

## **Befreiung nach § 37 WpÜG**

**Zielgesellschaft: TTL Information Technology AG (ISIN DE0007501009 / WKN 750100)**

**Bieter: AR Holding GmbH u.a.**

**Veröffentlichung des Tenors einschließlich der Nebenbestimmungen und der wesentlichen Gründe des Bescheids der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 20. Dezember 2016 nach § 37 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung über die Befreiung von den Pflichten zur Veröffentlichung der Kontrollenerlangung und Abgabe eines Pflichtangebots in Bezug auf Aktien der TTL Information Technology AG, München**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat mit Bescheid vom 20. Dezember 2016 die AR Holding GmbH, Frankfurt (nachfolgend "**Antragstellerin zu 1**"), die TR Asset Management GmbH, Frankfurt (nachfolgend "**Antragstellerin zu 2**"), die GR Capital GmbH, München (nachfolgend "**Antragstellerin zu 3**"), die GCS Verwaltungs GmbH, Glattbach ("**Antragstellerin zu 4**") sowie Herrn Prof. Dr. Gerhard Schmidt, Glattbach (nachfolgend "**Antragsteller zu 5**") und gemeinsam mit den Antragstellerinnen zu 1) bis 4) "**Antragsteller**") gemäß § 37 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung für den Fall, dass sie in Folge des Wirksamwerdens einer von Vorstand und Aufsichtsrat der TTL Information Technology AG, München, zu beschließenden Sachkapitalerhöhung aus dem am 09. August 2016 im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapital gemäß § 29 Abs. 2 (Antragstellerin zu 1) unmittelbar beziehungsweise in Verbindung mit § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG (Antragsteller zu 2) bis 5) mittelbar) die Kontrolle über die TTL Information Technology AG, München, erlangen, von den Pflichten, nach § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG die Kontrollenerlangung zu veröffentlichen, nach § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Angebotsunterlage zu übermitteln und nach § 35 Abs. 2 Satz 1, § 14 Abs. 2 WpÜG ein Pflichtangebot zu veröffentlichen, befreit.

Der Tenor des Bescheids einschließlich der Nebenbestimmungen lautet wie folgt:

1) Die Antragsteller werden gemäß § 37 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung für den Fall, dass sie in Folge des Wirksamwerdens einer von Vorstand und Aufsichtsrat der TTL Information Technology AG, München, zu beschließenden Sachkapitalerhöhung aus dem am 09. August 2016 im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapital gemäß § 29 Abs. 2 (Antragstellerin zu 1) unmittelbar beziehungsweise in Verbindung mit § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG (Antragsteller zu 2) bis 5) mittelbar) die Kontrolle über die TTL Information Technology AG, München, erlangen, von den Pflichten, nach § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG die Kontrollenerlangung zu veröffentlichen, nach § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Angebotsunterlage zu übermitteln und nach § 35 Abs. 2 Satz 1, § 14 Abs. 2 WpÜG ein Pflichtangebot zu veröffentlichen, befreit.

2) Den Widerruf dieses Befreiungsbescheides nach § 36 Abs. 2 Nr. 3 Verwaltungsverfahrensgesetz (VwVfG) behalte ich mir für den Fall vor, dass die Antragstellerinnen zu 1) und zu 2) nicht bis spätestens zum 31. Mai 2017 die von ihnen zugesagten, folgenden Sanierungsleistungen erbringen:

a) Die Antragstellerin zu 1) bringt einen Geschäftsanteil an der DIC Capital Partners (Europe) GmbH, München, in Höhe von 27.950 € gegen Ausgabe von 1.250.000 Aktien an der TTL Information Technology AG, München, im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die TTL Information Technology AG, München, ein, wobei die Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen sein muss,

b) Die Antragstellerin zu 2) vereinbart mit der TTL Information Technology AG, München, dass die Eigenkapitalschwelle für das Wiederaufleben von Verbindlichkeiten gegenüber der Antragstellerin zu 2) aus den Besserungsabreden vom 31. Dezember 2012, 23. Dezember 2013 und 31. Dezember 2014 von 500.000 €, 630.000 € und 837.751,63 € auf 6.000.000 € angehoben wird,

c) Die Antragstellerin zu 1) vereinbart mit der TTL Information Technology AG, München, dass die

Eigenkapitalschwelle für das Wiederaufleben von Verbindlichkeiten gegenüber der Antragsteller zu 1) aus der Besserungsabrede vom 19. Dezember 2014 von 889.621,49 € auf 6.000.000 € angehoben wird,

d) Die Antragstellerin zu 1) räumt der TTL Information Technology AG; München, ein Darlehen in Höhe von 1 Mio. €, gegen einen Zinssatz von 4% p.a. mit der Vereinbarung einer endfälligen Zinszahlung und einer Laufzeit von fünf Jahren ein.

3) Die Befreiung ergeht unter folgenden Auflagen:

a) Die Antragsteller haben als Gesamtschuldner der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich das Wirksamwerden einer Kapitalerhöhung aus dem am 09. August 2016 im Handelsregister eingetragenen genehmigtem Kapital in Höhe von 1.250.000 neuen Aktien durch Vorlage geeigneter Unterlagen (z.B. Handelsregisterauszug) nachzuweisen.

b) Die Antragstellerin zu 1) hat der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich die Leistungen gemäß Ziffer 2) a), c) und d) des Tenors dieses Bescheides durch Vorlage geeigneter Unterlagen nachzuweisen.

c) Die Antragstellerin zu 2) hat der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich die Leistungen gemäß Ziffer 2) b) des Tenors dieses Bescheides durch Vorlage geeigneter Unterlagen nachzuweisen.

4) Den Widerruf des Befreiungsbescheides nach § 49 Abs. 2 Nr. 2 VwVfG behalte ich mir ferner für den Fall vor, dass nicht sämtliche Auflagen unter Ziffer 3) dieses Bescheides erfüllt werden.

Der Bescheid beruht im Wesentlichen auf folgenden Gründen:

Die Antragsteller haben beantragt (nachfolgend: "**Befreiungsantrag**" oder in der Mehrzahl, "**Befreiungsanträge**"), im Hinblick auf die beabsichtigte Erlangung der Kontrolle an der TTL Information Technology AG, München ("**TTL AG**" oder "**Zielgesellschaft**") gemäß § 37 Abs. 1 WpÜG von den Pflichten aus § 35 WpÜG befreit zu werden. Zur Begründung wird angeführt, dass die TTL AG sanierungsbedürftig sei, die im Antrag angeführten Sanierungsmaßnahmen geeignet seien, die Zielgesellschaft zu sanieren, die Antragsteller entsprechende Sanierungsbeiträge erbrächten und dass deren Interesse auch unter Berücksichtigung der Interessen der anderen Aktionäre eine Befreiung rechtfertige.

**I) Sanierungsbedürftigkeit der Zielgesellschaft**

**1) Zielgesellschaft**

Die TTL AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in München und Geschäftsanschrift Theresienhöhe 28/I., 80339 München. Das derzeitige Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 6.550.000,-- € ist eingeteilt in 6.550.000 nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 1 je Aktie. Die Aktien sind unter der ISIN DE0007501009 zum Handel im regulierten Markt an der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main zugelassen.

Unternehmensgegenstand ist unter anderem der Abschluss und die Vermittlung von Miet- und Leasing-Verträgen für Datenverarbeitungsanlagen und andere Investitionsgüter. Dabei ist die Zielgesellschaft die Mutter-Gesellschaft einer Reihe von Unternehmen (nachfolgend: "**TTL-Gruppe**"), wovon angabegemäß die nachfolgenden Verluste erwirtschaften:

- TTL International GmbH
- 1st DATA Solution Vertriebs-GmbH
- C-CONNECTION Computer & Network Solutions GmbH
- TTL Consult IT GmbH.

Die Antragstellerin zu 1) ist mit 1.636.371 Aktien an der TTL AG beteiligt, was einem Anteil an Grundkapital und Stimmrechten von rund 24,98% entspricht. Gemäß § 6a der Satzung der TTL AG ist deren Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zum 3.275.000 € zu erhöhen. Nach § 6a Abs. 3 der Satzung der TTL AG darf der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Bezugsrecht der Aktionäre unter anderem bei einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen ausschließen.

## 2) Verhältnisse der Zielgesellschaft

### a) Aktuelle Situation

Im Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 (nachfolgend: "**JA 2015**") wies die TTL AG einen (Bilanz-)Verlust von rund 13.304 T€ aus; die Bilanzsumme betrug dabei rund 165 T€.

In der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Jahr 2015 standen Erträgen von rund 4,92 T€ ein Jahresfehlbetrag von rund 128 T€ und ein Verlustvortrag von rund 13.176 T€ gegenüber.

### b) Sanierungsbedürftigkeit

Nach der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Jahr 2014 hat die TTL AG im Geschäftsjahr 2014 einen Jahresfehlbetrag von rund 114 T€ erzielt; den Angaben im Befreiungsantrag zufolge waren es im Jahr 2013 rund 127 T€. Die Bilanzverluste hätten 13,18 Mio. € beziehungsweise 13,06 Mio. € betragen. Ausweislich des JA 2015 erfolgten in den Geschäftsjahren 2012 bis 2014 Zuführungen in die Kapitalrücklage in Höhe von insgesamt 1.363 T€ durch bedingte Forderungsverzichte seitens der Antragstellerinnen zu 1) und 2). Hinsichtlich der jeweils verzichteten Beträge bestehen Besserungsabreden, denen zufolge die jeweilige Forderung bei einem Überschreiten bestimmter Eigenkapitalschwellen wieder auflebt (nachfolgend: "**bestehende Besserungsabreden**").

Dabei gliedern sich die Forderungsverzichte wie folgt:

Gläubiger	Darlehensvertrag/Verzichtserklärung vom	Nennwert der verzichteten Forderung, jeweils in €	Verzichtete Forderungen (kumuliert), jeweils in €	Eigenkapital-schwelle der jeweiligen Besserungsabrede, in €
Antragstellerin zu 2)	31.12.2012	973.086	973.086	500.000
Antragstellerin zu 2)	23.12.2013	130.000	1.103.086	630.000
Antragstellerin zu 2)	31.12.2014	207.751,63	1.310.837,63	837.751,63
Antragstellerin zu 1)	19.12.2014	51.869,86	1.362.707,49	889.621,49

Im Lagebericht für das Jahr 2015 (nachfolgend: "**Lagebericht 2015**") führt die Zielgesellschaft aus, dass weder sie noch ihre Tochterunternehmen operativ tätig seien, jedoch weiterhin beabsichtigt werde, sich an Unternehmen zu beteiligen, die im Bereich IT oder Leasing tätig sind. Über die Finanzlage heißt es, dass der Finanzmittelbestand 13 T€ betrage, und dass die Liquiditätssituation sowohl im Laufe des Jahres als auch zum Bilanzstichtag angespannt sei. Zur Vermögenslage ist dargelegt, dass zum 31. Dezember 2015 ein Eigenkapital von 34 T€ vorliege.

Im Abschnitt über die Finanzierungsrisiken heißt es, dass die TTL AG im April 2016 einen Zufluss liquider Mittel in Höhe von 150 T€ erlangte und dass sie aufgrund eines Darlehensvertrages vom Januar 2016 auf weitere liquide Mittel in Höhe von 100 T€ zugreifen könne. Im Halbjahresfinanzbericht für das erste Halbjahr 2016 der TTL AG heißt es bei einem Finanzmittelbestand von 121 T€, dass die Finanzlage weiterhin angespannt sei. Weiter führt der Bericht aus, dass die Finanzierung unter der Annahme, dass bloß Verwaltungskosten anfallen, bis zum Ende des Jahres 2017 gesichert sei.

Die Antragstellerin zu 1) und 2) kündigten an, künftig keine Zuschüsse mehr an die Zielgesellschaft

zur bloßen Kostendeckung leisten zu wollen; stattdessen strebten sie eine Sanierung der TTL AG an. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein Grant Thornton (nachfolgend "**WKGT**") hat erklärt, dass bei Wegfall der finanziellen Unterstützung durch die Antragstellerinnen zu 1) und 2) bereits bei Aufstellung des Jahresabschlusses für das Jahr 2016 bestandsgefährdende Risiken festzustellen wären, wenn nicht bis zum Zeitpunkt der Erteilung des Bestätigungsvermerks Maßnahmen zur Beseitigung der zu erwartenden Liquiditätsunterdeckung ergriffen würden beziehungsweise konkrete und belastbare Pläne der gesetzlichen Vertreter dazu vorlägen.

### c) Sanierungsvorhaben

Unter dem 04. November 2016 hat der Vorstand der TTL AG ein Sanierungskonzept erstellt (nachfolgend: "**Sanierungskonzept TTL**"). Darin ist vorgesehen, dass die TTL AG eine Sachkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital vornimmt, die ausschließlich von der Antragstellerin zu 1) gezeichnet wird. Mit der Sachkapitalerhöhung über 1.250.000 € soll das Grundkapital der TTL AG von 6.550.000 € auf 7.800.000 € gesteigert werden. Als Gegenleistung für die Ausgabe von 1.250.000 Aktien soll die Antragstellerin zu 1) einen Geschäftsanteil an der DIC Capital Partners (Europe) GmbH, München (nachfolgend "**DIC Europe**") im Nennbetrag von 27.950 €, entsprechend rund 12,56% des Stammkapitals der DIC Europe, in die TTL AG einbringen. DIC Europe ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in München, die Vermögensverwaltung und Beteiligung an anderen Unternehmen zum Gegenstand hat. Sie ist im Handelsregister des AG München unter HRB 164410 eingetragen und verfügt über ein Stammkapital von 222.600 €. Über sie wäre die TTL AG mittelbar an Unternehmen beteiligt, die in den vergangenen sechs Jahren aggregiert 7.822.086,75 € an die Anteilseigner der DIC Europe ausgeschüttet haben. Das entspricht im Schnitt einer Ausschüttung von rund 163.742 €. Für die Jahre 2017 bis 2019 erwartet der Vorstand der TTL AG laut Planbilanz Erträge in Höhe von 287.500 € bis 425.500 €.

Dem Sanierungskonzept des Vorstandes der Zielgesellschaft kommt dadurch eine gewisse Verbindlichkeit zu, dass diese sich im "Term Sheet zur Sanierung der TTL Information Technology AG" vom 04. November 2016 (nachfolgend: "**Term Sheet**") dazu verpflichtet, die darin genannten Sanierungsmaßnahmen zu ergreifen. Diese bestehen aus

- der Erhöhung des Grundkapitals der TTL AG um 1.250.000 € gegen die Einlage eines Geschäftsanteils an der DIC Europe in Höhe von 27.950 € nominal im Wege der Sachkapitalerhöhung (nachfolgend: "**Sachkapitalerhöhung TTL**"),
- der Anpassung der bestehenden Besserungsabreden auf ein ausgewiesenes Eigenkapital von 6,0 Mio. € und
- der Einräumung eines weiteren, neuen und unbesicherten Gesellschafter-Darlehens durch die Antragstellerin zu 1) mit einer Laufzeit von fünf Jahren sowie Endfälligkeit zum Ablauf des fünften Vertragsjahres und einem Zins von 4% p.a..

Die Pflichten aus dem Term Sheet stehen unter der Bedingung, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Antragsteller gemäß § 37 WpÜG von den Pflichten aus § 35 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG für den Fall der Kontrollerlangung befreit.

### 3) Plausibilisierung des Sanierungskonzeptes durch einen unabhängigen Dritten

Die WKGT erstellte unter dem 07. November 2016 einen "Bericht über die Beurteilung der Nachvollziehbarkeit der im Sanierungskonzept vom 04. November 2016 dargestellten Sanierungsmaßnahmen und der vom Vorstand der TTL Information Technology AG daraus abgeleiteten Annahme der Sanierungsfähigkeit", (nachfolgend: "**Sanierungsbericht**"). Zu diesem Bericht wurde unter dem 12. Dezember 2016 eine aktualisierte Fassung erstellt (diese nachfolgend: "aktualisierter Sanierungsbericht").

WKGT erstellte den Sanierungsbericht nach dem Stand IASE 3000 (Revised) „Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" und erstellte den Ausführungen im Sanierungsbericht zufolge kein Gutachten nach dem Standard IDW S 6.

Zusammenfassend erklärt WKGT, dass "sich keine Anhaltspunkte ergaben, die gegen die Nachvollziehbarkeit der im Sanierungskonzept dargestellten Maßnahmen sowie gegen die vom Vorstand daraus

abgeleitete Sanierungsfähigkeit sprachen". Im aktualisierten Sanierungsbericht erklärt WKGT, dass ein von der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung am 27. Oktober 2016 festgestellter und von der TTL AG am 15. November 2016 anerkannter Fehler keine Auswirkungen auf die vergangenen Abschlüsse hat und auch sonst das Sanierungskonzept nicht beeinträchtigt. Im Ergebnis hält WKGT ausdrücklich fest, dass die im Sanierungskonzept vorgesehenen Maßnahmen plausibel erscheinen.

## **II) Struktur der Antragsteller**

Die Antragstellerin zu 1) ist ein Tochterunternehmen der Antragstellerin zu 2). Diese hält sämtliche 25.000 Geschäftsanteile an der Antragstellerin zu 1). Das Stammkapital an der Antragstellerin zu 2) beträgt 25.000 €. Es ist eingeteilt in zwei Geschäftsanteile, einer in Höhe von 24.900 € und einer in Höhe von 100 €, die beide von der Antragstellerin zu 3) gehalten werden.

An der Antragstellerin zu 3) hält die Antragstellerin zu 4) sämtliche 25.000 Geschäftsanteile. An der Antragstellerin zu 4) wiederum ist der Antragsteller zu 5) als Inhaber der beiden Geschäftsanteile über 100.000 und 900.000 € ausschließlich beteiligt.

## **B) Rechtliche Würdigung**

Die Antragsteller zu 1) bis 5) werden gemäß § 37 Abs. 1 und 2 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung im Hinblick auf die mögliche Kontrollerlangung an der TTL AG von den Pflichten aus § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG befreit.

**I) Die Anträge sämtlicher Antragsteller sind zulässig.**

### **1)**

Die Anträge sind gemäß § 8 Satz 2 WpÜG-Angebotsverordnung bereits vor der Erlangung der Kontrolle über die TTL AG zulässig.

Die Kontrollerlangung durch die Antragsteller ist nach deren Vortrag wahrscheinlich. Mit Eintragung der Sachkapitalerhöhung TTL gegen Einlage eines Geschäftsanteiles an der DIC Europe wird die Antragstellerin zu 1) 1.250.000 Aktien der TTL AG erlangen. Das wird rund 16,026% der in diesem Zeitpunkt bei der TTL AG bestehenden Aktien und Stimmrechte entsprechen. Zusammen mit den bereits von der Antragstellerin zu 1) gehaltenen 1.636.371 Aktien an der TTL AG hielte die Antragstellerin zu 1) dann 2.886.371 Aktien und Stimmrechte an der Zielgesellschaft, was einem Anteil von rund 37,0% der Stimmrechte entspricht und gemäß § 29 Abs. 1 WpÜG als Kontrollerlangung zählt. Diese Stimmrechte erhält die Antragstellerin zu 2) von ihrem Tochterunternehmen, der Antragstellerin zu 1), nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3, § 2 Abs. 6 WpÜG i.V.m. § 290 Abs. 1, Abs. 2 Nr. 1 HGB zugerechnet, weil die Antragstellerin zu 2) sämtliche Geschäftsanteile an der Antragstellerin zu 1) hält. Die Antragstellerin zu 3) wiederum hält die beiden einzigen Geschäftsanteile an der Antragstellerin zu 2), so dass der Antragstellerin zu 3) die o.g. Stimmrechte aus den Aktien an der TTL AG nach § 30 Abs. 1 Satz Nr. 1, Satz 3, § 2 Abs. 6 WpÜG in Verbindung mit § 290 Abs. 1, Abs. 2 Nr. 1 HGB zugerechnet werden. Die Antragstellerin zu 4) hält sämtliche Geschäftsanteile an der Antragstellerin zu 3), die deshalb nach § 2 Abs. 6 WpÜG i.V.m. § 290 Abs. 1, Abs. 2 Nr. 1 HGB ein Tochterunternehmen der Antragstellerin zu 4) ist. Daher erhält diese über die Antragstellerin zu 3) die von der Antragstellerin zu 1) gehaltenen und noch zu erwerbenden Stimmrechte an der TTL AG in voller Höhe gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet. Der Antragsteller zu 5) wiederum erhält diese Stimmrechte über die Antragstellerin zu 4) gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet, da er als Inhaber der beiden einzigen Geschäftsanteile an der Antragstellerin zu 4) diese gemäß § 2 Abs. 6 WpÜG, § 290 Abs. 1, Abs. 2 Nr. 1 HGB, § 17 AktG zum Tochterunternehmen hat.

Damit erlangen die Antragsteller mit der Eintragung der Durchführung der noch zu beschließenden Sachkapitalerhöhung TTL aus dem am 09. August 2016 in das Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapital einen Stimmrechtsanteil von rund 37% und damit die Kontrolle im Sinne von § 29 Abs. 2 WpÜG über die TTL AG.

### **2)**

Die Anträge der Antragsteller können in einem einheitlichen Verfahren beschieden werden. Es handelt sich bei diesen Anträgen um einen einheitlichen Lebenssachverhalt. Denn es liegt nur ein Verwaltungs-

verfahren vor, wenn das unmittelbar durch das Halten von Stimmrechten an der Zielgesellschaft die Kontrolle erlangende Unternehmen ein Tochterunternehmen der ebenfalls die Kontrolle erlangenden Person beziehungsweise Gesellschaft ist. Das ist hier infolge der unter A) II) beschriebenen Beherrschungsverhältnisse zwischen den Antragstellern der Fall.

**II) Die Anträge der Antragsteller sind auch begründet.**

Die Antragsteller sind unter Berücksichtigung ihrer Interessen sowie derjenigen der außen stehenden Aktionäre der TTL AG gemäß § 37 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung im Hinblick auf die beabsichtigte Sanierung der TTL AG im Rahmen der Umsetzung von Term Sheet und Sanierungskonzept TTL von den Pflichten aus § 35 Abs. 1 und 2 WpÜG zu befreien.

**1)**

Die Voraussetzungen für die Erteilung einer Sanierungsbefreiung liegen mit Bezug auf die Antragsteller vor. Eine Sanierungsbefreiung kann erteilt werden, wenn die Zielgesellschaft ein Sanierungsfall ist, die Sanierung nach einem plausiblen Sanierungskonzept erfolgen soll, und die kontrollierlangenden Antragsteller eine wesentliche, eigene Sanierungsleistung erbringen.

**a) Die TTL AG ist ein Sanierungsfall.**

Damit ein Sanierungsfall vorliegt, muss nicht der Eintritt eines Insolvenzgrundes abgewartet werden (*Klepsch* in Steinmeyer WpÜG § 37 Rn. 27), es reicht aus, wenn bei der Zielgesellschaft bestandsgefährdende Risiken im Sinne von § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB vorliegen.

Solche bestandsgefährdenden Risiken liegen bei der TTL AG vor. Dies ergibt sich aus dem JA 2015 und dem Halbjahresfinanzbericht 2016 der TTL AG im Zusammenspiel mit der Bestätigung von WKGT. Dort heißt es, dass ohne Gegenmaßnahmen bei Ausbleiben der Kostenzuschüsse durch die Antragstellerinnen zu 1) und 2) schon im Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses für das Jahr 2016 bestandsgefährdende Risiken vorliegen würden, welche zu einem Versagungsvermerk seitens der Wirtschaftsprüfer führen würden.

Die bestandsgefährdenden Risiken ergeben sich aus der bei Ausbleiben der finanziellen Sanierung drohenden Zahlungsunfähigkeit mit Ablauf des Jahres 2017 und aus dem Wegfall der Going Concern-Annahme bei Aufstellung des Jahresabschlusses für das Jahr 2016 im Frühjahr 2017. Wie WKGT ausgeführt hat, entfällt ohne die Zuschüsse der Aktionäre als Gesellschafter die Annahme der Unternehmensfortführung und kann auch mit Sanierungsmaßnahmen nicht in jedem Fall davon ausgegangen werden, dass keine bestandsgefährdenden Risiken mehr vorhanden sind.

**b) Das vorgelegte Sanierungskonzept ist nach der Prüfung durch WKGT plausibel.** WKGT kommt in dem Sanierungsbericht zu dem Ergebnis, dass es keine Umstände gibt, die der Durchführung des Sanierungskonzeptes in der vorliegenden Form entgegenstehen. WKGT hat im aktualisierten Sanierungsbericht ausdrücklich festgestellt, dass das vom Vorstand vorgelegte Sanierungskonzept plausibel ist und sie die Annahme der Sanierungsfähigkeit durch den Vorstand der TTL AG für ebenfalls plausibel erachtet.

An die Feststellung der Erfolgsaussichten des Sanierungskonzeptes sind keine zu hohen Anforderungen zu stellen. Zum einen ist zu berücksichtigen, dass es sich bei dieser Feststellung um eine Prognose des Geschehensablaufes auf Basis der bisher ermittelten Daten handelt. Zum anderen kann eine Feststellung der Erfolgsaussichten nur die Plausibilität der Sanierungsmaßnahmen prüfen. Eine Prüfung, die berücksichtigt, ob ein anderes Konzept bessere Erfolge erzielen kann, ist vom Gesetz nicht verlangt. Somit kommt es darauf an, ob das Sanierungskonzept grundsätzlich geeignet ist, den Sanierungsfall zu lösen, nicht aber, ob dies auch mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist.

Nach den Planungsrechnungen des Vorstandes wird die TTL AG in den Jahren 2017 bis 2019 stetig steigendes Eigenkapital und stetig steigende Gewinne ausweisen. Da auch die Zahlungsmittelbestände nach dem Cash-Flow-Statement in der Planung stets positiv und steigend sind, sind keine Krisenursachen mehr zu erkennen; für einen Wegfall der Going-Concern Annahme aufgrund von Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit fehlt es dann an Anhaltspunkten.

c) Im Rahmen des Sanierungskonzeptes sind die Antragstellerinnen zu 1) und 2) bereit, einen erheblichen Sanierungsbeitrag zu erbringen, der der zu sanierenden TTL AG zu Gute kommt. Die Antragstellerin zu 1) erbringt ihre Einlageleistung für die zu beziehenden neuen Stückaktien der TTL AG durch Einlage eines Geschäftsanteils an der DIC Europe mit einem Nennwert von 27.950 €, entsprechend rund 12,56% der Geschäftsanteile. Damit soll zum einen das Grundkapital der Zielgesellschaft von 6.550.000 € um 1.250.000 € auf 7.800.000 € erhöht werden, zum anderen soll der den Erhöhungsbetrag übersteigende Wert der Sacheinlage in die Kapitalrücklage der Zielgesellschaft eingebucht werden. Dem Term Sheet liegt insoweit zu Grunde, dass das ausgewiesene Eigenkapital der TTL AG insoweit auf etwa 4,88 Mio. € steigt.

Überdies hat sich die Antragstellerin zu 1) mit Unterzeichnung des Term Sheets verpflichtet, der TTL AG ein Darlehen über 1 Mio. € zusätzlich zu den bisherigen Darlehen zur Verfügung zu stellen. Das Darlehen hat eine Laufzeit von fünf Jahren und die Verzinsung von 4% p.a. ist endfällig zu bezahlen. Überdies stimmen die Antragstellerinnen zu 1) und 2) einer Anhebung der Eigenkapitalsschwellen für die bestehenden Besserungsabreden zu. Damit wird die bilanzielle Situation der TTL AG verbessert, weil sich ohne diese Abreden ihr Eigenkapital so erhöhen würde, dass Verbindlichkeiten in Höhe von rund 1.363 T€ wieder aufleben würden. Je nach Fälligkeit dieser Verbindlichkeiten könnte dies gegebenenfalls auch die Liquiditätssituation der TTL AG negativ beeinflussen. Für die Antragstellerinnen zu 1) und 2) stellt dies weiteren Zahlungsaufschub dar.

Da sich alle Antragsteller zueinander in einem Mutter-/Tochter-Verhältnis befinden, kommen die Sanierungsbeiträge der Antragstellerinnen zu 1) und zu 2) sich nicht nur gegenseitig, sondern auch allen anderen Antragstellern zu Gute. Diese nehmen über ihre unmittelbare Beteiligung an Chancen und Risiken, welche die Antragstellerinnen zu 1) und zu 2) mit den Sanierungsbeiträgen eingehen, zumindest auch teil.

Die Sanierungsbeiträge der Antragstellerinnen zu 1) und zu 2) sind die einzigen Sanierungsleistungen im Rahmen des Sanierungskonzeptes. Insofern leisten die Antragsteller einen wesentlichen Sanierungsbeitrag.

## 2)

Die Erteilung der Befreiung liegt im Ermessen der Bundesanstalt. Bei einer Abwägung der Interessen der Antragsteller mit denen der anderen Inhaber der Aktien der TTL AG, die nach § 37 Abs. 1 WpÜG vorzunehmen ist, ist grundsätzlich bei Vorliegen des Tatbestands des § 9 Satz 1 Nr. 3 WpÜG-Angebotsverordnung von einem Vorrang der Interessen der potentiellen Bieter auszugehen. Durch die Sanierung soll der Fortbestand der TTL AG gesichert werden, was im Interesse aller Aktionäre der Gesellschaft ist, die ansonsten die drohende Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft zu gegenwärtigen hätten.

Die Aktienbeteiligungen der Aktionäre der TTL AG werden durch die beabsichtigte Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in einem gewissen Umfang verwässert. Andererseits haben die außenstehenden Aktionäre der TTL AG auch einen Anteil an den Erträgen und Geschäftschancen, die sich durch die Sacheinlage der DIC Europe ergeben sollen.

Die Antragsteller tragen bei erfolgreicher Durchführung des Sanierungskonzeptes TTL durch die Sacheinlage einer Minderheitsbeteiligung an der DIC Europe, einer Anhebung der Eigenkapitalgrenzen im Rahmen der Besserungsabreden und die Einräumung eines endfälligen Darlehens in Höhe von 1 Mio. € zum Fortbestand der TTL AG bei. Deshalb überwiegt ihr Interesse, den Aktionären der TTL AG über das Leisten der Sanierungsbeiträge hinaus nicht noch ein Pflichtangebot zum Erwerb aller Aktien zu unterbreiten, das Interesse der anderen Aktionäre, im Rahmen der Sanierung ein Pflichtangebot zu erhalten. Es besteht im vorliegenden Fall auch für die übrigen Aktionäre der TTL AG entsprechend der gesetzgeberischen Intention die Chance einer positiven Partizipation. Wie sich aus der Gesetzesbegründung ergibt, soll es in Sanierungsfällen dann gerechtfertigt sein, den sanierenden Antragsteller von den Belastungen durch ein Pflichtangebot freizustellen (vgl. Begr. RegE WpÜG, BT-Drs. 14/7034, S. 61), wenn die übrigen Aktionäre ihrerseits einen möglichen Vorteil aus der Sanierung ziehen können. Den übrigen Aktionären kommen die Früchte der Sanierung mittelbar in Form von künftigen Chancen auf Gewinn der TTL AG zu Gute. Daher ist die Befreiung nach § 37 WpÜG i.V.m. § 9 Satz 1 Nr. 3

WpÜG-Angebotsverordnung grundsätzlich - wenn auch unter Nebenbestimmungen - zu erteilen. Dabei sollen die Nebenbestimmungen die Durchführung des von den Antragstellern vorgesehenen Sanierungskonzeptes sicherstellen.

Entgegenstehende Interessen der bisherigen Aktionäre der TTL AG, die auch unter Berücksichtigung der bereits in § 9 WpÜG-Angebotsverordnung durch den Gesetzgeber vorweggenommenen Interessenabwägung besonderes Gewicht haben, sind, abgesehen von dem Interesse an der Sanierung teilzuhaben, nicht ersichtlich.

### **III) Widerrufsvorbehalt und Auflagen**

Rechtsgrundlage für den Widerrufsvorbehalt unter Ziffer 2) des Tenors dieses Bescheides ist § 36 Abs. 2 Nr. 3 VwVfG. Der Widerrufsvorbehalt nach Ziffer 2) des Tenors dieses Bescheides ist geeignet und erforderlich, um seitens der Bundesanstalt den Befreiungsbescheid für den Fall widerrufen zu können, dass das Sanierungskonzept von Seiten der Antragsteller nicht vollumfänglich umgesetzt wird, indem sich diese nicht im geplanten Umfang an den im Sanierungskonzept TTL vorgesehenen Maßnahmen beteiligen. Dabei war entsprechend des Term Sheet die Erbringung der jeweiligen Leistungen durch die Antragstellerinnen zu 1) und zu 2) vorzusehen. Kämen die Antragstellerinnen zu 1) und 2) ihren gegenüber der TTL AG im Term Sheet eingegangenen Verpflichtungen nicht vollständig nach, so wäre nicht mehr gewährleistet, dass die TTL AG durch die Beiträge der Antragstellerinnen zu 1) und 2) auf absehbare Zeit wirtschaftlich stabilisiert wäre. Bei Eintritt eines solchen Falles wäre der Widerruf des Befreiungsbescheides zu prüfen.

Der Widerrufsvorbehalt ist dabei auch verhältnismäßig im engeren Sinne, da er im Vergleich zu einer auflösenden Bedingung ein milderes Mittel ist, um notfalls alternative Finanzierungs- und Sanierungsbeiträge im Rahmen des Widerrufsverfahrens berücksichtigen oder die Frist für die Durchführung der Sanierungsmaßnahmen verlängern zu können. Im Rahmen des Widerrufsverfahrens wären die Antragsteller erneut zu hören und im Hinblick auf die Ermessenausübung wäre zu prüfen, ob die Antragsteller ihren Beitrag zum Gelingen des Sanierungskonzeptes ordnungsgemäß erbracht haben und alle Handlungen und Beiträge in ihrer Verantwortungssphäre vorgenommen bzw. geleistet haben.

### **IV)**

Rechtsgrundlage für die Auflagen unter Ziffer 3) des Tenors dieses Bescheides ist § 36 Abs. 2 Nr. 4 VwVfG. Danach sind die Antragstellerinnen zu 1) und 2) verpflichtet, ihre unter Ziffer 2) des Tenors dieses Bescheides beschriebenen Leistungen zu belegen. Die Auflagen sind geeignet und erforderlich, die Umsetzung des Sanierungskonzeptes nachprüfen zu können. Da es sich um bloße Nachweispflichten handelt, sind die Auflagen vor diesem Hintergrund auch verhältnismäßig im engeren Sinne.

### **V)**

Der Widerrufsvorbehalt unter Ziffer 4) dieses Bescheides erfolgt für den Fall, dass die Antragsteller nicht sämtliche Auflagen erfüllen. Er ist geeignet und auch erforderlich, um die Umsetzung des Sanierungskonzeptes und den Nachweis der Sanierungsmaßnahmen gemäß der Auflagen sicherzustellen. Er ist verhältnismäßig, da § 49 Abs. 2 Nr. 2 VwVfG schon ein gesetzliches Widerrufsrecht vorsieht, und der Widerrufsvorbehalt insofern deklaratorisch ist.

Veröffentlicht durch

**AR Holding GmbH**