



**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32  
Postfach  
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 7. Juli 2000**

### **Öffentliches Kaufangebot der Intersport Deutschland eG, Heilbronn, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Intersport PSC Holding AG, Ostermundigen**

**A.** Die Intersport PSC Holding AG (Intersport PSC) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Ostermundigen. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 22'000'000.-- und ist eingeteilt in 440'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert. Die Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

**B.** Intersport Deutschland eG (Intersport Deutschland) ist eine Genossenschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Heilbronn. Das Eigenkapital der Intersport Deutschland beträgt DM 62'057'057.-- und besteht aus dem Geschäftsguthaben (DM 20'684'552.--), den Rücklagen (DM 38'465'000.--) und dem Bilanzgewinn (DM 2'907'505.--).

Intersport Deutschland besitzt drei Tochtergesellschaften, die Systempartner Intersport GmbH, die Golden Team Sport GmbH und die Inter Contact Werbeagentur GmbH.

**C.** Am 13. Juni 2000 kündigte Intersport Deutschland in den elektronischen Medien an, dass sie den Aktionären der Intersport PSC ein öffentliches Kaufangebot zum Preis von CHF 105.-- pro Namenaktie unterbreiten werde. Diese Ankündigung wurde am 15. Juni 2000 in den Tageszeitungen landesweit veröffentlicht.

**D.** Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

**E.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Maja Bauer-Balmelli gebildet.

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

#### **1. Voranmeldung**

Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospektes voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Spra-

che veröffentlicht wird. Ausserdem muss sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen veröffentlichen, zugestellt werden.

Im vorliegenden Fall enthielt die am 13. Juni 2000 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung alle von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK vorgeschriebenen Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte innerhalb von zwei Börsentagen. Somit hat die Voranmeldung ihre Wirkungen am 13. Juni 2000 entfalten können.

## **2. Anwendung der Bestimmungen über Pflichtangebote**

**2.1** Gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK hat sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu erstrecken, wenn es so viele Beteiligungspapiere umfasst, dass bei deren Erwerb eine Angebotspflicht ausgelöst würde. Insbesondere muss dann der Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37-43 BEHV-EBK).

Durch ihr Angebot wird Intersport Deutschland den Grenzwert von  $33\frac{1}{3}\%$  der Stimmrechte an Intersport PSC überschreiten. Folglich finden die Bestimmungen über Pflichtangebote, insbesondere die Regeln über den Mindestpreis, hier Anwendung.

**2.2** Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zunächst mindestens dem Börsenkurs der anvisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK). Im vorliegenden Fall entfaltete die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen am 13. Juni 2000. Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Intersport PSC-Aktien der letzten 30 Börsentage beläuft sich auf CHF 78.76. Der Angebotspreis von CHF 105.-- erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

**2.3** Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Preis des Angebotes höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Laut Angebotsprospekt beträgt der vom Anbieter während des letzten Jahres höchstbezahlte Preis für Intersport PSC-Aktien CHF 69.50. Auch diesbezüglich entspricht der Angebotspreis von CHF 105.-- den Anforderungen von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

## **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. Die drei Tochtergesellschaften der Intersport Deutschland, die Systempartner Intersport GmbH, die Golden Team Sport GmbH und die Inter Contact Werbeagentur GmbH, sind somit den in Art. 12 UEV-UEK formulierten Regeln unterstellt. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob die genannten Gesellschaften ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

## **4. Best Price Rule**

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebotes keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anzubieten (sogenannte "Best Price Rule"). Diese Bestimmung äussert sich nicht darüber, bis zu welchem Zeitpunkt die Best Price Rule eingehal-

ten werden muss. Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebotes und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, E. 8). Die Prüfstelle muss bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

## **5. Bedingung**

**5.1** Intersport Deutschland knüpft das Angebot an die Bedingung, dass ihr innerhalb der Angebotsfrist und unter Berücksichtigung der von ihr und von der Intersport PSC gehaltenen Intersport PSC-Aktien mindestens 51 % der zu diesem Zeitpunkt ausgegebenen Aktien angedient werden.

**5.2** Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Eine im Angebotsprospekt enthaltene Bedingung muss deshalb bereits in der Voranmeldung enthalten sein. Dies ist in casu der Fall. Die Bestimmung von Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK ist in diesem Punkt eingehalten.

**5.3** Das Angebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt der Anbieter selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt dem Anbieter, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht des Anbieters auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Dies hätte die gleichen Wirkungen wie eine nicht zulässige Potestativbedingung gemäss Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK.

Diese Gefahr liegt in casu nicht vor. Unter Berücksichtigung der von Intersport Deutschland gehaltenen 47'725 Intersport PSC-Aktien und der 400 Aktien, die Intersport PSC selber hält, besitzt Intersport Deutschland 10.94 % der Stimmen der Intersport PSC. Es müssen ihr somit 78.55 % der sich im Umlauf befindlichen Aktien angedient werden, damit sie 51% der Stimmen der Zielgesellschaft hält und das Angebot erfolgreich ist. Dieses Ziel ist realistisch. Die entsprechende Bedingung erlaubt dem Anbieter nicht, das Angebot nach Gutdünken zurückzuziehen. Die Bestimmung von Art. 13 UEV-UEK ist folglich eingehalten.

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

**6.1** Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrates auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebotes für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden; ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. In diesem Punkt entspricht der Bericht den erwähnten Anforderungen.

**6.2** Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, Rechenschaft ablegen, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebotes auswirken.

Im vorliegenden Fall ist ein Verwaltungsratsmitglied der Intersport PSC ebenfalls Mitglied des Vorstandes der Intersport Deutschland. Aus dem Bericht des Verwaltungsrates der Intersport PSC geht hervor, dass dieses Mitglied für alle jene Geschäfte in den Ausstand trat, welche das öffentliche Kaufangebot betrafen. Zudem entschied sich der Verwaltungsrat, die PricewaterhouseCoopers AG

mit der Erstellung einer Fairness Opinion zu beauftragen. PricewaterhouseCoopers AG gelangte in ihrer Opinion zum Schluss, dass der Angebotspreis von CHF 105.-- für eine Intersport PSC-Aktie finanziell angemessen ist. Damit ist Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK genüge getan.

**6.3** Art. 29 Abs. 1 und 2 UEV-UEK halten fest, dass der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft alle Informationen zu enthalten hat, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Diese Informationen haben wahr und vollständig zu sein. Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK führt weiter aus, dass der Bericht die Absichten der Aktionäre darzulegen hat, die mehr als 5 % der Stimmrechte besitzen, sofern deren Absichten dem Verwaltungsrat bekannt sind.

Der Bericht des Verwaltungsrates der Intersport PSC hält fest, dass die wichtigsten Aktionäre der Intersport PSC die Intersport Deutschland und die Stancroft Trust Limited, London, sind. Die Intersport Deutschland hält eine Beteiligung von 10.85 % und ist mit 10 % der Stimmrechte im Aktienbuch eingetragen. Die Stancroft Trust Limited hält per 27. Juni 2000 eine Beteiligung von 36.71 %. Mit Beschluss des Verwaltungsrates der Intersport PSC vom 14. Juni 2000 und gestützt auf Art. 6 lid. d der Statuten der Intersport PSC lehnte der Verwaltungsrat der Intersport PSC ein Gesuch der Stancroft Trust Limited um Eintragung deren damaligen Beteiligung von 20 % der Stimmrechte ab und trug letztere mit 5 % der Stimmrechte im Aktienbuch eingetragen. Seitens der Stancroft Trust Limited ist bei der Übernahmekommission ein Gesuch um Gewährung einer Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG hängig.

## **7. Karenzfrist**

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrates 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).

Da der Anbieter gemäss dieser Bestimmung gehandelt hat, wird er von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

## **8. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospektes, d.h. am 12. Juli 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **9. Gebühr**

Das Angebot bezieht sich auf 391'875 Namenaktien Intersport PSC. Der Gesamtbetrag des Angebotes liegt bei einem Angebotspreis von CHF 105.-- bei CHF 41'146'875.--. Gemäss Art. 62 Abs. 2 lit. a UEV-UEK beträgt die Gebühr bei einem Gesamtbetrag von bis zu 200 Millionen Franken 0,5 Promille desselben. Die Gebühr beläuft sich somit auf CHF 20'000.--.

**Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:**

1. Das öffentliche Kaufangebot der Intersport Deutschland eG 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): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 1).
3. Diese Empfehlung wird am 12. Juli 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr beträgt CHF 20'000.--.

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:

- Intersport Deutschland eG, durch ihren Vertreter
- Intersport PSC Holding AG, durch ihren Vertreter