

B

**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 13. April 2000

Öffentliches Kaufangebot der Tsufa AG, Allschwil, für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der Big Star Holding AG, Allschwil

A. Die Big Star Holding AG (Big Star) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Allschwil. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 15'000'000.-- und ist in 150'000 Inhaberaktien zu je CHF 100.-- Nennwert eingeteilt. Die Aktien der Big Star sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Am 27. März 2000 veröffentlichte die Tsufa AG (Tsufa) ein öffentliches Kaufangebot für die 114'176 Big-Star-Aktien, die sich nicht in ihrem Besitz oder in dem der in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen befinden. Gemäss dem Angebotsprospekt ist die Tsufa eine im Februar 2000 gegründete Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaft mit Sitz in Allschwil. Ihre einzige Beteiligung besteht in Aktien der Big Star. Ziff. A.5 des Prospektes sieht zudem folgende Bedingung vor:

Innerhalb der gegebenenfalls verlängerten Angebotsfrist werden der Tsufa unter Einschluss der bereits von der Tsufa gehaltenen Inhaberaktien Big Star Holding mindestens 50 % zuzüglich einer Aktie der zu diesem Zeitpunkt ausgegebenen Inhaberaktien Big Star Holding angedient. Die Tsufa behält sich das Recht vor, das Kaufangebot bei Ablauf der Angebotsfrist auch dann als zustande gekommen zu erklären, wenn diese Bedingung nicht erfüllt ist.

C. Nach Anhörung beider Parteien stellte die Übernahmekommission mit Empfehlung vom 7. April 2000 fest, dass das öffentliche Kaufangebot der Tsufa den gesetzlichen Anforderungen entspricht.

D. Am 11. April 2000 kündigte der Vertreter der Tsufa an, dass es möglich sei, dass die genannte Gesellschaft unter Einbezug der in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen demnächst den Grenzwert von $33 \frac{1}{3}$ % der Stimmrechte überschreiten werde. In diesem Zusammenhang bat der Vertreter der Tsufa die Übernahmekommission, ihm die Richtigkeit der folgenden Rechtsauffassungen zu bestätigen. Erstens sei die Tsufa bei Überschreiten des Grenzwertes nicht

verpflichtet, erneut ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten. Zweitens hätte die Überschreitung durch Zukäufe ausserhalb des Angebotes (d.h. über die Börse oder ausserhalb mit festem Abschluss) zur Folge, dass die Tsufa auf die Bedingung gemäss Ziff. A.5 des Angebotes verzichten müsse.

E. Am 11. April 2000 wurde der Big Star Frist bis zum 12. April 2000 gewährt, um zur Anfrage der Anbieterin Stellung zu nehmen. Deren Vertreter erklärte mit Schreiben vom 12. April 2000 darauf zu verzichten.

F. Mit der Prüfung dieser Angelegenheit wurde der Ausschuss bestehend aus Frau Anne Héritier Lachat und den Herren Ulrich Oppikofer (Präsident) und Hans Caspar von der Crone betraut. Letzterer vertritt aus Abwesenheitsgründen Herrn Peter Hügler.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ist diejenige Person, welche direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit mit den Papieren, die sie bereits besitzt, den Grenzwert von $33 \frac{1}{3} \%$ der Stimmrechte der Zielgesellschaft überschreitet, verpflichtet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft zu unterbreiten.

Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK statuiert, dass ein Angebot über Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde, sich auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken, und der Preis des Angebotes den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen muss. So wird der Anbieter für den Fall, dass er und alle in gemeinsamer Absprache mit ihm handelnden Personen im Rahmen des öffentlichen Angebotes den Grenzwert von $33 \frac{1}{3} \%$ überschreiten, unter den in Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK formulierten Bedingungen indirekt von der Pflicht zur Unterbreitung eines neuen Angebotes im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG befreit.

2. Es gilt nun zu prüfen, ob und unter welchen Bedingungen der Anbieter, welcher Beteiligungspapiere über Zukäufe ausserhalb seines öffentlichen Angebotes erwirbt und dabei den Grenzwert von $33 \frac{1}{3} \%$ überschreitet, ebenfalls von der Pflicht befreit werden kann, ein neues Angebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG unterbreiten zu müssen.

In Anlehnung an Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK sind grundsätzlich keine Gründe erkennbar, weshalb das bereits veröffentlichte Kaufangebot des Anbieters bei Überschreiten des Grenzwertes durch Zukäufe ausserhalb seines Angebotes nicht den Bestimmungen über Pflichtangebote genügen könnte und somit der Anbieter nicht verpflichtet wäre, ein neues Angebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG zu unterbreiten. Voraussetzung ist aber, dass das öffentliche Angebot vollumfänglich den gesetzlichen Bestimmungen über das Pflichtangebot entspricht und insbesondere keine Bedingungen enthält (Art. 32 Abs. 2 BEHG-EBK). In casu ist dies dann der Fall, wenn Tsufa auf die in Ziff. A.5 ihres Angebotes formulierte Bedingung verzichtet.

3. Gemäss Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK kann ein öffentliches Angebot nur dann geändert werden, wenn sich die Änderung gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirkt. Wie der Verordnungstext ausdrücklich festhält, ist dies bei Aufhebung von Bedingungen der Fall. Dies gibt Tsufa die Möglichkeit, durch Streichung von Ziff. A.5 zu bewirken, dass ihr öffentliches Kaufangebot vom 27. März 2000 den Bestimmungen über Pflichtangebote entspricht. Diese Änderung

wäre in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot zu veröffentlichen (Art. 15 Abs. 2 UEV-UEK). Diese Änderung hätte unverzüglich zu erfolgen.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

Die Tsufa AG ist nicht verpflichtet, den Aktionären der Big Star Holding AG ein neues Kaufangebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG zu unterbreiten, sofern sie Ziff. A.5 ihres Angebotsprospektes ersatzlos streicht. Sie hat diese Änderung in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot unverzüglich zu veröffentlichen.

Der Präsident

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 Bankkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Tsufa AG, durch ihren Vertreter,
- die Big Star Holding AG, durch ihren Vertreter
- die EBK.