



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel.: +41 (0)58 854 22 90
Fax: +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 24. März 2006

Öffentliches Umtauschangebot von Motor-Columbus AG, Baden, im Auftrag von Electricité de France International, Paris, EOS-Holding, Lausanne, Aziende Industriali di Lugano SA, Lugano, Elektra Baselland, Liestal, Elektra Birseck, Münchenstein, IBAarau AG, Aarau, des Kantons Solothurn, der Wasserwerke Zug AG, Zug, und von Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten - Karenzfrist

A. Aare-Tessin AG für Elektrizität („Atel“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Olten. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 303'600'000 und ist eingeteilt in 3'036'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100 („Atel-Aktien“). Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert. Die Statuten von Atel enthalten keine Opting out-Klausel.

B. Motor-Columbus AG („Motor-Columbus“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baden. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 253'000'000, eingeteilt in 506'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 500 („Motor-Columbus-Aktien“). Die Aktien sind an der SWX kotiert. Die Statuten von Motor-Columbus enthalten eine Opting out-Klausel. Motor-Columbus ist eine reine Finanzholding mit Beteiligungen vor allem im Energiebereich. Als wichtigste Beteiligung hält sie 58.51% aller Namenaktien der operativ tätigen Atel.

C. UBS AG („UBS“) mit Sitz in Zürich und Basel hielt eine Beteiligung von 55.64% an Motor-Columbus. Bedeutende Aktionäre von Motor-Columbus sind Electricité de France International („EDFI“), die 20% der Inhaberaktien an Motor-Columbus hält und EOS-Holding („EOSH“), welche 15.44% der Inhaberaktien an Motor-Columbus hält. Am 29. September 2005 schloss UBS mit EOSH, Aziende Industriali di Lugano AG („AIL“), Elektra Birseck („EBM“), Elektra Baselland („EBL“), IBAarau AG („IBA“), dem Kanton Solothurn („KtSO“) und den Wasserwerken Zug („WWZ“) sowie Atel einerseits und mit EDFI andererseits je einen Kaufvertrag ab, worin sich UBS verpflichtete, EOSH, AIL, EBM, EBL, IBA, KtSO, WWZ, EDFI und Atel ihre Beteiligung an Motor-Columbus in der Höhe von 55.64% zu verkaufen (nachfolgend „Aktienkaufverträge“). EOSH, AIL, EBM, EBL, IBA, KtSO, WWZ, EDFI (alle zusammen „Konsortium“ oder „Konsortialmitglieder“) sowie Atel schlossen zeitgleich eine Konsortialvereinbarung ab und halten insgesamt eine Beteiligung von 32.46% an Atel. Das Konsortium und Atel verfolgen die industrielle Absicht, die führende Energiegesellschaft der westlichen Schweiz mit europäischer Ausrichtung und Dimension zu schaffen.

D. Mit Empfehlung vom 11. August 2005 stellte die Übernahmekommission unter anderem fest, dass die Konsortialmitglieder und Atel mit Unterzeichnung der Konsortialvereinbarung direkt und indirekt insgesamt mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Atel halten und den Aktionären von Atel nach Art. 32 Abs. 1 BEHG ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreiten müssen. Gleichzeitig verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots an die Aktionäre von Atel bis zum Vollzug der Aktienkaufverträge, längstens aber bis Februar 2006 (vgl. Empfehlung in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität* – Angebotspflicht vom 11. August 2005).

E. Am 23. Februar 2006 erstreckte die Übernahmekommission die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots an die Atel-Aktionäre abermals bis längstens 31. März 2006 (vgl. Empfehlung in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität* – Fristverlängerung vom 23. Februar 2006).

F. AEM S.p.A., Mailand („AEM“), ein Aktionär mit einer Beteiligung von 5.76% an Atel, reichte der Übernahmekommission am 17. März 2006 ein Schreiben ein, worin AEM Bedenken gegen das öffentliche Übernahmeangebot äusserte. Gleichentags forderte die Übernahmekommission AEM auf, ihre Bedenken zu substantiieren. Die Stellungnahme von AEM traf fristgerecht am 21. März 2006 bei der Übernahmekommission ein. AEM ersucht, das öffentliche Übernahmeangebot als unzulässig zu erklären und zu empfehlen, den Angebotsprospekt nicht zu veröffentlichen. Eventualiter ersucht AEM, die Befreiung von der Karenzfrist nicht zu gewähren und die Empfehlung zur Gesetzmässigkeit des öffentlichen Übernahmeangebots aufzuschieben, bis AEM Gelegenheit hatte, zum veröffentlichten Angebotsprospekt angehört zu werden.

G. In der Folge wurden das Konsortium und Atel mittels verfahrensleitender Anordnung aufgefordert, sich zur Eingabe von AEM zu äussern. Die Stellungnahmen vom Konsortium und von Atel gingen fristgerecht am 23. März 2006 bei der Übernahmekommission ein. Sowohl das Konsortium als auch Atel beantragen, die Anträge von AEM abzuweisen.

H. Die Aktienkaufverträge wurden am 23. März 2006 vollzogen. Am 24. März 2006 veröffentlichte Motor-Columbus in den elektronischen Medien die Voranmeldung des öffentlichen Umtauschangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Atel. Im Auftrag des Konsortiums und von Atel unterbreitet Motor-Columbus das öffentliche Angebot an die Aktionäre von Atel. Diesen werden 0.32 Inhaberaktien von Motor-Columbus mit einem Nennwert von je CHF 500 pro Atel-Aktie angeboten. Gemäss Voranmeldung wird das Angebot voraussichtlich am 28. März 2006 unterbreitet. Die Angebotsfrist soll am selben Tag zu laufen beginnen; die vorgesehene Angebotsdauer soll 23 Börsentage betragen, d.h. bis zum 2. Mai 2006 dauern.

I. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Susan Emmenegger gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Intervention

1.1 Art. 54 Abs. 1 UEV-UEK sieht vor, dass derjenige, der ein direktes berechtigtes Interesse geltend macht, am Verfahren teilnehmen und Einwendungen vorbringen kann. Ein direktes berechtigtes Interesse haben insbesondere diejenigen Aktionäre, welche über mindestens 5% der Stimmen einer kotierten Gesellschaft verfügen (Art. 54 Abs. 2 i.V.m. Art. 38 UEV-UEK). Intervenienten können sich grundsätzlich nur schriftlich und gestützt auf öffentlich zugängliche Dokumente vernehmen lassen (Art. 54 Abs. 3 UEV-UEK).

1.2 AEM verfügt über eine solche Mindestbeteiligung an Atel (siehe Sachverhalt lit. F) und ist somit berechtigt, dem Verfahren als Intervenientin beizutreten; ihr direktes berechtigtes Interesse wird von Gesetzes wegen vermutet.

2. Gesetzmässigkeit des Übernahmeangebots

AEM ersucht die Übernahmekommission, das öffentliche Übernahmeangebot als unzulässig zu erklären und zu empfehlen, den Angebotsprospekt nicht zu veröffentlichen. Im heutigen Verfahrenszeitpunkt ist über dieses Anliegen noch nicht zu entscheiden. Die Übernahmekommission wird sich in der Empfehlung zum Angebotsprospekt dazu äussern.

3. Karenzfrist

3.1 Ein Angebot kann in der Regel frühestens nach einer Karenzfrist von zehn Börsentagen nach seiner Veröffentlichung angenommen werden (Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK). Gemäss Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK befreit die Übernahmekommission die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist, wenn die Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission vorlegt; ein Anspruch darauf, dass die Anbieterin von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit wird, besteht jedoch nicht.

3.2 Der Hauptzweck der Karenzfrist besteht darin, die Prüfung des Angebots durch die Übernahmekommission in Kenntnis aller Vorbringen zu ermöglichen. Entsprechend erweist sich die Karenzfrist als unnötig, wenn das Angebot vor Veröffentlichung der Übernahmekommission vorgelegt wird und sich die Zielgesellschaft in diesem Zeitpunkt bereits definitiv zum Angebot geäussert hat. Anders liegt der Fall zum Beispiel, wenn ein Intervenient sein Recht auf Anhörung gemäss Art. 54 UEV-UEK geltend macht, es sei denn, die Intervention erfolge rechtsmissbräuchlich. Der gute Glaube wird vermutet, kann jedoch widerlegt werden. Dem Konsortium und Atel ist es vorliegend nicht gelungen, diese Vermutung umzustossen und einen Rechtsmissbrauch von AEM nachzuweisen. Demnach gewährt die Übernahmekommission dem Konsortium und Atel bzw. Motor-Columbus keine Ausnahme von der Karenzfrist.

3.3 Gemäss Voranmeldung sollte das Angebot mit Veröffentlichung des Angebotsprospekts zu laufen beginnen (vgl. Sachverhalt lit. H). Da die Übernahmekommission infolge der Intervention keine Ausnahme von der Karenzfrist gewährt (vgl. Erw. 3.2), wird das Konsortium bzw. Motor-Columbus verpflichtet, den Zeitplan entsprechend anzupassen. Bei einer allfälligen Publikation der Voranmeldung in den Zeitungen bzw. bei der Publikation des Angebotsprospekts ist ausdrücklich auf die Karenzfrist von zehn Börsentagen hinzuweisen.

3.4 Während der Karenzfrist wird die Übernahmekommission AEM zum Angebot anhören und dem Konsortium sowie Atel bzw. Motor-Columbus Gelegenheit geben, zu den substantiierten Einwendungen von AEM Stellung zu nehmen. In der Folge wird die Übernahmekommission vor Beginn der Angebotsfrist, d.h. innerhalb der Karenzfrist, eine Empfehlung zur Gesetzmässigkeit des Angebots erlassen.

4. Pflicht zur Unterbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots

Abschliessend ist festzuhalten, dass dieser Entscheid keinen Einfluss auf die Pflicht des Konsortiums und von Atel hat, das öffentliche Übernahmeangebot an die Atel-Aktionäre bis zum 31. März 2006 zu veröffentlichen (vgl. Empfehlungen in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität* – Angebotspflicht und Fristverlängerung vom 11. August 2005 und 23. Februar 2006).

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühren

Es wird keine Gebühr erhoben.

* * * * *

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Die Übernahmekommission stellt fest, dass das öffentliche Übernahmeangebot von Electricité de France International, Paris, EOS-Holding, Lausanne, Aziende Industriali di Lugano SA, Lugano, Elektra Baselland, Liestal, Elektra Birseck, Münchenstein, IBAarau AG, Aarau, des Kantons Solothurn, der Wasserwerke Zug AG, Zug, und von Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten, bzw. von Motor-Columbus AG, Baden, an die Namenaktionäre von Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten, bis am 31. März 2006 zu veröffentlichen ist.
2. Die Übernahmekommission gewährt Electricité de France International, Paris, EOS-Holding, Lausanne, Aziende Industriali di Lugano SA, Lugano, Elektra Baselland, Liestal, Elektra Birseck, Münchenstein, IBAarau AG, Aarau, des Kantons Solothurn, der Wasserwerke Zug AG, Zug, und von Aare-Tessin AG für Elektrizität, bzw. Motor-Columbus AG, Baden, keine Ausnahme von der Karenzfrist.

Electricité de France International, Paris, EOS-Holding, Lausanne, Aziende Industriali di Lugano SA, Lugano, Elektra Baselland, Liestal, Elektra Birseck, Münchenstein, IBAarau AG, Aarau, des Kantons Solothurn, der Wasserwerke Zug AG, Zug, und von Aare-Tessin AG für Elektrizität, bzw. Motor-Columbus AG, Baden, werden verpflichtet, den Zeitplan gemäss Erwägung 3.3 anzupassen. Bei einer allfälligen Publikation der Voranmeldung in den Zeitungen bzw. bei der Publikation des Angebotsprospekts ist ausdrücklich auf die Karenzfrist von zehn Börsentagen hinzuweisen.
3. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Es wird keine Gebühr erhoben.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Aare-Tessin AG für Elektrizität, durch ihren Vertreter;
- EOS-Holding, Electricité de France International, Elektra Birseck, Elektra Baselland, IBAarau AG, Aziende Industriali di Lugano SA, die Wasserwerke Zug AG, den Kanton Solothurn und Aare-Tessin AG für Elektrizität, bzw. Motor-Columbus, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme);
- AEM S.p.A, durch ihren Vertreter (zur Kenntnisnahme).