



**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

EMPFEHLUNG

vom 7. August 2000

Öffentliche Kaufangebote der Intersport Deutschland eG, Heilbronn, und der Stancroft Trust Limited, London, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Intersport PSC Holding AG, Ostermundigen – Zeitplan der Angebote

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. Am 13. Juni 2000 kündigte Intersport Deutschland eG (Intersport Deutschland) an, dass sie den Aktionären der Intersport PSC vom 12. Juli 2000 bis zum 16. August 2000 ein öffentliches Kaufangebot zum Preis von CHF 105.-- pro Namenaktie unterbreiten werde. Mit Empfehlung vom 7. Juli 2000 hielt die Übernahmekommission fest, dass das öffentliche Kaufangebot der Intersport Deutschland dem BEHG entspreche. Der Angebotsprospekt wurde am 12. August 2000 veröffentlicht.

C. Nachdem die Stancroft Trust Limited (Stancroft), London, am 3. Juli 2000 der Intersport PSC mitgeteilt hatte, dass sie neu eine Beteiligung von 36.71 % der Stimmrechte (wovon 5% ausübbar) der Gesellschaft halte, und die Übernahmekommission das Begehren der Stancroft um Erteilung einer Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes mit Empfehlung vom 13. Juli 2000 abgewiesen hatte, publizierte die Stancroft am 27. Juli 2000 die Voranmeldung eines Angebotes an die Aktionäre der Intersport PSC in den elektronischen Medien. Diese Voranmeldung wurde am 28. Juli 2000 landesweit in den Tageszeitungen veröffentlicht.

D. Die ordentliche Generalversammlung der Intersport PSC findet am 23. Oktober 2000 statt. Nach eigenen Angaben der Intersport PSC soll dabei unter anderem die Abschaffung der statutarischen Vinkulierungsklausel vom Verwaltungsrat traktandiert werden.

E. Mit Schreiben vom 28. Juli 2000 unterbreitete die Übernahmekommission der Intersport Deutschland, Stancroft und Intersport PSC den folgenden Vorschlag für den zeitlichen Ablauf der Angebote.

11. August 2000

Publikation des Angebotsprospekts der Stancroft

11. August – 24. August 2000

Karenzfrist des Angebotes der Stancroft (Art. 14 Abs. 1 und 2 UEV-UEK)

18. August 2000	Eingang der Stellungnahmen der Intersport Deutschland und der Intersport PSC zur Gesetzeskonformität des Angebotes der Stancroft
24. August 2000	Erlass der Empfehlung der Übernahmekommission und Zustellung an die Parteien
25. August 2000	Publikation der Empfehlung auf der Website der Übernahmekommission Erster Tag der Angebotsfrist des Angebotes der Stancroft
31. August 2000	Fristablauf für die Veröffentlichung des Berichtes des Verwaltungsrates der Intersport PSC gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG zum Angebot der Stancroft (Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK)
19. Oktober 2000	Ablauf des Angebotes der Stancroft und gemäss Art. 50 Abs. 1 UEV-UEK zugleich der Intersport Deutschland
20. Oktober 2000	Bekanntgabe der provisorischen Zwischenergebnisse an die Börse, die Übernahmekommission und eines der bedeutenden elektronischen Medien (Art. 43 Abs. 1 UEV-UEK)
23. Oktober 2000	Generalversammlung der Intersport PSC
25. Oktober 2000	Publikation der definitiven Zwischenresultate in der Presse (Art. 43 Abs. 2 UEV-UEK) Erster Tag der Nachfrist (Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK), sofern die Bedingungen der jeweiligen Angebote erfüllt sind.
7. November 2000	Letzter Tag der Nachfrist (Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK)
8. November 2000	Bekanntgabe der provisorischen Endresultate an die Börse, die Übernahmekommission und eines der bedeutenden elektronischen Medien (Art. 46 i.V.m. Art. 43 Abs. 1 UEV-UEK)
13. November 2000	Publikation der definitiven Endresultate in der Presse (Art. 46 i.V.m. Art. 43 Abs. 2 UEV-UEK)

Die Übernahmekommission setzte den Parteien eine Frist zur Stellungnahme zu diesem Zeitplan bis zum 2. August 2000 an.

F. Mit Schreiben vom 31. Juli 2000 teilte Stancroft der Übernahmekommission mit, dass sie grundsätzlich nicht vorhabe, ihr Angebot mehr als 20 Börsentage offen zu lassen. Folglich solle das Angebot vom 25. August bis 21. September 2000 laufen, nach Ablauf einer eventuellen Karenzfrist vom 11. August bis zum 24. August 2000. Stancroft würde sich ferner das Recht vorbehalten, auf die Eintragungsbedingung zu verzichten und die Angebotsfrist zu verlängern, falls sie nicht bis am

21. September 2000 im Aktienbuch der Intersport PSC als Aktionär mit Stimmrecht eingetragen werde.

G. Mit Schreiben vom 31. August 2000 wurden Intersport Deutschland und Intersport PSC eingeladen, auch zu diesem Vorschlag der Stancroft Stellung zu nehmen.

H. Die Stellungnahmen der Intersport Deutschland und der Intersport PSC wurden fristgerecht am 2. August 2000 der Übernahmekommission zugestellt. Darin hielten beide Parteien fest, dass sie den Zeitplan der Übernahmekommission akzeptieren, den Alternativvorschlag der Stancroft dagegen ablehnen.

I. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss, bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Maja Bauer-Balmelli, gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Konkurrierende Angebote

Die Voranmeldung des Angebotes von Stancroft wurde am 27. Juli 2000 veröffentlicht, d.h. noch vor dem dritten Börsentag vor Ablauf des Angebotes der Intersport Deutschland. Das Angebot von Stancroft muss folglich als konkurrierendes Angebot i.S.v. Art. 30 Abs. 1 BEHG qualifiziert werden (Art. 49 Abs. 1 UEV-UEK).

2. Zeitplan der Angebote

2.1 Gemäss Art. 50 Abs. 1 UEV-UEK ist der Ablauf des vorangehenden Angebotes ohne weiteres bis zum Ablauf eines konkurrierenden Angebotes zu verlängern, wenn letzteres nach dem vorangehenden Angebot abläuft. Der Zeitplan des Angebotes der Intersport Deutschland ist somit diesbezüglich an denjenigen der Stancroft anzupassen. Intersport Deutschland wird die Öffentlichkeit, unter analoger Anwendung von Art. 43 UEV-UEK, darüber orientieren.

2.2 Grundsätzlich ist der Anbieter frei, den Zeitplan seines Angebotes im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften festzulegen. Im Falle von konkurrierenden Angeboten muss jedoch die Übernahmekommission sicherstellen, dass die Empfänger der Angebote, ungeachtet der Reihenfolge der Veröffentlichung, zwischen den verschiedenen Angeboten frei wählen können (Art. 30 Abs. 1 BEHG und 47 Abs. 3 UEV-UEK). Insofern hat sie den Zeitplan der verschiedenen Angebote anzupassen, wenn dies für deren reibungslose Durchführung als notwendig erscheinen sollte. Gemäss Art. 47 Abs. 4 UEV-UEK ist sie insbesondere berechtigt, die Maximaldauer der Angebote festzusetzen und die Fristen für die Änderung oder den Widerruf von Angeboten zu verkürzen.

2.3 Stancroft beabsichtigt, ihr Angebot grundsätzlich nicht länger als die in Art. 14 Abs. 3 UEV-UEK vorgesehene Minimaldauer von 20 Börsentagen offen zu lassen. Sie behauptet weiter, sie sei gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. b BEHV-EBK berechtigt, ihr Angebot an die Bedingung zu knüpfen, dass sie mit sämtlichen Aktien im Aktienbuch der Intersport PSC als Aktionär mit Stimmrecht eingetragen werde. Folglich wäre Stancroft frei, ihr Angebot zu widerrufen, falls diese Eintragung nach Ablauf der minimalen Angebotsperiode von 20 Börsentagen – d.h. am 21. September 2000 – nicht stattgefunden hat. Die Tatsache, dass die Generalversammlung der Intersport PSC am 23. Oktober 2000 über die Aufhebung der statutarischen Vinkulierungsbestimmungen abstimmen werde, sei irrelevant und werde den Zeitplan der Angebote nicht beeinflussen.

Dieser Argumentation kann nicht zugestimmt werden. Gemäss Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK muss der Anbieter, falls er auf Grund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt zu leisten hat, alle ihm zumutbaren Massnahmen ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Im vorliegenden Fall verpflichtet diese Regel, die eine Präzisierung des Grundsatzes von Treu und Glauben darstellt, Stancroft, ihr Angebot zu erstrecken, bis die Generalversammlung der Intersport PSC über die Abschaffung ihrer Vinkulierungsbestimmungen entschieden hat. Eine andere Lösung könnte nur angenommen werden, falls der Verwaltungsrat der Intersport PSC die Generalversammlung unnötig hinausgezögert hätte. Dies ist aber nicht der Fall. Die Angebotsperiode kann bis zur Generalversammlung der Intersport PSC verlängert werden, ohne die Maximaldauer von 40 Börsentagen (Art. 14 Abs. 4 UEV-UEK) zu überschreiten.

Es muss jedoch anerkannt werden, dass eine solche Verlängerung der Angebotsdauer unnötig und damit unverhältnismässig wäre, sollte Stancroft vor Ablauf dieser Frist im Aktienbuch der Intersport PSC eingetragen werden. Folglich wird Stancroft die Möglichkeit eingeräumt, ihr Angebot in einer ersten Phase auf 20 Börsentage – d.h. bis am 21. September 2000 – zu beschränken. Sollte jedoch die Bedingung der Eintragung im Aktienbuch der Intersport PSC zu diesem Zeitpunkt nicht erfüllt sein, wird die Angebotsdauer entsprechend dem unter lit. E. oben erwähnten Zeitplan automatisch bis am 19. Oktober 2000 verlängert, wenn der Verwaltungsrat der Intersport PSC bestätigt, dass die Abschaffung der Vinkulierungsklausel an der Generalversammlung vom 23. Oktober 2000 traktandiert wird. Stancroft wird gegebenenfalls die Öffentlichkeit in analoger Anwendung von Art. 43 UEV-UEK über diese Fristerstreckung informieren.

2.4 Gemäss Art. 53 Abs. 1 und 2 UEV-UEK haben sowohl Stancroft als auch Intersport PSC und Intersport Deutschland im vorliegenden Verfahren Parteistellung. Sie haben damit Anspruch auf rechtliches Gehör (Art. 55 Abs. 1 UEV-UEK), das Intersport PSC und Intersport Deutschland unter anderem das Recht gibt, sich vor der Übernahmekommission über die Rechtmässigkeit des Angebotes von Stancroft zu äussern. Dies wird im vorliegenden Fall nur mit erheblichen Schwierigkeiten vor der Veröffentlichung des Angebotsprospektes der Stancroft möglich sein. Folglich wird die Übernahmekommission erst nach Veröffentlichung dieses Prospektes – d.h. am 11. August 2000 – der Intersport Deutschland und der Intersport PSC unter Fristansetzung Gelegenheit geben, sich zur Gesetzeskonformität des Angebotes der Stancroft zu äussern. Die Übernahmekommission wird ihre Empfehlung zum Angebot der Stancroft erst am letzten Tag der Karenzfrist, d.h. dem 24. August 2000, erlassen.

3. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag nach Eröffnung an die Parteien, d.h. am 8. August 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

4. Gebühr

Eine Gebühr wird erst mit der Empfehlung zum öffentlichen Kaufangebot erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission folgende Empfehlung:

1. Wenn die Stancroft Trust Limited den Prospekt ihres Angebotes an die Aktionäre der Intersport PSC Holding AG am 11. August 2000 veröffentlicht, ist sie berechtigt, ihr Angebot - nach einer Karenzfrist vom 11. bis zum 24. August 2000 - für die Dauer von 20 Börsentagen, d.h. vom 25. August bis zum 21. September 2000, offen zu lassen.
2. Die Frist des Angebotes der Intersport Deutschland eG wird entsprechend bis zum 21. September 2000 verlängert. Intersport Deutschland eG wird die Öffentlichkeit, unter analoger Anwendung von Art. 43 UEV-UEK, darüber orientieren.
3. Falls bis am 21. September 2000 der Verwaltungsrat der Intersport PSC Holding AG der Übernahmekommission und der Stancroft Trust Limited bestätigt,
 - dass Stancroft Trust Limited nicht mit sämtlichen Aktien vor der Generalversammlung vom 23. Oktober 2000 im Aktienbuch der Intersport PSC Holding AG als Aktionär mit Stimmrecht eingetragen wird; und
 - dass die Abschaffung der Vinkulierungsklausel anlässlich der Generalversammlung vom 23. Oktober 2000 traktandiert wird,

wird die Angebotsfrist der Stancroft Trust Limited und der Intersport Deutschland eG gemäss Zeitplan unter lit. E oben bis zum 19. Oktober 2000 verlängert. Für die Ankündigung dieser Verlängerung nach Ablauf der Angebotsfrist findet Art. 43 UEV-UEK sinngemäss Anwendung.

4. Diese Empfehlung wird am 8. August 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

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:

- Intersport Deutschland eG, durch ihren Vertreter,
- Stancroft Trust Limited, durch ihren Vertreter,
- Intersport PSC Holding AG, durch ihren Vertreter.