

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 22 90
Fax 41 (0) 1 229 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 11. März 2002

Aktienrückkauf der Schweizerhall Holding AG, Basel, zum Zweck der Kapitalherabsetzung

A. Die Schweizerhall Holding AG (Schweizerhall) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Ihr ausgewiesenes Kapital beträgt CHF 1'600'000, eingeteilt in 160'000 Namenaktien von je CHF 10 Nennwert. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert. Die Gesellschaft hält 19'977 eigene Aktien, was 12.48% des Aktienkapitals entspricht.

B. Am 27. April 2001 ermächtigte die Generalversammlung der Schweizerhall den Verwaltungsrat zu einem Aktienrückkauf im Gesamtbetrag von CHF 100 Mio. zwecks Herabsetzung des Aktienkapitals. Bis am 7. September 2001 kaufte Schweizerhall 15'888 Namenaktien über eine zweite Handelslinie zurück, was 9.93% des Aktienkapitals entspricht.

C. In einem zweiten Schritt beabsichtigt Schweizerhall nun, ihren Aktionären in der Zeit vom 15. bis 28. März 2002 ein Angebot zum Rückkauf von 32'000 Namenaktien (20% des Aktienkapitals) zu einem Preis von CHF 1'850 je Namenaktie zu unterbreiten. Mit Schreiben vom 25. Februar 2002 reichte Schweizerhall der Übernahmekommission den Angebotsprospekt ein mit dem Begehren, es sei festzustellen, dass das öffentliche Rückkaufsangebot der Schweizerhall den Bestimmungen des BEHG entspreche.

D. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Claire Huguenin und Herrn Alfred Spörri gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote

Öffentliche Angebote einer Gesellschaft zum Rückkauf eigener Aktien stellen "öffentliche Kaufangebote" im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG dar. Sie unterstehen damit den Bestimmungen des 5. Abschnitts dieses Gesetzes (siehe Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision et al.*, E. 2). Da sich der Aktienrückkauf der Schweizerhall auf über zehn Prozent des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft bezieht, erfüllt das vorliegende Rückkaufsangebot we-

der die Voraussetzungen für eine generelle Freistellung des Rückkaufs nach Ziff. II der Mitteilung Nr. 1 vom 28. März 2000, noch diejenigen für eine Freistellung im Meldeverfahren gemäss Ziff. III derselben. Schweizerhall reichte folglich der Übernahmekommission einen Angebotsprospekt ein und ersuchte sie festzustellen, dass ihr Rückkaufsangebot den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspreche. Diese Prüfung wird die Übernahmekommission nachstehend vornehmen.

2. Aufeinanderfolgende Angebote - Gleichbehandlungsgrundsatz

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebotes zu offerieren (sogenannte "Best Price Rule"). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel grundsätzlich während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist. Hingegen kommt die erweiterte Frist von sechs Monaten bei Rückkaufsangeboten nicht zum Tragen (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 22. November 1999, E. 2). Die gegenteilige Lösung würde eine unverhältnismässige Einschränkung des Emittenten darstellen, weil sie ihn bei einer positiven Kursentwicklung der Möglichkeiten berauben würde, eigene Beteiligungspapiere zu handeln.

Hingegen gilt bei Unterbreiten mehrerer Rückkaufsangebote in zeitlich kurzer Abfolge zu prüfen, ob ein Emittent dem Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre in genügendem Mass Rechnung trägt. Eine Ungleichbehandlung der Aktionäre läge beispielsweise vor, wenn der Emittent im Zeitpunkt seines Beschlusses betreffend Durchführung eines Rückkaufs bereits entschieden hätte, nach Abschluss des ersten Rückkaufs einen weiteren Rückkauf durchzuführen, bei welchem den Aktionären eine im Vergleich zum ersten Rückkauf bedeutend höhere Prämie angeboten würde. Im vorliegenden Fall sieht Schweizerhall erneut von der Zahlung einer Prämie ab. Der Angebotspreis des zweiten Rückkaufsprogramms entspricht dem Schlusskurs der Namenaktie vom 7. März 2002. Weiter liegen keine Gründe vor, welche Zweifel über die Einhaltung des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Aktionäre aufkommen lassen könnten.

3. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt der Anbieter grundsätzlich mit allen Mitgliedern seines Konzerns in gemeinsamer Absprache. Der Angebotsprospekt der Schweizerhall führt hierzu aus, dass alle ihre Tochtergesellschaften in gemeinsamer Absprache mit ihr handeln. Weiter wird festgehalten, dass der Wohlfahrtsfonds der Chemischen Fabrik Schweizerhall seit der Zusage, seine Aktien im Rahmen des Rückkaufsangebots anzudienen, in gemeinsamer Absprache mit Schweizerhall handle.

Der Angebotsprospekt der Schweizerhall entspricht in diesem Punkt den gesetzlichen Anforderungen. Die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK formulierten Regeln unterstellt. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

4. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist nicht erforderlich, dass ein Abschnitt des Prospekts ausdrücklich als "Bericht des Verwaltungsrats" bezeichnet wird. Es genügt, dass die in Art. 29 ff. UEV-UEK erwähnten Angaben im Angebotsprospekt enthalten sind (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 4. August 1999, E. 4.1).

In casu legt der Angebotsprospekt offen, dass ein Mitglied des Verwaltungsrats zusammen mit seiner Gattin 18'855 Namenaktien hält und gegenüber der Gesellschaft erklärt hat, nicht am Rückkauf teilzunehmen. Dadurch wird sich ihre Beteiligung von 11.78% der Stimmrechte bei voller Ausschöpfung des Rückkaufsangebots und entsprechender Herabsetzung des Aktienkapitals auf 16.8% der Stimmrechte erhöhen. Der Angebotsprospekt entspricht folglich auch in diesem Punkt den gesetzlichen Bestimmungen.

5. Karenzfrist

Legt ein Anbieter den Angebotsprospekt vor dessen Veröffentlichung zusammen mit dem Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit die Übernahmekommission den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).

Diese Bedingung gilt im vorliegenden Fall als erfüllt. Die Übernahmekommission befreit Schweizerhall von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist.

6. Nachfrist

Bei Zustandekommen des Angebots muss der Anbieter den Empfängern des Angebots während zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses die Möglichkeit zur nachträglichen Annahme einräumen (Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK). Sinn der Nachfrist ist es, die Entscheidungsfreiheit der Beteiligten bei Transaktionen sicherzustellen, durch welche der Anbieter die Kontrolle über eine Gesellschaft zu erwerben beabsichtigt. Die Nachfrist erlaubt es nämlich den Empfängern des Angebots, sich in einer ersten Phase gegen das Angebot zu entscheiden, diesen Entscheid jedoch bei Zustandekommen des Angebots zu überdenken.

Während der Wohlfahrtsfonds der Chemischen Fabrik Schweizerhall, welcher 14.13% der Stimmrechte der Schweizerhall hält, am Aktienrückkauf teilnehmen wird, haben zwei Aktionäre, welche gemeinsam 11.78% der Stimmrechte halten, gegenüber der Anbieterin erklärt, vom Rückkaufsangebot keinen Gebrauch machen zu wollen (siehe Ziff. 4 oben). Die Absichten eines weiteren Aktionärs, welcher 10.16% der Stimmrechte besitzt, sind Schweizerhall nicht bekannt. Das Rückkaufsangebot von Schweizerhall für 20% ihres Aktienkapitals führt somit zu keinem Kontrollwechsel innerhalb der Gesellschaft, womit das oben definierte Schutzbedürfnis der Empfänger nicht gegeben ist. Weiter überwiegen in dieser Situation die Nachteile einer Nachfrist. Können bei einem Teilangebot nicht alle Annahmeerklärungen befriedigt werden, müssen diese proportional berücksichtigt werden. Vor Ende der Nachfrist hätte folglich der einzelne Aktionär keine Gewissheit darüber, wie viele der von ihm angedienten Titel tatsächlich von der Gesellschaft zurückgekauft würden. Das Ansetzen einer Nachfrist würde folglich die Unsicherheit über die definitive Annahmequote einzig verlängern (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 4. August 1999, E. 6).

Aufgrund der obigen Ausführungen wird Schweizerhall in Anwendung von Art. 4 UEV-UEK eine Ausnahme von der Pflicht zur Einräumung einer Nachfrist gemäss Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK gewährt.

7. Dauer des Angebots

Gemäss Art. 14 Abs. 3 UEV-UEK muss ein Angebot grundsätzlich mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist wird auf zehn Börsentage verkürzt, wenn a) der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebots die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft besitzt und b) der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft im Angebotsprospekt veröffentlicht wird.

In casu ist die Voraussetzung a) nicht erfüllt. Da aber das Rückkaufsangebot von Schweizerhall keinen wesentlichen Einfluss auf die Kontrollverhältnisse haben wird (siehe Ziff. 6 oben), lässt es sich mit einem Angebot vergleichen, welches durch einen Mehrheitsaktionär unterbreitet wird. Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist es in einem solchen Fall gerechtfertigt, die Minimaldauer in Anwendung von Art. 4 UEV-UEK von 20 auf zehn Börsentage zu verkürzen (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 4. August 1999, E. 7).

8. Veröffentlichung

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospektes, d.h. am 15. März 2002, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

9. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 32'000 Schweizerhall-Namenaktien zu je CHF 10 Nennwert. Bei einem Angebotspreis von CHF 1'850 je Namenaktie liegt der Gesamtbetrag des Angebots somit bei CHF 59'200'000. Gemäss Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK beträgt die Gebühr CHF 29'600.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsangebot der Schweizerhall Holding AG zum Zweck der Kapitalherabsetzung entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenz- und Nachfrist sowie Verkürzung der Dauer des Angebots auf zehn Börsentage (Art. 14 UEV-UEK).

3. Die heutige Empfehlung wird am 15. März 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Schweizerhall Holding AG beträgt CHF 29'600.

Der Präsident

Hans Caspar von der Crone

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:

- Schweizerhall Holding AG, durch ihren Vertreter
- die EBK.