

**B**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32  
Postfach 1758  
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0  
Fax 41 (0) 1 229 229 1  
[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)

## **EMPFEHLUNG**

**vom 2. Juli 2003**

**Öffentliches Kaufangebot der SBGE Stahl Holding AG, Bronschhofen SG, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Swiss Steel AG, Emmen LU, mit einem Nennwert von je CHF 10**

**A.** Die Swiss Steel AG („Swiss Steel“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Emmen, Kanton Luzern. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 137'730'940 und ist eingeteilt in 13'773'094 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

**B.** Die SBGE Stahl Holding AG („SBGE“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bronschhofen, Kanton St. Gallen, welche zum Zweck des Kaufs der Aktienpakete von der Credit Suisse und der UBS AG an der Zielgesellschaft (vgl. dazu lit. E.) gegründet und am 30. Mai 2003 ins Handelsregister des Kantons St. Gallen eingetragen wurde. Die SBGE bezweckt vor allem das Halten und Verwalten von sowie den Handel mit Beteiligungen aller Art, insbesondere im Stahlbereich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 11'000'000, eingeteilt in 110'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100. Statutarisch ist die Schaffung eines genehmigten Aktienkapitals von CHF 5'500'000 durch Ausgabe von 55'000 vollständig zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100 vorgesehen. Das Aktienkapital der SBGE wird zu 80 % von der SCHMOLZ + BICKENBACH AG, Wil SG, und zu 20 % von der Gebuka AG, Neuheim ZG, gehalten.

**C.** Die SCHMOLZ + BICKENBACH AG wird indirekt zu 100 % durch die Kommanditgesellschaft SCHMOLZ + BICKENBACH, Düsseldorf (D), mit den Kommanditisten Tessa Hackbarth-Boemer, Düsseldorf, Christian Oehme, Düsseldorf, Marita Oehme, Düsseldorf, Liselotte Schoener, Grünwald, Hermann Storm, Düsseldorf, Susanne Storm-Sammeck, Düsseldorf, Corinna Winterhoff, Düsseldorf, und dem Komplementär (persönlich haftender Gesellschafter) Michael Storm, Mönchengladbach, kontrolliert. Die Kommanditgesellschaft SCHMOLZ + BICKENBACH einschliesslich ihres Komplementärs und ihrer Kommanditisten sowie ihre direkten und indirekten Tochtergesellschaften einschliesslich der SCHMOLZ + BICKENBACH AG (alle zusammen als die „SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe“) ist in den Bereichen Handel mit Qualitäts- und Edelstahl sowie der Fabrikation von Blankstahl und Profilen tätig.

**D.** Die Gebuka AG („Gebuka“) und deren hundertprozentige Tochtergesellschaft Klöckner Stahl AG, Dietikon ZH, wird zu 100 % beherrscht durch Herr Dr. Gerold Büttiker, Feldbach. Die Gebuka und die SCHMOLZ + BICKENBACH AG sind untereinander durch einen Aktienanbindungsvertrag verbunden.

**E.** Am 25. Mai 2003 unterzeichnete die damals sich noch in Gründung befindende Anbieterin einen Kaufvertrag mit der Credit Suisse über 4'226'706 Namenaktien der Swiss Steel (30.69 % des Kapitals und der Stimmrechte) sowie mit der UBS AG über 2'731'536 Namenaktien der Swiss Steel (19.83 % des Kapitals und der Stimmrechte) je zum Preis von CHF 1.55 pro Aktie. Der Vollzug der Käufe hing von der Zustimmung der Wettbewerbsbehörde ab, die zwischenzeitlich erteilt worden ist. Am 27. Juni 2003 konnten deshalb die Käufe vollzogen werden. Die von den Banken erworbenen 6'958'242 Aktien entsprechen 50.52 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte an der Swiss Steel. Abgesehen von diesen Käufen kauften oder verkauften die Anbieterin, die SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe (vgl. lit. C.), die Gebuka einschliesslich Herr Dr. Gerold Büttiker und der Klöckner Stahl AG während der letzten zwölf Monate vor der Voranmeldung des Kaufangebots keine Namenaktien der Swiss Steel.

**F.** Am 26. Mai 2003 veröffentlichte die SBGE in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Swiss Steel. Den Aktionären wird CHF 3.50 pro Namenaktie Swiss Steel offeriert. Am 28. Mai 2003 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung mittels Zeitungsinseraten in deutscher und französischer Sprache. Seit der Voranmeldung des Kaufangebots haben die Anbieterin, die SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe, die Gebuka einschliesslich Herr Dr. Gerold Büttiker und der Klöckner Stahl AG keine Namenaktien der Swiss Steel gekauft. Demgegenüber kaufte die Swiss Steel und deren Tochtergesellschaften im gleichen Zeitraum 200 Namenaktien Swiss Steel, wobei der höchst bezahlte Preis bei CHF 3.41 pro Aktie lag.

**G.** Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Swiss Steel wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

**H.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Herrn Peter P. Hügler gebildet.

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Voranmeldung**

**1.1** Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann die Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die Voranmeldung muss gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK landesweite Verbreitung finden, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Zudem ist sie nach Abs. 2 desselben Artikels mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Nach der Praxis der Übernahmekommission genügt die blosse Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr muss eine *Veröffentlichung* der vollständigen Voranmeldung erfolgen, damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an den Zeitpunkt der Voranmeldung geknüpft werden können.

**1.2** Die am 26. Mai 2003 in den elektronischen Medien veröffentlichte Voranmeldung enthielt in casu sämtliche erforderlichen Angaben gemäss Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK. Die Publikation in den Tageszeitungen erschien rechtzeitig am 28. Mai 2003 innert drei Börsentagen nach der Veröffentlichung in den elektronischen Medien. Die Voranmeldung entfaltete somit ihre rechtlichen Wirkungen am 26. Mai 2003.

## **2. Pflicht der Anbieterin zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots**

Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ist derjenige, der direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von  $33\frac{1}{3}\%$  der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, verpflichtet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft zu unterbreiten. Als Folge des Vollzugs des Aktienerwerbs vom 25. Mai 2003 (vgl. dazu Sachverhalt lit. E.) überschritt die SBGE den Grenzwert von  $33\frac{1}{3}\%$  der Stimmrechte an der Swiss Steel. Sie ist daher verpflichtet, allen Aktionären der Swiss Steel ein öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten.

## **3. Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote**

**3.1** Das Pflichtangebot muss sich gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK auf alle Arten von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft erstrecken. Im vorliegenden Fall bezieht sich das öffentliche Kaufangebot der SBGE auf alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Swiss Steel, die sich nicht im Besitz von Swiss Steel selbst oder im Besitz der Anbieterin befinden. Da die Swiss Steel nur Namenaktien ausstehend hat, wird Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK somit Rechnung getragen.

**3.2** Das Pflichtangebot darf nach Art. 32 Abs. 2 BEHV-EBK ausser aus wichtigen Gründen nicht an Bedingungen geknüpft werden. In casu erfolgt das Kaufangebot bedingungslos, da die in der Voranmeldung enthaltenen Bedingungen zwischenzeitlich erfüllt wurden. Das Bundeskartellamt in Deutschland hat am 13. Juni 2003 alle für die Übernahme der Swiss Steel durch die Anbieterin erforderlichen Bewilligungen erteilt.

**3.3** Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG hat der Preis für die zur Übernahme angebotenen Aktien mindestens dem Börsenkurs zu entsprechen und darf höchstens 25 % unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den letzten zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat (Preis des vorausgegangenen Erwerbs). Der Börsenkurs berechnet sich nach Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i. V. m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK aus dem Durchschnitt der an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse während der letzten 30 Börsentage vor der Veröffentlichung der Voranmeldung.

Die Voranmeldung im vorliegenden Fall erging am 26. Mai 2003. Demzufolge ist für die Ermittlung des Börsenkurses auf die Eröffnungskurse zwischen dem 9. April und dem 23. Mai 2003 abzustellen. Der durchschnittliche Eröffnungskurs in dieser Zeitspanne betrug CHF 3.10 für eine Namenaktie der Swiss Steel (Quelle: Bloomberg). Der angebotene Kaufpreis liegt also über dem durchschnittlichen Eröffnungskurs.

Der Preis des vorausgegangenen Erwerbs entspricht nach Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK i. V. m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK dem höchsten Preis, den die Erwerberin im Lauf der letzten zwölf Monate vor der Veröffentlichung der Voranmeldung für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Am 25. Mai 2003 kaufte die SBGE 4'226'706 Namenaktien der Swiss Steel von der Credit Suisse und 2'731'536 Namenaktien der Swiss Steel von der UBS AG zum Preis von CHF 1.55 (vgl. dazu im Sachverhalt lit. E.). Abgesehen von diesen Käufen kauften und verkauften die SBGE, die SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe und die Gebuka (einschliesslich Herr Dr. Gerold Büttiker und die Klöckner Stahl AG) keine weiteren Namenaktien der Swiss Steel. Der angebotene Preis von CHF 3.50 pro Namenaktie Swiss Steel liegt bereits vor Abzug der zulässigen Prämie von 25 % gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG über dem Preis, den die Anbieterin für den Erwerb der Namenaktien von der Credit Suisse und der UBS AG bezahlte.

**3.4** Zusammenfassend ist festzustellen, dass der von der SBGE offerierte Preis von CHF 3.50 je Namenaktie Swiss Steel über dem gesetzlich verlangten Mindestpreis liegt und somit die Anforderung gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG erfüllt.

#### **4. Handeln in gemeinsamer Absprache**

Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK gilt Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss für im Hinblick auf das Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen. Im Rahmen dieses öffentlichen Kaufangebots handeln gemäss dem Angebotsprospekt die SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe (vgl. lit. C.), die Gebuka AG einschliesslich ihrer Tochtergesellschaft Klöckner Stahl AG sowie Herr Dr. Gerold Büttiker in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Zudem werden im Angebotsprospekt aufgrund des Aktienkaufvertrags die Swiss Steel und ihre Tochtergesellschaften als in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnd betrachtet. Alle Personen, die mit der Anbieterin zusammenwirken, haben den in Art. 12 UEV-UEK aufgezählten Pflichten nachzukommen.

#### **5. Best Price Rule**

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf die Anbieterin nach der Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anbieten zu müssen (so genannte *Best Price Rule*). Gemäss der Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel nicht nur während der ganzen Dauer des Angebots, sondern auch während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe unter anderem Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, E. 8). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

#### **6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

**6.1** Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in seinem Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss insbesondere die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen darlegen. Es ist offen zu legen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden oder ob neue Konditionen gelten. Verlassen Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und gegebenenfalls wie gross diese ist. Die Angaben zu den möglichen finanziellen Auswirkungen des Angebots müssen gesondert für jedes einzelne Mitglied des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E. 5.3).

**6.2** Anlässlich der Generalversammlung von Swiss Steel am 26. Juni 2003 wurden die bereits bisher dem Verwaltungsrat zugehörigen Herren Robert A. Jeker (ehemaliger Präsident) und Dr. Hans-Peter Zehnder (ehemaliger Vizepräsident) in neue Funktionen gewählt. Herr Robert A. Jeker bekleidet neu das Amt als Vizepräsident des Verwaltungsrats; Herr Dr. Hans-Peter Zehnder gehört dem Verwaltungsrat künftig als einfaches Mitglied an. Die Mandate werden zu Bedingungen, die den neuen Funktionen entsprechen, fortgeführt; das heisst Herr Robert A. Jeker erhält CHF 60'000 inklusive Spesen, Herr Hans-Peter Zehnder CHF 50'000 inklusive Spesen. Abgesehen davon haben die Anbieterin bzw. deren wirtschaftlich Berechtigte keine weiteren Vereinbarungen mit dem ehemaligen Präsidenten und Vizepräsidenten des Verwal-

tungsrats von Swiss Steel abgeschlossen. An der Generalversammlung von Swiss Steel sind ferner Herr Dr. Christoph Stutz und Herr Peter Küpfer aus dem Verwaltungsrat ausgeschieden. Sie erhalten keine Abgangsentschädigung. Die von den Mitgliedern des Verwaltungsrats der Swiss Steel angebotenen Aktien werden von der Anbieterin zu denselben Bedingungen übernommen, wie sie für die Publikumsaktionäre gelten. Die bisherigen Mitglieder der Konzernleitung von Swiss Steel führen ihre Arbeitsverhältnisse zu denselben Bedingungen fort.

Neu in den Verwaltungsrat der Swiss Steel gewählt wurden die Herren Benedikt Niemeyer, CEO der SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe, Michael Storm, Komplementär der Kommanditgesellschaft SCHMOLZ + BICKENBACH, Axel Euchner, CFO der SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe, Dr. Gerold Büttiker, Präsident der Gebuka AG und Benoît D. Ludwig, Unternehmensberater.

Gemäss Angebotsprospekt bestehen keine weiteren Vereinbarungen zwischen der Anbieterin, der SCHMOLZ + BICKENBACH-Gruppe, der Gebuka und den durch sie kontrollierten Gesellschaften einerseits und den Exekutivorganen von Swiss Steel anderseits. Der Bericht des Verwaltungsrats von Swiss Steel erfüllt somit die Anforderungen von Art. 31 Abs. 1 und 2 UEV-UEK.

**6.3** Der Verwaltungsrat kann gemäss Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK entweder eine Empfehlung betreffend das Kaufangebot abgeben oder er kann die Vor- und Nachteile des Angebots erläutern und sich einer Empfehlung enthalten. Der Verwaltungsrat von Swiss Steel hat sich für Letzteres entschieden. Als bedeutenden Vorteil fügt der Verwaltungsrat die Möglichkeit zugunsten der Aktionäre an, aufgrund des Kaufangebots der SBGE ihre Swiss-Steel-Aktien zu einem über dem gesetzlich erforderlichen Börsenkurs liegenden Preis verkaufen zu können. Im Vergleich zu den alten Hauptaktionären Credit Suisse und UBS AG erhielten die Publikumsaktionäre damit einen erheblichen Aufpreis beim Verkauf ihrer Swiss-Steel-Aktien. Als Nachteil bewertet der Verwaltungsrat die Tatsache, dass der Aktionär mit der Annahme des Kaufangebots die Möglichkeit aufgibt, von allenfalls positiven Kursentwicklungen in der Zukunft zu profitieren. Zudem würde die Annahme des Kaufangebots durch sehr viele Aktionäre die Marktliquidität der Swiss-Steel-Aktien weiter verringern. Bei einem Unterschreiten des *Free Float* von 20 % bestünde die Gefahr, dass die SWX Swiss Exchange die Aktien der Swiss Steel aus dem SPI-Index streicht. Der Verwaltungsrat würde es hingegen begrüßen, wenn die Swiss Steel mit einem breiten Publikumsaktionariat börsenkotiert bliebe. Er weist darauf hin, dass auch die Anbieterin, unter Vorbehalt einer nachhaltigen und ausreichenden Streuung des Aktienbesitzes im Publikum, durchaus am Weiterbestand der Swiss Steel als börsenkotiertes Unternehmen interessiert sei. In seinem Bericht legt der Verwaltungsrat die entsprechenden Entscheidungsgrundlagen offen. Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass der Bericht des Verwaltungsrats den Anforderungen nach Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK entspricht.

## **7. Befreiung von der Einhaltung der Karenzfrist**

Nach Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK befreit die Übernahmekommission die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist, sofern die Anbieterin das Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung unterbreitet. Diese Voraussetzung ist im vorliegenden Fall von der Anbieterin erfüllt worden. Sie ist folglich von der Einhaltung der Karenzfrist befreit.

## **8. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, das heisst am 7. Juli 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **9. Gebühr**

Das Angebot bezieht sich auf 6'806'172 Namenaktien der Swiss Steel mit einem Nennwert von je CHF 10. Der Gesamtbetrag des Angebots liegt bei CHF 23'821'602. Folglich wird gemäss Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK die Mindestgebühr von CHF 20'000 erhoben.

### **Die Übernahmekommission erlässt die folgende Empfehlung:**

1. Das öffentliche Kaufangebot der SBGE Stahl Holding AG, Bronschhofen SG, an die Namenaktionäre der Swiss Steel AG, Emmen LU, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am 7. Juli 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zulasten der SBGE Stahl Holding AG, Bronschhofen SG, beträgt CHF 20'000.

Der Präsident des Ausschusses:

Ulrich Oppikofer

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die SBGE Stahl Holding AG, durch ihren Vertreter;
- die Swiss Steel AG;
- die Prüfstelle;
- die EBK.