

# B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30  
Postfach  
CH - 8021 Zürich

Tel. +41 (0)58 854 22 90  
Fax +41 (0)58 854 22 91  
www.takeover.ch

## **EMPFEHLUNG III**

**vom 28. Juni 2007**

### **Öffentliches Übernahmeangebot der Schweizer Finance Holding AG, Zürich und der Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der GNI Global Net International AG, Cressier (FR) – Fristverlängerung**

**A.** Die GNI Global Net International AG („GNI Global Net“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Cressier/FR. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 9'350'000, eingeteilt in 935'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 („GNI Global Net-Aktien“). Die Inhaberaktien sind an der BX Berne eXchange und im Freiverkehr an der Börse Berlin kotiert.

**B.** Die Schweizer Finance Holding AG („Schweizer Finance Holding“ oder „Anbieterin I“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 810'000, eingeteilt in 80'000 Namenaktien (Stimmrechtsaktien) mit einem Nennwert von je CHF 10 und 100 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100. Die Schweizer Finance Holding ist nicht börsenkotiert.

**C.** Die Bellevue Exklusiv Immobilien AG („Bellevue“ oder „Anbieterin II“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Freienbach/SZ. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 100'000, eingeteilt in 100 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1'000. Die Gesellschaft ist nicht börsenkotiert. Sie wird zu 98% von Frau Myriam Hernandez, Oberbipp/BE, beherrscht.

**D.** Mit E-Mail vom 23. Januar 2007 teilte die Schweizer Finance Holding der Übernahmekommission mit, dass sie am 19. Januar 2007 der Berner Börse eine Beteiligung an der GNI Global Net von insgesamt 51.01% (Valuta per 16. Januar 2007) gemeldet hat und daher verpflichtet ist, ein öffentliches Übernahmeangebot zu publizieren.

**E.** Mit Offenlegungsmeldung im SHAB vom 30. Januar 2007 (SHAB Nr. 20 vom 30. Januar 2007) gab die GNI Global Net bekannt, dass die Schweizer Finance Holding am 16. Januar 2007 durch den Erwerb von 219'351 Inhaberaktien ihren Stimmrechtsanteil von 27.55% auf 51.01% erhöht hat.

**F.** Die Übernahmekommission teilte der Schweizer Finance Holding bereits am 23. Januar 2007 mit, dass das Pflichtangebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der GNI Global Net gemäss Art. 36 der Börsenverordnung-EBK innerhalb von zwei Monaten nach Überschreiten des Grenzwertes unterbreitet werden muss.

**G.** Mit Empfehlung I vom 16. März 2007 hielt die Übernahmekommission fest, dass die Schweizer Finance Holding den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft überschritten hat und somit angebotspflichtig ist. Der Schweizer Finance Holding wurde mit Empfehlung I die Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebotes für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der GNI Global Net bis zum 4. Mai 2007 erstreckt. Zudem wurde die Schweizer Finance Holding verpflichtet, die Übernahmekommission über die Fortschritte betreffend die Finanzierung des Übernahmeangebotes zu informieren (vgl. Empfehlung I vom 16. März 2007 in Sachen *GNI Global Net International AG* – Angebotspflicht/Fristerstreckung; nachfolgend „Empfehlung I“).

**H.** Mit Eingabe vom 30. April 2007 reichte die Schweizer Finance Holding ein Gesuch um Erstreckung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots ein. Zudem teilte sie der Übernahmekommission mit, dass sie parallel zu den Bemühungen zur Finanzierung des Übernahmeangebots Kaufverhandlungen mit bestehenden GNI-Aktionären geführt habe. Nach dem gegenwärtigen Stand kontrolliere die Schweizer Finance Holding eine Beteiligung von neu 604'000 Inhaberaktien, entsprechend 64.6% der Stimmrechte an der GNI Global Net. Für weitere 96'100 Inhaberaktien der GNI Global Net seien mündliche Zusagen seitens der Verkäufer vorhanden. Diese Verträge würden in den nächsten zwei Wochen unterzeichnet, was lediglich noch eine Formsache sei. Die Schweizer Finance Holding kontrolliere daher heute faktisch und in wenigen Tagen belegbar insgesamt 700'100 Inhaberaktien, entsprechend 74.88 % der Stimmrechte an der GNI Global Net und müsse im Zuge des Pflichtangebots für lediglich 234'900 Inhaberaktien ein Übernahmeangebot unterbreiten.

**I.** Mit Empfehlung II vom 3. Mai 2007 wurde der Schweizer Finance Holding die Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebotes für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der GNI Global Net bis zum 29. Juni 2007 erstreckt. Zudem hielt die Übernahmekommission in der Empfehlung fest, dass sie bei der Aufsichtsbehörde den Antrag stellen wird, diese solle beim Richter die Suspendierung der Stimmrechte sämtlicher von der Schweizer Finance Holding gehaltenen GNI Global Net-Aktien verlangen (vgl. Empfehlung II vom 3. Mai 2007 in Sachen *GNI Global Net International AG* – Fristverlängerung; nachfolgend „Empfehlung II“).

**J.** Mit Eingabe vom 24. Mai 2007 teilte die Schweizer Finance Holding der Übernahmekommission mit, dass sie beabsichtige, die von ihr gehaltenen GNI Global Net-Aktien an eine Investorengruppe, bestehend aus der Bellevue, Frau Myriam Hernandez und Herr José Hernandez, zu veräussern. Ziel sei es, dass die Schweizer Finance Holding keine GNI Global Net-Aktien mehr halten würde. Die Schweizer Finance Holding beantragte bei der Übernahmekommission, zu prüfen, ob a) die Investorengruppe das Pflichtangebot innerhalb der laufenden Frist direkt in eigenem Namen unterbreiten könne, ohne dass die Schweizer Finance Holding weiterhin als Teil dieser Gruppe auftreten müsste oder, falls nein, ob b) das Pflichtangebot innerhalb der laufenden Frist nicht von der Schweizer Finance Holding alleine, sondern von einer Gruppe, bestehend aus der Schweizer Finance Holding und der Investorengruppe unterbreitet werden könne und die Schweizer Finance Holding nach Abschluss des Angebots aus dieser Gruppe ausscheiden könne, ohne dass für die in der Gruppe verbleibenden Parteien eine Pflicht zur Unterbreitung eines neuen Pflichtangebots entstehen würde.

**K.** Die Schweizer Finance Holding wurde am 1. Juni 2007 aufgefordert, der Übernahmekommission darzulegen, wie die Kontrollverhältnisse bezüglich der GNI Global Net-Aktien innerhalb der Gruppe (Bellevue/Hernandez/Schweizer Finance Holding) ausgestaltet sein sollen.

**L.** Mit Eingabe vom 4. Juni 2007 reichte die Schweizer Finance Holding der Übernahmekommission den Entwurf des Kaufvertrages zwischen der Schweizer Finance Holding und der Bellevue (vgl. lit. J) ein und teilte der Übernahmekommission mit, dass die Gruppe Hernandez, respektive die Bellevue, mit Abschluss des Kaufvertrages die Kontrolle im Innenverhältnis (Gewährung der Stimmrechte im Innenverhältnis) über alle von der Schweizer Finance Holding heute kontrollierten GNI Global Net-Aktien erwerben würde. Der Vollzug des Vertrages würde sich jedoch bis spätestens am 15. Dezember 2007 hinziehen. Für die Zwischenzeit zwischen Verpflichtungsgeschäft und Vollzug des Vertrages würden die Parteien im Kaufvertrag selbst vereinbaren, dass die Erwerberin über die Stimmrechte an den Aktien verfügen könne.

**M.** Am 15. Juni 2007 unterzeichneten die Schweizer Finance Holding und die Bellevue den Kaufvertrag (vgl. lit. L) über sämtliche von der Schweizer Finance Holding gehaltenen GNI Global Net-Aktien. Der Kaufvertrag sieht den Kauf von 705'272 GNI Global Net-Aktien, entsprechend 75.43% der Stimmrechte der GNI Global Net durch die Bellevue vor. Mit Abschluss des Kaufvertrags überträgt die Schweizer Finance Holding sämtliche Stimmrechte an den GNI Global Net-Aktien, die ihr aktienrechtlich oder vertragsrechtlich zustehen und räumt der Bellevue ab sofort das alleinige Recht ein, über die Aktien zu verfügen und Stimmrechte auszuüben, soweit diese ausübbar sind. Die Bellevue verpflichtet sich, den Kaufpreis bis spätestens am 15. Dezember 2007 zu entrichten, wobei sie auch Teilzahlungen erbringen kann, die alsdann den Anspruch auf Auslieferung der entsprechenden Anzahl Aktien auslösen.

**N.** Nachdem die Übernahmekommission bei der Eidgenössischen Bankenkommission („EBK“) den Antrag auf Suspendierung des Stimmrechts (vgl. lit. I) gestellt hatte, beantragte die EBK mit Klage vom 19. Juni 2007 bzw. mit Ergänzung der Klage vom 22. Juni 2007 beim zuständigen Richter die Suspendierung des Stimmrechts der von der Schweizer Finance Holding resp. von der Bellevue gehaltenen GNI Global Net-Aktien. Zudem beantragte sie aufgrund der zeitlichen Dringlichkeit die Suspendierung des Stimmrechts als vorsorgliche Massnahme.

**O.** Mit Verfügungen vom 20. Juni 2007 und 25. Juni 2007 hiess das Zivilgericht des Sebezirks, 3280 Murten, den Antrag der EBK auf vorsorgliche Suspendierung des Stimmrechts der von der Schweizer Finance Holding und der Bellevue gehaltenen GNI Global Net-Aktien (vgl. lit. N) gut. Zudem suspendierte das Gericht das Stimmrecht der Schweizer Finance Holding bis zu dem Zeitpunkt, an welchem die Schweizer Finance Holding ihrer Angebotspflicht nachgekommen ist.

**P.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 25. Juni 2007 wurde die Schweizer Finance Holding aufgefordert, bis spätestens am 26. Juni 2007 sämtliche Kaufverträge (inkl. allfälliger Zessionsurkunden) bzw. Kaufabrechnungen betreffend GNI Global Net-Aktien, welche seit der Überschreitung des Grenzwerts von 33 1/3% getätigt wurden, einzureichen. Zudem wurde die Schweizer Finance Holding aufgefordert, eine Übersicht einzureichen, welche das Datum des Erwerbs, den Namen des Veräusserers, die Stückzahl der erworbenen GNI Global Net-Aktien sowie den bezahlten Kaufpreis ausweist. Die Schweizer Finance reichte die Unterlagen und Angaben fristgerecht bei der Übernahmekommission ein. Daraus geht hervor, dass die Schweizer Finance Holding auch nach Abschluss des Kaufvertrags mit der Bellevue am 15. Juni 2007 zusätzliche GNI Global Net-Aktien erworben hat und per 25. Juni 2007 zusammen mit der Bellevue 706'500 GNI Global Net-Aktien, entsprechend 75.56% der Stimmrechte der GNI Global Net, hält.

**Q.** Mit Eingabe vom 26. Juni 2007 beantragten die Anbieterinnen I und II eine Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis zum 10. Juli 2007. Auf die Begründung wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen näher eingegangen.

**R.** Die Voranmeldung, der Angebotsprospekt sowie der Bericht des Verwaltungsrats wurden der Übernahmekommission bereits zur Prüfung unterbreitet.

**S.** Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Rudolf Widmer (Präsident), Alfred Spörri und Thomas Rufer gebildet.

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

### **1. Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote**

**1.1** 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. Massgebend für das Auslösen der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ist grundsätzlich der Eigentumserwerb und somit der *Vollzug* des zugrunde liegenden Geschäfts (Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 3.2; Empfehlung vom 17. August 2001 in Sachen *Netstal-Maschinen AG*, Erw. 1.1).

**1.2** Das Bestehen einer Angebotspflicht der Schweizer Finance Holding hat die Übernahmekommission bereits mit Empfehlung I festgestellt (vgl. Empfehlung I, Erw. 1.2).

**1.3** Am 15. Juni 2007 schloss die Schweizer Finance Holding mit der Bellevue einen Kaufvertrag über 705'272 GNI Global Net-Aktien bzw. 75.43 % der Stimmrechte an der GNI Global Net ab (vgl. Sachverhalt lit. M; Verpflichtungsgeschäft). Mit Unterzeichnung des Kaufvertrags wurden der Bellevue sämtliche von der Schweizer Finance Holding gehaltenen Stimmrechte an der GNI Global Net übertragen, weshalb die Bellevue bereits mit Abschluss des Kaufvertrags den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte überschritten und somit der Kontrollwechsel stattgefunden hat. Daher ist auch die Bellevue nach Art. 32 Abs. 1 BEHG verpflichtet, allen Aktionären der GNI Global Net ein öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten.

### **2. Unterbreitung des Pflichtangebots durch die Schweizer Finance Holding und die Bellevue als Gruppe**

**2.1** Die Anbieterin I beantragte mit Eingabe vom 24. Mai 2007, die Übernahmekommission solle prüfen, ob „a) die Investorengruppe das Pflichtangebot innerhalb der laufenden Frist direkt in eigenem Namen unterbreiten könne, ohne dass die Schweizer Finance Holding weiterhin als Teil dieser Gruppe auftreten müsste oder, falls nein, ob b) das Pflichtangebot innerhalb der laufenden Frist nicht von der Schweizer Finance Holding alleine, sondern von einer Gruppe, bestehend aus der Schweizer Finance Holding und der Investorengruppe unterbreitet werden könne“ (vgl. Sachverhalt lit. J).

**2.2** Wie bereits in Erwägungen 1.2 und 1.3 ausgeführt, ist vorliegend sowohl die Schweizer Finance Holding als auch die Bellevue verpflichtet, ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der GNI Global Net zu publizieren. Vorliegend haben

sich die beiden Anbieterinnen zur Erfüllung ihrer Angebotspflicht darauf geeinigt, den Aktionären der GNI Global Net ein gemeinsames Pflichtangebot als Gruppe zu unterbreiten. Dazu ist Folgendes anzumerken: Veräussert der Angebotspflichtige das Aktienpaket noch bevor er seiner Angebotspflicht nachgekommen ist, so befreit er sich dadurch nicht von der Pflicht, ein Angebot zu unterbreiten. Im konkreten Fall kann die Schweizer Finance Holding ihre Pflicht zur Unterbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots nicht auf den Erwerber übertragen, um sich dadurch von ihrer Pflicht zu befreien. Überschreitet – wie im vorliegenden Fall – auch der Erwerber des Aktienpakets den Schwellenwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, so sind den Aktionären der Zielgesellschaft in einer solchen Konstellation grundsätzlich zwei Pflichtangebote zu unterbreiten. Die Erfüllung von zwei Pflichtangeboten in einem einzigen Angebot kann ausnahmsweise und nur dann zulässig sein, wenn dem *Angebotsempfänger daraus keinerlei Nachteile entstehen und das Pflichtangebot die Bedingungen und Voraussetzungen beider Angebote erfüllt*. Bei einer solchen Vereinigung zweier Pflichtangebote müssen sich die betreffenden Anbieterinnen daher jeweils die Pflichten und Sanktionen der anderen entgegenhalten lassen. Beispielsweise ist der Mindestpreis für beide Angebote separat zu ermitteln, wobei der höhere der beiden ermittelten Mindestpreise für das „gemeinsame“ Pflichtangebot massgebend ist. Zudem gilt für den Beginn der Best Price Rule die zeitlich erste Angebotspflicht und für den Ablauf die zeitlich zweite Angebotspflicht. Auch Fristen, welche einer der beiden Anbieterinnen auferlegt wurden, sind von der anderen Anbieterin einzuhalten.

**2.3** Vorliegend kann den Anbieterinnen I und II unter der Prämisse, dass sich für den Angebotsempfänger keinerlei Nachteile ergeben und das „gemeinsame“ Pflichtangebot die Bedingungen und Voraussetzungen beider Angebote erfüllt, erlaubt werden, gemeinsam als Gruppe ihrer Angebotspflicht in einem einzigen zu publizierenden Pflichtangebot nachzukommen. Damit gelten für die Bellevue u.a. dieselben Fristen wie für die Schweizer Finance Holding, insbesondere auch die Pflicht zur Unterbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots innert der von der Übernahmekommission in dieser Empfehlung festgelegten Frist (vgl. nachstehend Erw. 6.3).

### **3. Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote**

#### **3.1 Bestimmungen über den Mindestpreis**

##### **3.1.1 Preis des vorausgegangenen Erwerbs**

Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG 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.

##### **3.1.2 Börsenkurs bzw. Bewertung des Beteiligungspapiers**

**3.1.2.1** Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zudem mindestens dem Börsenkurs der avisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK).

**3.1.2.2** Das Abstellen auf den Zeitraum von 30 Börsentagen gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK setzt unter anderem voraus, dass die massgebenden Titel in einem liquiden Markt gehandelt werden, denn nur so können die einzelnen Eröffnungskurse als Referenzgrösse für die Mindestpreisbestimmung herangezogen werden. Handelt es sich demgegenüber um Beteiligungspapiere mit einem illiquiden Markt, ist bei der Prüfung der Einhaltung der Mindestpreis-

bestimmungen nach ständiger Praxis der Übernahmekommission eine Bewertung des Titels vorzunehmen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission kann von einem liquiden Markt ausgegangen werden, wenn die Titel an wenigstens 15 der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots gehandelt worden sind. Werden die Titel an weniger als an 15 der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots gehandelt, so ist für die Prüfung der Einhaltung der Mindestpreisbestimmung auf eine Bewertung abzustellen (vgl. Empfehlung vom 16. Januar 2004 in Sachen *Gerolag*, Erw. 4.3; Empfehlung vom 5. Mai 1999 in Sachen *Société Immobilière Genevoise*, Erw.4.4 und Empfehlung vom 22. Oktober 2002 in Sachen *Optic – Optical Technology Investments AG*, Erw. 3.3).

**3.1.2.3** Vorliegend ist festzustellen, dass die Beteiligungspapiere der GNI Global Net in der massgebenden Periode als illiquid zu betrachten sind. Der Bewertungsbericht, welcher den Wert der GNI Global Net bestimmen wird, ist noch nicht erstellt, weshalb die Übernahmekommission zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch keine Beurteilung über die Einhaltung des Mindestpreises durch die Anbieterinnen I und II abgeben kann.

## **3.2 Relevanter Zeitpunkt für die Bestimmung des Mindestpreises für die Schweizer Finance Holding**

Grundsätzlich ist für die Bestimmung des Mindestpreises auf den Zeitpunkt der Publikation der Voranmeldung bzw. des Angebots abzustellen (vgl. vorstehend Erw. 3.1.1 und 3.1.2.1). Im vorliegenden Fall wäre die Schweizer Finance Holding gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 36 Abs. 1 BEHV-EBK jedoch verpflichtet gewesen, bis zum 16. März 2007 ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der GNI Global Net zu publizieren. Die Übernahmekommission hat der Schweizer Finance Holding diese Frist auf Gesuch der Schweizer Finance Holding bereits zweimal verlängert.

Eine Fristverlängerung kann indes vom Angebotspflichtigen nicht dazu benutzt werden, um während dieser Zeit unter dem Titel „vorausgegangener Erwerb“ zusätzliche Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu erwerben. Der Angebotspflichtige könnte durch das Verzögern der Publikation des öffentlichen Übernahmeangebots bzw. der Voranmeldung weiterhin Aktien der Zielgesellschaft erwerben, ohne den Angebotspreis entsprechend anpassen zu müssen. Zudem würde dies zu einer nicht gerechtfertigten Ungleichbehandlung derjenigen Aktionäre führen, welche bei einem Pflichtangebot Anspruch auf Unterbreitung des öffentlichen Angebots innert der Frist von zwei Monaten ab Grenzwertüberschreitung (vgl. Art. 36 Abs. 1 BEHV-EBK) haben, da den während der Fristverlängerung an den Angebotspflichtigen veräussernden Aktionären der volle Preis, den im Angebot anbietenden Aktionären jedoch ein um 25% reduzierter Preis zu bezahlen wäre. Bei einem Pflichtangebot muss daher zur Vermeidung von Umgehungen und zum Schutz der Angebotsempfänger als relevanter Zeitpunkt für die Bestimmung des Mindestpreises *spätestens der Ablauf der zweimonatigen Frist* massgebend sein. Vorliegend ist demzufolge der für die Bestimmung des Mindestpreises anwendbare Zeitpunkt der 16. März 2007. Die Prüfstelle hat bei der Prüfung des Mindestpreises diesen Zeitpunkt zu berücksichtigen. Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass die Titel der GNI Global Net auch im soeben festgelegten relevanten Zeitpunkt für die Berechnung des Mindestpreises als illiquid zu betrachten sind.

Sollte jedoch der für das Angebot der Bellevue ermittelte Mindestpreis im Vergleich zu demjenigen, welcher für die Schweizer Finance Holding ermittelt wurde, im Betrag höher sein, dann gilt für das vorliegende „gemeinsame“ Angebot der Gruppe, bestehend aus Schweizer Finance Holding und der Bellevue –wie bereits in Erw. 2.2 ausgeführt wurde – der höhere der ermittelten Mindestpreise.

#### **4. Best Price Rule**

**4.1** 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“). Grundsätzlich gilt diese Regel gemäss Praxis der Übernahmekommission ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung vom 23. August 2004 in Sachen *ZKB Visionen*, Erw. 4).

**4.2** Wie bereits in Erw. 3.2 ausgeführt, ist der im vorliegenden Pflichtangebot für die Bestimmung des Mindestpreises der Schweizer Finance Holding relevante Zeitpunkt der 16. März 2007, womit ab diesem Zeitpunkt die Best Price Rule anwendbar ist (vgl. auch vorstehend Erw. 2.2). Erwarben oder erwerben die Angebotspflichtigen demzufolge ab dem 16. März 2007 zusätzliche Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft, so sind die dafür bezahlten Preise bei der Bestimmung des „Best Price“ zu berücksichtigen. Vorliegend hat die Schweizer Finance Holding seit dem 16. März 2007 zusätzliche Beteiligungspapiere der GNI Global Net erworben. Wie aus den von der Schweizer Finance Holding eingereichten Unterlagen hervorgeht, betrug der höchste dafür bezahlte Preis CHF 4.00. Damit haben die Anbieterinnen I und II den Angebotsempfängern – unter Vorbehalt eines höheren Mindestpreises – mindestens CHF 4.00 anzubieten.

**4.3** Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Regel während des ganzen Best Price Rule-relevanten Zeitraums eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

#### **5. Ausscheiden der Schweizer Finance Holding aus der Gruppe nach Abschluss des Übernahmeangebots**

Die Schweizer Finance Holding beabsichtigt nach Abschluss des Angebots aus der Gruppe auszuscheiden. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass die Schweizer Finance Holding ihre Beteiligung an der GNI Global Net mit Kaufvertrag vom 15. Juni 2007 an die Bellevue veräussert hat. Obwohl der Vollzug, d.h. die Auslieferung der GNI Global Net-Aktien und die Bezahlung des Kaufpreises erst zu einem späteren Zeitpunkt, spätestens aber am 15. Dezember 2007, stattfinden soll, hat die Schweizer Finance Holding der Bellevue bereits mit Unterzeichnung des Kaufvertrages die gesamten Stimmrechte an den veräusserten GNI Global Net-Aktien auf die Bellevue übertragen. Im Innenverhältnis der Gruppe Schweizer Finance Holding/Bellevue übt also bereits zum heutigen Zeitpunkt die Bellevue die vollständige Kontrolle über die an sie veräusserten GNI Global Net-Aktien aus. Durch das Ausscheiden der Schweizer Finance Holding ändern sich daher die Kontrollverhältnisse nicht mehr, womit festgestellt werden kann, dass die Schweizer Finance Holding resp. die Bellevue durch das Ausscheiden der Schweizer Finance Holding aus der Gruppe nicht erneut angebotspflichtig werden. Sollten sich jedoch die Kontrollverhältnisse im Zeitpunkt des Ausscheidens der Schweizer Finance Holding im Vergleich zum von den Parteien geschilderten Sachverhalt verändert haben, so behält sich die Übernahmekommission eine erneute Prüfung vor.

## **6. Fristverlängerung im Sinne von Art. 36 Abs. 2 BEHV-EBK**

**6.1** Grundsätzlich muss das Pflichtangebot innerhalb von zwei Monaten nach Überschreitung des Grenzwerts unterbreitet werden (Art. 36 Abs. 1 BEHV-EBK). Gemäss Art. 36 Abs. 2 BEHV-EBK kann die Übernahmekommission aus wichtigen Gründen eine Fristverlängerung gewähren. Einen solchen Grund stellt zum Beispiel – in analoger Anwendung von Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK – die Pflicht des Anbieters dar, eine wettbewerbsbehördliche Bewilligung einzuholen. Die Übernahmekommission verlängerte bereits mit Empfehlung I die Frist zur Publikation des Übernahmeangebots durch die Schweizer Finance Holding bis zum 4. Mai 2007 und mit Empfehlung II bis zum 29. Juni 2007.

**6.2** Die Anbieterinnen I und II ersuchen um eine Erstreckung der Frist zur Unterbreitung des Übernahmeangebots gemäss Art. 36 Abs. 2 BEHV-EBK bis zum 10. Juli 2007 (vgl. Sachverhalt lit. Q). Zur Begründung führen sie im Wesentlichen aus, dass zwar rechtzeitig eine Prüfstelle gefunden werden konnte, diese jedoch erst vor wenigen Tagen ihr Mandat niedergelegt habe, nachdem die angefragte Bank gegenüber den Anbieterinnen erklärt habe, dass sie nicht als durchführende Bank tätig sein werde. Die Anbieterinnen hätten sich sofort auf die Suche nach einer neuen Prüfstelle und einer durchführenden Bank gemacht. Man habe sowohl eine Prüfstelle als auch eine durchführende Bank gefunden. Allerdings nehme die Prüfstelle keine Bewertungen vor, weshalb für die Bewertung der Zielgesellschaft eine andere Prüfstelle habe gesucht werden müssen. Man habe die von der Eidgenössischen Bankenkommission anerkannte Prüfstelle MAZARS CORESA mit der Erstellung des Bewertungsberichts beauftragt und diese habe das Mandat auch angenommen. Die Prüfstelle MAZARS CORESA habe erklärt, dass sie den Bericht bis am 6. Juli 2007 erstellen könne. Daher beantragen die Anbieterinnen I und II eine Fristerstreckung bis zum 10. Juli 2007. Die Anbieterinnen weisen in ihrem Gesuch auch darauf hin, dass die Finanzierung sichergestellt und der Angebotsprospekt bis auf die Komponente „Bewertungsbericht“ vollendet sei.

**6.3** Dazu ist Folgendes zu bemerken: Die Anbieterinnen I und II haben der Übernahmekommission bereits die Voranmeldung und den Angebotsprospekt zur Prüfung eingereicht. Auch der Entwurf des Verwaltungsratsberichts liegt der Übernahmekommission vor. Handelt es sich – wie im vorliegenden Fall – um Beteiligungspapiere mit einem illiquiden Markt, ist bei der Prüfung der Einhaltung der Mindestpreisbestimmungen nach ständiger Praxis der Übernahmekommission eine Bewertung des Titels vorzunehmen (vgl. auch vorstehend Erw. 3.1.2.2). Aufgrund des fehlenden Bewertungsberichts kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch keine Empfehlung zum Angebotsprospekt, insbesondere zur Einhaltung des Mindestpreises, ergehen. Die Prüfstelle, MAZARS CORESA, welche den Bewertungsbericht erstellen wird, hat gegenüber der Übernahmekommission und den Anbieterinnen erklärt, dass sie mindestens 5 bis 6 Tage für die Erstellung des Bewertungsberichts benötige. Der Bericht könne der Übernahmekommission bis am 6. Juli 2007 zur Prüfung eingereicht werden. Da vorliegend der Bewertungsbericht ausstehend ist, die übrigen Angebotsunterlagen der Übernahmekommission jedoch bereits zur Prüfung eingereicht wurden, rechtfertigt es sich im Interesse der Aktionäre der GNI Global Net, die Frist zur Unterbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots erneut zu verlängern, bis der Bewertungsbericht vorliegt und dieser von der Übernahmekommission geprüft wurde. Anschliessend hat die Prüfstelle anhand des vorhandenen Berichts und der von den Anbieterinnen I und II vorgenommenen Transaktionen u.a. die Einhaltung des Mindestpreises und der Best Price Rule zu prüfen. Die Fristverlängerung kann daher unter Berücksichtigung der für die Erstellung und Prüfung des Bewertungsberichts erforderlichen Zeit bis zum 13. Juli 2007 gewährt

werden, womit die Schweizer Finance Holding und die Bellevue verpflichtet sind, spätestens am 13. Juli 2007 ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der GNI Global Net zu publizieren.

**6.4** Die Schweizer Finance Holding und die Bellevue werden verpflichtet, die Öffentlichkeit über die Erstreckung der Frist bis zum 13. Juli 2007 zur Unterbreitung des öffentlichen Kaufangebots spätestens am 29. Juni 2007 vor Börsenbeginn zu informieren, indem sie die Mitteilung auf Deutsch und Französisch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zustellen.

## **7. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach der Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **8. Gebühr**

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 1 bis 3 UEV-UEK wird für die Prüfung des Gesuchs der Schweizer Finance Holding und der Bellevue eine Gebühr von CHF 10'000 erhoben. Die Schweizer Finance Holding und die Bellevue haften hierfür solidarisch.

\* \* \* \* \*

**Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:**

1. Es wird festgestellt, dass die Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, verpflichtet ist, ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der GNI Global Net International AG, Cressier, zu unterbreiten.
2. Der Schweizer Finance Holding AG, Zürich, und der Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, wird es unter den in Erwägung 2.2 und 2.3 genannten Voraussetzungen und Bedingungen erlaubt, ihrer Angebotspflicht durch Publikation eines gemeinsamen Pflichtangebots als Gruppe nachzukommen.
3. Es wird festgestellt, dass – unter dem in Erw. 5 gemachten Vorbehalt – die Schweizer Finance Holding AG, Zürich, resp. die Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, nicht erneut angebotspflichtig werden, wenn die Schweizer Finance Holding nach Ablauf des öffentlichen Übernahmeangebots aus der Gruppe, bestehend aus der Schweizer Finance Holding AG, Zürich, und der Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, ausscheidet.
4. Der Schweizer Finance Holding AG, Zürich, und der Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, wird die Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der GNI Global Net International AG, Cressier/FR, bis zum 13. Juli 2007 verlängert.
5. Die Schweizer Finance Holding AG, Zürich, und die Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, werden verpflichtet, die Öffentlichkeit über die Erstreckung der Frist zur Unterbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots bis zum 13. Juli 2007 spätestens am 29. Juni 2007 vor Börsenbeginn zu informieren, indem sie die Mitteilung auf Deutsch und Französisch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zustellen.
6. Diese Empfehlung wird nach der Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
7. Die Gebühr zulasten der Schweizer Finance Holding AG, Zürich, und der Bellevue Exklusiv Immobilien AG, Freienbach/SZ, beträgt CHF 10'000, unter solidarischer Haftung.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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:

- GNI Global Net International AG;
- Schweizer Finance Holding AG, (durch ihren Vertreter);
- Bellevue Exklusiv Immobilien AG, (durch ihren Vertreter);
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme);
- die Eidgenössische Bankenkommission.