzung der notwendigen Sanierungsmaßnahmen begonnen und als ersten Schritt der CLC AG ein Überbrückungsdarlehen in Höhe von EUR 600.000,00 gewährt, um die ausständigen Gehaltszahlungen zu decken. Parallel dazu wurde mit Gesellschaftsgläubigern ein umfangreicher Forderungsverzicht zur finanziellen Entlastung der Zielgesellschaft ausgehandelt. Während die Mehrheit der Lieferanten unter der Voraussetzung der Einhaltung eines vereinbarten Zahlungsplans auf durchschnittlich 55 % ihrer ausständigen Forderungen verzichtet, hat der größte Bankengläubiger eine Reduktion des aushaftenden Obligos um EUR 750.000,00 zugesagt.

Die Antragstellerin plant ferner, eine Verbesserung der Eigenkapitalsituation der CLC AG durch den vollständigen Umtausch der ausgegebenen Wandelanleihen in Nominale EUR 6,7 Mio und durch die Hereinnahme einer atypisch stillen Beteiligung (erwarteter Mittelzufluss EUR 1,6 bis 2 Mio) herbeizuführen, wobei nur die letzte Maßnahme eine Verbesserung der Liquiditätssituation bewirken würde. Weiters ist die Ausgliederung des operativ gesunden

Auskunftsgeschäftes in eine eigene Gesellschaft und danach die Verwertung der Markenrechte geplant.

Flankiert werden diese Maßnahmen von einem internen Restrukturierungsprogramm und der Durchführung umfangreicher Einsparungen.

Die von der Antragstellerin ausgehandelten und teilweise bereits umgesetzten Sanierungsmaßnahmen weisen alle typischen Charakteristika eines stillen Ausgleichs auf, sodass die Anwendung von § 25 Abs 1 Z 4 ÜbG festzustellen war.

Von der Möglichkeit nach § 25 Abs 2 ÜbG aus Gründen der Gefährdung der Vermögensinteressen der Beteiligungspapierinhaber ein Pflichtangebot anzuordnen wird abgesehen. Im konkreten Fall vermag der 1. Senat aus dem Einstieg der Bluebull AG keinen Vermögensnachteil iSd § 25 Abs 2 ÜbG zu erkennen, zumal neben der Antragstellerin kein alternativer Investor seine Sanierungsabsicht bekundet hat. Vielmehr kommt der Sanierungsversuch neben den Beteiligungspapierinhabern auch den Dienstnehmern und Gläubigern des Unternehmens zugute.

In diesem Fall vermag auch die Zahlung eines Kaufpreises an bestimmte Aktionäre der CLC AG an dieser Beurteilung nichts zu ändern. So liegt der vereinbarte Kaufpreis je Aktie sowohl bezogen auf den Tag des Vertragsschlusses als auch auf jenen der Antragsstellung unterhalb des börslichen Schlusskurses und ist auch in seiner absoluten Höhe gering. Insbesondere kann darin nicht die Bezahlung einer Kontrollprämie gesehen werden, die Elemente eines symbolischen Kaufpreises überwiegen deutlich. Im Übrigen ist auch darauf hinzuweisen, dass vorgesehen ist, dass die Mehrheit der ausscheidenden Alt-Aktionäre (rd. 46,3 % vom Grundkapital) mit dem Erlös aus dem Verkauf ihrer CLC-Aktien junge Aktien der Bluebull AG zeichnet.

Aus diesen Gründen war spruchgemäß zu entscheiden und von der Anordnung eines Pflichtangebotes gemäß § 25 Abs 2 ÜbG abzusehen.

## **b) Zum 2. Spruchpunkt**

Gemäß Pkt. 2.1. der Gebührenordnung der Wiener Börse AG für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 28. Dezember 2001, Nr. 247) ist für das Verfahren zur Prüfung einer Mitteilung nach § 25 ÜbG von der Bieterin eine Gebühr in der Höhe von EUR 8.640,-- zu entrichten.

Nach Pkt. 2.3. der Gebührenordnung hat die Bieterin zusätzlich eine Gebühr in der Höhe von EUR 8.640,-- zu entrichten, wenn ein Feststellungsantrag nach § 25 Abs 2 dritter Satz ÜbG gestellt wird. Ein solcher wurde mit Schreiben vom 23. Jänner 2003 gestellt.

Die Bieterin hat daher insgesamt eine Gebühr in der Höhe von EUR 17.280,-- zu entrichten.

Ebenfalls am 23. Jänner 2003 wurde gemäß Pkt. 2.5. der Gebührenordnung ein Gebührevorschuss in Höhe von EUR 8.640,-- überwiesen. Dieser Betrag ist auf die zu leistende Gebühr anzurechnen. Die restliche Gebühr beträgt daher EUR 8.640,--

Bieterin im Sinne dieser Bestimmung ist die Bluebull AG.

Darüber hinaus halten die Pkt. 2.1. und 2.3. jeweils letzter Satz der Gebührenordnung fest, dass die Gebühr zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die Übernahmekommission zur Zahlung fällig ist. Pkt. 7.3. der Gebührenordnung normiert, dass Zahlungen auf das Konto der Wiener Börse AG zu erfolgen haben.

### **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 von EUR 180,-- zu entrichten.

Wien, den 24. Februar 2003

Univ. Prof. Dr. Josef Aicher  
Für den 1. Senat der Übernahmekommission