



*[geringfügig redaktionell verändert]*

*Gegen diesen Bescheid wurde Rekurs gemäß § 30a ÜbG erhoben. Die Entscheidung der Übernahmekommission wurde vom OGH bestätigt. Der Beschluss des OGH vom 13.3.2014, 6 Ob 37/14f, kann über das Rechtsinformation des Bundeskanzleramts (<https://www.ris.bka.gv.at>) abgerufen werden.*

**GZ 2013/2/4 - 74**  
**(HSAG)**

## **B E S C H E I D**

Der 2. Senat der Übernahmekommission hat unter dem Vorsitz von o. Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher im Beisein der Mitglieder Senatspräsident des OGH Dr. Peter Baumann (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 2 ÜbG), Mag. Robert Kastil (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 3 ÜbG) und Mag. Helmut Gahleitner (Mitglied gemäß § 28 Abs 2 Z 4 ÜbG) wie folgt entschieden:

### **Spruch**

- 1. Lifemotion S.A. (Firmennummer CHE-146-232-662 des Handelsregisters des Kantons Tessin) muss binnen 20 Börsetagen ab Zustellung dieses Bescheids gemäß § 25 Abs 2 ÜbG ein den Vorschriften des dritten Teils des Übernahmegesetzes entsprechendes Pflichtangebot an die Inhaber von Beteiligungspapieren der Hirsch Servo AG bei der Übernahmekommission anzeigen.**
- 2. Gemäß § 25 ÜbG iVm Punkt 3.1. und 3.3. der Gebührenordnung für das Verfahren vor der Übernahmekommission (Veröffentlichungsblatt der Wiener Börse AG vom 25. November 2010, Nr. 1756) ist Lifemotion S.A. zur Entrichtung einer Gebühr in der Höhe von EUR 21.400 verpflichtet. Nach Abzug des gemäß Punkt 3.4. der Gebührenordnung zu entrichtenden und bereits geleisteten Gebührevorschusses von EUR 5.350 ist gemäß Punkt 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.**

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Parteienvorbringen .....</b>	<b>2</b>
1.1	Eingabe vom 23. Dezember 2013.....	2
1.2	Adhoc-Mitteilung vom 27. Dezember 2013 .....	2
1.3	Anzeige der Lifemotion SA vom 20. Jänner 2014.....	4
1.4	Vorbringen in der mündlichen Verhandlung vom 23. Jänner 2014 .....	7
<b>2</b>	<b>Sachverhalt .....</b>	<b>8</b>
2.1	Allgemeines .....	8
2.2	Wirtschaftliche Situation der Zielgesellschaft .....	9
2.3	[...].....	12
2.4	Aktienwerb durch Lifemotion – Darstellung der gesamten Transaktion.....	12
<b>3</b>	<b>Beweiswürdigung.....</b>	<b>13</b>
<b>4</b>	<b>Rechtliche Beurteilung .....</b>	<b>13</b>
4.1	Voraussetzungen der Sanierungsausnahme .....	13
4.1.1	Sanierungsbedarf.....	14
4.1.2	Sanierungsabsicht.....	17
4.2	Gleichbehandlung der Aktionäre .....	18
4.3	Gebühren.....	20
<b>5</b>	<b>Rechtsmittelbelehrung .....</b>	<b>21</b>

## Begründung

### **1 Parteienvorbringen**

#### **1.1 Eingabe vom 23. Dezember 2013**

Lifemotion SA („Bieterin“ oder „Lifemotion“) zeigte am 23. Dezember 2013 per E-Mail an, 255.000 Stück Aktien (51% des Grundkapitals) der Hirsch Servo AG („HSAG“ oder „Zielgesellschaft“) erworben zu haben.

Der Rechtsvertreter der Lifemotion erklärt in diesem Schreiben, dass Lifemotion zufolge Erlangung einer unmittelbaren kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft gemäß § 22 Abs 1 ÜbG ein Übernahmeangebot zu stellen haben werde. Dabei stellte Lifemotion auch den Antrag, die in § 22 Abs 1 ÜbG für die Angebotslegung bestimmte Frist von 20 Börsetagen gemäß § 25b Abs 1 iVm § 10 Abs 1 ÜbG auf 40 Börsetage zu erstrecken.

Der 2. Senat wies diesen Antrag auf Fristerstreckung am 13. Jänner 2014 zurück.

#### **1.2 Adhoc-Mitteilung vom 27. Dezember 2013**

Die Zielgesellschaft veröffentlichte die folgende Adhoc-Mitteilung am 27. Dezember 2013:

*„Die HIRSCH Servo AG wurde von der Lifemotion S.A., CH-8615 Melide, Via Pocobelli 14, Schweiz, Firmennummer CHE-146-232-662, dahin informiert, dass diese mit Aktienkaufvertrag vom 23.12.2013*

*von der Kurt HIRSCH HOLDING GmbH Aktien, entsprechend 51% des Grundkapitals sowie der Stimmrechte der HIRSCH Servo AG, um einen Kaufpreis von EUR 3,92 je Aktie erworben hat.*

*Gleichzeitig hat die Lifemotion S.A. der HIRSCH Servo AG am 23.12.2013 als Kapitalstärkungsmaßnahme ein gegenüber den Gläubigern der HIRSCH Servo AG gemäß § 67 Abs 3 Insolvenzordnung nachrangig gestelltes nicht besichertes Gesellschafterdarlehen über EUR 5,000.000 gewährt. Dieses Gesellschafterdarlehen wurde (i) mit einem Teilbetrag von EUR 4,280.000 direkt der HIRSCH Servo AG zugezählt und (ii) mit einem Teilbetrag von EUR 600.000 (zzgl. 20% Ust.) für Rechnung der HIRSCH Servo AG an die Kurt HIRSCH HOLDING GmbH zur Abgeltung von Ansprüchen der Kurt HIRSCH HOLDING GmbH gegen die HIRSCH Servo AG aus geleisteten Vorarbeiten für Projekte bezahlt.*

*Ferner hat die Lifemotion S.A. am 23.12.2013 von den Gläubigerbanken der HIRSCH Servo AG und deren Konzerngesellschaften, aufschiebend bedingt durch die Zustimmung der kreditnehmenden Unternehmen, Kreditforderungen gegenüber der HIRSCH Servo AG und deren Konzerngesellschaften im Gesamtbetrag von EUR 24,000.000 um einen Kaufpreis von EUR 1 übernommen sowie gegenüber den Gläubigern der HIRSCH Servo AG und deren Konzerngesellschaften gemäß § 67 Abs 3 Insolvenzordnung nachrangig gestellt. Diese Forderungsabtretung stellt aus Sicht der Gläubigerbanken einen Forderungsverzicht gegenüber der HIRSCH Servo AG und deren Konzerngesellschaften dar.*

*Die Lifemotion S.A. wird von dem gebürtigen Wiener Dr. Matthias Calice kontrolliert, der auf eine langjährige Tätigkeit bei internationalen Investmentfonds zurückblicken kann, wo er großen Unternehmen zum Turnaround verhalf.*

*Die Lifemotion S.A. hat damit eine unmittelbare kontrollierende Beteiligung an der HIRSCH Servo AG gemäß § 22 Abs. 1 ÜbG erworben.*

*Die Lifemotion S.A. geht vorläufig und vorbehaltlich der Prüfung des Sachverhalts durch die Übernahmekommission davon aus, dass ein Pflichtangebot zu stellen ist und keine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäß § 25 Abs. 1 Zi. 2 ÜbG (Sanierungsausnahme) vorliegt.*

*Die Lifemotion S.A. geht ferner vorläufig und vorbehaltlich der Prüfung des Sachverhalts durch die Übernahmekommission davon aus, dass als Preisuntergrenze für ein Pflichtangebot mangels eines repräsentativen Handels mit Aktien der HIRSCH Servo AG nicht der Durchschnittskurs der letzten 6 Monate vor Bekanntmachung der Angebotsabsicht sondern der von der Lifemotion S.A. an die Kurt HIRSCH HOLDING GmbH bezahlte Aktienkaufpreis von EUR 3,92 je Aktie zur Anwendung gelangt.*

*Die Lifemotion S.A. wird innerhalb der gesetzlichen Frist des § 22 Abs. 1 ÜbG von 20 Börsedagen der Übernahmekommission ein Pflichtangebot anzeigen.*

*Die Lifemotion S.A. hat den Vorstand der HIRSCH Servo AG ersucht, zum ehest möglichen Zeitpunkt gemäß § 105 Abs. 1 AktG und Punkt XIV.(1) der Satzung eine außerordentliche Hauptversammlung*

der HIRSCH Servo AG einzuberufen und die Einberufung gemäß Punkt XIV.(2) der Satzung termingerecht bekanntzumachen. Der einzige Tagesordnungspunkt dieser außerordentlichen Hauptversammlung soll lauten:

*Abberufung aller nicht betriebsentsandten Mitglieder des Aufsichtsrates und Bestellung von*

- *Dr. Matthias Calice;*
- *Dr. Johannes Klezl; und*
- *Oliver Markl;*

*zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrates.“*

### **1.3 Anzeige der Lifemotion SA vom 20. Jänner 2014**

Lifemotion zeigte mit Schriftsatz vom 20. Jänner 2014 die Realisierung eines Sachverhalts gemäß § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG (Erwerb von Aktien zu bloßen Sanierungszwecken) an. Lifemotion bringt in dieser Anzeige Folgendes vor:

Lifemotion habe am 23.12.2013 eine **Investorenvereinbarung** mit den finanzierenden Kernbanken der Zielgesellschaft abgeschlossen. Darin habe sie sich den finanzierenden Banken gegenüber verpflichtet, einen wesentlichen finanziellen Beitrag zur Sanierung der Zielgesellschaft gegen Übernahme der Aktienmehrheit an der Zielgesellschaft zu leisten. Der Aktienkauf habe bloß die notwendige Voraussetzung für die Durchsetzung der zwecks Konkursvermeidung nicht weiter aufschiebbaren Sanierung der Zielgesellschaft gebildet. Dabei seien ua die folgenden Maßnahmen vereinbart worden:

- Der Abschluss eines unbesicherten, nachrangigen Darlehens in Höhe von EUR 5 Mio an die Zielgesellschaft. Davon seien EUR 4,28 Mio direkt an HSAG überwiesen worden; die übrigen EUR 720.000 seien an die Kurt HIRSCH HOLDING GmbH („KHH“) zum Zwecke der Abgeltung von Projektkosten bezahlt worden.
- Die Aufhebung von jeder zwischen den Kernbanken und der HIRSCH Servo Gruppe vereinbarten Stundung von Zinsen sowie Ende von jeder vereinbarten Stundung von Kapitalfälligkeiten mit 31. Dezember 2014.
- Die Abtretung von 255.000 Aktien – dies entspricht 51% des Grundkapitals – der HSAG durch KHH an den Investor um einen Preis von EUR 3,92 je Aktie. Dieser Kaufvertrag sei auf Grund einer von KHH an die Wirtschaftsprüfungskanzlei X („X“) eingeräumten Spezialvollmacht von X [...] unterschrieben worden. Zudem habe X auch eine Abgeltung der von der KHH nachweislich erbrachten, aber noch nicht abgerechneten Projektansprüche in Höhe von EUR 600.000 (netto, zuzüglich 20 % USt) vereinbart.

- Erwerb von Forderungen der Kernbanken gegenüber der HIRSCH Servo Gruppe in Höhe von insgesamt EUR 24 Mio um EUR 1 je Bank durch Lifemotion sowie Nachrangigstellung dieser Forderungen im Sinne des § 67 Abs 3 IO.

Überdies habe der Investor einen **Forderungsverzicht** abgegeben. Demnach habe er mittels Schreibens vom 17. Jänner 2014 auf EUR 5 Mio der insgesamt EUR 24 Mio der abgetretenen Forderungen vorläufig verzichtet, bis die Zielgesellschaft einen nach IFRS errechneten Konzerngewinn erwirtschaftet hat.

Nach den Ausführungen der Lifemotion sei es von entscheidender Bedeutung, „*dass alle Komponenten der Investorenvereinbarung und der Besserungsvereinbarung mit dem Investor [Anm.: Lifemotion] in einem untrennbaren wirtschaftlichen Zusammenhang stehen und eine wirtschaftliche Einheit darstellen*“. Demnach sei ein isolierter Erwerb der 255.000 Aktien der HSAG nicht möglich gewesen und hätte ohne die notwendige Bereitstellung eigenkapitalähnlicher finanzieller Mittel durch den Investor zur Vermeidung einer Insolvenz auch keinen Sinn gemacht. Die Abtretung von Forderungen gegen HSAG von insgesamt EUR 24 Mio um EUR 1 je finanzierender Bank an Lifemotion sollte den Weg für die Bereitstellung der finanziellen Mittel für das Investorendarlehen und den Aktienkaufpreis ebnen. Die wesentlich untrennbar miteinander verbundenen Eckpunkte dieser Transaktion seien daher:

- Das Gesellschafterdarlehen der Lifemotion in Höhe von EUR 5 Mio an die Zielgesellschaft, wovon EUR 600.000,- (netto, zzgl 20% USt) an KHH zur Abgeltung noch nicht verrechneter Projektansprüche ausgezahlt worden seien;
- Die mindestens 9-jährige Laufzeit dieses Investorendarlehens, Stundung der daraus resultierenden Zinsen, keine Zinseszinsen, Rückzahlung erst ab dem 1. Juli 2015 sowie die Bindung der Rückzahlung an gewisse Kriterien;
- Die Zahlung des Aktienkaufpreises in Höhe von EUR 999.600,- an KHH;
- Die Abtretung der Forderungen der Banken in Höhe von insgesamt EUR 24 Mio um EUR 1 je Bank an Lifemotion;
- Der Verzicht von Lifemotion auf Besicherung der abgetretenen Forderungen, Nachrangigstellung aller Forderungen von Lifemotion aus dem Investorendarlehen und den übernommenen Bankenforderungen gemäß § 67 Abs 3 IO;
- Die Änderung der Stundungsvereinbarung mit den Kernbanken; u.a.

Einen weiteren unmittelbaren oder mittelbaren Erwerb durch Dr. Mathias Calice, den Alleingesellschafter und Präsidenten des Verwaltungsrats der Lifemotion, bzw Lifemotion selbst habe es nicht gegeben. Ebenso wenig liege ein gemeinsames Vorgehen mit KHH vor.

Hinsichtlich der **wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft** und ihrer Sanierungsbedürftigkeit führt Lifemotion aus, dass HSAG seit dem Geschäftsjahr 2007/08 [...] Verluste erwirtschaftet habe. [...] Das

per 30. Juni 2013 ausgewiesene Eigenkapital von EUR 990.000 – das ergibt eine Eigenkapitalquote von 1,3% – stelle einen reinen Buchsaldo dar, der durch Neubewertungen der Gebäude und Grundstücke in Höhe von EUR 9.476.000 im Laufe der Jahre entstanden sei. *De facto* sei die HSAG buchmäßig längst überschuldet. Hinsichtlich der kritisch zu betrachtenden Eigenkapitalquote von 1,3% sowie der im Sommer 2013 neuerlich erforderlich gewordenen Neuregelung der Kreditverhältnisse mit den finanzierenden Banken sei ersichtlich, dass die Werthaltigkeit des Investments der Aktionäre der Zielgesellschaft ernsthaft gefährdet gewesen sei. Zudem sei auch der Zusatz zum (uneingeschränkten) Bestätigungsvermerk durch den Abschlussprüfer [...] Jahr für Jahr umfangreicher und kritischer geworden. Lifemotion verweist an dieser Stelle insbesondere auf den Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers zum Konzernjahresabschluss 2012/2013.

Die Zielgesellschaft habe zum Zwecke der Besicherung ihrer Verbindlichkeiten bereits sämtliche Forderungen sicherungsweise an die Kernbanken abgetreten sowie das Warenlager, sämtliche Liegenschaften, Maschinen und Patente sowie sonstige Rechte an die finanzierenden Banken **verpfändet**. Dadurch sei das durch die Zielgesellschaft selbst darstellbare Sicherungspotenzial zur Gänze vergeben.

Schließlich seien auch die **operativen Ergebnisse** [...] deutlich hinter den Erwartungen geblieben. Man könne daher nicht ansatzweise von einem „Turnaround“ im unmittelbaren Umfeld der verfahrensgegenständlichen Transaktion sprechen.

Somit liege ein **objektiver Sanierungsbedarf** im Sinne der Judikatur der Übernahmekommission („ÜbK“) auch noch unmittelbar vor dem Abschluss der Transaktionsvereinbarungen vor.

[...]

[...] [Lifemotion] sei es [...] ermöglicht worden, der Zielgesellschaft ein nachrangiges Gesellschafterdarlehen zu gewähren, um die Kapitalzufuhr zu beschleunigen[...]

Hinsichtlich des **Sanierungsprivilegs** führt Lifemotion aus, dass aus den vorstehenden Ausführungen unzweifelhaft hervorgehe, dass der **Sanierungsbedarf** der Gesellschaft gegeben gewesen sei [...].

Weiters würden die Zuführung des frischen Kapitals an die Zielgesellschaft durch Lifemotion, das Angebot auf den (befristeten) teilweisen Verzicht auf die zedierten Bankenforderung in Höhe von EUR 5 Millionen sowie die Rückzahlungsvoraussetzungen für das geleistete Investorendarlehen eine klare **Sanierungsabsicht** der Lifemotion indizieren.

Auf Grundlage der gemachten Ausführungen und Vorliegens des Sanierungsbedarfs und der Sanierungsabsicht, erstatte Lifemotion Anzeige gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG.

Hinsichtlich der an KHH gewährten Gegenleistung und der Gleichbehandlung der Aktionäre führt Lifemotion in ihrem Schriftsatz unter anderem Folgendes aus: [...] Da die Voraussetzungen für die

zwangsweise Verwertung der verpfändeten Aktien der KHH nicht erfüllt gewesen wären, seien die Kernbanken dafür auf eine Mitwirkung der KHH angewiesen gewesen. Um den Aktionärswechsel und die damit verbundene Sanierung der Hirsch Servo Gruppe zu erreichen, haben die Kernbanken ihren Sanierungsbeitrag geleistet, indem sie insgesamt EUR 24 Mio an den Investor zu einem symbolischen Kaufpreis von je EUR 1 abgetreten haben, sodass die vom Investor in der wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung entrichtete Gegenleistung für die von ihm erworbenen Aktien de facto null ist und somit wesentlich geringer als der an die KHH bezahlte und als Aktienkaufpreis titulierte Betrag ist.

Mit dieser Betrachtungsweise sei der Grundsatz der Gleichbehandlung insofern nicht verletzt, als – anders als bei einem typischen, gesellschaftsfremden Aktienerwerb – Minderheitsaktionäre durch die transaktionsbedingte Zufuhr frischen Kapitals, Restrukturierung der abgetretenen Forderungen, Besserungsvereinbarung und die Nachrangigkeit sowohl des Investorendarlehens als auch der abgetretenen Forderungen sowie durch die mit dem frischen Kapital nur überhaupt erst möglich gewordenen Sanierung der Hirsch Servo Gruppe unmittelbar profitieren, ohne ein zusätzliches Risiko durch Leistung von Finanzbeiträgen eingehen zu müssen. Die als Kontrollaktionär ausgeschiedene KHH könne hingegen mit ihren veräußerten Aktien von einer Sanierung der Hirsch Servo Gruppe nicht mehr profitieren, sodass sich diese auch deshalb in einer anderen Situation befände als die verbliebenen Minderheitsaktionäre.

Die weiteren Ausführungen zum Preis eines allfällig gemäß § 25 Abs 2 ÜbG aus Gründen der Gleichbehandlung angeordneten Pflichtangebots, die Preisrelevanz der Zahlung von EUR 600.000 an KHH für Projektansprüche, sowie die Relevanz des historischen, nach Handelsvolumina gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der Aktien der Zielgesellschaft für die letzten sechs Monate sind nicht Gegenstand eines Verfahrens gemäß § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG, sodass sie an dieser Stelle nicht dargelegt werden.

#### **1.4 Vorbringen in der mündlichen Verhandlung vom 23. Jänner 2014**

In diesem Verfahren wurde für den 23. Jänner 2014 eine öffentliche mündliche Verhandlung zur Gewährung des Parteiengehörs anberaumt. [...] In der mündlichen Verhandlung gaben die Vertreter der Lifemotion im Wesentlichen die bereits oben unter Punkt 1.1 dargelegten Ausführungen wieder. Hinsichtlich des an KHH gezahlten Aktienpreises wird erklärt, dass erst durch die Zahlung erreicht werden konnte, dass ein ineffizienter Aktionär die Zielgesellschaft verlässt. In einer wirtschaftlichen Betrachtung habe es sich somit nicht um eine Kontrollprämie, sondern um ein „Körpergeld“ für KHH gehandelt, damit diese ihre Aktien abgibt und die Sanierung der Zielgesellschaft ermöglicht.

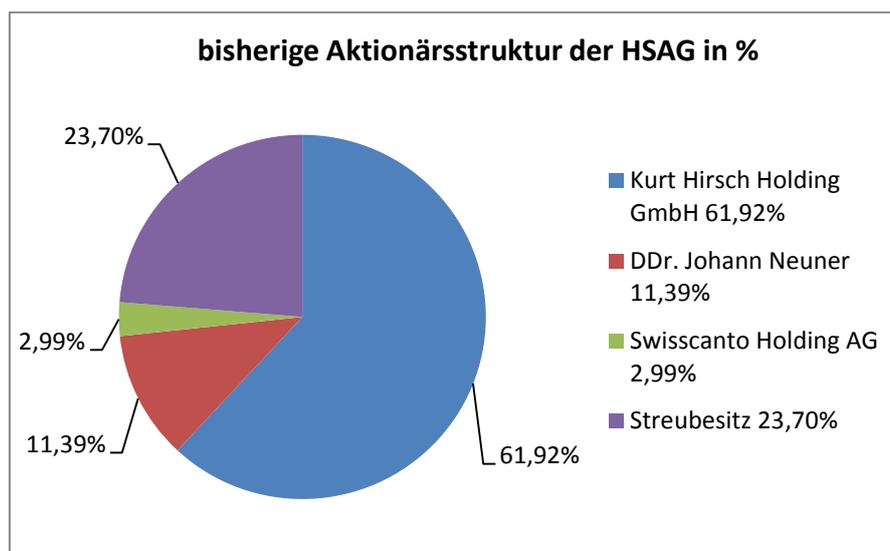
## 2 Sachverhalt

### 2.1 Allgemeines

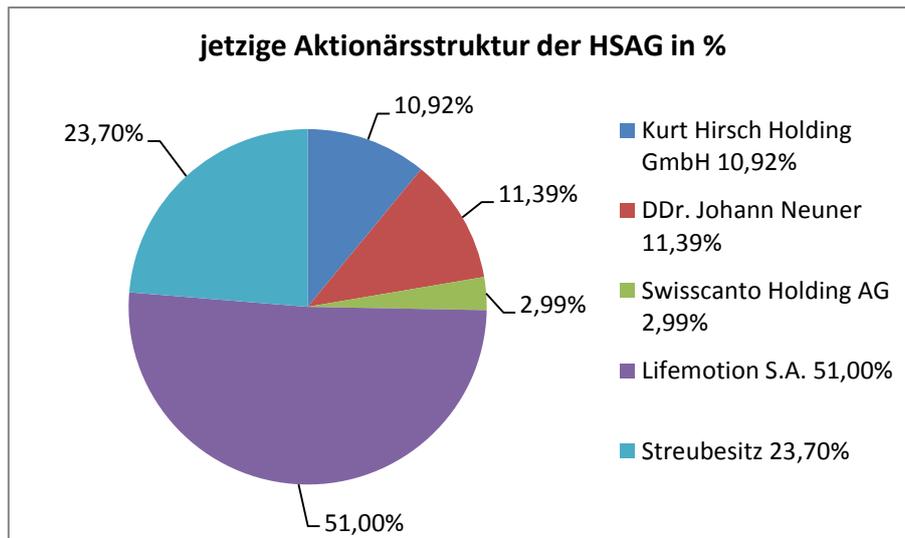
**HIRSCH Servo AG** („HSAG“ oder „Zielgesellschaft“), eingetragen unter FN 117300a, ist eine österreichische Aktiengesellschaft mit Sitz in Glanegg. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.635.000 und ist in 500.000 Stückaktien unterteilt, welche zum Handel im Geregelteten Freiverkehr der Wiener Börse zugelassen sind und im Segment *Standard Market Continuous* notiert werden.

Den Vorstand der HSAG bilden DI Siegfried Wilding und Dr. Thomas F. Huber. Der Aufsichtsrat der HSAG setzt sich derzeit aus Mag. Franz Höchtl (Vorsitzender), Kurt Hirsch, Larissa Hirsch und Robert Hirsch zusammen.

Vor der entscheidungsgegenständlichen Transaktion (vgl unten Punkt 2.4 dieses Bescheids) hielt KHH rund 62% des Grundkapitals und war somit Kernaktionärin der Zielgesellschaft. Die Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft vor dem Anteilskauf durch Lifemotion stellte sich daher wie folgt dar:



Aufgrund des Aktienkaufs durch die Lifemotion erhielt die HSAG eine neue Mehrheitsaktionärin. Die Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft zeigt nunmehr folgendes Bild:



**Kurt HIRSCH HOLDING GmbH („KHH“)** ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Klagenfurt und unter FN 141871i in das Firmenbuch eingetragen. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt EUR 36.500 und wird zur Gänze von der LA.LO.LI Privatstiftung gehalten. Gemeinsam vertretungsbefugte Geschäftsführer der KHH sind Kurt Hirsch und Vera Hirsch.

**Lifemotion SA** („Lifemotion“ oder „Bieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Melide, Kanton Tessin, Schweiz und ist unter CHE-146.232.662 in das Handelsregister des Kantons Tessin eingetragen. Das Nennkapital der Bieterin beträgt CHF 100.000 und ist in 100 Inhaberaktien aufgeteilt, die allesamt von Herrn Dr. Matthias Calice gehalten werden. Verwaltungsorgane der Gesellschaft sind Herr Dr. Matthias Calice als Präsident und Herr Rodolfo Pozzoli als Mitglied.

## 2.2 Wirtschaftliche Situation der Zielgesellschaft

Die Gewinn- und Verlustrechnung der Zielgesellschaft in Konzernbetrachtung (IFRS) für das Geschäftsjahr 2012/13 weist ein **Betriebsergebnis** von EUR -1,91 Mio (Vorjahr 2011/12: EUR -3,79 Mio) aus. Das **Periodenergebnis** beläuft sich auf EUR -3,85 Mio (Vorjahr: EUR -7,56 Mio); das **Periodenergebnis** beträgt EUR -4,99 Mio (Vorjahr: EUR -7,94 Mio).

Das Eigenkapital der HSAG betrug zum 30. Juni 2013 (Bilanzstichtag) EUR 0,9 Mio bei einer Bilanzsumme von EUR 73,62 Mio; das ergibt eine **Eigenkapitalquote** von 1,34% (Vorjahr: 7,26%). Dabei ist hervorzuheben, dass eine **Neubewertung** der Grundstücke und Gebäude im **Sachanlagevermögen** der Zielgesellschaft gemäß IAS 16 vorgenommen wurde, wodurch die Bewertung nach Anschaffungskosten durch jene nach dem Verkehrswert ersetzt wurde. Dadurch konnten Aufwertungen der jeweiligen Posten des Sachanlagevermögens und somit eine Erhöhung des Eigenkapitals erzielt werden. Wären diese Aufwertungen nicht vorgenommen worden, wäre das Eigenkapital der Zielgesellschaft zum letzten Bilanzstichtag negativ gewesen.

Im **September 2012** wurde zwischen den finanzierenden Banken einerseits und der Zielgesellschaft sowie ihren Konzerngesellschaften andererseits eine **Rahmenvereinbarung** zur Anpassung des langfristigen Tilgungskonzepts abgeschlossen. [...] Die Banken gewährten der Zielgesellschaft und ihren Konzerngesellschaften daher Laufzeitverlängerungen [...], um deren Bestand nicht zu gefährden.

Dennoch war der Fortbestand der Zielgesellschaft im **Juni 2013** bereits wieder gefährdet [...] [Es] bedurfte [...] daher kurzfristig der Zustimmung der Banken zu folgenden **kumulativ durchzuführenden Maßnahmen** [...]:

- Stundung aller Zins- und Tilgungszahlungen bis [...];
- [...];
- Verlängerung der bestehenden Betriebsmittelkredite bis mindestens 31. Dezember 2014;
- Abschluss einer bilanzwirksamen Besserungsvereinbarung für Forderungen der Banken [...].

Im **September 2013** wurde daher zwischen den finanzierenden Banken [...] sowie KHH einerseits und HSAG und ihren Konzerngesellschaften andererseits ein **Term Sheet** abgeschlossen. Darin wurde die Rahmenvereinbarung vom September 2012 modifiziert und eine Stundung der bis 30. Juni 2015 sonst fällig werdenden Raten der Abstattungskredite sowie die **Stundung** fällig werdender Zinsen für Abstattungskredite und andere Kredite bis 31. Dezember 2014 vereinbart. Weiters wurde eine **bilanzwirksame Besserungsvereinbarung** für Forderungen der Kernbanken iHv EUR 5 Mio vereinbart, die unter [bestimmten] Bedingungen wieder auflebt. [...]

Dieses *Term Sheet* fand bereits im Bericht zum 1. Quartal 2013/14 (Quartalsstichtag: 30. September 2013) Niederschlag: So wurde die Eigenkapitalquote durch den Abschluss der eigenkapitalwirksamen Besserungsvereinbarung auf 7,4% erhöht. Das Betriebsergebnis im Q1 betrug EUR -0,23 Mio. Das Periodenergebnis sowie das Periodengesamtergebnis betrugen zum 30. September 2013 EUR 4,42 Mio bzw EUR 4,48 Mio; diese Werte waren ebenfalls auf den Ertrag aus der Besserungsvereinbarung zurückzuführen.

Der **Konzernabschlussprüfer** der Zielgesellschaft [...] erteilte in den letzten beiden Geschäftsjahren jeweils den **uneingeschränkten Bestätigungsvermerk**, ergänzte sein Prüfungsurteil jedoch um die folgenden Ausführungen:

GJ 2011/12:

*„Ohne den Bestätigungsvermerk einzuschränken, weisen wir ergänzend auf folgende Sachverhalte hin: Der positive Fortbestand des Konzerns ist im Wesentlichen vom Eintritt der in der Mittelfristplanung enthaltenen Planungsprämissen sowie der erfolgreichen Umsetzung von Restrukturierungsmaßnahmen und der weiteren Aufrechterhaltung der Liquidität durch die finanzierenden Banken abhängig. Wir verweisen diesbezüglich auf die Ausführungen des Vorstands der Gesellschaft in Punkt 1.3. des Konzernanhangs bzw auf die Kapitel „Bericht über Ereignisse von besonderer Bedeutung nach dem Abschlussstichtag“ sowie „Bericht über die*

*voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens“ im Konzernlagebericht. Künftige negative Planabweichungen können Auswirkungen auf die Bewertung langfristiger Vermögenswerte nach sich ziehen. Auf die Ausführungen des Vorstands in Punkt 4.22. des Konzernanhangs wird dazu verwiesen. Im Falle wesentlicher negativer Abweichungen von den Planungsprämissen besteht Ungewissheit darüber, ob der Konzern (und damit verbunden die HIRSCH Servo AG bzw ihre Tochtergesellschaften) künftig in der Lage sein wird, die im Konzernabschluss zum 30. Juni 2012 ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden im normalen Geschäftsverlauf realisieren bzw. tilgen zu können.“*

GJ 2012/13:

*„Ohne den Bestätigungsvermerk einzuschränken, weisen wir ergänzend auf folgende Sachverhalte hin: Der positive Fortbestand des Konzerns ist im Wesentlichen vom Eintritt der in der Mittelfristplanung für den Konzern enthaltenen Planungsprämissen sowie der weiteren Aufrechterhaltung und Sicherstellung der kurz- und langfristigen Liquidität durch die finanzierenden Banken abhängig. Wir verweisen diesbezüglich auf die Ausführungen des Vorstands der Gesellschaft in Punkt 1.3. bzw. 7.6. des Konzernanhangs bzw auf die Kapitel „Bericht über Ereignisse von besonderer Bedeutung nach dem Abschlussstichtag“ sowie „Bericht über die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens“ im Konzernlagebericht. Künftige negative Planabweichungen können Auswirkungen auf die Bewertung kurz- und langfristiger Vermögenswerte nach sich ziehen. Im Falle wesentlicher negativer Abweichungen von den Planungsprämissen besteht Ungewissheit darüber, ob der Konzern - und damit verbunden die HIRSCH Servo AG bzw. ihre Tochtergesellschaften - künftig in der Lage sein wird, den Grundsatz der Unternehmensfortführung aufrecht zu erhalten und die im Konzernabschluss zum 30. Juni 2013 ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden im normalen Geschäftsverlauf realisieren bzw. tilgen zu können.“*

Der Konzernabschlussprüfer [...] übte dabei im Rahmen der Prüfung des Jahresabschlusses 2012/13 die **Redepflicht** gemäß § 273 Abs 2 UGB aus. Dabei informierte [der Abschlussprüfer] den gesetzlichen Vertreter der HSAG [...], dass bedingt durch die negative Ergebnissituation der Zielgesellschaft Auswirkungen auf die Finanzierung bzw auf den Fortbestand des Konzerns nicht ausgeschlossen gewesen seien.

Weiters ist anzumerken, dass die **wesentlichen Aktiva der Zielgesellschaft** bereits zugunsten der finanzierenden Banken **verpfändet** waren (Stand 30. Juni 2013, vgl den Jahresfinanzbericht 2012/13 [„JFB“] der Zielgesellschaft):

- Diverse Liegenschaften, deren Buchwert rund EUR 36,20 Mio beträgt (JFB S. 40);
- Marken und Patente, sowie Produktionsmaschinen (JFB S. 40);
- Vorräte iHv EUR 10,10 Mio (JFB S. 43);
- Bankguthaben iHv EUR 0,55 Mio (JFB S. 44);
- Anteile diverser bedeutender Tochtergesellschaften (JFB S. 46); der Buchwert der Beteiligung an der Besitz- und Vermietungs GmbH laut Einzelabschluss zum 30.6.2013 beträgt rund EUR 8,46 Mio (Einzelabschluss der HSAG zum 30.6.2013, Bilanz bzw Erläuterungen S. 7).

Die für die übernahmerechtliche Beurteilung des Sanierungsbedarfs modifizierten **URG-Kennzahlen** (zur Berechnung vgl unten Punkt 4.1.1 dieses Bescheids) zeigen eine Eigenkapitalquote von 1,3% und eine fiktive Schuldentilgungsdauer von 108,7 Jahren.

Die **Entwicklung des Börsenkurses** der Zielgesellschaft in den letzten fünf Jahren ist der folgenden Grafik zu entnehmen:



Demnach lag der Börsenkurs der Aktie der Zielgesellschaft am 2. Jänner 2009 noch bei EUR 59, am 4. Jänner 2010 bei EUR 41,6, am 3. Jänner 2011 bei EUR 28,36, am 2. Jänner 2012 bei EUR 13, am 1. Jänner 2013 bei EUR 6,85 und am 22. Dezember 2013, dem Tag vor Bekanntgabe des bevorstehenden Übernahmeangebots, bei EUR 4,80.

Es ist daher ein stetiger Abfall des Börsenkurses seit 2009 bis Dezember 2013 erkennbar: So fiel der Kurs seit 2009 um rund 91,86%, seit 2010 um rund 88,46%, seit 2011 um rund 83,07%, seit 2012 um rund 63,08% und seit Jahresbeginn 2013 um rund 29,93%.

## 2.3 [...]

[...]

## 2.4 Aktienerwerb durch Lifemotion – Darstellung der gesamten Transaktion

Lifemotion erwarb durch den Aktienkaufvertrag [...] am 23. Dezember 2013 von KHH 255.000 Stück Aktien zu einem Preis von EUR 3,92 je Aktie. Zudem erwarb die Bieterin mit demselben Kaufvertrag Projektansprüche der KHH gegenüber der Zielgesellschaft, welche zum Zeitpunkt des Verkaufs am 23. Dezember 2013 der Zielgesellschaft von KHH noch nicht in Rechnung gestellt worden waren. Diese Ansprüche beliefen sich auf EUR 600.000 (netto, zzgl 20% USt).

Am selben Tag schloss Lifemotion einen Vertrag („Investorenvereinbarung“) mit [den finanzierenden Banken] [...]. Inhalt dieser Investorenvereinbarung war iW die Gewährung eines gegenüber den Gläubigern der Zielgesellschaft nachrangig gestellten (§ 67 Abs 3 IO), unbesicherten Gesellschafterdarlehens iHv EUR 5 Mio. Von dieser Summe gelangten EUR 4.280.000 zur Auszahlung an die Zielgesellschaft selbst und EUR 720.000 (brutto, inkl 20% USt) zur Abgeltung der Projektansprüche für Rechnung der Zielgesellschaft an KHH. Die auf dieses Darlehen entfallenden Zinsen iHv 5% werden bis auf Weiteres gestundet, ohne dass darauf Zinseszinsen entfallen. [...]

Weiters hat Lifemotion durch diese Investorenvereinbarung von den Kernbanken Kreditforderungen gegenüber der Zielgesellschaft und ihren Konzerngesellschaften iHv insb EUR 24 Mio um einen symbolischen Preis von EUR 1 je Kernbank übernommen. Diese Forderungen wurden gegenüber den Gläubigern der Zielgesellschaft gemäß § 67 Abs 3 IO nachrangig gestellt. Zudem sieht die Investorenvereinbarung genaue Kriterien vor, ab welchem Zeitpunkt eine Rückzahlung und Zahlung von Zinsen an Lifemotion aus den übernommenen Forderungen zulässig sind. Die Abtretung der EUR 24 Mio sollte das Aktienpaket im Rahmen der Auktion attraktiver machen. Im Fall einer erfolgreichen Sanierung stellt die – dann werthaltige – Forderung einen Zuschuss an den Bieter zum Kaufpreis für das Aktienpaket dar.

Schließlich erklärte der Rechtsvertreter der Lifemotion in einem Schreiben vom 19. Jänner 2014 an den Vorstand der Zielgesellschaft, namens seiner Mandantin auf EUR 5 Mio der von den Banken erworbenen Forderungen iHv EUR 24.000.000 vorläufig zu verzichten. Die diesem Verzicht zugrunde liegenden Forderungen würden dann wieder aufleben, wenn die HSAG in ihren geprüften konsolidierten Jahresabschlüssen nach IFRS einen Gewinn ausweisen kann. [...]

### **3 Beweiswürdigung**

Diese Sachverhaltsfeststellungen beruhen auf den zum Akt genommenen Unterlagen sowie den Angaben der Vertreter der Lifemotion in der mündlichen Verhandlung vom 23. Jänner 2014.

### **4 Rechtliche Beurteilung**

#### **4.1 Voraussetzungen der Sanierungsausnahme**

Gemäß § 22 ÜbG hat ein Bieter das Erlangen einer kontrollierenden Beteiligung an einer Zielgesellschaft der Übernahmekommission unverzüglich mitzuteilen und innerhalb von 20 Börsetagen ab Kontrollerlangung ein den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes entsprechendes Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzuzeigen. §§ 24 f ÜbG sehen Ausnahmen von der Angebotspflicht für jene Fälle vor, in denen materiell kein Kontrollwechsel vorliegt (§ 24 ÜbG) oder volks-

wirtschaftliche bzw private Interessen eine Ausnahme von der Angebotspflicht rechtfertigen (§ 25 ÜbG).

Eine dieser Ausnahmen stellt § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG dar, wonach „[k]eine Angebotspflicht, aber eine Pflicht zur Anzeige des Sachverhalts an die Übernahmekommission besteht, wenn Aktien zu bloßen Sanierungszwecken oder zur Sicherung von Forderungen erworben werden“. Diese Anzeige hat unverzüglich, spätestens aber innerhalb von 20 Börsetagen ab Erlangen der kontrollierenden Beteiligung zu erfolgen. Lifemotion erlangte am 23. Dezember 2013 Kontrolle über die Zielgesellschaft. Die Anzeige des Sachverhalts als Erwerb zu bloßen Sanierungszwecken („Sanierungsausnahme“) langte am 20. Jänner 2014 bei der ÜbK ein und erfolgte daher binnen offener Frist.

Ausweislich der Materialien bezweckt der 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 der damit zusammenhängenden Arbeitsplätze möglichst gesichert sowie eine wertzerstörende Zerschlagung von Unternehmen verhindert werden (ErlRV 1276 BlgNR 20. GP, 43). Liquidität soll dabei in die zu sanierende Gesellschaft und nicht primär an deren Aktionäre fließen. Aus dem Wortlaut und der historischen Interpretation folgt weiters, dass die Befreiung von der Angebotspflicht einen hinreichenden **Sanierungsbedarf** bei der Zielgesellschaft sowie eine **Sanierungsabsicht** der Bieterin voraussetzt (vgl die ständige Spruchpraxis der ÜbK, zB GZ 2011/3/4-73 mwN).

#### 4.1.1 Sanierungsbedarf

Wie bereits oben aufgezeigt ist für die Befreiung von der Angebotspflicht ein hinreichender Sanierungsbedarf bei der Zielgesellschaft Voraussetzung. Dabei muss der Sanierungsbedarf objektiv vorliegen und darf nicht nur in einem pessimistischen Szenario des Investors enthalten sein (ua GZ 2001/2/5-50). Anders als die Insolvenzgesetze und das URG konkretisiert der Gesetzgeber jedoch nicht näher, wann ein Sanierungsbedarf iSd § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG anzunehmen ist; insbesondere wird im ÜbG an keinen der dort genannten Tatbestände angeknüpft (GZ 2002/3/6-93). Generell ist aber festzuhalten, dass § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG als Ausnahme von der Angebotspflicht eng auszulegen ist (GZ 2001/2/5-50), um die Interessen der Beteiligungspapierinhaber jedenfalls zu wahren.

Nach der bisherigen Entscheidungspraxis der ÜbK (GZ 2001/2/5-50, GZ 2002/2/1-31; GZ 2002/3/6-93; GZ 2011/3/4-73; GZ 2012/1/1-48) ist der Tatbestand des Sanierungsbedarfs iSd ÜbG jedenfalls mit Eröffnung eines Insolvenzverfahrens erfüllt. Ein Sanierungsbedarf kann allerdings bereits vor Eintritt der Insolvenz der Zielgesellschaft gegeben sein. Zwar führt nicht schon jede wirtschaftliche Schieflage eines Unternehmens (GZ 2005/2/2-31), ein kurzfristiger Liquiditätsengpass (vgl zum Insolvenzrecht die „Zahlungsstockung“) oder die Durchführung eines *Cost-Cutting*-Programms (Huber in

Huber, Übernahmegesetz § 25 Rz 30; *Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht<sup>2</sup> Rz 260 mwN) zur Freistellung von der Angebotspflicht; dennoch kann ein Sanierungsbedarf bereits dann angenommen werden, wenn sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Zielgesellschaft derart negativ entwickeln, dass die **Werthaltigkeit des Investment der Beteiligungspapierinhaber bereits zur Gänze ernsthaft gefährdet** ist. Eine solche ernsthafte Gefährdung wird regelmäßig nur dann gegeben sein, wenn die Insolvenz der Gesellschaft bereits deutlich absehbar ist (GZ 2002/3/6-93; GZ 2005/2/2-31).

Eine solche „deutliche Absehbarkeit der Insolvenz“ und damit das Vorliegen des Sanierungsbedarfs hat die ÜbK im Rahmen ihrer bisherigen Entscheidungspraxis anhand mehrerer Kriterien geprüft. Dazu zählen unter anderem das Vorliegen eines **negativen Eigenkapitals** (GZ 2002/1/8-64; GZ 2002/3/6-93; GZ 2011/3/4-73), beträchtliche **operative Verluste** im abgelaufenen Geschäftsjahr (GZ 2002/1/8-64), ein massiver und nachhaltiger **Verfall des Börsenkurses** (GZ 2009/2/5), das Gebrauchmachen von der **Redepflicht** durch den Abschlussprüfer (GZ 2011/3/4-73) sowie die kumulative **Unter-** (Eigenkapital) bzw **Überschreitung** (fiktive Schuldentilgungsdauer) der gesetzlich vorgesehenen **Schwellenwerte betreffend den Reorganisationsbedarf** gemäß § 22 Abs 1 Z 1 URG (GZ 2002/2/6-93; GZ 2002/1/8-64). Im Zusammenhang mit dem Reorganisationsbedarf iSd URG sei darauf hingewiesen, dass dabei nicht – wie nach URG vorgesehen – der Einzelabschluss, sondern der Konzernabschluss unter Einbeziehung der stillen Reserven und Lasten heranzuziehen ist (*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht<sup>2</sup> Rz 260 mwN). Es kommt nämlich nicht auf einzelbilanzielle Ansätze an; vielmehr soll bei der Beurteilung des Sanierungsbedarfs ein möglichst zutreffendes Bild der Finanzlage des gesamten Konzerns im Sinne einer wirtschaftlichen Einheit herangezogen werden („*true and fair view*“). Wesentliches Indiz für das Vorliegen des Sanierungsbedarfs ist weiters der Umstand, dass die Zielgesellschaft nicht mehr aus eigener Kraft in der Lage ist, die Zahlungsfähigkeit sicherzustellen (GZ 2002/1/8-64). Müssen die **wesentlichen Stakeholder der Zielgesellschaft** zur Überwindung der Unternehmenskrise **zusammenwirken**, wird im Zweifel Sanierungsbedarf bestehen (*Diregger/Kalss/Winner*, Übernahmerecht<sup>2</sup> Rz 260). Dies kann beispielsweise durch die **Gewährung von Moratorien**, das **Ausweiten von Kreditlinien** (GZ 2002/3/6-93) sowie den – zumindest teilweisen – **Verzicht der Gläubiger auf Forderungen** gegenüber der Zielgesellschaft (GZ 2002/1/8-64, GZ 2005/2/2-31; GZ 2009/2/5; GZ 2011/3/4-73) zum Ausdruck kommen. Typischerweise zahlen neu einsteigende Investoren in ein sanierungsbedürftiges Unternehmen bloß einen **symbolischen Kaufpreis** (GZ 2001/2/5-50; GZ 2002/1/8-64; GZ 2002/3/6-93; GZ 2011/3/4-73) und investieren frisches Kapital in die Gesellschaft (GZ 2002/3/6-93). Dabei ist zu beachten, dass der Sanierungsbedarf iSd § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG stets im Rahmen einer Gesamtschau zu beurteilen ist. Das Fehlen eines dieser Kriterien kann daher durch die stärkere Ausprägung anderer Faktoren bei Beurteilung des Sanierungsbedarfs ersetzt werden.

Bei Anwendung der in der ständigen Spruchpraxis der ÜbK geforderten Kriterien **ist** nach Ansicht des zweiten Senats **vom Sanierungsbedarf der Zielgesellschaft auszugehen:**

- Die Gesellschaft erwirtschaftete in den vergangenen Geschäftsjahren [...] **operative Verluste**. Hier konnte auch in der jüngsten Veröffentlichung im Q1-Bericht zum 30. September 2013 keine Trendwende festgestellt werden.
- Die an die Erfordernisse des Übernahmerechts angepassten **URG-Kennzahlen** zeigen eine Eigenkapitalquote von 1,34% bzw eine fiktive Schuldentilgungsdauer von 108,7 Jahren; die in § 22 Abs 1 Z 1 URG genannten Schwellenwerte wurden somit in Bezug auf das Eigenkapital unterschritten bzw hinsichtlich der fiktiven Schuldentilgungsdauer überschritten.
- Weiters ist die aus dem IFRS-Abschluss ersichtliche **Eigenkapitalquote** der Zielgesellschaft zum letzten Bilanzstichtag auf einen Wert von 1,3% gesunken. [...] Zwar hat sich dieser Wert im Q1-Bericht zum 30. September 2013 aufgrund des Verzichts mit Besserungsklausel iHv EUR 5 Mio der Banken (vgl *Term Sheet* vom 11. September 2013) auf rund 7,4% verbessert; selbst durch diese Verbesserung liegt die Eigenkapitalquote jedoch noch unter 8%. Zudem ist dieser Verzicht der Banken auf EUR 24 Mio ihrer Forderung gegen die Zielgesellschaft als Teil der Übernahme durch einen neuen Investor – Lifemotion – anzusehen. [...]
- Zudem wurde – wie im Sachverhalt dargelegt – auch die **Redepflicht** des Konzernabschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 UGB ausgeübt.
- Auch ein **nachhaltiger Verfall des Börsenkurses** kann hier ohne jeden Zweifel bejaht werden. So sank der Börsenkurs der Zielgesellschaft seit Anfang 2011 um 83,07% bzw seit Anfang 2012 um 63,08%.
- Durch das *Term Sheet* von September 2013 wurde überdies [...] die Stundung der Forderungen der Kreditinstitute gegenüber der Zielgesellschaft gewährt.
- Zudem **verzichteten** die wesentlichen Gläubiger – die Kreditinstitute – auf einen nicht unwesentlichen Anteil ihrer **Forderungen** gegenüber der Zielgesellschaft. Dass auf diese Forderungen aus Sicht der Zielgesellschaft nicht verzichtet wurde, sondern diese an einen Dritten – hier die einsteigende Aktionärin Lifemotion – zu einem symbolischen Kaufpreis übertragen, zediert und nachrangig iSd § 67 Abs 3 IO gestellt wurden, und daraus somit kein außerordentlicher Ertrag für die Zielgesellschaft resultierte, kann für das Kriterium des Verzichts auf Forderungen außer Acht gelassen werden. Hier steht vielmehr die Tatsache im Mittelpunkt, dass die Banken als primäre Gläubiger der Zielgesellschaft auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten, um so die Sanierung der Gesellschaft zu ermöglichen. Ob dieser Verzicht zugunsten der Zielgesellschaft mit gleichzeitigem Erlass der Forderung oder zugunsten eines Dritten (Lifemotion) erklärt wird und somit in der Sache lediglich einen Passivtausch mit gleichzeitiger Nachrangigstellung darstellt, ist somit unbeachtlich. Die Forderungsabtretung der Banken

zugunsten Lifemotion stellt einen **Ausdruck der Zusammenarbeit der wesentlichen Stakeholder** der Zielgesellschaft zur Unternehmenskrise dar.

Da die Beurteilung des Sanierungsbedarfs in einer Gesamtschau zu erfolgen hat, schadet auf dieser Ebene der Prüfung des Sachverhalts nicht, dass die Veräußerung der Anteile der KHH an die Bieterin nicht zu einem symbolischen Kaufpreis erfolgte. Dieser Umstand wird jedoch noch iZm dem Grundsatz der Gleichbehandlung aufzugreifen sein.

Nach Ansicht des zweiten Senats besteht bei der Zielgesellschaft somit Sanierungsbedarf.

#### **4.1.2 Sanierungsabsicht**

Die zweite Voraussetzung der Sanierungsausnahme gemäß § 25 Abs 1 Z 2 Fall 1 ÜbG liegt in der **Sanierungsabsicht** der Bieterin. Diese Absicht ist gegenüber der ÜbK im Rahmen der Anzeige des Sachverhalts durch die Vorlage eines Sanierungskonzepts glaubhaft zu machen. Dabei kommt die Sanierungsabsicht regelmäßig durch vom Bieter bereits getätigten oder unmittelbar bevorstehenden Investitionen oder Liquiditätszuschüsse sowie durch die begleitende Umsetzung eines operativen Maßnahmenkatalogs zum Ausdruck (GZ 2005/2/2-3); weiters dadurch, dass er sich vertraglich zur Umsetzung eines Sanierungskonzepts verpflichtet hat (vgl dazu GZ 2011/3/4-73).

Im entscheidungsgegenständlichen Fall gewährte Lifemotion bereits im Zeitpunkt des Erwerbs der Aktien von KHH ein nachrangiges, unbesichertes Darlehen iHv EUR 5 Mio. Davon wurden der Zielgesellschaft am 23. Dezember 2013 EUR 4.280.000 zugezählt; EUR 720.000 flossen für Rechnung der Zielgesellschaft zur Abgeltung von Projektansprüchen an KHH.

Im Gegensatz zu früheren Fällen der ÜbK, bei denen die Sanierungsausnahme ebenfalls angezeigt worden war, wurde im gegenständlichen Fall kein frisches Kapital in Form eines nicht rückzahlbaren Zuschusses oder einer Kapitalerhöhung zugeführt. Hier wurde lediglich ein nachrangiges (iSd § 67 Abs 3 IO), unbesichertes Darlehen iHv EUR 5 Mio gewährt.

Nach Ansicht des 2. Senats kann jedoch auch im vorliegenden Fall eine die Inanspruchnahme der Sanierungsausnahme hinreichende Sanierungsabsicht angenommen werden. Zum einen hat Lifemotion bereits Maßnahmen umgesetzt, die der Zielgesellschaft zum Vorteil gereichen und ihre Eigenkapitalausstattung verbessern. Zum anderen sind die Voraussetzungen für eine Rückführung des Darlehens derart restriktiv, dass eine Rückzahlung des Darlehens sowie eine Zahlung der Zinsen aus dem Darlehen vor Abschluss der Sanierung der Zielgesellschaft nicht denkbar erscheinen. Die Bedingungen des Darlehens lassen daher jedenfalls den Schluss zu, dass dieses – unabhängig von einer allfälligen bilanzrechtlichen Qualifikation dieses Darlehens als Eigenkapital – auch zur Beurteilung der übernahmerechtlichen Frage der Sanierungsabsicht eigenkapitalähnlichen Charakter hat. Im Ergebnis erscheint daher auch aus teleologischen Überlegungen die Ausnahme von der Angebotspflicht auf-

grund des Kapitaleinsatzes des neuen Investors gerechtfertigt, da Lifemotion die Zielgesellschaft langfristig bzw nachhaltig mit nachrangigem Kapital ausstattet und somit im Interesse der Zielgesellschaft handelt.

**Ergebnis:** Sowohl der Sanierungsbedarf der Zielgesellschaft als auch die Sanierungsabsicht der Bieterin konnten glaubhaft dargelegt werden. Der Erwerb der kontrollierenden Beteiligung durch Lifemotion erfolgt daher primär zu Sanierungszwecken.

#### **4.2 Gleichbehandlung der Aktionäre**

Schließlich ist gemäß § 25 Abs 2 ÜbG zu prüfen, ob trotz Vorliegens der Kriterien für den Sanierungsbedarf der Zielgesellschaft und der grundsätzlichen Sanierungsabsicht des Bieters gemäß § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG (vgl dazu Punkt 4.1 dieses Bescheids) eine Gefährdung der Vermögensinteressen der übrigen Beteiligungspapierinhaber zu befürchten ist und die ÜbK daher ein Pflichtangebot anzuordnen hat. Die ÜbK muss von der Anordnung eines Pflichtangebots absehen und die Gewährung der Sanierungsausnahme von Auflagen und Bedingungen abhängig machen, sofern damit das Auslangen gefunden werden kann. Ein Pflichtangebot ist dabei lediglich *ultima ratio* (Huber in Huber, Übernahmerecht § 25 Rz 95). 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 2 ÜbG kommt eine Gefährdung der Aktionäre im Rahmen einer Sanierung und die Notwendigkeit der Anordnung eines Pflichtangebots gemäß § 25 Abs 2 ÜbG trotz Vorliegens der Kriterien der Sanierungsausnahme 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) Aktionäre auszukaufen. Dadurch würde das in § 3 Z 1 ÜbG normierte Gleichbehandlungsgebot verletzt. Nach diesem soll allen Aktionären nach den dem ÜbG zugrunde liegenden Wertungen der Ausstieg aus der Gesellschaft zu denselben Bedingungen wie einem veräußernden Paketaktionär ermöglicht werden. Die Minderheitsaktionäre sollen dadurch an der dem aussteigenden Paketaktionär in der Regel bezahlten Kontrollprämie partizipieren. Darin liegt freilich auch die *ratio legis* der Preisbildungsvorschrift in § 26 Abs 1 ÜbG. Die Frage der Gleichbehandlung zielt daher darauf ab, dass der Bieter die Streubesitzaktionäre im Vergleich zum veräußernden Kernaktionär wirtschaftlich gleich behandelt und ihnen einen Ausstieg zu denselben Konditionen ermöglicht. Wie er den Kaufpreis finanziert und ob ihm die Banken Forderungen als Anreiz für die Durchführung der Übernahme abge-

treten haben, die als „Entschädigung“ dafür dienen sollen, ist für die Frage der Gleichbehandlung dagegen unerheblich.

Lifemotion schloss am 23. Dezember 2013 einen Kaufvertrag mit dem damals kontrollierenden Altaktionär KHH über 255.000 Stück Aktien der Zielgesellschaft. KHH erhielt hierfür einen Kaufpreis je Aktie von EUR 3,92; dies entspricht einem Gesamtpreis von insgesamt EUR 999.600. Zusätzlich zahlte die Bieterin der KHH EUR 600.000 (netto, zzgl 20% USt) zur Abgeltung von Ansprüchen iZm der Entwicklung von Projekten, welche die KHH bisher gegenüber der Zielgesellschaft noch nicht in Rechnung stellte.

In Anbetracht des zum Zeitpunkt der Transaktion geltenden Börsenkurses von EUR 4,90 (22. Dezember 2013) hat die von der Bieterin an KHH gezahlte Gegenleistung keinesfalls bloß symbolischen Charakter; dies wäre bspw bei einer Abfindung von EUR 1 für das gesamte kontrollierende Paket der Fall. Hierin liegt freilich auch der wesentliche Unterschied zu anderen, früheren Sanierungsfällen, die von der Angebotsabsicht ausgenommen waren (vgl GZ 2002/1/8-64). Im entscheidungsgegenständlichen Fall wird dem **Altaktionär KHH ein Ausstieg aus der Zielgesellschaft zu einem nicht bloß unwesentlichen Abfindungsbetrag** ermöglicht. Dadurch wird genau jene Fallkonstellation verwirklicht, die nach den Gesetzesmaterialien explizit als Beispiel für eine die Anordnung eines Pflichtangebots in Betracht kommende Gefährdung qualifiziert. Ob diese Abfindung als Gegenleistung für die Aktien bzw Kontrollprämie oder als „Körpergeld“ für KHH, damit sich dieser aus der Gesellschaft zurückzieht – wie dies vom Rechtsvertreter der Lifemotion dargestellt wurde –, bezeichnet wird, ist dabei ohne Belang. Zudem besteht eine Ungleichbehandlung darin, dass die Aktionäre weiterhin das Risiko eines Misserfolgs einer Sanierung tragen müssen – ohne zumindest die Möglichkeit eines Ausstiegs aus der Zielgesellschaft im Wege eines Pflichtangebots zu haben –, während der ehemals kontrollierenden Hauptaktionärin KHH ein sofortiger Ausstieg gegen eine namhafte Barabfindung gewährt wurde (vgl dazu auch die ErlRV 1334 BlgNR XXII. GP, 16; dort wird als Beispiel für die gerechtfertigte Anordnung eines Pflichtangebots trotz Erfüllung des Tatbestands des § 25 Abs 1 Z 2 ÜbG jener Fall genannt, bei dem bloß einzelnen Aktionären der Ausstieg aus der Gesellschaft ermöglicht wird). Dass die vom Bieter in einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung entrichtete Gegenleistung an KHH für die von ihm erworbenen Aktien aus dessen Sicht de facto null sein kann, weil ihm die Banken Forderungen abgetreten haben, die nach erfolgreicher Sanierung der Zielgesellschaft werthaltig sind, ist aus übernahmerechtlicher Sicht unbeachtlich.

Mit Bedingungen und/oder Auflagen wie den in § 25 Abs 4 ÜbG genannten kann hier keinesfalls das Auslangen gefunden werden, um die Gefährdung der Minderheitsaktionäre hintanzuhalten.

Nach Ansicht des zweiten Senats würde die Ausnahme von der Angebotspflicht zu einer solchen Ungleichbehandlung der übrigen Beteiligungspapierinhaber führen, weshalb gemäß § 25 Abs 2 ÜbG die Stellung eines **Pflichtangebots angeordnet** wird.

Eine **mündliche Verkündung des Bescheids** im Anschluss an die mündliche Verhandlung **entfiel** gemäß § 29 Abs 3 Z 2 VwGVG, da das Erkenntnis nicht sogleich nach Schluss der mündlichen Verhandlung gefällt werden konnte. Grund dafür war einerseits die Komplexität der Sachlage und andererseits das Erfordernis einer entsprechenden Beratung des zuständigen zweiten Senats.

Klarstellend ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass im Zuge dieser Erledigung **keine Aussage über die exakte Höhe der im angeordneten Pflichtangebot zu zahlenden Gegenleistung iSd § 26 Abs 1 Satz 1 ÜbG getroffen wird**. Der Preis des Pflichtangebots ist im Zuge der Prüfung der Gesetzmäßigkeit der Angebotsunterlage in einem getrennten Verfahren zu ermitteln und nicht Gegenstand dieses Verfahrens.

#### **4.3 Gebühren**

Gemäß Punkt 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 Punkt 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 21. Jänner 2014 wurde gemäß Punkt 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 Punkt 8.3. der Gebührenordnung sind sämtliche Gebühren und Zahlungen zehn Bankarbeitstage nach Vorschreibung durch die ÜbK zur Zahlung fällig. Die Zahlung hat gemäß Punkt 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.

## **5 Rechtsmittelbelehrung**

Gegen diesen Bescheid kann das Rechtsmittel des Rekurses an den Obersten Gerichtshof gemäß § 30a ÜbG erhoben werden. Dieses ist binnen einer Frist von vierzehn Tagen ab Zustellung dieses Bescheids per Post oder per Fax bei der Übernahmekommission einzubringen. Der elektronische Rechtsverkehr der Justiz (ERV) kann dabei nicht genutzt werden.

Wien, am 27. Jänner 2014

o. Univ.-Prof. Dr. Josef Aicher  
(Vorsitzender des 2. Senats)