

# **BE\_ZIVILSTRAF ABS 2016 428 vom 20. Januar 2017**

BE Obergericht, 2017-01-20, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/be\\_zivilstraf\\_ABS\\_2016\\_428](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/be_zivilstraf_ABS_2016_428)

FR: BE\_ZIVILSTRAF ABS 2016 428 du 20 janvier 2017

IT: BE\_ZIVILSTRAF ABS 2016 428 del 20 gennaio 2017

## **Regeste**

Genehmigung eines Beschlusses der Gläubigergemeinschaft einer Anlehensobligation | Diverses

## **Erwägungen**

### **E. 1**

Es sei der Beschluss der Gläubigerversammlung vom 25. November 2016 betreffend die Anpassungen der Anlehensbedingungen der von der Gesuchstellerin emittierten Wandelanleihe mit einem Gesamtnennwert von CHF 100'000'000, 4% Coupon, fällig am 24. September 2020 (Valorenummer \_\_\_\_\_ / ISIN \_\_\_\_\_), zu genehmigen.

### **E. 2**

Mit Verfügung vom 23. Dezember 2016 (pag. 113 ff.) wurde auf den 20. Januar 2017 zur Verhandlung vorgeladen und der Gesuchstellerin Frist zur Leistung eines Gerichtskostenvorschusses von CHF 5'000.00 angesetzt (pag. 113 ff.). Die Vorladung wurde am \_\_\_\_\_ 2016 im Schweizerischen Handelsamtsblatt SHAB öffentlich bekannt gemacht, mit dem Hinweis an die Anlehensgläubiger, dass sie ihre Einwendungen schriftlich oder in der Verhandlung mündlich anbringen können (pag. 119 ff.).

### **E. 3**

Der Kostenvorschuss wurde fristgerecht geleistet.

### **E. 4**

Bis zum Tag der Verhandlung erfolgten keine Eingaben seitens der Anlehensgläubiger.

### **E. 5**

Die Hauptverhandlung fand am 20. Januar 2017 statt (Protokoll: pag. 121 ff.). Es ist kein Anlehensgläubiger zur Verhandlung erschienen. II.

### **E. 6**

Gegenstand des Gesuchs ist die Genehmigung eines Beschlusses der Gläubigergemeinschaft einer Anlehensobligation (Art. 1176 Abs. 1 des Obligationenrechts [OR; SR 220]). Dabei handelt es sich um eine gerichtliche Anordnung der freiwilligen Gerichtsbarkeit (REUTTER/STEINMANN, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, 3 2012, N. 6 zu Art. 1176 OR). Es gelangt somit die Zivilprozessordnung (ZPO; SR 272) zur Anwendung (Art. 1 Bst. b ZPO).

### **E. 7**

In Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit ist das Gericht oder die Behörde am Wohnsitz oder Sitz der gesuchstellenden Partei zwingend zuständig, sofern das Gesetz

nichts anderes bestimmt (Art. 19 ZPO). Da keine Ausnahmeregelung greift, sind die Gerichte bzw. Behörden am Sitz der Gesuchstellerin (Gwatt bei Thun, Kanton Bern; Gesuchsbeilage [GB] 2) örtlich zuständig.

#### **E. 8**

Sachlich zuständig ist die obere kantonale Nachlassbehörde (Art. 1176 ZPO). Im Kanton Bern ist dies das Obergericht bzw. als Teil hiervon die Aufsichtsbehörde in Betreibungs- und Konkursachen (Art. 13 i.V.m. Art. 10 Abs. 1 des Einführungsge- setzes zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs [EGSchKG, BSG 281.1]). Die sachliche Zuständigkeit ist folglich ebenfalls gegeben.

#### **E. 9**

Über Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit wird im summarischen Ver- fahren entschieden (Art. 248 Bst. e ZPO). Dies hat zur Konsequenz, dass das Schlichtungsverfahren entfällt (Art. 198 Bst. a ZPO).

#### **E. 10**

Der zur Genehmigung unterbreitete Beschluss wurde am 25. November 2016 ge- fasst (GB 12). Die Einmonatsfrist von Art. 1176 Abs. 2 OR ist gewahrt.

#### **E. 11**

Die übrigen Prozessvoraussetzungen (Art. 59 ZPO) geben zu keinen Bemerkungen Anlass. Auf das Gesuch ist einzutreten. III.

#### **E. 12**

Die Gesuchstellerin hat per 24. September 2014 eine Wandelanleihe in der Höhe von CHF 100'000'000.00 ausgegeben. Die Wandelanleihe trägt die Valorenum- mer \_\_\_\_\_ bzw. ISIN \_\_\_\_\_. Sie ist an der schweizerischen Börse SIX Swiss Exchange kotiert (Rz. 10 ff. des Gesuchs sowie GB 3 [Stammdaten der Wandelanleihe] und GB 6 [Emissionsprospekt]). Die Anleihe hat eine Laufzeit von 6 Jahren, wobei nach 4 Jahren, d.h. per 24. Sep- tember 2018, das Recht besteht, die vorzeitige Rückzahlung zu verlangen (sog. «Investor Put Option» oder «Investor Put»). Der Zinssatz beträgt 4% pro Jahr und der Wandelpreis liegt bei CHF 11.39 pro Ak- tie.

#### **E. 13**

Am 25. November 2016 fand eine Versammlung der Gläubiger der besagten Wan- delanleihe statt. Unter Traktandum 3.a genehmigte die Versammlung folgenden Antrag der Gesuchstellerin (Protokoll mitsamt Anhang 1, Gesuchsbeilage 12): Der Verwaltungsrat beantragt, die Anleihensbedingungen wie nachfolgend unter Buchstabe A darge- legt zu ändern, wobei dieser Beschluss den unter Buchstabe B dargelegten Bedingungen unterliegen und die Änderungen in dem unter Buchstabe C dargelegten Zeitpunkt in Kraft treten sollen.

4 A. Änderung der Anleihensbedingungen i) Artikel 5 d) der Anleihensbedingungen (Early Redemption at the Option of the Bondholders on the Optional Put Date) sei ersatzlos zu streichen; ii) Der Zinssatz sei (rückwirkend) per 24. September 2016 auf 5.5% p.a. (aktuell: 4% p.a.) fest- zulegen und Artikel 2 (Interest), 1. Absatz der Anleihensbedingungen sei demgemäss für die Zinsperioden ab diesem Datum wie folgt zu ändern: „The Bonds bear interest from (but excluding) the Payment Date at the rate of 5.5 per cent per annum of their Principal Amount, payable annually in arrears on each Interest Amount Payment Date (the

CHF amount in respect of each Bond so calculated being the “Interest Amount”). Interest of the Bonds is computed on a 30E/360 basis, i.e., on the basis of a year consisting of twelve (12) months of thirty (30) days each.” iii) Der Wandelpreis (aktuell: CHF 11.39) sei für Wandlungen mit einem Wandlungsdatum (Conversion Date) am oder nach dem Anpassungsdatum (wie unten definiert) zu reduzieren. Der reduzierte Wandelpreis entspricht, vorbehaltlich des nachfolgenden Satzes, dem Durchschnitt der volumengewichteten täglichen Durchschnittskurse (VWAPs) der A.\_\_\_\_\_ Aktie im Zeitraum von voraussichtlich 3. Januar bis zum 30. Januar 2017 plus einer Prämie von 25% des so ermittelten Durchschnitts. Der reduzierte Wandelpreis darf aber nicht höher als der Cap-Preis und nicht tiefer als der Floor-Preis liegen. Der Floor-Preis entspricht dem definitiven Bezugspreis (Offer Price) pro A.\_\_\_\_\_ Aktie in der geplanten ordentlichen Kapitalerhöhung mittels Bezugsrechtsemission wie sie in der am 11. November 2016 im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) publizierten Einladung zu einer ausserordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft angekündigt wird plus einer Prämie von 25%. Der Cap-Preis entspricht der Summe aus (i) dem theoretischen Preis der A.\_\_\_\_\_ Aktie nach Abgang des Bezugsrechts („ex“ Bezugsrecht; sogenannter „theoretical ex-rights price“ oder TERP) und (ii) der positiven Differenz zwischen dem nach (i) ermittelten Wert und dem definitiven Bezugspreis (Offer Price), plus einer Prämie von 25% auf der so ermittelten Summe. Demgemäss sei Artikel 17 (Definitions), Rz. 20 der Anleihebedingungen mit Wirkung ab dem Anpassungsdatum wie folgt zu ändern:  
 „„Conversion Price” means the CHF amount equal to 125 per cent of the Reference Price, provided, however, that (a) in case that amount is lower than the Floor Price, “Conversion Price” means the Floor Price; and (b) in case that amount is higher than the Cap Price, “Conversion Price” means the Cap Price; where: Reference Price is the arithmetic mean of the VWAPs of one Share on the later of (i) the twenty Trading Days starting on (and including) 3 January 2017 and ending on (and including) 30 January 2017 or (ii) the twenty Trading Days starting on (and including) the third Trading Day after the closing of the rights offering pursuant to the Capital Increase. Floor Price = Prights x 1.25

5 Cap Price = (TERP + (TERP – Prights)) x 1.25 Prights is the price at which one new Share can be subscribed in the Capital Increase Capital Increase means the share capital increase of the Issuer contemplated pursuant to the Issuer’s invitation to the extraordinary shareholders’ meeting as published on 11 November 2016 in the Swiss Official Gazette of Commerce (SOGC) and in which tradable pre-emptive rights to subscribe for Shares (the „Rights“) are granted to the Issuer’s shareholders TERP is the theoretical ex-Rights price of one Share in the Capital Increase, calculated according to the following formula: TERP = (Nold x Pcum + Nnew x Prights) / (Nold + Nnew) Pcum is the Current Market Price of one Share on the date on which the Shares are first traded ex-Rights on the Relevant Exchange Nold is the number of Shares existing before the Capital Increase Nnew is the number of Shares issued in the Capital Increase rounded to the nearest whole or multiple of CHF 0.01 (one hundredth of a Swiss Franc) with 0.005 being rounded upwards, subject to adjustments in accordance with Conditions 6 or 7.c.“ Die Gesellschaft ist ermächtigt, entweder den oben aufgeführten Wortlaut oder den auf der Grundlage dieses Wortlauts ermittelten Wert des reduzierten Wandelpreises (Conversion Price) in die Anleihebedingungen einzusetzen. Die unter Buchstabe A aufgezählten Änderungen bilden zusammen den Änderungsantrag und können nur entweder in globo angenommen oder in globo abgelehnt werden; sie gelten als ein einziger Beschluss. B. Bedingungen Die Änderungen gemäss Buchstabe A oben stehen unter den folgenden Bedingungen, welche bis spätestens 31. Mai

2017 kumulativ erfüllt sein müssen: i) Eine oder mehrere Erhöhungen des Eigenkapitals der Gesellschaft im Umfang von brutto mindestens CHF 160 Mio. (vor Abzug von Kosten, Steuern und Gebühren); ii) Eintragung einer Erhöhung des bedingten Kapitals der Gesellschaft im Handelsregister des Kantons Bern auf einen Mindestumfang, der zur Sicherstellung der Wandelrechte der Anlei- hensgläubiger aufgrund der geänderten Anlei- hensbedingungen (im Falle der Anwendung des Floor-Preises) ausreicht; und iii) Vorliegen einer schriftlichen Bestätigung der kreditgebenden Banken und der Gesellschaft, dass neue und überarbeitete Verträge bezüglich der Bankkredite der Gesellschaft über CHF 60 Mio. (Garantielinie) und CHF 30 Mio. (Immobilienfinanzierung) unterzeichnet worden sind, mit denen die Laufzeit der Bankkredite je um drei Jahre verlängert wird.

6 C. Anpassungsdatum Damit die Änderungen gemäss Buchstabe A Gültigkeit erlangen, müssen sie (nachdem die Bedin- gungen gemäss Buchstabe B eingetreten sind) durch das Obergericht des Kantons Bern genehmigt werden. Diese Genehmigung wird rechtskräftig, wenn entweder innerhalb der gesetzlich vorgesehe- nen Beschwerdefrist von 30 Tagen nach Publikation der Genehmigung keine Beschwerde an das Bundesgericht erhoben oder die Beschwerde abgewiesen wurde. Die Änderungen gemäss Buchsta- be A oben treten danach an dem Tage in Kraft (Anpassungsdatum), der in der Publikation gemäss Ar- tikel 10 der Anlei- hensbedingungen (siehe nachstehend) genannt wird, spätestens jedoch am 10. Werktag nach Eintritt der Rechtskraft des Genehmigungsentscheides. Die Anlei- hensgläubiger werden über das Inkrafttreten der Änderungen der Anlei- hensbedingungen (einschliesslich des Anpassungsdatums) in Übereinstimmung mit Artikel 10 der Anlei- hensbedingun- gen mittels Publikation auf der Website der SIX Swiss Exchange AG (<https://www.six-exchange-regulation.com/de/home/publications/official-notices.html>) informiert.

#### **E. 14**

Die Gesuchstellerin beantragt die Genehmigung dieses Beschlusses im Sinne von Art. 1176 Abs. 1 OR. Gemäss dieser Vorschrift sind Beschlüsse, die einen Eingriff in die Gläubigerrechte enthalten, nur wirksam, wenn sie von der oberen kantonalen Nachlassbehörde (hier: dem Berner Obergericht, E. 8 oben) genehmigt worden sind.

#### **E. 14.1**

Art. 1176 Abs. 1 OR verweist auf die in Art. 1170 Abs. 1 OR aufgezählten Gemein- schäftsbeschlüsse (REUTTER/STEINMANN, a.a.O., N. 3 zu Art. 1176 OR). Die Liste ist abschliessend; kein Anlei- hensgläubiger kann durch Gemeinschaftsbeschluss verpflichtet werden, andere als die in Artikel 1170 OR vorgesehene Eingriffe in die Gläubigerrechte zu dulden oder Leistungen zu machen, die weder in den Anlei- hensbedingungen vorgesehen, noch mit ihm bei der Begebung der Obligationen vereinbart worden sind (Art. 1173 Abs. 1 OR). Durch die behördliche Genehmigung nach Art. 1176 Abs. 1 OR wird erreicht, dass Mehrheitsbeschlüsse der Gläubigergemeinschaft auch für die nicht zustimmenden Gläubiger verbindlich werden. Im Ergebnis wird damit ein ähnliches Ziel verfolgt wie mit der behördlichen Bestätigung eines Nachlassvertrags: Unter bestimmten Voraussetzungen kann die Zustimmung einer (qualifizierten) Minderheit zu einem Eingriff in deren (resp. aller) Rechte durch einen Richterspruch ersetzt werden. Die Genehmigung dient damit einerseits der Handlungsfähigkeit der Gemeinschaft, in- dem nicht ein Einzelner sämtliche Änderungen blockieren kann. Andererseits sind die Voraussetzungen für die Genehmigung so ausgestaltet, dass sie die in der Gläubigerversammlung unterlegenen Gläubiger schützen

(Entscheid des Obergerichts des Kantons Zürich vom 10. Oktober 2002, in: ZR 103/2004 S. 44 ff.).

#### **E. 14.2**

Beim zur Genehmigung unterbreiteten Beschluss der Gesuchstellerin geht es im Kern um die Streichung der «Investor Put Option», also des Rechts der Gläubiger, bereits zwei Jahre vor Ablauf des Anleiheens die vorzeitige Rückzahlung inkl. Zins zu verlangen (Ziff. 5 Bst. d der Anleiheensbedingungen, GB 6 S. 34). Die Streichung dieses Rechts wirkt sich wie eine Stundung der Anleihe aus und fällt – a maiore ad minus – unter Art. 1170 Abs. 1 Ziff. 5 OR, welcher die Stundung eines fälligen oder binnen fünf Jahren verfallenden Anleiheens oder Teilbeträgen hiervon regelt. Die übrigen Teilgehälte des als in globo gefassten Beschlusses (Erhöhung des Zinses,

7 Senkung des Wandelpreises) verbessern die Situation der Gläubiger; die Gesuchstellerin ist mit diesen Änderungen einverstanden (Art. 1173 Abs. 2 OR).

#### **E. 14.3**

Es liegt also ein Beschluss nach Art. 1176 Abs. 1 i.V.m. Art. 1770 Abs. 1 Ziff. 5 OR vor, welcher der Aufsichtsbehörde für Betreibungs- und Konkursachen als oberer Berner Nachlassbehörde zur Genehmigung zu unterbreiten ist.

#### **E. 15.1**

Gemäss Art. 1177 OR darf die obere Nachlassbehörde die Genehmigung nur verweigern: 1. wenn die Vorschriften über die Einberufung und das Zustandekommen der Beschlüsse der Gläubigerversammlung verletzt worden sind; 2. wenn der zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefasste Beschluss sich als nicht notwendig herausstellt; 3. wenn die gemeinsamen Interessen der Anleiheensgläubiger nicht genügend gewahrt sind; 4. wenn der Beschluss auf unredliche Weise zustande gekommen ist.

#### **E. 15.2**

Das Gesetz normiert nicht (positiv) die Voraussetzungen der Genehmigung, sondern (negativ) die Voraussetzungen der Genehmungsverweigerung. Die Lehre leitet daraus die Forderung nach einer grosszügigen Genehmigungspraxis ab (REUTER/STEINMANN, a.a.O., N. 2 zu Art. 1177 OR).

#### **E. 15.3**

Im Folgenden (E. 16-19) werden die Voraussetzungen von Art. 1177 OR je einzeln geprüft.

#### **E. 16**

Gemäss Art. 1177 Ziff. 1 OR darf die Genehmigung des Beschlusses verweigert werden, wenn die Vorschriften über die Einberufung und das Zustandekommen der Beschlüsse der Gläubigerversammlung verletzt worden sind.

#### **E. 16.1**

Für die Einberufung sind Art. 1165 OR, Art. 1169 OR i.V.m. der Verordnung über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiheensobligationen vom 9. Dezember 1949 (SR 221.522.1; im Folgenden: GGV) sowie allenfalls weitere, in den Anleiheensbedingungen statuierte Vorgaben zu beachten (Art. 1 Abs. 1 GGV). Die Gesuchstellerin publizierte ihre Einladung zur Gläubigersammlung vom 24. November 2016 mitsamt Traktandenliste im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) vom \_\_\_\_\_ 2016 (GB 8 und 9). Wie in den

Anleihebedingungen vor- gesehen (GB 6 Ziff. 10 S. 43), publizierte sie den gleichen Text zudem auf der News-Plattform der SIX Swiss Exchange (GB 10 und 11). Damit sind die relevanten Vorschriften (mind. zweimalige öffentliche Einladung; zweite Einladung mind. 10 Tage vor dem Versammlungstermin mitsamt Bekanntgabe des wesentlichen Inhalts der Traktanden; Bedienung der richtigen Publikationsorgane) eingehalten.

### **E. 16.2**

Für das gültige Zustandekommen des Beschlusses sind Art. 1175 OR (Vorlage eines Status oder einer Bilanz), Art. 1172 (Feststellung der Mehrheit), Art. 1170 Abs. 1 OR (Quorum) sowie Art. 3 bis 6 GGV (Beurkundung) zu beachten.

8 Der Gläubigerversammlung lagen der Konzernabschluss der A. \_\_\_\_\_ Gruppe (GB 22) und der Einzelabschluss der Gesuchstellerin (GB 21) vor, beides per 30. September 2016. Die Abschlüsse waren revidiert und bei Beschlussfassung nicht älter als sechs Monate. Über die Gläubigerversammlung wurde sodann eine öffentliche Urkunde errichtet (GB 12) und es wurde ein Teilnehmerverzeichnis erstellt (hinter GB 12). Die Notarin prüfte die Vertretungsberechtigung der Gläubiger und stellte fest, dass die Versammlung ordnungsgemäss konstituiert war. Vom im Umlauf befindlichen Kapital der Wandelanleihe von CHF 100'000'000.00 war Kapital im Umfang von CHF 73'035'000.00 vertreten. Die Gläubigersammlung stimmte dem Antrag der Gesuchstellerin einstimmig (ohne Enthaltungen) zu (GB 12 Ziff. V S. 4 f.). Das erforderliche 2/3-Quorum, welches sich auf das Gesamtkapital bezieht, wurde damit erreicht. Der Beschluss kam gültig zustande.

### **E. 16.3**

Unter der formellen Thematik von Art. 1177 Abs. 1 OR ist es somit nicht zulässig, dem Beschluss die Genehmigung zu verweigern.

### **E. 17**

Gemäss Art. 1177 Ziff. 2 OR darf die Genehmigung des Beschlusses verweigert werden, wenn der zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefasste Beschluss sich als nicht notwendig herausstellt.

### **E. 17.1**

Die Bestimmung setzt eine Notlage voraus (vgl. auch Art. 1164 Abs. 1 OR). Die Notlage muss nicht bereits eingetreten sein; es genügt, dass sie einzutreten droht. In beiden Fällen muss sich der Beschluss jedoch zur Abwendung der Notlage als notwendig herausstellen, was voraussetzt, dass er sich hierzu überhaupt eignet (REUTTER/STEINMANN, a.a.O., N. 4 zu Art. 1177 OR). Die Praxis bejaht eine Notlage beispielsweise dann, wenn die Anleiheschuldnerin nicht in der Lage ist, die Anleihe zurückzubezahlen (BGE 89 II 344 E. 3 S. 352; Urteil des Bundesgerichts 7B.156/2006 vom 13. Oktober 2006 E. 3.4). Nach der Rechtsprechung des Zürcher Obergerichts (Entscheid vom 10. März 2010 E. 3c, publiziert in ZR 110/2011 Nr. 93 S. 276 ff. S. 279 f.) genügt bereits, dass sich die Schuldnerin ohne Verlängerung der Anleihe nicht refinanzieren kann und die Gefahr besteht, dass die Banken ihr Geld zurückverlangen, bevor die Anleihe fällig wird.

### **E. 17.2**

Die Gesuchstellerin macht in Rz. 67 ff. des Gesuchs geltend, sie habe – neben der beschlussbetroffenen Wandelanleihe im Betrag von CHF 100 Mio. – eine andere Anleihe über CHF 130 Mio. ausgegeben. Diese andere Anleihe werde bereits im Mai 2017 zur

Rückzahlung fällig. Somit bestehe akuter Bedarf an flüssigen Mitteln von CHF 130 Mio. im Mai 2017 und im September 2018 von CHF 100 Mio. (unter der Annahme, dass alle Anleiensgläubiger ihre Put Option per dato ausüben). Diesen Verbindlichkeiten seien am 30. September 2016 flüssige Mittel («cash and cash equivalents») von CHF 88 Mio. gegenübergestanden (GB 22). Der Geschäftsgang lasse bis September 2018 keine substanzielle Zunahme erwarten; der Cashflow sei in jüngster Vergangenheit negativ gewesen (CHF -13.4 Mio. in den ersten neun Monaten des Jahres 2016). Von Bedeutung sei weiter, dass die Gesuchstellerin für das Aufrechterhalten des operativen Betriebs einen Mindestbe-

9 stand an Liquidität von CHF 50 Mio. benötige, zu dessen Erhalt sie sich gegenüber den kreditgebenden Banken vertraglich verpflichtet habe (Rz. 71 des Gesuchs). In Kenntnis dieser Finanzlage seien die Banken nicht bereit gewesen, die im Jahr 2017 ablaufenden Hypotheken (CHF 30 Mio.) und Garantielimiten (CHF 60 Mio.) unverändert weiterzuführen (Rz. 77 des Gesuchs). Mangels Alternativen (vgl. Rz. 80 des Gesuchs) habe die Gesuchstellerin ein Rekapitalisierungsprogramm mit drei voneinander abhängigen Massnahmen eingeleitet. Das Programm bestehe 1. aus einer Kapitalerhöhung mit einem Eigenkapitalzufluss von netto CHF 160 Mio. (womit die im Mai 2017 fällig werdende Anleihe zurückbezahlt werden könne), 2. aus einer Verlängerung der Verträge mit den Banken um drei Jahre sowie 3. aus der hier zur Diskussion stehenden Streichung der Put Option aus den Anleiensbedingungen. Die Gesuchstellerin sei zuversichtlich, mit dem operativen Geschäft bis im September 2020 die erforderlichen Mittel zu erwirtschaften, um die Wandelanleihe zurückzahlen zu können. Die drei Säulen des Rekapitalisierungsprogramms seien in gegenseitiger Abhängigkeit ausgestaltet worden (aufschiebende Bedingungen). Es liege auf der Hand, dass die Aktionäre und Banken kein neues Geld einschiessen, wenn sie damit rechnen müssen, dass die Gesuchstellerin bereits im Jahr 2018 ihre finanziellen Verpflichtungen nicht mehr erfüllen können (Rz. 77). Der Verzicht der Anleiensgläubiger auf das Recht zur vorzeitigen Rückzahlung sei zur Abwendung der Notlage somit unabdingbar (Rz. 79). Mittlerweile sei die Kapitalerhöhung beschlossen und durchgeführt (GB 14 sowie GB 18-20), die Einigung mit den Banken erzielt (GB 13) und die Streichung des Investor Put beschlossen (GB 12). Es fehle nur noch die Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde.

### **E. 17.3**

An der Verhandlung vom 20. Januar 2017 wurde der Verwaltungsratspräsident der Gesuchstellerin befragt. Dieser bestätigte die dokumentierte finanzielle Lage. Er führte aus, dass vorgängig mit ca. 20 potentiellen Investoren das Gespräch gesucht worden sei. Aufgrund der schwierigen Marktbedingungen in der betreffenden Branche sei jedoch kein externer Geldgeber gefunden worden, weshalb die Kapitalerhöhung in Angriff genommen worden sei. Bei der Planung der Kapitalerhöhung wie auch vorher im Gespräch mit den Banken habe sich gezeigt, dass es sehr schwierig sei, Kapital zu erhalten, wenn bereits im Herbst 2018 die nächste grosse Rückzahlung drohe. Die Streichung des Investor Put sei eine notwendige Bedingung für die Kapitalaufnahme gewesen. Was die Zukunft anbetreffe, so sei er guten Mutes, dass die Gesuchstellerin die erforderlichen Mittel bis 2020 erwirtschaften könne. Zudem sei die Gesuchstellerin auch weiterhin bemüht, Kosten einzusparen.

### **E. 17.4**

Nach Einsicht in die eingereichten Abschlüsse (GB 21 und 22) ist offensichtlich, dass sich die Gesuchstellerin in einer finanziellen Notlage befand. Es drohte die Nachlassstundung oder der Konkurs. Die Befragung des Verwaltungsratspräsidenten der Gesuchstellerin hat dieses Bild bestätigt. Ergänzend kann auf die Einschätzung der Revisionsgesellschaft D. \_\_\_\_\_ (GB 21 S. 17) hingewiesen werden,

10 wonach ohne Refinanzierung «erhebliche Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit» angezeigt seien. Die Streichung der Put Option, d.h. des Rechts, die vorzeitige Rückzahlung des Anleihens zu verlangen, ist erforderlich: Der Zufluss von netto CHF 160 Mio. aus der beschlossenen und bereits umgesetzten Kapitalerhöhung (GB 2; GB 18-20) steht unter der Bedingung, dass der Investor Put gestrichen wird (Protokoll der a.o. GV vom 2. Dezember 2016, GB 14 S. 3 unten). Die (erzielte) Einigung mit den Banken (Kreditverlängerung) hängt ihrerseits von einem Mittelzufluss aus der Kapitalerhöhung ab (GB 13). Die gegenseitige Abhängigkeit der verschiedenen Säulen der Sanierung ist betriebswirtschaftlich nachvollziehbar; kein Gläubiger ist bereit, Mittel einzuschüssen, wenn damit nur alte Schulden zurückbezahlt werden, ohne Aussicht auf und genügend Zeit für den wirtschaftlichen Turnaround. Der Verwaltungsratspräsident der Gesuchstellerin hat zudem bestätigt, dass Alternativen geprüft, diese aber nicht erfolgsversprechend gewesen seien. Der Beschluss erweist sich als notwendiges Element eines umfassenden Rekapitalisierungspakets. Als solcher ist er notwendig und geeignet, die Notlage zu beseitigen.

#### **E. 17.5**

Eine Verweigerung der Genehmigung ist unter der Thematik von Art. 1177 Ziff. 2 OR nicht angezeigt.

#### **E. 18**

Gemäss Art. 1177 Ziff. 3 OR darf die Genehmigung des Beschlusses verweigert werden, wenn die gemeinsamen Interessen der Anleihegläubiger nicht genügend gewahrt sind.

#### **E. 18.1**

Die zu diskutierende Bestimmung sichert die gemeinsamen Interessen der Anleihegläubiger. Zu prüfen sind die Gleichbehandlung der Gläubiger (Art. 1174 Abs. 1 OR), die Angemessenheit der Massnahme, die Rechtfertigung der Massnahme durch die Situation der Schuldnerin und die Leistungspflicht der Schuldnerin (REUTTER/STEINMANN, a.a.O., N. 5 zu Art. 1177 OR). Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts sind die Beschlüsse der Anleihegläubiger jedenfalls dann angemessen und deren Interessen genügend gewahrt, wenn die Gläubiger im Liquidationsfall schlechter gestellt wären als aufgrund der Durchführung der beschlossenen Massnahme (BGE 89 II 344 E. 3 S. 353). Für die Prüfung der Angemessenheit ist auf die Figur eines vernünftigen und unabhängigen Gläubigers abzustellen.

#### **E. 18.2**

Der gefasste Beschluss belastet alle Gläubiger gleichermassen. Er liegt zweifellos im gemeinsamen Interesse der Obligationäre: Bei Nichtzustandekommen der Sanierung liesse sich die Zwangsliquidation schwerlich vermeiden, und dabei müssten die Gläubiger erfahrungsgemäss mit einer geringeren Deckung der Anleiheschuld rechnen. Der Beschluss ist durch die finanzielle Situation gerechtfertigt und er ist den konkreten Verhältnissen angemessen (wozu auch zählt, dass nur ein vorzeitiges Ausstiegsrecht

gestrichen wird, die reguläre Laufzeit dagegen unberührt bleibt). Hinzu kommt, dass die Sanierungsmassnahmen die Last und das Risiko auf verschiedene Schultern (Aktionäre, Banken, Obligationäre) verteilen, wobei seitens Obligationäre eine gewisse Abfederung durch die Erhöhung des Zinssatzes und die Senkung des Wandelpreises erfolgt. Nach Auffassung des Gerichts stimmt

11 ein vernünftiger und unabhängiger Gläubiger dem gefassten Beschluss zu, zumal er damit der Gesellschaft auch die nötige Zeit verschafft, um den wirtschaftlichen Turnaround zu schaffen. Dass der Beschluss aus Sicht der Obligationäre so schlecht nicht sein kann, zeigt sich auch darin, dass er von der Versammlung ohne Gegenstimme und ohne Enthaltung, bei einem vertretenen Kapital von über 73%, genehmigt wurde, und dass auch im Verlaufe des Verfahrens vor Obergericht kein Gläubiger dagegen opponiert hat.

### **E. 18.3**

Der Beschluss ist folglich auch unter Art. 1177 Ziff. 3 OR nicht zu beanstanden.

### **E. 19**

Gemäss Art. 1177 Ziff. 4 OR darf die Genehmigung des Beschlusses schliesslich dann verweigert werden, wenn er auf unredliche Weise zustande gekommen ist.

#### **E. 19.1**

Der Aufsichtsbehörde liegen keine Anzeichen vor, die auf unredliche Machenschaften wie Täuschung, Verheimlichung von relevanten Informationen, Missbrauch von Vollmachten oder Stimmenkauf hindeuten würden. Vielmehr hat die Gesuchstellerin in ihr Vorhaben von Anfang an transparent kommuniziert und die Öffentlichkeit via Medien miteinbezogen.

#### **E. 19.2**

Auch unter Art. 1177 Ziff. 4 OR ist die Genehmigung nicht zu verweigern. Falls sich nachträglich herausstellen sollte, dass der Beschluss der Gläubigerversammlung auf unredliche Weise zustande gekommen sein sollte, so kann die Aufsichtsbehörde auf Begehren eines Anleihensgläubigers die Genehmigung ganz oder teilweise widerrufen. Hierfür wird auf die einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 1179 OR).

### **E. 20**

Das Gesuch ist gutzuheissen und der Beschluss ist zu genehmigen.

### **E. 21**

Das Dispositiv des vorliegenden Entscheids ist im Schweizerischen Handelsamtsblatt zu veröffentlichen, mit dem Hinweis, dass die Urteilsbegründung bei der Aufsichtsbehörde zur Einsicht aufliegt. Zudem hat die Gesuchstellerin eine Publikation des Dispositivs auf der News-Plattform der SIX Swiss Exchange vorzunehmen (REUTTER/STEINMANN, N. 8 zu Art. 1176 OR), deren Vollzug der Aufsichtsbehörde zu melden ist. IV.

### **E. 22**

Die Kosten trägt gemäss Art. 1176 Abs. 4 OR die Gesuchstellerin. Sie werden in analoger Anwendung von Art. 40 des Dekrets betreffend die Verfahrenskosten und die Verwaltungsgebühren der Gerichtsbehörden und der Staatsanwaltschaft (Verfahrenskostendekret, VKD; BSG 161.12] und unter Berücksichtigung der Grösse des Spruchkörpers, des entstandenen Aufwands und der Bedeutung des Geschäfts auf CHF 5'000.00 bestimmt. Die Kosten werden dem gleich hohen Vorschuss der Gesuchstellerin

entnommen (Art. 111 Abs. 1 ZPO).

12 Die Aufsichtsbehörde entscheidet:

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.