

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 22 90
Fax 41 (0) 1 229 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 17. Mai 2002

Aktienrückkauf der Think Tools AG, Zürich, zum Zweck der teilweisen Kapitalherabsetzung

A. Die Think Tools AG (Think Tools) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Sie ist ein international tätiges Unternehmen mit Tochtergesellschaften in der Schweiz und im Ausland. Ihr ausgewiesenes Kapital beträgt CHF 24'000'000, eingeteilt in 2'400'000 Inhaberaktien von je CHF 10 Nennwert. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert. Per 14. Mai 2002 hält Think Tools 27'417 eigene Titel bzw. 1.2% des Aktienkapitals und der Stimmrechte. Die Gesellschaft hat die Angebotspflicht gemäss Art. 6 ihrer Statuten wegbedungen (Opting out).

B. Am 3. April 2002 beschloss der Verwaltungsrat der Think Tools, den Aktionären ein öffentliches Rückkaufsangebot für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien zu unterbreiten. Die im Rahmen des Rückkaufsangebots angedienten Inhaberaktien sollen anschliessend, bis auf einen Bestand von 10%, an einer für Mitte August 2002 geplanten ausserordentlichen Generalversammlung durch Kapitalherabsetzung vernichtet werden. Gemäss Verwaltungsrat ist im Anschluss an das Rückkaufsangebot keine Dekotierung der Inhaberaktien von Think Tools geplant, später könne jedoch eine Dekotierung nicht ausgeschlossen werden.

Am 12. April 2002 veröffentlichte Think Tools in den elektronischen Medien und in der Tagespresse die Voranmeldung ihres Rückkaufsangebots. Am 3. Mai 2002 gab sie auf dem selben Weg eine Änderung der Voranmeldung bekannt, wonach ihr Rückkaufsangebot unter der Suspensivbedingung stehe, dass die ordentliche Generalversammlung der Think Tools vom 20. Juni 2002 den Verwaltungsrat zur Durchführung des Rückkaufsangebots ermächtige.

C. Am 22. April/16. Mai 2002 reichte die Think Tools der Übernahmekommission den Angebotsprospekt ein mit dem Begehren, es sei festzustellen, dass das öffentliche Rückkaufsangebot der Think Tools den Bestimmungen des BEHG entspreche. Sodann ersuchte die Gesellschaft die Kommission um Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist.

D. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Ulrich Oppikofer und Thierry de Marignac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote

Öffentliche Angebote einer Gesellschaft zum Rückkauf eigener Aktien stellen "öffentliche Kaufangebote" im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG dar. Sie unterstehen damit den Bestimmungen des 5. Abschnitts dieses Gesetzes (siehe Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision et al.*, E. 2). Da sich der Aktienrückkauf der Think Tools auf über zehn Prozent des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft bezieht, erfüllt das vorliegende Rückkaufsangebot weder die Voraussetzungen für eine generelle Freistellung des Rückkaufs nach Ziff. II der Mitteilung Nr. 1 vom 28. März 2000, noch diejenigen für eine Freistellung im Meldeverfahren gemäss Ziff. III derselben. Think Tools reichte folglich der Übernahmekommission einen Angebotsprospekt ein und ersuchte um Feststellung, dass das Rückkaufsangebot den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspreche. Diese Prüfung wird die Übernahmekommission nachstehend vornehmen.

2. Voranmeldung

2.1 Der Anbieter muss innerhalb von sechs Wochen nach der Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht (Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK). Entgegen der Voranmeldung vom 12. April 2002 enthält indessen hier der Angebotsprospekt die Suspensivbedingung, wonach die ordentliche Generalversammlung der Think Tools vom 20. Juni 2002 den Verwaltungsrat zur Durchführung des vorliegenden Rückkaufsangebots zu ermächtigen hat. Die Änderung der Voranmeldung wurde am 3. Mai 2002 in den elektronischen Medien und in der Tagespresse veröffentlicht.

2.2 Ein veröffentlichtes Angebot kann nur geändert werden, wenn sich dies gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirkt (Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK). Aus aktienrechtlicher Sicht wird in casu der Entscheid des Verwaltungsrats von Think Tools mit der nachträglich eingeführten Bedingung demokratisch abgestützt. Sodann haben die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung, welche zusammen 54.5% der Stimmrechte von Think Tools halten, mittels Prospekt bekannt gegeben, dass sie der geplanten Kapitalherabsetzung zustimmen werden. Hinzu kommt, dass aufgrund der Art der genannten Bedingung Think Tools und sämtliche mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen alle ihnen zumutbaren Massnahmen zu ergreifen haben, damit diese Bedingung auch eintritt (vgl. Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Insgesamt wirkt sich die Änderung des Angebotsprospekts im Vergleich zur Voranmeldung zugunsten der Empfänger aus und steht ihr Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK damit nicht entgegen.

3. Verhältnis zwischen den Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote und dem Aktienrecht

Das Übernahmerecht bezweckt, die Lauterkeit und die Transparenz von öffentlichen Kaufangeboten sowie die Gleichbehandlung der Anleger sicherzustellen (vgl. Art. 1 i.V.m. Art. 28 lit. c BEHG i.V.m. Art. 1 UEV-UEK). Auf diesem Weg soll das Kräfteungleichgewicht zwischen einem Anbieter und einer Zielgesellschaft einerseits sowie den Aktionären einer Publikumsgesellschaft andererseits, welches aufgrund der erschwerten Koordinationsmöglichkeit der Anleger entsteht, wiederhergestellt werden. Der Übernahmekommission obliegt die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote des Börsengesetzes und dessen Ausführungsverord-

nungen (Art. 23 Abs. 3 BEHG). Zum Aktienrecht nimmt sie insoweit Stellung, als es sich dabei um eine Vorfrage zu einer in ihren Kompetenzbereich fallenden übernahmerechtlichen Frage handelt (vgl. Art. 96 Abs. 3 OG; Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts vom 2. Juli 2001, 2A.394/2000). Dies ist immer dann der Fall, wenn die Beantwortung der gesellschaftsrechtlichen Frage einen Einfluss auf die börsen- bzw. übernahmerechtlich zu beurteilende Frage hat, sei es mit Blick auf die Einhaltung einer konkreten Bestimmung oder sei es im Zusammenhang mit der Einhaltung eines allgemeinen börsenrechtlichen Grundsatzes.

Grundsätzlich verstösst ein Erwerb eigener Aktien von über 10% des Aktienkapitals gegen die Ordnungsvorschrift von Art. 659 ff. OR. Im Rahmen des vorliegenden Rückkaufsprogramms ist ein Erwerb von gut 44% des Nominalkapitals zwecks Kapitalherabsetzung im Umfang von mindestens 39.2% (vgl. hierzu nachstehend Ziff. 4.1) beabsichtigt. Dieser Erwerb erfolgt gestützt auf einen Beschluss des Verwaltungsrats. Er steht jedoch unter der Bedingung, dass die ordentliche Generalversammlung der Think Tools vom 20. Juni 2002 den Verwaltungsrat zur Durchführung des Rückkaufsangebots zwecks Kapitalherabsetzung ermächtigt. Damit ist das hier zu beurteilende Rückkaufsangebot im Umfang von mehr als 10% aus aktienrechtlicher Sicht unbedenklich.

4. Angebotspreis - Gleichbehandlungsgrundsatz

4.1 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb – wie hier aufgrund des Opting out – keine Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen, so kann der Anbieter den Preis des Angebots frei bestimmen. Indessen ist auch in einem solchen Fall der Grundsatz der Gleichbehandlung der Anleger zu wahren. In casu können die Aktionäre wählen, ob sie ihre Titel zwecks Kapitalherabsetzung oder der Kategorie für "im Eigenbesitz zu behaltende Inhaberaktien" andienen wollen. Werden Think Tools mehr als 10% ihres Aktienkapitals (nach Herabsetzung) für die Kategorie "im Eigenbesitz zu behaltende Inhaberaktien" zum Rückkauf angeboten, erfolgt eine Kürzung auf proportionaler Basis. Die Aktionäre haben bezüglich den Inhaberaktien, die aufgrund der proportionalen Kürzung nicht in die Kategorie "für im Eigenbesitz zu behaltende Inhaberaktien" zurückgekauft werden können, das folgende zusätzliche Wahlrecht: Die Aktionäre können diese Inhaberaktien entweder der Kategorie "für zu vernichtende Inhaberaktien" zuweisen oder diese Inhaberaktien nicht zum Rückkauf andienen. Demgegenüber werden alle in der Kategorie "für zu vernichtende Inhaberaktien" angedienten oder zugewiesenen Inhaberaktien mittels einer von der ausserordentlichen Generalversammlung von Mitte August 2002 zu beschliessenden Kapitalherabsetzung vernichtet. Eine Zuweisung von Inhaberaktien von der Kategorie "für zu vernichtende Inhaberaktien" in die Kategorie "für im Eigenbesitz zu behaltende Inhaberaktien" erfolgt nicht. Mit Blick auf den Angebotspreis ist dem Gleichbehandlungsgrundsatz damit genügend Rechnung getragen.

4.2 Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebotes zu offerieren (sogenannte "Best Price Rule"). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel grundsätzlich während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist. Hingegen kommt die erweiterte Frist von sechs Monaten bei Rückkaufsangeboten nicht zum Tragen (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 22. November 1999, E. 2). Die gegenteilige Lösung würde eine unverhältnismässige Einschränkung des Emittenten darstellen, weil sie ihn bei einer positiven Kursentwicklung der Möglichkeiten berauben würde, eigene Beteiligungspapiere zu handeln.

5. 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. Der Angebotsprospekt führt hierzu aus, dass alle vier operativ aktiven Tochtergesellschaften in gemeinsamer Absprache mit Think Tools handeln. Weiter wird festgehalten, dass die beiden Hauptaktionäre von Think Tools, Albrecht von Müller, der 41.3% der Stimmrechte hält und die Falke Bank AG, die über 9.9% der Stimmrechte verfügt, zusammen mit den übrigen Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung in gemeinsamer Absprache mit Think Tools handeln.

Der Angebotsprospekt entspricht in diesem Punkt den gesetzlichen Anforderungen. Die in gemeinsamer Absprache mit Think Tools handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK formulierten Regeln unterstellt. Die Prüfstelle hat zu kontrollieren, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

6.1 Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist nicht erforderlich, dass im Rahmen eines Aktienrückkaufs ein Abschnitt des Prospekts ausdrücklich als "Bericht des Verwaltungsrats" bezeichnet wird. Es genügt, dass die in Art. 29 ff. UEV-UEK erwähnten Angaben im Angebotsprospekt enthalten sind (siehe Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 4. August 1999, E. 4.1).

In casu legt der Angebotsprospekt offen, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung 54.5% der Stimmrechte von Think Tools halten und gegenüber der Gesellschaft erklärt haben, nicht am Rückkauf teilzunehmen. Dadurch wird sich ihre Beteiligung von 54.5% der Stimmrechte bei voller Ausschöpfung des Rückkaufsangebots und entsprechender Herabsetzung des Aktienkapitals und der Annahme, dass die Kategorie "für im Eigenbesitz zu behaltende Inhaberaktien" vollumfänglich ausgeschöpft wird auf ca. 90.3% der Stimmrechte erhöhen. Der Angebotsprospekt entspricht auch in diesem Punkt den gesetzlichen Bestimmungen.

6.2 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden, ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E.5.3).

Der Prospekt führt unter der Rubrik "Interessenkonflikte" aus, dass Albrecht von Müller zugleich Hauptaktionär und Verwaltungsratsmitglied ist. Ein weiteres Verwaltungsratsmitglied ist Dieter Falke, der zugleich Vorstandsvorsitzender der Falke Bank AG ist, der zweiten bedeutenden Aktionärin von Think Tools. Die übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats sind Herrn Jack Schmuckli (Präsidenten) sowie Herrn Thomas Schmidheiny und Herr Lloyd F. O'Connor. Alle Mitglieder des Verwaltungsrats sind von – dem im Sinn des Börsengesetzes beherrschenden Aktionär – Albrecht von Müller gewählt worden. Herr Thomas Schmidheiny hat angekündigt, dass er an der ordentlichen Generalversammlung der Think Tools vom 20. Juni 2002 nicht mehr zur Wiederwahl zur Verfügung steht. In diesem Zusammenhang wird keine Abgangsentschädigung ausgerichtet. Die

weiteren Mitglieder des Verwaltungsrats werden ihre Mandate zu den bestehenden Konditionen weiterführen.

6.3 Weil sich damit die Mitglieder des Verwaltungsrats von Think Tools in einem potentiellen Interessenkonflikt befinden, ist im Bericht bzw. im Prospekt auch über die Massnahmen Rechenschaft abzulegen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK). Deshalb hat der Verwaltungsrat von Think Tools eine von der Prüfstelle verschiedene Revisions- und Beratungsgesellschaft – welche den Anforderungen von Art. 25 UEV-UEK entspricht – beauftragt, das Kaufangebot mittels einer sog. "Fairness Opinion" auf seine finanzielle Angemessenheit hin zu prüfen. Mit diesem Vorgehen ist die Unabhängigkeit der Bewertung zum Rückkaufspreis gewährleistet und sind die Voraussetzungen von Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK erfüllt. Lediglich der Vollständigkeit halber bleibt anzumerken, dass es nicht dem Sinn und Zweck einer Fairness Opinion entsprechen und den Anschein der Unabhängigkeit beeinträchtigen würde, wenn diese durch die Prüfstelle selbst abgegeben würde.

Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft – wie hier – auf eine unabhängige Bewertung zum Rückkaufspreis, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Diese Bedingungen sind vorliegend erfüllt. Die Fairness Opinion liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind alle Elemente sowie die Methoden der Berechnung, die die erwähnte Revisions- und Beratungsgesellschaft zum Schluss führen, das Angebot von Think Tools sei angemessen, in der Fairness Opinion offengelegt. Damit ist Letztere gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

7. Karenzfrist

Legt ein Anbieter den Angebotsprospekt vor dessen Veröffentlichung zusammen mit dem Bericht des Verwaltungsrats 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).

Diese Bedingung gilt im vorliegenden Fall als erfüllt. Die Übernahmekommission befreit Think Tools von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist.

8. Veröffentlichung

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospektes, d.h. am 22. Mai 2002, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

9. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 1'071'621 Think Tools-Inhaberaktien zu je CHF 10 Nennwert. Bei einem Angebotspreis von CHF 35 je Inhaberaktie liegt der Gesamtbetrag des Angebots somit bei CHF 37'506'735. Gemäss Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK beträgt die Gebühr zu Lasten der Think Tools CHF 18'700.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsangebot der Think Tools AG zum Zweck der teilweisen Kapitalherabsetzung 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 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Die heutige Empfehlung wird am 22. Mai 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Think Tools AG beträgt CHF 18'700.

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 Bankkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Think Tools AG, durch ihren Vertreter;
- die EBK.