

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnastrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 8. Juni 2000

Anfrage zum Bestehen einer Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes nach Streichen der Opting-out-Klausel aus den Statuten der Calida Holding AG, Oberkirch; Handeln in gemeinsamer Absprache

A. Die Calida Holding AG (Calida) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Oberkirch. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 15'000'000.-- und ist in 300'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert eingeteilt. Die Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Bei Inkrafttreten des Börsengesetzes am 1. Januar 1998 betrug das Aktienkapital der Calida CHF 12'000'000.-- und war in 40'000 Namenaktien von je CHF 100.-- Nennwert sowie 40'000 Inhaberaktien von je CHF 200.-- Nennwert eingeteilt. Ferner verfügte die Calida über ein Partizipationskapital von CHF 3'000'000.--, eingeteilt in 60'000 Partizipationsscheine von je CHF 50.-- Nennwert. Die Brüder Erich, Daniel und Max Kellenberger (Gebrüder Kellenberger) einerseits und die Familie Palmers andererseits besaßen je 20'000 Namenaktien, welche einem Aktionärbindungsvertrag unterstellt waren. Daneben besaßen die Gebrüder Kellenberger 8'987 Inhaberaktien und einzelne Mitglieder der Familie Palmers 5'163 Inhaberaktien. Die Gebrüder Kellenberger hielten somit per 1. Januar 1998 25.3 % des Kapitals und 36.2 % der Stimmrechte, während die Familie Palmers 20.2 % des Kapitals und 31.5 % der Stimmrechte der Calida hielt.

Anlässlich der ordentlichen Generalversammlung vom 5. Juni 1998 wurde beschlossen, eine Einheitsaktie einzuführen, welche zu der heutigen Kapitalstruktur führte. Dabei wurden die vom Pool gehaltenen Namenaktien in 80'000, die Inhaberaktien in 160'000 und die Partizipations-scheine in 60'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert zerlegt bzw. umgewandelt. Weiter wurde eine Opting-out-Klausel in die Statuten der Gesellschaft aufgenommen.

C. Am 1. Mai 2000 hoben die Gebrüder Kellenberger und die Familie Palmers den Aktionärbindungsvertrag auf und trafen eine Vereinbarung, gemäss welcher sich die Gebrüder Kellenberger verpflichteten, vor der bevorstehenden Generalversammlung vom 16. Juni 2000 von einzelnen Mitgliedern der Familie Palmers insgesamt 8 % des Aktienkapitals (24'000 Namenaktien) zu erwerben. Weiter gewährten die Gebrüder Kellenberger der Familie Palmers eine Put-Option über weitere 45'000 Namenaktien.

Die Gebrüder Kellenberger schlossen am 1. Mai 2000 einen Aktionärbindungsvertrag ab, welchem sämtliche von ihnen direkt und indirekt über die Dama AG gehaltenen Aktien unterstellt

wurden. Nach Erwerb der 24'000 Namenaktien sind die Gebrüder Kellenberger nun mit den von ihnen indirekt über die Dama AG gehaltenen 3'800 Calida-Aktien (1.26 % der Stimmrechte) im Besitz von 51.28 % des Kapitals und der Stimmrechte dieser Gesellschaft. Erich Kellenberger hält dabei 24.38 %, Daniel Kellenberger 13.08 % und Max Kellenberger 12.56 % der Stimmrechte. Die Gesuchsteller kamen ihrer Pflicht zur Offenlegung der Beteiligungsverhältnisse gemäss Art. 20 BEHG durch Publikation im SHAB Nr. 93 vom 12. Mai 2000 nach.

D. Im Zusammenhang mit dem geplanten Streichen der Opting-out-Klausel baten die Gebrüder Kellenberger mit Schreiben vom 11. Mai 2000 um Stellungnahme der Übernahmekommission zu diversen, nachstehend darzulegenden Fragen.

Mit verfahrensleitender Anordnung vom 16. Mai 2000 wurde der Verwaltungsrat der Calida aufgefordert, im Namen aller Aktionäre zum erwähnten Gesuch Stellung zu nehmen. Er tat dies innert erstreckter Frist mit Schreiben vom 25. Mai 2000.

E. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Herrn Luc Thévenoz und Herrn Walter Knabenhans gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

Rechtliches Gehör

1. Die Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote bezwecken, die Interessen der Inhaber von Minderheitsbeteiligungen an einer börsenkotierten Gesellschaft zu wahren. Obwohl solche Inhaber nicht automatisch an einem Verfahren vor der Übernahmekommission teilnehmen, sind ihre Interessen dennoch tangiert. Folglich steht ihnen gemäss Art. 55 Abs. 1 UEV-UEK der Anspruch auf rechtliches Gehör zu. Da die Anhörung jedes einzelnen Beteiligten aus praktischen Gründen nicht möglich ist, gewährt die Übernahmekommission in diesen Fällen dem Verwaltungsrat der betroffenen Gesellschaft das Recht zur Stellungnahme. Dieses Vorgehen rechtfertigt sich deshalb, weil es die gesetzliche Pflicht des Verwaltungsrates ist, die Interessen sämtlicher Beteiligten wahrzunehmen. Auf die Stellungnahme des Verwaltungsrates finden die Bestimmungen zum Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft bei öffentlichen Kaufangeboten (Art. 29 Abs. 1 BEHG) analog Anwendung. Dies bedeutet, dass der Verwaltungsrat allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder und die Massnahmen offenlegen muss, welche er zu treffen gedenkt, um daraus resultierende Nachteile für die Aktionäre zu verhindern (Art. 31 UEV-UEK; siehe Empfehlung in Sachen *Loeb Holding AG* vom 15. Mai 2000).

Der Verwaltungsrat der Calida hielt in seiner Stellungnahme vom 25. Mai 2000 fest, dass er gemäss Beschluss vom 27. April 2000 mit dem Streichen der Opting-out-Klausel im Rahmen der börsenrechtlichen Möglichkeiten eine Besserstellung der Minderheitsaktionäre anstrebe. Weiter legte der Verwaltungsrat dar, dass er die Beurteilung der juristischen Fragen der Gesuchsteller der Übernahmekommission überlassen möchte. Betreffend die Offenlegung von Interessenkonflikten wies der Verwaltungsrat darauf hin, dass bei seiner Beschlussfassung über die vorliegende Stellungnahme Herr Erich Kellenberger in den Ausstand getreten ist. Weiter merkte der Verwaltungsrat an, dass im Zeitpunkt der Wahl der heutigen Mitglieder des Verwaltungsrates die Familien Palmers und Kellenberger über die Stimmenmehrheit in der Generalversammlung verfügten.

Da der Verwaltungsrat der Calida in seiner Stellungnahme die Interessenkonflikte der Mitglieder gegenüber der Übernahmekommission offengelegt hat und das Streichen einer Opting-out-

Klausel grundsätzlich als eine Besserstellung der Minderheitsaktionäre beurteilt, kann dies unter den konkreten Umständen als ausreichend bewertet werden.

Rechtsfolgen des Streichens der Opting-out-Klausel (Opting-in)

2. Die Gesuchsteller sind der Ansicht, dass das Streichen der Opting-out-Klausel nicht zu einer Angebotspflicht ihrerseits führe, auch wenn sie zusammen eine Beteiligung von 51.28 % der Stimmrechte der Calida halten.

Wie die Übernahmekommission in der oben erwähnten Empfehlung in Sachen Loeb Holding AG statuierte, hat ein Opting-in keine Rückwirkung. Wird ein relevanter Grenzwert vor dem Streichen der Opting-out-Klausel im Handelsregister überschritten, besteht rückwirkend keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes. Folglich unterstehen die Gesuchsteller nach erfolgtem Opting-in nicht der Angebotspflicht.

3. Die Gebrüder Kellenberger vertreten grundsätzlich die Rechtsauffassung, dass nach einem Opting-in nur der Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG jedoch nicht derjenige von 50 % gemäss Art. 52 BEHG und 31 BEHV-EBK zur Anwendung komme.

Nach Art. 32 Abs. 1 BEHG hat derjenige, welcher direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft zu unterbreiten.

Da es unbillig wäre, demjenigen Aktionär, der bei Inkrafttreten des BEHG eine Beteiligung von über 33 1/3 % der Stimmrechte einer Gesellschaft hielt, zu erlauben, seine Beteiligung zu erhöhen, ohne je ein öffentliches Kaufangebot unterbreiten zu müssen, sieht Art. 52 BEHG vor, dass ein Aktionär dann ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten muss, wenn er bei Inkrafttreten des Gesetzes mehr als 33 1/3 % aber weniger als 50 % der Stimmrechte einer Zielgesellschaft hielt, durch einen späteren Erwerb von Beteiligungspapieren den Grenzwert von 50 % aber überschreitet. Nach Art. 31 BEHV-EBK ist diejenige Person, welche nach Inkrafttreten des Gesetzes eine vorbestandene Beteiligung von 50 % der Stimmrechte oder mehr auf unter 50 % reduziert, dann verpflichtet, ein Angebot nach Art. 32 BEHG zu unterbreiten, wenn sie später den Grenzwert von 50 % wieder überschreitet.

Entschliessen sich die Aktionäre einer Gesellschaft, eine Opting-out-Klausel in ihre Statuten aufzunehmen, verzichten sie auf die Anwendung der Schutzbestimmungen betreffend die Angebotspflicht und somit auch auf die Übergangsbestimmung von Art. 52 BEHG. Entscheiden sich die Aktionäre zu einem späteren Zeitpunkt zu einem Opting-in, kommt die gesetzliche Bestimmung von Art. 32 Abs. 1 BEHG wieder zum Tragen. Dies trifft hingegen nicht auf die Übergangsbestimmung von Art. 52 BEHG zu, die sich ausschliesslich auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes bezieht. Die gegenteilige Auffassung würde der Natur einer Übergangsregelung widersprechen.

Art. 31 BEHV-EBK spricht von einer vorbestandenen Beteiligung von 50 % oder mehr der Stimmrechte einer Gesellschaft. Damit wird die Anwendbarkeit dieser Bestimmung an das Bestehen einer solchen Beteiligung bei Inkrafttreten des Börsengesetzes geknüpft und eine Angebotspflicht erst ausgelöst, wenn diese Beteiligung in der Folge zuerst unter 50 % reduziert und anschliessend wieder auf über 50 % erhöht wird. Die geschilderte Ausgangslage liegt im vorliegenden Fall nicht vor. Die Gebrüder Kellenberger hielten bei Inkrafttreten des BEHG nur eine

Beteiligung von 36.2 % der Stimmrechte der Calida. Folglich findet Art. 31 BEHV-EBK keine Anwendung.

Änderung der Gruppenstruktur nach erfolgtem Opting-in

4. Die Gesuchsteller bitten die Übernahmekommission zu verschiedenen Szenarien betreffend Bildung von Gruppen Stellung zu nehmen.

Gestützt auf Art. 35 BEHV-EBK und Art. 57 UEV-UEK ist jeder Interessierte berechtigt, unter Bekanntgabe der erforderlichen Sachverhaltselemente von der Übernahmekommission Auskünfte über die Auslegung von Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen zu verlangen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission werden aber aus Gründen der Rechtssicherheit keine Empfehlungen erlassen, wenn sich der vom Gesuchsteller geschilderte Sachverhalt einzig auf Hypothesen stützt, deren Realisierung im Zeitpunkt der Anfrage ungewiss ist. In solchen Fällen ist davon auszugehen, dass kein berechtigtes Interesse seitens des Gesuchstellers vorliegt. Aus diesem Grund äussert sich der Ausschuss zu den diversen Anfragen der Gebrüder Kellenberger betreffend Änderungen in der Gruppenstruktur im jetzigen Zeitpunkt nicht.

Bedingte Kapitalerhöhung – Grenzwertberechnung

5. Die Calida plant die Schaffung von bedingtem Kapital, indem sie den Mitarbeitern Rechte auf den Bezug von neuen Aktien einräumen wird. Sie stellt die Frage, in welchem Zeitpunkt die neu geschaffenen Aktien für die Berechnung der einzelnen Beteiligungen zu berücksichtigen sind.

Im Rahmen einer bedingten Kapitalerhöhung durch Ausübung von Optionsrechten hat der Verwaltungsrat nach Art. 653h OR i.V.m. Art. 653g OR die Anzahl, Nennwert und Art der neu ausgegebenen Aktien spätestens drei Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres dem Handelsregister zu melden. Deshalb kann es vorkommen, dass die im Handelsregister eingetragene Anzahl Aktien nicht mit der effektiv ausgegebenen übereinstimmt.

Nach Art. 28 Abs. 1 BEHV-EBK ist der Grenzwert von Art. 32 Abs. 1 BEHG gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss Eintrag im Handelsregister zu berechnen. Nach Art. 28 Abs. 2 BEHV-EBK berechnet sich die Höhe der Beteiligung des einzelnen Aktionärs hingegen auf der Basis von sämtlichen in seinem Eigentum stehenden Aktien, was zur Folge hat, dass auch bereits ausgegebene aber noch nicht im Handelsregister eingetragene Aktien in die Berechnung einfließen. Diese unterschiedlichen Berechnungsgrundlagen könnten theoretisch zu einem Resultat führen, welches die wirtschaftliche Realität nicht richtig reflektiert. Da eine andere Auslegung von Art. 28 BEHV-EBK ausser Betracht fällt, könnte bei einer - auf diese unterschiedliche Berechnungsgrundlage zurückzuführenden - vorübergehenden Überschreitung des Grenzwertes dem betroffenen Aktionär allenfalls eine Ausnahme von der Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG gewährt werden.

Publikation

6. Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG einen Börsentag nach ihrem Erlass auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

Gebühr

7. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Prüfung der vorliegenden Frage eine Gebühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 20'000.- fest.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Streichen der Opting-out-Klausel aus den Statuten der Calida Holding AG führt rückwirkend nicht zur Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes für die Gruppe Erich, Daniel und Max Kellenberger.
2. Art. 52 BEHG und Art. 31 BEHV-EBK findet in casu nach Streichen der Opting-out-Klausel aus den Statuten der Calida Holding AG keine Anwendung.
3. Nach Art. 28 Abs. 1 BEHV-EBK wird der Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte des Art. 32 Abs. 1 BEHG gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss Eintrag im Handelsregister berechnet, während nach Art. 28 Abs. 2 BEHV-EBK die Höhe der Beteiligung des einzelnen Aktionärs auf der Basis von sämtlichen in seinem Eigentum stehenden Aktien berechnet wird.
4. Diese Empfehlung wird am 9. Juni 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr beträgt CHF 20'000.--.

Der Präsident des Ausschusses:

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:

- Erich, Daniel und Max Kellenberger, durch ihren Vertreter
- die Calida Holding AG, durch ihren Vertreter
- die EBK.