



Verfügung 430/01

vom 2. Dezember 2009

Öffentliches Kaufangebot von **BURU Holding AG** an die Aktionäre von **Cham Paper Group Holding AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Cham Paper Group Holding AG (**CPG** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Cham. CPG stellt hochwertige Spezialpapiersorten her. Das Aktienkapital beträgt per 1. Dezember 2009 CHF 57'737'500 und ist eingeteilt in 745'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 77.50 (**CPG-Aktien**). Die CPG-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss „Domestic Standard“ kotiert (SIX: CPGN).

B.

BURU Holding AG (**BURU** oder **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Hagendorn (ZG). BURU ist eine Beteiligungsgesellschaft der Familie Buhofer. Das Aktienkapital beträgt CHF 49'920'000 und ist eingeteilt in 520'000 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 96. Aktionäre von BURU sind Mitglieder der Familie Buhofer sowie Jörg Wolle. Verwaltungsräte sind Jörg Wolle (Präsident), Philipp Buhofer (Delegierter des Verwaltungsrats), Annelies Häcki-Buhofer, Heinz Martin Buhofer sowie Hans-Peter Schwald (Verwaltungsrat, aber nicht Aktionär).

C.

Am 30. Oktober 2009 erwarb BURU von Kähli Holding AG, Zug, sowie von GoldenPeaks Capital Management Ltd, Guernsey, insgesamt 67'507 CPG-Aktien (entsprechend 9.06% des Kapitals und der Stimmrechte der CPG). Mit Offenlegungsmeldung vom 4. November 2009 wurde bekannt gegeben, dass BURU zusammen mit Philipp Buhofer per 30. Oktober 2009 257'746 Namenaktien bzw. 34.6% der Stimmrechte an CPG hält.

Am 2. November 2009 erfolgte die Publikation der Voranmeldung in den elektronischen Medien. Als Preis des Angebots sind CHF 173.40 netto in bar je CPG-Aktie vorgesehen. Das Angebot steht unter der folgenden Bedingung:

„Das Angebot steht unter der Bedingung, dass kein Gericht und keine Behörde eine Entscheidung oder Verfügung erlassen hat, welche die Übernahme durch die BURU Holding oder den Vollzug des Angebots untersagt oder als widerrechtlich, ungültig oder nicht vollstreckbar erklärt.

BURU Holding behält sich das Recht vor, auf die Angebotsbedingung ganz oder teilweise zu verzichten.



Diese Angebotsbedingung gilt bis zum Vollzug des Angebots. Sofern diese Bedingung bis zum Vollzugstag nicht erfüllt ist und BURU Holding auf deren Erfüllung nicht verzichtet hat, ist BURU Holding berechtigt, entweder das Kaufangebot für nicht zustande gekommen zu erklären oder den Vollzug des Kaufangebots um längstens vier Monate aufzuschieben.“

BURU strebt weder eine Vollübernahme noch eine Dekotierung der CPG an und hat daher gemäss eigenen Angaben auch kein Interesse am Erwerb von CPG-Aktien.

D.

Die Zielgesellschaft wurde zur Stellungnahme zur Voranmeldung eingeladen, worauf sie mit Eingabe vom 9. November 2009 verzichtete.

E.

Der Angebotsprospekt, das Angebotsinserat und der Verwaltungsratsbericht wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Vorprüfung unterbreitet.

F.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Thierry de Marignac und Thomas Rufer gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV. Im vorliegenden Fall enthielt die am 2. November 2009 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. Die Publikation in den Printmedien erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 4. November 2009. Die Voranmeldung entfaltet ihre Wirkungen im Sinn von Art. 7 UEV somit auf den 2. November 2009.

—

2. Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote

[2] Nach Art. 32 Abs. 1 BEHG muss derjenige, welcher direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3 Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet, für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft ein Angebot unterbreiten.

[3] Am 30. Oktober 2009 erwarb BURU in zwei ausserbörslichen Transaktionen insgesamt 67'507 CPG-Aktien (vgl. Sachverhalt lit. C). BURU überschritt damit die Schwelle zur Angebotspflicht

—

—

—



gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG und das vorliegende Angebot unterliegt den Bestimmungen über Pflichtangebote.

—

3. Gegenstand des Angebots

[4] Das öffentliche Kaufangebot von BURU erstreckt sich auf alle sich im Publikum befindenden CPG-Aktien sowie auf alle CPG-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus Finanzinstrumenten stammen. Gemäss Angaben im Angebotsprospekt in Abschnitt B, Ziff. 2 bestehen zurzeit keine von CPG ausgegebenen Finanzinstrumente. Damit erfüllt die Anbieterin die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 und 4 UEV und der hierzu bestehenden Praxis.

—

4. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

4.1 Allgemeines

[5] Da es sich um ein Pflichtangebot handelt, gelangen die Bestimmungen über den Mindestpreis zur Anwendung (Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 40 ff. BEHV-FINMA). Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.

4.2 Börsenkurs

[6] Der volumengewichtete Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price, VWAP) der CPG-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 2. November 2009 betrug CHF 173.40. Die CPG-Aktien wurden im gleichen Zeitraum an 54 von 60 Börsentagen gehandelt. Sie sind daher gemäss Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA in Verbindung mit der Mitteilung Nr. 2 („Mitteilung Nr. 2 der UEK vom 3. September 2007 zum Begriff der Liquidität“) als liquid zu betrachten.

4.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[7] Gemäss Angebotsprospekt erwarb BURU in den letzten 12 Monaten vor der Veröffentlichung der Voranmeldung insgesamt 73'507 CPG-Aktien (vgl. Angebotsprospekt Abschnitt C, Ziff. 6). Der höchste bezahlte Preis betrug CHF 173.35.

[8] In den letzten 12 Monaten wurden von den mit BURU in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Transaktionen in CPG-Aktien durchgeführt.

[9] Die Regel über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG ist somit eingehalten.

—

—

—



5. Handeln in gemeinsamer Absprache

[10] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten. Die Prüfstelle hat dies zu überprüfen.

[11] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Die Anbieterin führt diese Personen im Angebotsprospekt in Abschnitt C, Ziff. 3 auf. Der Angebotsprospekt entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

—

6. Bedingung

[12] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Nach Abs. 2 dürfen Änderungen vorgenommen werden, wenn sie sich gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirken. Das vorliegende Angebot steht unter einer Bedingung (zum Wortlaut der Bedingung vgl. Sachverhalt lit. C).

[13] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch bei Pflichtangeboten bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. u.a. Empfehlung vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.9).

—

7. Bericht des Verwaltungsrats

[14] Nach Art. 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die von der Zielgesellschaft abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 30 ff. UEV).

7.1 Jahres- oder Zwischenabschluss

[15] Gemäss Praxis der Übernahmekommission darf der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahresberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen. Andernfalls muss ein aktueller Zwischenbericht erstellt werden. Dieser ist Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft und entsprechend zu veröffentlichen. Zudem hat der Verwaltungsrat Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des



Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine Änderungen eingetreten, hat dies der Verwaltungsrat in seinem Bericht zu bestätigen.

[16] Der letzte von CPG publizierte Zwischenbericht ist derjenige per 30. Juni 2009. Die Angebotsfrist wird voraussichtlich am 18. Dezember 2009 zu laufen beginnen und endet frühestens am 20. Januar 2010. CPG plant, gleichzeitig mit der Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats einen Zwischenbericht per 30. September 2009 zu publizieren. Der Zwischenbericht hat grundsätzlich denselben Rechnungslegungsstandard einzuhalten wie der Jahres- und Halbjahresbericht der Zielgesellschaft (vgl. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.3). Er muss jedoch nicht geprüft sein. CPG hat ihren Jahresbericht 2008 gemäss den International Financial Reporting Standards (IFRS), ihren Halbjahresbericht 2009 jedoch gemäss dem Rechnungslegungsstandard Swiss GAAP FER erstellt. Da CPG ihre Abschlüsse weiter nach Swiss GAAP FER erstellen wird, ist der Zwischenbericht per 30. September 2009 ebenfalls gemäss Swiss GAAP FER zu erstellen. Nach Praxis der Übernahmekommission muss ein Jahres- bzw. Zwischenbericht spätestens zehn Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist veröffentlicht werden. Andernfalls wäre die Angebotsfrist entsprechend zu verlängern (vgl. Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 9.1).

[17] Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass seit Bekanntgabe des letzten veröffentlichten Zwischenberichts per 30. September 2009 keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten eingetreten seien. Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

7.2 Interessenkonflikte

[18] Nach Art. 32 UEV hat der Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen sowie auf die Folgen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat, insbesondere in Bezug auf ihre Entschädigung bei Weiterführung oder Aufgabe ihrer Tätigkeit. Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes auswirken.

[19] Der Verwaltungsrat von CPG setzt sich aus folgenden Personen zusammen: Philipp Buhofer (Präsident), Dr. René Furler (Vizepräsident), Urs Ziegler, Dr. Felix Thöni sowie Johann Schaller. Die Geschäftsleitung von CPG setzt sich aus folgenden Personen zusammen: Peter Studer (COO), Nicolas Frochoux (CFO), Peter Müller (Leiter Werk Cham), Johann Boog (Leiter Werk Carmignano), Gerold Zuegg (Leiter Werk Condino) sowie Markus Kasper (Leiter Unternehmensentwicklung & Dienste).

[20] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält in Abschnitt B, Ziff. 5 die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben für die Mitglieder des Verwaltungsrats und des Managements. Dabei wird festgehalten, dass Philipp Buhofer, der Verwaltungsratspräsident der CPG, der zugleich auch



Delegierter des Verwaltungsrats und Aktionär der Anbieterin ist, für sämtliche mit dem Kaufangebot zusammenhängende Beratungen und Beschlüsse in den Ausstand getreten sei und dies auch in Zukunft tun werde. Im Bericht des Verwaltungsrats wird ausgeführt, dass die übrigen Verwaltungsratsmitglieder als unabhängige Mitglieder von CPG gelten. Bezüglich des Nachweises der Unabhängigkeit wird im Bericht festgehalten, dass diese Mitglieder weder Vertreter noch Arbeitnehmer der Anbieterin bzw. von Gesellschaften sind, die mit der Anbieterin im Hinblick auf dieses Angebot zusammenwirken. Sie haben gemäss Bericht auch keine Mandatsverträge im Hinblick auf ihre Stellung als Verwaltungsräte von CPG mit der Anbieterin. Weiter wird im Bericht festgehalten, dass diese Mitglieder nicht in einer wesentlichen geschäftlichen Beziehung zur Anbieterin oder einer mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Person oder in einer sonstigen vertraglichen Vereinbarung oder anderen wesentlichen Verbindung stehen, welche im Zusammenhang mit dem Angebot einen Interessenkonflikt begründen würde. Ebenso wenig haben sie Organfunktionen noch sind sie Arbeitnehmer bei solchen Gesellschaften, die wesentliche Geschäftsbeziehungen zur Anbieterin unterhalten.

[21] Vorliegend wurde ein genügender Nachweis für die Unabhängigkeit der Herren Furler, Ziegler, Thöni sowie Schaller erbracht. Demzufolge sind diese im Stande, frei von Interessenkonflikten zum öffentlichen Kaufangebot der Anbieterin Stellung zu nehmen.

7.3 Übrige Informationen

[22] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

8. Publikation

[23] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

9. Gebühr

[24] Das Angebot umfasst maximal 447'943 Aktien der Zielgesellschaft zum Angebotspreis von CHF 173.40. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 77'673'316.2. Gemäss Art. 69 Abs. 2 lit. a UEV wird folglich eine Gebühr von CHF 38'800 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von BURU Holding AG, Hagendorn, an die Aktionäre von Cham Paper Group Holding AG, Cham, entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von BURU Holding AG, Hagendorn, beträgt CHF 38'800.

Der Präsident:

Luc Thévenoz

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- BURU Holding AG (vertreten durch Bär & Karrer AG, Dr. Dieter Dubs);
- Cham Paper Group Holding AG (vertreten durch Eversheds Schmid Mangeat AG, Peter J. Schmid).

Diese Verfügung geht zur Kenntnisnahme an:

- KPMG AG (Prüfstelle).

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Einsteinstrasse 2, CH - 3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.

Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich,



info@takeover.ch, Telefax: +41 58 854 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

—