



**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 15. Dezember 2000

Öffentliches Kaufangebot der Ems-Chemie Holding AG, Domat/Ems, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Axantis Holding AG, Riedholz

A. Axantis Holding AG (Axantis) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Riedholz. Ihr Kapital beträgt CHF 34'560'000.-- und ist eingeteilt in 1'728'000 Namenaktien zu je CHF 20.-- Nennwert. Die Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Ems-Chemie Holding AG (Ems) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Domat/Ems. Ihr Kapital beträgt CHF 26'093'000.--, eingeteilt in 376'000 Inhaberaktien zu je CHF 50.-- und 729'300 Namenaktien zu je CHF 10.-- Nennwert. Die Inhaberaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

C. Am 31. Oktober 2000 veröffentlichten Dr. Daniel und Martin Model (Gebrüder Model) die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebotes über CHF 305.-- je Axantis-Namenaktie. Die Veröffentlichung des Angebotsprospektes mit dem erhöhten Angebotspreis von CHF 310.-- erfolgte am 27. November 2000. Der Verwaltungsrat der Axantis gab seinerseits am 2. November 2000 bekannt, auf den 14. Dezember 2000 eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen, um über die Durchführung eines Aktienrückkaufs "mit einer attraktiven Prämie" im Umfang von ca. 20-25 % des gesamten Kapitals zwecks Kapitalherabsetzung Beschluss zu fassen und den Aktionären die Möglichkeit zu geben, zu den von Dr. Daniel Model gestellten Anträgen Stellung zu nehmen.

D. Am 4. Dezember 2000 veröffentlichte Ems die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebotes in der Höhe von CHF 330.-- je Axantis-Namenaktie. Das Angebot ist an folgende Bedingungen geknüpft: a) Nach Ablauf des Angebotes hält die Ems mehr als 67 % der ausstehenden Axantis-Namenaktien, b) die ausserordentliche Generalversammlung vom 14. Dezember 2000 wird die Traktanden von Dr. Daniel Model ablehnen oder gar nicht darüber beschliessen, c) das öffentliche Kaufangebot der Gebrüder Model kommt nicht zustande und d) die zuständigen in- und ausländischen Behörden erteilen alle für diese Übernahme notwendigen Bewilligungen, ohne einer Partei wesentliche Auflagen zu machen.

Mit Pressemitteilung vom gleichen Tag gab Ems bekannt, 24.73 % der Axantis-Namenaktien zu besitzen, nachdem sie von der Bank Julius Bär & Co. AG ein Aktienpaket von 172'800 (10.00 % des Kapitals) und von Dr. Daniel Model ein Paket von 194'000 Titeln (11.23 % des Kapitals) erworben hatte.

E. Ebenfalls am 4. Dezember 2000 kündigten die Gebrüder Model den Widerruf ihres Angebotes an. Weiter gab Dr. Daniel Model Axantis den Rückzug seines Begehrens um Einberufung einer Generalversammlung und der von ihm beantragten Traktanden bekannt. Axantis ihrerseits informierte die Öffentlichkeit am 7. Dezember 2000, dass sie auf Grund des Kaufangebotes der Ems auf den am 2. November 2000 angekündigten Aktienrückkauf verzichte. Mit Empfehlungen vom 8. Dezember 2000 erklärte die Übernahmekommission den Widerruf des Angebotes der Gebrüder Model wie auch den Verzicht der Axantis auf Durchführung des Aktienrückkaufs für börsenrechtskonform.

F. Heute hat der Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Peter Hügler und Luc Thévenoz erneut getagt, um zur Gesetzmässigkeit des öffentlichen Kaufangebotes der Ems und des Berichts des Verwaltungsrates der Axantis Stellung zu nehmen.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Verkürzung der Karenzfrist

Ems beabsichtigt, den Angebotsprospekt am 20. Dezember 2000 zu veröffentlichen und das Angebot vom 4. bis 31. Januar 2001 laufen zu lassen. Dieser Zeitplan brächte eine Verkürzung der Karenzfrist von zehn auf sieben Tagen mit sich, weshalb Ems die Kommission um Gewährung einer entsprechenden Ausnahme ersucht.

Ems hat der Übernahmekommission das Angebot inklusive Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft vor dessen Veröffentlichung zur Prüfung vorgelegt. Gemäss Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK könnte der Anbieter von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist freigestellt werden. Hierauf möchte Ems aber auf Grund der bevorstehenden Feiertage verzichten. Eine Verkürzung der Karenzfrist von zehn auf sieben Tage erscheint nach dem Grundsatz a maiore minus gerechtfertigt.

2. Zulässigkeit der auflösenden Bedingung – Erstreckung der Abwicklungsfrist

Gemäss Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK kann mit dem Einverständnis der Übernahmekommission ein Angebot an auflösende Bedingungen geknüpft werden, d.h. an Bedingungen, über deren Ausgang erst nach Ablauf des Angebotes Klarheit besteht.

Die auflösende Bedingung, dass die zuständigen in- und ausländischen Behörden alle für die Übernahme der Axantis durch Ems erforderlichen Bewilligungen und/oder Freistellungsbescheinigungen erteilen, ohne einer Partei irgendwelche wesentlichen Bedingungen, Auflagen oder Verpflichtungen aufzuerlegen, ist gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission dann zulässig, wenn deren Erfüllung innerhalb einer angemessenen vom Anbieter zu definierenden Zeitspanne erfolgt (Empfehlung in Sachen Esec Holding AG vom 3. Juli 2000, E. 3.2). Diese Voraussetzung ist im vorliegenden Fall erfüllt. Eine Frist von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist ist hierbei angemessen. Somit ist die auflösende Bedingung als zulässig zu qualifizieren. Die Abwicklungsfrist von Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK wird entsprechend verlängert.

3. Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote

Bei Zustandekommen des Angebotes wird Ems den Grenzwert von 33 $\frac{1}{3}$ % der Stimmrechte der Axantis übersteigen. Folglich hat sich das Angebot gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu erstrecken (Art. 29 BEHV-EBK) und der

Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote (Art. 32 BEHG, Art. 37-43 BEHV-EBK) zu entsprechen.

3.1 Das Angebot der Ems bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Aktien der Axantis. Letztere verfügt über ein bedingtes Kapital zur Sicherung von Mitarbeiterbeteiligungsplänen. In einem solchen Fall muss das Angebot sich auch auf die Beteiligungspapiere erstrecken, welche aus der Ausübung von Optionsrechten stammen (Art. 29 Abs. 2 BEHV-EBK). Da Axantis jedoch bis anhin keine Mitarbeiteroptionen emittiert hat, ist die Beschränkung des Angebotes auf die bei Unterbreitung des Angebotes ausgegebenen Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft gerechtfertigt.

3.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis mindestens dem Börsenkurs der anvisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere. Im vorliegenden Fall entfaltete die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen am 4. Dezember 2000. Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Axantis-Namenaktien der letzten 30 Börsentage beläuft sich auf CHF 315.95. Der Angebotspreis von CHF 330.-- erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

3.3 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 höchste vom Anbieter während des letzten Jahres bezahlte Preis für Axantis-Namenaktien CHF 327.--. Auch in diesem Punkt entspricht der Angebotspreis von CHF 330.-- der Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

4. "Best Price Rule"

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte "Best Price Rule"). Nach ständiger 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 hat die Einhaltung dieser Regel im Rahmen ihres Schlussberichts zu bestätigen (Art. 27 UEV-UEK).

5. Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft

5.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat einer Zielgesellschaft den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vorzulegen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK präzisiert, dass dieser Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinweisen muss.

Nach ständiger Praxis der Übernahmekommission hat dieser Bericht, um den Anforderungen von Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK zu genügen, unter anderem die finanziellen Folgen des Angebotes für die Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung zu beschreiben. Der Bericht hat insbesondere offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden; ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Treten gewisse Mitglieder aus dem Verwaltungsrat oder der

obersten Geschäftsleitung der Zielgesellschaft aus, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie hoch diese ist (siehe Empfehlungen i.S. Brauerei Haldengut vom 18. Mai 1999, E. 7.1, und Calanda Bräu vom 27. Mai 1999, E. 7.1).

5.2 Ziel von Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK ist es, den Empfängern des Angebotes zu erlauben, sich ein klares Bild über die Interessenlage der Führungsorgane der Zielgesellschaft zu bilden, um so die Tragweite der Empfehlung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft zum Kaufangebot beurteilen zu können. Deshalb sind jene Beträge offenzulegen, die bei Erfolg oder Misserfolg des Angebotes den führenden Organen zufließen würden. Dazu gehören insbesondere die Beträge, die bei Auflösung des Mandats- oder Arbeitsverhältnisses bezahlt werden, ungeachtet dessen, ob die Zahlungen durch die Zielgesellschaft oder den Anbieter geleistet werden. Dabei ist ohne Bedeutung, ob die Entschädigungen im Hinblick auf den konkreten Kontrollwechsel oder bereits im Voraus vereinbart wurden. Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK ist dahingehend auszulegen, dass auch potentielle Interessenkonflikte offenzulegen und somit mögliche Abgangsentschädigungen solange anzugeben sind, wie eine Auflösung der Mandats- oder Arbeitsverhältnisse als Folge des Kontrollwechsels nicht ausgeschlossen werden kann, auch wenn noch keine Entscheidung getroffen wurde.

5.3 Im vorliegenden Fall legt der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft offen, dass für den Fall einer Abwahl der Mitglieder des Verwaltungsrates keine Entschädigungen vorgesehen ist. Die Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Managements sehen bei Auflösung des Arbeitsverhältnisses und unter bestimmten Voraussetzungen Abgangsentschädigungen in der Höhe von insgesamt CHF 1.4 Mio. vor. Die Höhe der Zahlungen an die einzelnen Mitglieder des Managements ist nicht präzisiert.

Die Übernahmekommission liess diese Form der Offenlegung von Entschädigungen im Rahmen des Angebotes der Compañia Roca Radiadores, SA an die Aktionäre der Keramik Holding AG Laufen stillschweigend zu (siehe Empfehlung vom 1. November 1999, E. 6.1). Diese Praxis erwies sich als ungenügend, da eine klare Beurteilung der Interessenlage der einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsführung nicht möglich war. In Zukunft wird Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK so ausgelegt werden müssen, dass der Bericht des Verwaltungsrates im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BEHG Angaben zu den möglichen finanziellen Auswirkungen des Angebotes für jedes einzelne Mitglied des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsführung zu enthalten hat. Da Praxisänderungen von Verwaltungsbehörden und Gerichten keinen Verstoß gegen Treu und Glauben darstellen dürfen (Häfelin/Müller, Grundriss des Allgemeinen Verwaltungsrechts, 3. Auflage, Zürich, 1998, Rz. 423), wird in casu auf die Durchsetzung der neuen Praxis verzichtet und der Bericht des Verwaltungsrates der Axantis nach dem Grundsatz des Vertrauensschutzes für gesetzeskonform erklärt.

6. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 20. Dezember 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

7. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 1'160'620 Axantis-Namenaktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 330.-- entspricht der Gesamtbetrag des Angebots CHF 383'004'600.--. Gemäss Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK beläuft sich die Gebühr auf CHF 136'000.--.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Kaufangebot der Ems-Chemie Holding AG und der Bericht des Verwaltungsrates der Axantis Holding AG entsprechen dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Zustimmung zu einer auflösenden Bedingung (Art. 13 Abs. 4); Verkürzung der Karenzfrist auf sieben Börsentage (Art. 14 Abs. 1); Erstreckung der Abwicklungsfrist (Art. 14 Abs. 6).
3. Die Empfehlung wird am 20. Dezember 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr beträgt CHF 136'000.--.

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:

- Ems-Chemie Holding AG, durch ihren Vertreter,
- Axantis Holding AG, durch ihren Vertreter,
- die EBK.