

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnastrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 15. Januar 2003****Öffentliches Umtauschangebot der Gétaz Romang Holding SA, Vevey, an die Aktionäre und Inhaber von Partizipationsscheinen der Gétaz Romang SA, Vevey**

A. Die Gétaz Romang SA („Gétaz Romang“ bzw. Zielgesellschaft) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Vevey. Anlässlich einer ausserordentlichen Generalversammlung („GV“) vom 27. November 2002 beschlossen die Aktionäre der Gesellschaft eine Umstrukturierung des Gesellschaftskapitals. Das bisherige Kapital in der Höhe von CHF 2'640'000, eingeteilt in 24'000 an der SWX Swiss Exchange kotierte Namenaktien zu je CHF 100 Nennwert und 24'000 kotierte Partizipationsscheine („PS“) zu je CHF 10 Nennwert, soll zunächst durch Herabsetzung des Nennwerts der Namenaktie von CHF 100 auf CHF 10 (Nennwertrückzahlung von CHF 90 an die Aktionäre) auf CHF 480'000 geschrumpft werden. Danach sollen die nunmehr den gleichen Nennwert von je CHF 10 aufweisenden Namenaktien und PS je im Verhältnis 1 zu 10 im Rahmen eines öffentlichen Umtauschangebots gegen Namenaktien der neu gegründeten Holdinggesellschaft Gétaz Romang Holding SA, Vevey („Gétaz Romang Holding“ bzw. Anbieterin) mit einem Nennwert von je CHF 1 getauscht werden können.

B. Die Gétaz Romang Holding wurde durch die Zielgesellschaft gegründet und am 29. November 2002 ins Handelsregister des Kantons Waadt eingetragen. Ihr Aktienkapital beträgt zur Zeit CHF 100'000, eingeteilt in 100'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.

C. Die Einführung der Holdingstruktur bei Gétaz Romang soll durch ein öffentliches Umtauschangebot der Gétaz Romang Holding an sämtliche Namenaktionäre und PS-Inhaber von Gétaz Romang erfolgen (vgl. oben lit. A.). Das Angebot soll vom 20. Januar 2003 bis am 14. Februar 2003, d.h. 20 Börsentage dauern. Die für den Umtausch benötigten Aktien der Gétaz Romang Holding werden mittels Kapitalerhöhung geschaffen. Nach Vollzug der im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot stattfindenden Kapitalerhöhung wird das Aktienkapital der Gétaz Romang Holding – falls sämtliche Aktionäre und PS-Inhaber der Zielgesellschaft das Angebot annehmen – CHF 480'000 betragen, eingeteilt in 480'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.

D. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

E. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Anne Héritier Lachat sowie Herrn Alfred Spörri gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 UEV-UEK und Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt der Anbieter grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern seines Konzerns.

Im vorliegenden Fall ist die anbietende Gétaz Romang Holding eine zu 100% kontrollierte Tochtergesellschaft der Gétaz Romang. Demzufolge handeln sowohl Gétaz Romang Holding als auch Gétaz Romang sowie sämtliche durch diese kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das Umtauschangebot in gemeinsamer Absprache. Alle diese Gesellschaften und allfällige weitere mit Gétaz Romang Holding oder Gétaz Romang in gemeinsamer Absprache handelnde Personen haben somit den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

2. Befreiung von der Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor dessen Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da Gétaz Romang Holding diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

3. Bedingungen

3.1 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt der Anbieter selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt dem Anbieter, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission. Dieses wird unter der Voraussetzung gegeben, dass dem Anbieter aus der Resolutivbedingung deutliche Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung in Sachen *Sulzer* vom 11. April 2001, E. 8.2).

Nachstehend wird zu den einzelnen Bedingungen des öffentlichen Umtauschangebots der Gétaz Romang Holding Stellung genommen.

3.2 Bedingung a) des Angebotsprospekts sieht vor, dass das Angebot an die aufschiebende Bedingung geknüpft ist, dass während der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist der Gétaz Romang Holding Annahme- und Abtretungserklärungen von den Aktionären der Gétaz Romang zugestellt werden, die es der Anbieterin erlauben, mindestens 95% aller Stimmen auszuüben. Im vorliegenden Fall ist dieses Ziel realistisch, haben einerseits Aktionäre, die insgesamt über rund 40% der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügen, gegenüber dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft ihre Absicht bestätigt, das Umtauschangebot anzunehmen. Ebenso ist zu berücksichtigen, dass die für die Umsetzung des Umtauschangebots notwendigen Beschlüsse durch die GV vom 27. November 2002 einstimmig durch die anwesenden und vertretenen 86.12% der Stimmen gefasst wurden. Die entsprechende Bedingung erlaubt Gétaz Romang Holding nicht, das Angebot nach Gutdünken zurückzuziehen. Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK ist folglich eingehalten.

3.3 Bedingung b) des Prospekts sieht vor, dass der Entscheid der ausserordentlichen GV der Aktionäre von Gétaz Romang vom 27. November 2002 bezüglich Nennwertherabsetzung um CHF 90

je Namenaktie Gétaz Romang durchgeführt und rechtskräftig im Handelsregister eingetragen ist. Soweit die Bedingung als aufschiebende Bedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK formuliert ist, kann ihre Zulässigkeit ohne weiteres bejaht werden. Die Umwandlung in eine auflösende Bedingung nach Ablauf der Angebotsfrist ist im vorliegenden Fall ebenfalls zulässig. Für die Einführung der Holdingstruktur mit Einheitsaktie ist es entscheidend, dass der entsprechende GV-Beschluss rechtskräftig im Handelsregister eingetragen wird. Dem andienenden Aktionär und PS-Inhaber von Gétaz Romang erwachsen damit im vorliegenden Umtauschangebot keine nennenswerte Nachteile. Jedenfalls aber vermögen die Vorteile, die Gétaz Romang Holding aus dieser Resolutivbedingung erwachsen, allfällige Nachteile der Aktionäre deutlich zu überwiegen.

3.4 Schliesslich ist das vorliegende Umtauschangebot an die Bedingung c) geknüpft, dass die SWX Swiss Exchange einwilligt, die Namenaktien der Gétaz Romang Holding zu kotieren.

Die Übernahmekommission hat eine solche resolutiv ausgestaltete Bedingung schon früher zugelassen (vgl. Empfehlung in Sachen *Stratec Holding AG* vom 26. März 1999, E. 3 und Empfehlung in Sachen *Rentenanstalt* vom 17. September 2002, E. 3.6), und es sind keine Anhaltspunkte ersichtlich, die im vorliegenden Fall zu einer anderen Beurteilung dieser Fragestellung führen. Es ist im Interesse der andienenden Aktionäre und PS-Inhaber, dass die Aktien der Gétaz Romang Holding an der SWX Swiss Exchange kotiert werden. Die Bedingung muss in casu spätestens vier Wochen nach Ablauf der Nachfrist eingetreten sein, was angemessen ist. Die auflösende Bedingung ist somit zulässig. Die Abwicklungsfrist von Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK wird entsprechend verlängert.

4. Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Die Übernahmekommission überlässt es grundsätzlich dem Anbieter, die Kriterien für die Umtauschverhältnisse für verschiedene Kategorien von Beteiligungspapieren festzulegen. Der Anbieter hat nach Art. 22 Abs. 1 UEV-UEK im Angebotsprospekt sein entsprechendes Vorgehen zu erklären, und die Prüfstelle hat die Angemessenheit der Verhältnisse zu bestätigen (Art. 22 Abs. 2 UEV-UEK). Sind diese Voraussetzungen erfüllt, beschränkt sich die Übernahmekommission auf eine Plausibilitätsprüfung. Sie greift nur ein, wenn sich das Vorgehen des Anbieters als offensichtlich unhaltbar erweist.

Für die Frage der Angemessenheit der Umtauschverhältnisse ist im vorliegenden Fall auf die Situation der Inhaber von Beteiligungspapieren von Gétaz Romang abzustellen, wie sie sich vor der GV vom 27. November 2002 präsentierte, da die Nennwertherabsetzung der Namenaktie und das öffentliche Umtauschangebot als Gesamttransaktion zu betrachten sind. Dabei ist einerseits zu beachten, dass den PS-Inhabern trotz eines im Vergleich zu den Namenaktien nur einen Zehntel aufweisenden Nennwerts ihrer Titel (Nennwert des PS CHF 10, Nennwert der Namenaktie vor Reduktion CHF 100) die gleichen Vermögensrechte zustanden wie den Aktionären (Art. 10 Abs. 2 der Statuten vom 12. Juni 2000). Andererseits wurde der PS gegenüber der Aktie von Gétaz Romang in der Vergangenheit trotz gleichen Vermögensrechten jeweils mit einem Discount gehandelt. Die Aussagekraft dieses Discounts ist jedoch vor dem Hintergrund der sehr geringen Liquidität der beiden Titel zu sehen. Schliesslich ist auch noch zu beachten, dass die Einführung der Einheitsaktie zu einer Verwässerung der Stimmrechte bei den Aktionären führt, die jedoch an der GV vom 27. November 2002 mit 86.12% der anwesenden und vertretenen Stimmen einstimmig gutgeheissen wurde (vgl. zum Ganzen lit. A. Ziff. 4 und lit. E. des Prospekts).

Die Prüfstelle hat die Angemessenheit der Umtauschverhältnisse bestätigt. Bei einer Gesamtbeurteilung der verschiedenen Aspekte der Transaktion ist diese Feststellung nicht zu beanstanden.

5. Bestimmungen über den Mindestpreis nach Art. 32 Abs. 4 BEHG

Umfasst ein Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots auslösen würde, so muss der Preis des Angebots den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK).

Die Bestimmungen über den Mindestpreis sollen den Minderheitsaktionären einer kotierten Gesellschaft erlauben, im Falle eines Kontrollwechsels ihre Aktien zu einem fairen Preis veräussern zu können. Im vorliegenden Umtauschangebot, mittels dem eine Holdingstruktur bei Gétaz Romang eingeführt werden soll, macht die Anwendung dieser Bestimmungen jedoch keinen Sinn, da der Wert der Gétaz Romang Holding Aktie im Wesentlichen dem Wert der Aktie und des PS der Gétaz Romang entspricht (vgl. Empfehlung in Sachen *Zurich Allied AG* vom 30. April 1998 und Empfehlung in Sachen *Rentenanstalt* vom 17. September 2002, E. 6).

6. Ausnahme von der Pflicht zur Offenlegung der in den letzten 12 Monaten vor Veröffentlichung des Angebots gekauften und verkauften Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft

Nach Art. 19 Abs. 1 lit. g UEV-UEK sind im Prospekt die Anzahl der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft, die der Anbieter in den letzten 12 Monaten gekauft und verkauft hat, unter Angabe des höchsten Preises offenzulegen. Transaktionen von Personen, die in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter handeln, sind gestützt auf Art. 12 Abs. 3 UEV-UEK ebenfalls offenzulegen. Zweck der genannten Bestimmungen ist es, die Empfänger des Angebots über den Einfluss zu informieren, den Transaktionen des Anbieters vor dem Angebot auf den Preis der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft hatten.

Das vorliegende Umtauschangebot bezweckt die Einführung einer Holdingstruktur mit Einheitsaktie. In einem solchen Fall sind die oben erwähnten Information für die Empfänger des Angebots nicht relevant, weshalb auf eine entsprechende Offenlegung im Prospekt verzichtet werden kann (vgl. Empfehlung in Sachen *Zurich Allied AG* vom 12. Juni 1998, E. 6 und Empfehlung in Sachen *Rentenanstalt* vom 17. September 2002, E. 4).

7. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

7.1 Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft legt die Absichten aller Aktionäre dar, die mehr als 5% der Stimmrechte an der Gesellschaft besitzen, sofern diese Absichten dem Verwaltungsrat bekannt sind (vgl. Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK). In casu führt der Verwaltungsrat in seinem Bericht hinsichtlich mehrerer namentlich genannter Aktionäre aus, dass ihm diese ihre Absicht zur Annahme des Umtauschangebots erklärt haben.

7.2 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft 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. Im Bericht ist offen zu legen, 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 oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsschädigung erhalten und wie gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (vgl. Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E. 5.3). Diese Voraussetzungen sind im vorliegenden Fall erfüllt.

8. Best Price Rule

Gemäss 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.

ben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, E. 8). Beim Umtauschangebot folgt der Angebotspreis laufend dem Kurs bzw. den Wertänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel. Folglich darf der Anbieter bis zum Ablauf der Nachfrist keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der im Zeitpunkt des Vertragsschlusses höher ist als der „aktuelle Wert“ des Angebots (vgl. Empfehlung in Sachen *Esec Holding AG* vom 3. Juli 2000, E. 5). Im vorliegenden Umtauschangebot liegt dieser Wert beim Gegenwert einer Gétaz Romang Holding Aktie. Nach Abwicklung des Angebots darf Gétaz Romang Holding für die Dauer von sechs Monaten keine Beteiligungspapiere der Gétaz Romang zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots im Zeitpunkt der Abwicklung liegt. Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflagen eingehalten wurden (Art. 27 UEV-UEK).

9. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 20. Januar 2003, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

10. Gebühr

Das vorliegende Umtauschangebot bezieht sich auf sämtliche Namenaktien und PS von Gétaz Romang. Nach Art. 62 Abs. 4 UEV-UEK berechnet sich das Angebot aufgrund der durchschnittlichen Eröffnungskurse der zum Umtausch angebotenen Titel während der zehn Börsentage vor Unterbreitung des Angebots an die Übernahmekommission. Im vorliegenden Fall ist jedoch auf die Eröffnungskurse der Titel der Zielgesellschaft abzustellen, da keine Kurse für die zum Umtausch angebotenen Holdingaktien existieren und die Werte der betreffenden Titel sich im Wesentlichen entsprechen. Da aufgrund der sehr geringen Marktliquidität der beiden Titel von Gétaz Romang in den 10 Börsentagen vor Unterbreitung des Angebots an die Kommission, die am 23. Dezember 2002 erfolgte, nicht genügend Eröffnungskurse gegeben sind, ist der massgebende Zeitraum auf diejenigen zehn Börsentage auszudehnen, an denen PS bzw. Namenaktien von Gétaz Romang effektiv gehandelt wurden. Derart berechnet, ergibt sich für den PS ein Durchschnittskurs von CHF 1428 und für die Namenaktie ein solcher von CHF 1697. Daraus folgt ein Gesamtbetrag des Angebots von CHF 75'000'000, womit die Gebühr CHF 37'500 beträgt.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Umtauschangebot der Gétaz Romang Holding, Vevey, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2); Zulassen von auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4); Befreiung von der Pflicht zur Angabe der Käufe und Verkäufe von Beteiligungspapieren von Gétaz Romang SA in den letzten 12 Monaten vor dem Angebot (Art. 19 Abs. 1 lit. g und Abs. 2); Erstreckung der Abwicklungsfrist (Art. 14 Abs. 6).
3. Diese Empfehlung wird am 20. Januar 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Gétaz Romang Holding SA beträgt CHF 37'500.

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Gétaz Romang Holding SA, Vevey und Gétaz Romang SA, Vevey
- Die Eidgenössische Bankenkommision