

0202 / 03 - Aare-Tessin AG für Elektrizität

Empfehlung Aare-Tessin AG für Elektrizität vom 6. Juli 2004

Öffentliches Kaufangebot der UBS AG, Zürich und Basel, an die Aktionäre der Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten

A.

Die Aare-Tessin AG für Elektrizität („Atel“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Olten. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 303'600'000, eingeteilt in 3'036'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert. Die Statuten der Atel enthalten keine Opting out-Klausel.

B.

Die Motor-Columbus AG („Motor-Columbus“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baden. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 253'000'000, eingeteilt in 506'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 500. Die Aktien sind an der SWX kotiert. Die Statuten der Motor-Columbus enthalten eine Opting out-Klausel.

Motor-Columbus ist eine Holdinggesellschaft mit Beteiligungen vor allem im Energiebereich. Als wichtigste Beteiligung hält sie 58.5% aller Namenaktien der operativ tätigen Atel.

C.

Die UBS AG („UBS“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich und Basel. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 898'851'811.20, eingeteilt in 1'123'564'764 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.80. Die Aktien sind an der SWX und an den Börsen in New York und Tokio kotiert.

D.

Bis am 1. Juli 2004 (vgl. sogleich lit. E.) wurde Motor-Columbus durch drei Grossaktionäre kontrolliert, welche im Rahmen eines im Jahre 1996 geschlossenen Aktionärsbindungsvertrags (Konsortialvertrag) insgesamt 75.6% der Stimmrechte von Motor-Columbus auf sich vereinigten. Bei den einzelnen Aktionären handelt es sich um die Anbieterin mit einem Stimmrechtsanteil von 35.6% an Motor-Columbus, die RWE Plus Beteiligungsgesellschaft Zentral mbH („RWE“), Deutschland und die Electricité de France („EDF“), Frankreich, die je 20% der Inhaberaktien an Motor-Columbus halten bzw. hielten.

E.

Am 2. April 2004 schlossen UBS und die RWE einen Kaufvertrag ab, in dem sich UBS verpflichtet, von RWE deren 20% Beteiligung an der Motor-Columbus (101'200 Inhaberaktien) zu einem Preis von CHF 3'700 pro Aktie und 37'253 Namenaktien der Atel zu einem Preis von CHF 1'220 pro Aktie zu erwerben (nachfolgend „Kaufvertrag“). Am 1. Juli 2004 wurde der Kaufvertrag vollzogen. Dadurch verfügt die UBS nun insgesamt über 281'555 Inhaberaktien der Motor-Columbus (entsprechend 55.6% der Stimmrechte) und damit indirekt über eine Mehrheitsbeteiligung an der Atel, da Motor-Columbus nach Kenntnis der UBS am 5. Juli 2004 ihrerseits 1'776'306 Namenaktien der Atel (entsprechend 58.5% der Stimmrechte) hält. Zusätzlich hält UBS direkt 37'253 Namenaktien der Atel (entsprechend 1.23% der Stimmrechte).

Durch den Verkauf ihrer sämtlichen Motor-Columbus Aktien ist die RWE als Partei des Konsortialvertrags ausgeschieden.

F.

Am 5. April 2004 veröffentlichte UBS in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Atel. Am 7. April 2004 erfolgte die Publikation der Voranmeldung in den Tageszeitungen in deutscher, französischer und italienischer Sprache gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK. Der den Aktionären gemäss Voranmeldung offerierte Preis beträgt CHF 1'230 je Atel Aktie, abzüglich des Bruttobetrags eventueller Ausschüttungen pro Namenaktie, soweit diese mit einem Stichtag vor dem Vollzug des Kaufangebots zur Auszahlung gelangen.

G.

Auf Gesuch der Anbieterin hat die UEK mit Empfehlung vom 11. Mai 2004 eine Fristerstreckung für die Veröffentlichung des Angebots bis zum 12. Juli 2004 gewährt (vgl. Empfehlung in Sachen Aare-Tessin AG für Elektrizität – Fristverlängerung, vom 11. Mai 2004).

H.

Am 12. Juli 2004 wird UBS in der Tagespresse und den elektronischen Medien das öffentliche Kaufangebot an die Aktionäre von Atel veröffentlichen. Nachdem Atel am 30. April 2004 eine tags zuvor beschlossene Dividende von CHF 22 pro Namenaktie ausgeschüttet hat, reduziert sich der im Angebot offerierte Preis auf CHF 1'208 netto je Atel Namenaktie (gemäss Voranmeldung noch CHF 1'230, vgl. oben lit. F.). Das Angebot ist an keine Bedingungen geknüpft.

I.

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

J.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Herrn Henry Peter und Frau Maja Bauer-Balmelli gebildet.

K.

Neben der vorliegenden Empfehlung zum Angebot der UBS hat die Übernahmekommission heute auf Gesuch der Anbieterin einen weiteren Entscheid erlassen zur Frage der Anwendbarkeit der Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK) auf einen Weiterverkauf der 37'253 Atel Aktien, die UBS von RWE erworben hat, an die Zielgesellschaft zu einem Preis von CHF 1'220 je Titel (Empfehlung vom 6. Juli 2004 in Sachen Aare-Tessin AG für Elektrizität – Best Price Rule).

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

1.1. Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die

Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die blosser Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung zu erfolgen.

1.2. Im vorliegenden Fall enthielt die am 5. April 2004 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innert drei Börsentagen am 7. April 2004. Somit entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 5. April 2004.

2. Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 BEHG

2.1. Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG muss diejenige Person, welche direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit mit den Papieren, die sie 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 unterbreiten. Als indirekter Erwerb gilt gemäss Art. 26 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. c BEHV-EBK der Erwerb und die Veräusserung einer Beteiligung, die direkt oder indirekt die Beherrschung einer juristischen Person vermittelt, welche ihrerseits direkt oder indirekt Beteiligungspapiere hält.

2.2. Bis zum Erwerb der RWE-Beteiligung in der Höhe von 20% an Motor-Columbus durch die UBS wurde Atel indirekt über Motor Columbus durch die drei Hauptaktionäre UBS, RWE und EDF kontrolliert, welche im Rahmen des Konsortialvertrags als Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK i.V.m. Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK insgesamt 75.6% der Stimmrechte an Motor-Columbus hielten, die ihrerseits 58.5% an der Atel hält.

Wie bereits erörtert, hat UBS am 1. Juli 2004 von der RWE deren Beteiligung von 20% der Stimmrechte an der Motor-Columbus erworben (vgl. Sachverhalt lit. D.). Nach Vollzug dieses Kaufvertrages wird RWE als Partei des Konsortialvertrags ausscheiden und die UBS neu über 55.6% der Stimmrechte der Motor-Columbus verfügen. Mit dem Erwerb der absoluten Mehrheit der Stimmrechte von Motor-Columbus übernimmt die UBS im Ergebnis indirekt im Sinne von Art. 26 i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. c BEHV-EBK die alleinige Kontrolle über die Atel.

3. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

3.1. Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG (Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK) darf der Angebotspreis höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Der in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots von der UBS und mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlte Höchstpreis beträgt CHF 1'220, wobei die Dividende wie erwähnt für das Geschäftsjahr 2003 in der Höhe von brutto CHF 22 pro Namenaktie an den Veräusserer ging (vgl. Sachverhalt lit. E. und Angebotsprospekt lit. A. Ziff. 3). Der gemäss Voranmeldung offerierte Preis von CHF 1'230 je Atel Aktie (vgl. Sachverhalt lit. F.) liegt über diesem Höchstpreis, d.h. Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK ist grundsätzlich eingehalten.

3.2. Im vorliegenden Fall ist zu beachten, dass UBS in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung des Angebots nicht nur Aktien der Atel, sondern auch 101'200 Titel von Motor-Columbus (und via diese Titel indirekt Aktien der Zielgesellschaft) erworben hat, hinsichtlich denen Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK zu beachten ist. In einem solchen Fall eines indirekten Erwerbs im Sinne von Art. 26 i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. c BEHV-EBK hat der Anbieter im Angebotsprospekt gestützt auf Art. 41 BEHV-EBK den auf die Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft entfallenden Anteil des bezahlten Preises offenzulegen; die Bewertung dieses Anteils ist durch eine Prüfstelle zu überprüfen.

Gemäss den Ausführungen im Angebotsprospekt stehen die jeweiligen Kaufpreise von CHF 3'700 pro Motor-Columbus Aktie und von CHF 1'220 pro Atel Namenaktie, die UBS an RWE bezahlt hat, in einem direkten Verhältnis. Der Kaufpreis für die Motor-Columbus Aktie beruhe einerseits auf einer Bewertung der Atel-Gruppe, die das Hauptaktivum der Motor-Columbus darstelle. Andererseits berücksichtige der Kaufpreis weitere Aktiven und Passiven der Motor-Columbus, die durch die Konsolidierung der Atel nicht erfasst seien. Diese übrigen Aktiven und Verbindlichkeiten von Motor-Columbus weisen gemäss der Anbieterin netto einen negativen Wert auf, den man mit einem Abschlag von rund 14% je Motor-Columbus Inhaberaktie bewertet habe.

Die Prüfstelle hat diese Berechnungen überprüft und festgestellt, dass der von der UBS für das 20%-Paket an Motor-Columbus bezahlte Preis keine nach Art. 32 Abs. 4 BEHG relevante Prämie für die Atel Beteiligung der Motor-Columbus beinhaltet.

3.3. Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK muss der Angebotspreis zudem mindestens dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots ermittelten Eröffnungskurse entsprechen. Der Börsenkurs berechnet 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 die Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft. I.c. wurde die Voranmeldung am 5. April 2004 veröffentlicht, womit für die Ermittlung des Börsenkurses auf die Eröffnungskurse zwischen dem 23. Februar 2004 und dem 2. April 2004 abzustellen ist. Der für den 30. März 2004 ermittelte potentielle Eröffnungskurs wird nicht mitgezählt, da die Atel Aktie an diesem Tag effektiv nicht gehandelt wurde (siehe , Erw. 4.2.1.) Somit beträgt der durchschnittliche Eröffnungskurs in diesem Zeitraum für die Atel Namenaktie CHF 1229.21 (Quelle: Bloomberg). Der gemäss Voranmeldung veröffentlichte Angebotspreis beträgt CHF 1'230 und liegt folglich über dem Mindestpreis gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK.

3.4. Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist es zulässig, gestützt auf Art. 37 Abs. 3 BEHV-EBK vom nach Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK berechneten „Börsenkurs“ eine bis zum Vollzug des Angebots ausbezahlte Dividende der Zielgesellschaft in Abzug zu bringen (siehe , Erw. 1). Im vorliegenden Fall reduziert die Anbieterin vom gemäss Voranmeldung veröffentlichten Angebotspreis von CHF 1'230 je Atel Titel die am 30. April 2004 an die Aktionäre ausgeschüttete Bruttodividende in der Höhe von CHF 22. Der nunmehr offerierte Angebotspreis von CHF 1'208 entspricht somit den gesetzlichen Vorschriften über den Mindestpreis.

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

4.1. Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt der

Anbieter grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern seines Konzerns. Dies gilt auch für die Zielgesellschaft, wenn sie im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospekts oder der Voranmeldung durch den Anbieter beherrscht wird (siehe u.a. , Erw. 3).

4.2. Wie schon ausgeführt, verfügt die UBS seit dem 1. Juli 2004 über 281'555 Inhaberaktien der Motor-Columbus (entsprechend 55.6% der Stimmrechte) und damit indirekt über eine Mehrheitsbeteiligung an der Atel, da Motor-Columbus per 5. Juli 2004 ihrerseits direkt 1'776'306 Namenaktien der Atel (entsprechend 58.5% der Stimmrechte) hält. Im Rahmen dieses Kaufangebots handeln somit die UBS in gemeinsamer Absprache mit allen ihren Konzerngesellschaften, inklusive Motor-Columbus, Atel und deren Tochtergesellschaften.

4.3. Aus dem seit dem Jahre 1996 bestehenden Konsortialvertrag zwischen der UBS, der RWE und der EDF ist RWE mit Vollzug des Verkaufs ihrer Motor-Columbus und Atel Aktien an die UBS per 1. Juli 2004 ausgeschieden. UBS und EDF beabsichtigen, den Konsortialvertrag ohne die RWE weiterzuführen. UBS und EDF sind somit weiterhin vertraglich miteinander verbunden. Dennoch handelt EDF im vorliegenden Fall nicht mit der UBS in gemeinsamer Absprache nach Art. 11 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 1 und 2 lit. c BEHV-EBK. Zu beachten ist nämlich, dass der Erwerb der absoluten Mehrheit der Motor-Columbus Aktien von RWE durch die UBS alleine erfolgte, und auch das vorliegende Angebot wird gemäss den Angaben der Anbieterin von ihr ohne Koordination oder sonst wie in Absprache mit der EDF unterbreitet (vgl. Angebotsprospektlit. B. Ziff. 1). Im Hinblick auf das vorliegende Angebot wirken somit UBS und EDF trotz des bestehenden Konsortialvertrags nicht zusammen im Sinne von Art. 11 UEV-UEK. Oder mit andern Worten: Das Angebot der UBS erfolgt gewissermassen „ausserhalb“ des Konsortialvertrags, womit EDF nicht in den Kreis derjenigen Personen einzubeziehen ist, die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln.

5. Best Price Rule

5.1. Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. , Erw. 5). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

5.2. In einer heute erlassenen Empfehlung hat die Übernahmekommission festgestellt, dass die geplante Weiterveräusserung von 37'253 Namenaktien der Atel durch die UBS an Atel zu einem Kaufpreis von CHF 1'220 je Atel-Aktie im Juli 2004 im Lichte des bereinigten Angebotspreises von CHF 1'208 des am 5. April 2004 vorangemeldeten Pflichtangebotes der UBS nicht gegen die Best Price Rule des Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK verstösst.

6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

6.1. Interessenkonflikte

6.1.1. 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 Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe , Erw. 5.3).

Im vorliegenden Fall wird im Bericht des Verwaltungsrats ausgeführt, dass es keine Veränderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates der Atel oder der Mandate der Verwaltungsratsmitglieder vorgesehen sind, ausser dass Herr Heinz-Werner Ufer, stellvertretender Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand der RWE, nach Vollzug des Kaufvertrages zwischen RWE und UBS aus dem Verwaltungsrat der Atel zurückgetreten ist.

6.1.2. Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft ablegen über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (, Erw. 6.2).

Der Verwaltungsrat von Atel setzt sich wie folgt zusammen: Dr. Walter Bürgi (Präsident); Christian Wanner (Vizepräsident); Marc Boudier (Mitglied); Dr. Hans Büttiker (Mitglied); Rolf Büttiker (Mitglied); Ulrich Fischer (Mitglied); Dr. Marcel Guignard (Mitglied); Urs B. Rinderknecht (Mitglied); Dr. Rainer Schaub (Mitglied); Urs Steiner (Mitglied); Dr. h.c. Heinrich Steinmann (Mitglied); Heinz-Werner Ufer (Mitglied) und Dr. Giuliano Zuccoli (Mitglied).

Die Geschäftsleitung setzt sich zusammen aus Giovanni Leonardi (CEO); Kurt Baumgartner (CFO); Dr. Stefan Breu (Mitglied); Nico Dostert (Mitglied) und Antonio Taormina (Mitglied).

Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass ihm keine relevanten Vereinbarungen oder Verbindungen zwischen der UBS AG oder ihren heutigen Konzerngesellschaften einerseits und denjenigen Mitgliedern des Verwaltungsrates andererseits bestehen, die bei der Beratung und Beschlussfassung über den Bericht des Verwaltungsrates mitgewirkt haben. Vorbehalten bleiben übliche Bankkonto- und sonstige Kundenbeziehungen mit der UBS, wobei keines der an der Beratung und Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder des Verwaltungsrates Darlehens- oder sonstige Schulden gegenüber der UBS hat, welche mehr als 5 % seines Nettovermögens betragen. Der Verwaltungsrat erachtet deshalb solche existierenden Bankkundenbeziehungen zwischen der UBS und einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrates als unproblematisch. Weiter wurden gemäss dem Bericht des Verwaltungsrates die Verwaltungsräte Marc Boudier, Heinz-Werner Ufer, Ulrich Fischer, Urs B. Rinderknecht und Dr. h.c. Heinrich Steinmann von der Mehrheitsaktionärin Motor-Columbus für den Verwaltungsrat der Atel vorgeschlagen und sind mit Ausnahme von Herrn Marc Boudier auch Verwaltungsräte der Motor-Columbus. Zudem ist Dr. Walter Bürgi aufgrund seiner Funktion als Verwaltungsratspräsident der Atel auch Verwaltungsrat der Motor-Columbus. Die Verwaltungsräte Heinrich Steinmann und Urs B. Rinderknecht sind in den Ausstand getreten, da sie Direktionsmitglieder bzw. ehemalige Direktionsmitglieder der UBS sind. Zudem ist Herr Heinz-Werner Ufer in den Ausstand getreten, da er stellvertretender Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand der RWE Energy AG ist.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der Bericht des Verwaltungsrats den Anforderungen von Art. 31 UEV-UEK entspricht.

6.2. Zwischenabschluss

6.2.1. Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hält sodann als Grundsatz fest, dass dieser Bericht alle Informationen enthalten muss, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

6.2.2. Art. 29 Abs. 1 verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. In ihrer bisherigen Praxis ging die Übernahmekommission überdies von der Grundüberlegung aus, dass im Zeitraum zwischen dem Stichtag des Jahres- bzw. Zwischenberichts und Veröffentlichung der Ergebnisse ein besonderer Offenlegungsbedarf gegeben ist, weil ein unzulässiger Informationsvorsprung seitens der Zielgesellschaft und der ihr nahestehenden Personen zu vermuten ist (vgl. , Erw. 4.1; zum Informationsvorsprung der Anbieterin allgemein vgl. , Erw. 4.1). Diesen Informationsvorsprung respektive dieses Informationsungleichgewicht gilt es zu beseitigen, wobei gemäss Sinn und Zweck von Art. 29 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK diese Aufgabe grundsätzlich dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft obliegt. Falls das Angebot von einer der Zielgesellschaft nahestehenden Person unterbreitet wird, fällt auch ihr diese Pflicht zu. Nur so kann sie nämlich bestätigen, dass sie von der Zielgesellschaft keine nicht öffentliche Informationen über die Zielgesellschaft erhalten hat, welche die Entscheidung der Empfänger des Angebots massgeblich beeinflussen könnten (vgl. , Erw. 4.1 und , Erw 4.3.).

6.2.3. Die oben gemachten Erwägungen finden auch im vorliegenden Fall Anwendung. Der vermutete Informationsvorsprung wird in concreto durch Publikation der noch ungeprüften finanziellen Kennzahlen des Atel-Konzerns für das erste Semester 2004 beseitigt (vgl. Angebotsprospekt Kapital F. Ziff. 5.). Die Empfänger des Angebots können somit ihre Entscheidung über Annahme oder Nichtannahme des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen. Damit wird den in den obigen Erwägungen genannten Anforderungen Genüge getan.

Selbstverständlich trifft den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in Bezug auf seinen Bericht und die Anbieterin in Bezug auf den Angebotsprospekt grundsätzlich eine Nachführungspflicht. Erlangt der Verwaltungsrat nach Publikation seines Berichts bzw. die Anbieterin nach Publikation des Angebotsprospekts Kenntnis neuer Informationen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger des Angebots wesentlich sind, so müssen solche Informationen in Ergänzung des Berichts des Verwaltungsrats bzw. des Angebotsprospekts umgehend in derselben Form publiziert werden. Sollten im vorliegenden Fall somit nach Publikation des Zwischenabschlusses neue Tatsachen bekannt werden, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger des Angebots wesentlich sind, müssen diese dementsprechend veröffentlicht werden.

6.2.4. Die Übernahmekommission wird künftig, wenn der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft die Erstellung eines aktuellen Zwischenabschlusses verlangen, der als Teil des Berichts des

Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen ist (siehe , Erw. 6.1).

Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall wird die Übernahmekommission jedoch in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft künftig verlangen, dass dieser Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten macht, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solche Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen (vgl. Erw. 6.2.3).

7. Befreiung von der Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner 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 UBS diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

8. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 12. Juli 2004, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

9. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 1'221'854 Namenaktien der Atel. Bei einem Angebotspreis von CHF 1'208 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 1'475'999'632. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Abs. 3 UEV-UEK wird folglich die Maximalgebühr von CHF 200'000 erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der UBS AG, Zürich und Basel, an die Aktionäre der Aare-Tessin AG für Elektrizität, Olten, 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. Diese Empfehlung wird am 12. Juli 2004 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der UBS AG beträgt CHF 200'000.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die UBS AG, durch ihren Vertreter;
- die Aare Tessin AG für Elektrizität, durch ihren Vertreter;
- die EBK.