

**B****ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32  
Postfach  
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 22 90  
Fax 41 (0) 1 229 22 91  
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 7. Juli 2003**

**Gesuch von Herrn Johann Peter Rupert, der AER Holdings Limited, Tortola, British Virgin Islands, der Rupert Foundation SA, Luxembourg, dem Anton Rupert Trust, Stellenbosch, South Africa, der Reinet (Pty) Limited, Stellenbosch, South Africa, der L'Ormarins (Pty) Limited, Southern Paarl, South Africa, der Hubert Beleggings (Pty) Limited, Stellenbosch, South Africa, dem Hanneli Rupert Trust, Paarl, South Africa, dem Huberte Rupert Trust, Stellenbosch, South Africa, der Stella Maris (Pty) Limited, Paarl, South Africa, dem Jean Roi Trust, Southern Paarl, South Africa sowie dem Château La Motte Trust, Stellenbosch, South Africa um Prüfung der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der Compagnie Financière Richemont SA, Genf**

**A.** Die Compagnie Financière Richemont SA („Richemont“), Muttergesellschaft der Richemont-Gruppe, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Genf. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 574'200'000. Es ist eingeteilt in 522'000'000 „A“-Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 1 und 522'000'000 „B“-Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.1. Die „A“- und „B“-Aktien sind untrennbar verbunden mit sog. „participation certificates“, die von der vollständig von Richemont gehaltenen Tochtergesellschaft Richemont SA, eine Aktiengesellschaft in Luxembourg, ausgegeben worden sind. Jede „A“-Inhaberaktie ist an ein Inhaberparticipation-certificate ohne Nennwert der Richemont SA gebunden und formt so eine auf den Inhaber ausgegebene „A“-unit. Andererseits sind 10 „B“-Namenaktien an ein Namenparticipation-certificate ohne Nennwert der Richemont SA gebunden und formen so eine auf den Namenaktionär ausgestellte „B“-unit. Die „A“-Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert und werden an der virt-x gehandelt. Die „B“-Aktien sind nicht kotiert.

**B.** Die Richemont Securities AG, ebenfalls eine vollständig von Richemont gehaltene Tochtergesellschaft, hat South African Depository Receipts („SADRs“), die an der JSE Securities Exchange South Africa in Johannesburg gehandelt werden, ausgegeben. Zusätzlich werden American Depository Receipts („ADRs“) in New York „over the counter“ gehandelt.

**C.** Die bedeutendste Aktionärin von Richemont ist die Compagnie Financière Rupert („CF Rupert“), die 522'000'000 „B“-units hält, was 9.09% des Kapitals von Richemont und 50% derer Stimmrechte entspricht. CF Rupert ist eine Kommanditaktiengesellschaft nach Art. 764 OR. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich zur Zeit in Zug. Er soll jedoch in absehbarer Zeit nach Genf verlegt werden.

**D.** Wirtschaftlich berechtigt an den Aktien der CF Rupert sind Mitglieder der Familien Rupert, Hertzog und Hoogenhout, diesen nahe stehende Personen sowie Trusts der genannten Familien („kontrollierende Gruppe“). Beneficiaries und Trustees der Trusts sind grösstenteils Mitglieder der Familien Rupert, Hertzog und Hoogenhout. Per 18. Dezember 2000 hielt die kontrollierende Gruppe 46'869 „A“-units an Richemont, was zu diesem Zeitpunkt (d. h. vor dem im Dezember 2001 durchgeführten Splitt im Verhältnis von 1:100) 0.82% des Aktienkapitals und 0.45% der Stimmrechte von Richemont entsprach.

**E.** Das Aktienkapital von CF Rupert beträgt CHF 39'150'000, eingeteilt in 52'200 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 750. Die Aktien werden von den folgenden sechs Aktiengesellschaften mit Sitz in Tortola, British Virgin Islands, gehalten: Adena Holdings Limited („Adena“), AER Holdings Limited („AER Holdings“), AER Investments Holdings Limited („AER Investments“), DWRH Holdings Limited („DWRH“), Keoni Holdings Limited („Keoni“) und Rona Holdings Limited („Rona“) (alle zusammen „BVI-Gesellschaften“). Die restlichen CF Rupert-Aktien werden durch die Group International Pension Foundation („Group Pension Fund“) gehalten, einer in Vaduz, Liechtenstein, ansässigen Stiftung zugunsten früherer internationaler Führungskräfte der Rembrandt Group Limited und derer Tochtergesellschaften. Die einzelnen Beteiligungen der BVI-Gesellschaften und des Group Pension Fund an der CF Rupert verhalten sich wie folgt:

	Anzahl Aktien	% des Aktienkapitals
Adena	766	1.47%
AER Holdings	40'174	76.96%
AER Investments	1'530	2.93%
DWRH	5'840	11.19%
Group Pension Fund	1'123	2.15%
Keoni	2'272	4.35%
Rona	495	0.95%
<b>Total</b>	<b>52'200</b>	<b>100.00%</b>

Die wirtschaftliche Berechtigung an den von den BVI-Gesellschaften gehaltenen Aktien, die durch die South African Trusts verwaltet werden, steht grundsätzlich folgenden Personen zu:

- Adena: Herr Daniel Hoogenhout und seine Nachkommen.
- AER Holdings / AER Investments: Herr Dr. Anton Rupert und Frau Huberte Rupert, ihre Nachkommen sowie deren Nachkommen, inkl. ihr Sohn Johann Peter Rupert („J.P. Rupert“).
- DWRH: Die Nachkommen von Herr Dirk Hertzog sowie deren Nachkommen.
- Keoni: Frau Catherina F. Rupert und ihre Nachkommen sowie deren Nachkommen.
- Rona: Herr Jacobus A. Rupert und seine Nachkommen sowie deren Nachkommen.

**F.** Die BVI-Gesellschaften und der Group Pension Fund sind durch einen Aktionärbindungsvertrag untereinander verbunden. Der Vertrag sieht Kauf- und Vorkaufsrechte hinsichtlich der Aktien der Parteien an der CF Rupert vor. In Bezug auf die Stimmrechte sind die Vertragspar-

teien jedoch frei. Der Aktionärbindungsvertrag soll durch den Vollzug der nachfolgend unter lit. H. beschriebenen Transaktion aufgehoben werden.

**G.** Die Verwaltung der CF Rupert setzt sich aus vier unbeschränkt haftenden Mitgliedern zusammen: Herr J.P. Rupert, Herr Dr. Anthony Edward Rupert, Herr Jacobus Albertus Rupert und Herr Dr. Edwin de la Harpe Hertzog. Der einzige geschäftsführende Gesellschafter der CF Rupert ist J.P. Rupert. Die übrigen drei Mitglieder haben keine geschäftsführende Funktion inne. J.P. Rupert ist überdies CEO von Richemont.

**H.** Die AER Holdings beabsichtigt, die Minderheitsaktionäre der CF Rupert auszukaufen. Dazu wird sie Adena, DWRH, dem Group Pension Fund, Keoni und Rona einen Aktientausch anbieten. Adena, DWRH, der Group Pension Fund, Keoni und Rona sollen ihre Aktien der CF Rupert gegen „A“-units von Richemont eintauschen. Das Angebot richtet sich nicht an die AER Investments, da diese zu 100% von der AER Holdings beherrscht wird. Die zum Austausch angebotenen „A“-units sollen bei einer begrenzten Zahl von institutionellen Investoren ohne öffentliches Angebot erworben werden. Den Minderheitsaktionären der CF Rupert soll keine Kontrollprämie bezahlt werden. Die beabsichtigte Transaktion soll den Minderheitsaktionären ermöglichen, ihre illiquide Minderheitsbeteiligung an der CF Rupert in frei handelbare Richemont-Aktien zu tauschen. Die AER-Gruppe wird demgegenüber durch die beabsichtigte Transaktion ihre Beteiligung an der CF Rupert von gegenwärtig 79.69% auf 100% des Kapitals und der Stimmrechte erhöhen und so ihre indirekte Kontrolle über Richemont ausbauen.

**I.** Am 19. Mai 2003 gelangten die Gesuchsteller mit einem gemeinsamen Gesuch an die Übernahmekommission mit dem Antrag, es sei festzustellen, dass weder die AER-Gruppe noch ihre Mitglieder beim Vollzug der oben aufgezeichneten Transaktion verpflichtet seien, ein öffentliches Kaufangebot nach Art. 32 Abs. 1 BEHG an die Aktionäre der Compagnie Financière Richemont SA zu unterbreiten. Sie begründen ihr Gesuch damit, dass im vorliegenden Fall der in Art. 32 Abs. 1 BEHG festgelegte Grenzwert von  $33\frac{1}{3}$  Prozent der Stimmrechte an Richemont aufgrund der Transaktion nicht überschritten werde. Einerseits fände kein Wechsel in der Kontrolle der kontrollierenden Gruppe statt. Andererseits beeinflusse die Transaktion die Zusammensetzung der kontrollierenden Gruppe nicht derart, dass die Gruppe als *de facto* aufgelöst und durch eine neue herrschende Gruppe ersetzt betrachtet werden könne.

**J.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herr Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Claire Huguenin und Herr Peter P. Hügler gebildet.

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Prüfung einer Angebotspflicht zulasten der Gesuchsteller**

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

#### **1.1 Änderung der Zusammensetzung der kontrollierenden Aktionärsgruppe**

Neben dem direkten und indirekten Erwerb löst gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG auch der Erwerb in gemeinsamer Absprache mit Dritten die Angebotspflicht aus. Als Folge davon können auch Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises in einer Gruppe, die ge-

meinsam mehr als  $33 \frac{1}{3}$  Prozent der Stimmrechte der Zielgesellschaft kontrolliert, einen Tatbestand des Kontrollwechsels darstellen. Wenn sich die Verhältnisse innerhalb der die Zielgesellschaft kontrollierenden Aktionärsgruppe entscheidend verändern, soll den Minderheitsaktionären die Option gewährt werden, aus der Gesellschaft auszutreten. Die Modifikation von Aktionärsbindungsverträgen kann deshalb zur Auslösung einer Angebotspflicht führen (siehe Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Julius Bär Holding AG* vom 25. Februar 1999 sowie Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Helvetia Patria Holding AG* vom 2. April 2001). Als Konsequenz kann deshalb auch der Austritt eines oder mehrerer Mitglieder eines Aktionärsbindungsvertrags die Angebotspflicht auslösen. Jedoch zeitigt nicht jede Verschiebung der Beteiligungen innerhalb der Aktionärsgruppe diese Wirkung. Das Entstehen einer Angebotspflicht setzt vielmehr voraus, dass die beabsichtigte Transaktion die Natur der kontrollierenden Aktionärsgruppe aus der Sicht der Minderheitsaktionäre von Rlichemont verändert.

### **1.1.1 Bestehen einer Gruppe im Sinn von Art. 27 BEHV-EBK**

Gemäss Art. 27 BEHV-EBK i. V. m. Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK handelt in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe, wer im Hinblick auf die Beherrschung einer Zielgesellschaft seine Verhaltensweise mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt. Dies gilt unter anderem für die gemeinsame Abstimmung der Verhaltensweisen im Hinblick auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren.

Die AER Holdings ist zusammen mit Adena, DWRH, Keoni, Rona und dem Group Pension Fund in einen Aktionärsbindungsvertrag eingebunden, der zwar keine Stimmbindung der Parteien vorsieht, jedoch Kauf- und Vorkaufsrechte auf die Aktien der Parteien an der CF Rupert festlegt. Die Gesellschaften sind somit als Gruppe im Sinn von Art. 27 BEHV-EBK i. V. m. Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK zu qualifizieren.

### **1.1.2 Kein Kontrollwechsel**

Im vorliegenden Fall hält die kontrollierende Gruppe indirekt über die CF Rupert etwas mehr als 50% der Stimmrechte an der kotierten Rlichemont. Die kontrollierende Gruppe wird bereits heute durch die AER Holdings und deren hundertprozentige Tochtergesellschaft, die AER Investments (bzw. durch den wirtschaftlich Berechtigten an diesen beiden Gesellschaften) dominiert, welche zusammen 79.89% des Kapitals und der Stimmrechte an CF Rupert halten und damit faktisch das alleinige Sagen in Bezug auf die Beteiligung an der Zielgesellschaft haben. Das Ausscheiden von Adena, DWRH, Keoni, Rona und dem Group Pension Fund bewirkt deshalb keine wesentliche Änderung der bestehenden Machtverhältnisse bei CF Rupert. Mit lediglich 20.11% der Stimmrechte an der indirekt haltenden CF Rupert bilden sie keine Sperrminorität. Ihr Einfluss ist aufgrund der gesetzgeberischen Besonderheiten der Kommanditaktiengesellschaft zusätzlich beschränkt (vgl. Art. 765 Abs. 1 und Abs. 3 OR). Dies gilt umso mehr, als J.P. Rupert der einzige geschäftsführende Gesellschafter der CF Rupert ist und zugleich als CEO von Rlichemont agiert.

Der Kauf der Minderheitsbeteiligungen an CF Rupert führt somit zu keinem Kontrollwechsel bei CF Rupert. Mittels der geplanten Transaktion zementieren die Gesuchsteller lediglich ihre schon heute dominierende Vormachtstellung. An den Machtverhältnissen bei Rlichemont ändert sich dadurch aus der Sicht derer Minderheitsaktionäre nichts. Die AER Holdings beherrschte bereits bislang die CF Rupert und dadurch die von dieser gehaltenen Rlichemont-Aktien. Entscheidungen gegen ihren Willen sind ausgeschlossen. Folglich kann nicht von einer entscheidenden Änderung der Kontrollverhältnisse aus der Sicht der Minderheitsaktionäre von Rlichemont gesprochen werden, welche eine Angebotspflicht auszulösen

vermag. Eine Angebotspflicht zugunsten der Aktionäre der Compagnie Financière Richemont SA lässt sich daher nicht rechtfertigen.

## **1.2 Ergebnis**

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die von den Gesuchstellern beabsichtigte Transaktion weder direkt noch indirekt zu einem Kontrollwechsel bei Richemont führt. Daraus folgt, dass für die Gesuchsteller keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der Richemont gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG besteht. Dieses Ergebnis entspricht dem Normzweck von Art. 32 BEHG, wonach die Angebotspflicht ihre Schutzwirkung einzig bei einem Kontrollwechsel in der Zielgesellschaft entfalten sollte.

## **2. Auflagen**

**2.1** Die Übernahmekommission kann nach Art. 34 Abs. 3 BEHV-EBK mit der Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht Auflagen verbinden. Diese Möglichkeit gilt in analoger Anwendung dieser Bestimmung auch in denjenigen Fällen, in denen die Übernahmekommission gestützt auf Art. 35 Abs. 1 BEHV-EBK im Einzelfall eine Empfehlung zum Bestehen einer Angebotspflicht erlässt. Im vorliegenden Fall wird die Empfehlung mit der Auflage für die Gesuchsteller verbunden, die Durchführung der Transaktion in der oben dargelegten Art und Weise umgehend nach ihrem Abschluss der Übernahmekommission zu bestätigen unter Angabe der Art und der genauen Anzahl der über die CF Rupert gehaltenen Aktien an Richemont.

**2.2** Die beabsichtigte Transaktion soll gemäss den Gesuchstellern bis Ende Juli / Anfang August 2003 durchgeführt werden. Die vorliegende Empfehlung wird deshalb bis zum 29. August 2003 befristet.

## **3. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird nach ihrer Zustellung an die Gesuchsteller gestützt auf Art. 23 Abs. 3 BEHG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **4. Gebühr**

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK erhebt die Übernahmekommission für die Prüfung der Anfrage eine Gebühr. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 20'000.-- fest.

### **Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:**

1. Es wird festgestellt, dass der Auskauf von Adena, DWRH, der Group Pension Fund, Keoni und Rona durch die AER Holdings keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der Compagnie Financière Richemont SA zulasten der Gesuchsteller auslöst.
2. Die Empfehlung wird mit der Auflage für die Gesuchsteller verbunden, die Durchführung der Transaktion in der dargelegten Art und Weise umgehend nach ihrem Abschluss der Übernahmekommission zu bestätigen unter Angabe der Art und der genauen Anzahl der durch die Gesuchsteller über die CF Rupert gehaltenen Aktien an Richemont.

3. Die Empfehlung wird bis am 29. August 2003 befristet.
4. Diese Empfehlung wird nach ihrer Zustellung an die Gesuchsteller auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zulasten der Gesuchsteller beträgt CHF 20'000.--. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Gesuchsteller, durch ihren Vertreter;
- die Compagnie Financière Richemont SA, durch ihren Vertreter;
- die EBK.