



## Verfügung 432/01

vom 4. November 2009

Gesuch von **Credit Suisse** um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht resp. Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht betreffend **Implenia AG** sowie

Gesuch von **Herrn Rudolf Maag, EGS Beteiligungen AG, LB (Swiss) Investment AG als Fondsleitung für PEC Global Equity Fund, Ammann Group Holding AG, Parmino Holding AG und Implenia AG** um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht betreffend **Implenia AG**

### Sachverhalt:

#### A.

Implenia AG (**Implenia** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Dietlikon. Das Aktienkapital beträgt CHF 64'652'000 und ist eingeteilt in 18'472'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 3.50 (**Implenia-Aktien**). Implenia verfügt zudem über ein bedingtes Aktienkapital von CHF 32'326'000 zur Ausgabe von maximal 9'236'000 Implenia-Aktien. Die Implenia-Aktien sind gemäss dem Main Standard der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (SIX: IMPN).

#### B.

Credit Suisse (**Credit Suisse** oder **Gesuchstellerin 1**) ist ein Effektenhändler im Sinne des Börsengesetzes mit Sitz in Zürich.

#### C.

Laxey Partners Ltd. ist ein global aktiver Investor mit Sitz in Douglas, Isle of Man, British Isles, und verwaltet die folgenden, in verschiedene Rechtsformen gekleideten Investment-Vehikel: LP Alternative LP, Kent City, Delaware, USA; Leaf Ltd, Tortola, British Virgin Islands; LP Value Ltd, Tortola, British Virgin Islands; Laxey Investors LP, Wilmington, Delaware, USA; Laxey Investors Limited, Tortola, British Virgin Islands; The Value Catalyst Fund Limited, George Town, Cayman Islands; Sprugos Investments XII LLC, Wilmington, Delaware, USA; The Laxey Investment Trust Ltd, London, UK; LAXC Limited, Tortola, British Virgin Islands; Laxey Partners (UK) Ltd, London, UK; Leaf LP, Kent City, Delaware, USA; Altma Sicav Plc in respect of Gardiner Sub-Fund, Valeta, Malta; LIL Investments No. 4 Limited, Douglas, Isle of Man, British Isles; Laxey Universal Value LP, Wilmington, Delaware, USA. Laxey Partners Ltd. wird je zur Hälfte von den Herren Colin Kingsnorth und Andrew Pegge (beide UK) gehalten (Laxey Partners Ltd. und die Investment-Vehikel zusammen nachfolgend **Laxey**).

#### D.

Im November 2007 unterbreitete LIL Investments No. 4 Limited als Teil der Laxey-Gruppe ein Pflichtangebot an die Implenia-Aktionäre. Das Angebot wurde im März 2008 für nicht zustande gekommen erklärt, da die Bedingung nicht eingetreten war, wonach alternativ die Abschaffung



der statutarischen Vinkulierungsbestimmung oder die Eintragung als Aktionär mit Stimmrecht erfolgen musste (vgl. zur gesamten Transaktion Empfehlungen I – VII in Sachen *Implenia AG*).

**E.**

Mit Gesuch vom 8. Oktober 2009 stellte Credit Suisse folgende Anträge:

- "1. Es sei festzustellen, dass die Gesuchstellerin im Zusammenhang mit dem geplanten Kauf von rund 9.5 Mio. Namenaktien der Zielgesellschaft von Laxey keiner Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG unterliegt; eventualiter sei der Gesuchstellerin eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG zu gewähren.*
- 2. Es sei festzustellen, dass die Gesuchstellerin weder mit Laxey noch mit den Investoren eine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA bildet."*

**F.**

Am 14. Oktober 2009 zog die Gesuchstellerin 1 den Antrag Ziffer 2 teilweise (betr. Investoren) zurück. Demnach beantragt sie nur noch die Feststellung, dass sie mit Laxey keine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA bildet und sie folglich keine Angebotspflicht trifft.

**G.**

Mit Eingabe vom 2. November 2009 reichten Herr Rudolf Maag, Binningen, EGS Beteiligungen AG, Zürich, LB (Swiss) Investment AG als Fondsleitung für PEC Global Equity Fund, Zürich, Ammann Group Holding AG, Bern, Parmino Holding AG Goldach und Implenia (zusammen die **Gesuchsteller 2**) ein Gesuch ein mit folgenden Anträgen:

- "1. Es sei festzustellen, dass die als Gesuchsteller auftretenden Investoren im Zusammenhang mit dem geplanten Kauf von rund 9.5 Mio. Namenaktien der Zielgesellschaft von Laxey durch Credit Suisse und deren anschliessenden Platzierung bei den Gesuchstellern keiner Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG unterliegen.*
- 2. Es sei festzustellen, dass Credit Suisse mit den Investoren keine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA bildet."*

**H.**

Laxey beabsichtigt, die von ihr gehaltenen Implenia-Aktien (gemäss Gesuch der Credit Suisse von gegenwärtig rund 51.4% der Stimmrechte, nachfolgend **Aktienpaket**) zu veräussern. Zu diesem Zweck beauftragte Laxey Credit Suisse am 15. September 2009 damit, Kaufmöglichkeiten für das Aktienpaket zu evaluieren und verpflichtete sich, Credit Suisse bei zustandekommem Kauf des Aktienpakets eine Kommission zu bezahlen (vgl. "Engagement Letter").

**I.**

Der Verkauf des Aktienpakets soll wie folgt abgewickelt werden:

- a) Credit Suisse sucht als Verkäuferin von Implenia-Aktien rund 10 Käufer, mit welchen sie, voraussichtlich am 13. November 2009, Kaufverträge (max. 10% des Aktienkapitals von Implenia



pro Käufer) abschliesst (**Investorenkaufverträge**). Diese Investorenkaufverträge unterstehen der Bedingung, dass Credit Suisse das Aktienpaket vorgängig von Laxey erwirbt. Zudem sind die Investorenkaufverträge darauf bedingt, dass die Übernahmekommission rechtskräftig festgestellt hat, dass der Kauf weder für Credit Suisse noch für die Käufer eine Angebotspflicht auslöst.

b) Anschliessend, voraussichtlich ebenfalls am 13. November 2009, schliesst Credit Suisse mit Laxey einen Kaufvertrag über das gesamte Aktienpaket ab (**Laxey-Kaufvertrag**). Auch der Laxey-Kaufvertrag steht unter der Bedingung, dass die Übernahmekommission weder für Credit Suisse noch für die Käufer eine Angebotspflicht festgestellt hat.

Der Laxey-Kaufvertrag und die Investorenkaufverträge sehen denselben Kaufpreis vor. Sie sollen am gleichen Tag vollzogen werden, zuerst der Laxey-Kaufvertrag, dann die Investorenkaufverträge. Credit Suisse wird gemäss Angaben im Gesuch nach der Platzierung des Aktienpakets bei den Käufern keine Implemia-Aktien mehr halten.

#### J.

Gemäss Angaben der Credit Suisse nimmt sie die Suche und Auswahl der Investoren unbeeinflusst von Laxey vor. Zurzeit stehen die Gesuchsteller 2 als Käufer fest, welche insgesamt 33.56% der Stimmrechte an Implemia erwerben werden. Dabei ist vorgesehen, dass Herr Rudolf Maag, 10.83%, EGS Beteiligungen AG, 9.74%, LB (Swiss) Investment AG als Fondsleitung für PEC Global Equity Fund, 2.71%, Ammann Group Holding AG, 2.17%, Parmino Holding AG, 1.62% und Implemia, 6.5% der Stimmrechte erwerben. Bei den Gesuchstellern 2 handelt es sich einerseits um Kunden der Credit Suisse und andererseits um Personen, deren Namen Credit Suisse von Implemia erhalten hat. Credit Suisse ist zurzeit noch in Gesprächen mit weiteren möglichen Käufern und wird auch noch einzelne institutionelle Investoren (z.B. Versicherungen) kontaktieren, von welchen sie annimmt, dass diese ein Investitionsinteresse haben könnten.

#### K.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Walter Knabenhans und Henry Peter gebildet.

—

### Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

#### 1. Gesuchstellerin 1

##### 1.1 Grundsätzliches Bestehen einer Angebotspflicht

[1] 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 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten.

—  
—  
—



[2] Die Gesuchstellerin 1 beabsichtigt, das von Laxey gehaltene Aktienpaket von rund 51.4% der Stimmrechte an Implemia in eigenem Namen zu erwerben und sogleich weiterzuveräussern. Die Gesuchstellerin 1 beantragt die Feststellung, dass dieser Erwerb keine Angebotspflicht auslöst. Zur Begründung führt sie aus, dass bei dem die Angebotspflicht auslösenden Erwerb im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG grundsätzlich auf die wirtschaftliche Berechtigung abzustellen sei. Sie, die Gesuchstellerin 1, sei zu keinem Zeitpunkt an den erworbenen Aktien wirtschaftlich berechtigt, da sie sich im Zeitpunkt des Erwerbs des Aktienpakets von Laxey bereits verpflichtet habe, die Aktien an bestimmte Investoren weiterzuveräussern. Sie werde folglich die erworbenen Aktien nur für eine kurze Zeit halten.

[3] Die Gesuchstellerin 1 erwirbt das Aktienpaket von rund 51.4% der Stimmrechte an Implemia und wird damit selbst zur Aktionärin. Credit Suisse hält die Beteiligungspapiere nur vorübergehend, da sie sie im Moment des Erwerbs bereits an die Käufer weiterverkauft haben und der Vollzug der gesamten Transaktion ("settlement") am gleichen Tag erfolgen wird. Credit Suisse erwirbt die Aktien in eigenem Namen, also *direkt* im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG. Da der Erwerb direkt erfolgt, spielt die Frage der wirtschaftlichen Berechtigung für die Angebotspflicht der Credit Suisse keine Rolle. Die Frage der wirtschaftlichen Berechtigung wird nur in jenen Fällen relevant, in denen kein direkter Erwerb erfolgt. In solchen Fällen ist zu prüfen, ob der Erwerb durch die betreffende Person allenfalls indirekt erfolgte. Dabei kann die wirtschaftliche Berechtigung eine entscheidende Rolle spielen (vgl. Art. 30 BEHV-FINMA i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a BEHV-FINMA).

[4] Da die umschriebene Transaktion grundsätzlich eine Angebotspflicht entstehen lässt, stellt sich die Frage, ob eine Ausnahme gewährt werden kann.

## 1.2 Ausnahme von der Angebotspflicht

[5] In casu ist die Kurzfristigkeit der Grenzwertüberschreitung offensichtlich. Credit Suisse wird nach eigenen Angaben im Zeitpunkt des Erwerbs des Aktienpakets von Laxey bereits für sämtliche erworbenen Implemia-Aktien Investorenkaufverträge abgeschlossen haben, welche auf den Erwerb des Aktienpakets von Laxey bedingt sind (vgl. Sachverhalt lit. I). Der Vollzug dieser Investorenkaufverträge wird gemäss Angaben der Gesuchstellerin 1 kurz nach dem Erwerb des Aktienpakets von Laxey erfolgen. Die Gesuchstellerin 1 wird den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte demzufolge nur während kurzer Zeit überschreiten. Wirtschaftlich betrachtet agiert die Gesuchstellerin 1 als Intermediär zwischen der verkaufenden Laxey und den Käufern. Sie wird nach Erfüllung der Investorenkaufverträge keine Implemia-Aktien mehr halten. Zudem ist aufgrund vorliegender Transaktionsstruktur eine Einflussnahme auf die Geschicke der Gesellschaft ausgeschlossen.

[6] Damit ist erstellt, dass Credit Suisse den Grenzwert nur vorübergehend überschreitet. Es kann daher in Gutheissung des Eventualantrags eine Ausnahme von der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG zugunsten der Gesuchstellerin 1 gewährt werden. Die Ausnahme basiert auf der Annahme, dass die Transaktion in der umschriebenen Weise vollzogen wird. An-



dernfalls wäre der Sachverhalt neu zu überprüfen. Die Gesuchstellerin 1 hat der Übernahmekommission sowohl den Laxey-Kaufvertrag als auch sämtliche Investorenkaufverträge nach deren Unterzeichnung einzureichen und den Vollzug der Investorenkaufverträge umgehend zu melden.

### 1.3 Handeln in gemeinsamer Absprache oder als Gruppe

[7] Angebotspflichtig im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG ist auch, wer in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte (ob ausübbar oder nicht) an einer Zielgesellschaft überschreitet. Dabei gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss. Entscheidend ist, dass die Absprache „im Hinblick auf die Beherrschung“ erfolgt (Art. 31 BEHV-FINMA). Hierfür sind jeweils die gesamten Umstände und Abreden zu würdigen. Gewichtige Elemente einer Beherrschung sind etwa Abreden über die Ausübung des Stimmrechts, Absprachen über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie die gemeinsame Festlegung einer Strategie für die Zielgesellschaft (vgl. Karl Hofstetter/Evelyn Heuberger, BSK BEHG Art. 32 N 46 und 49).

[8] Weder im Entwurf des Laxey-Kaufvertrags noch im Engagement Letter sind Vereinbarungen im Hinblick auf die Beherrschung von Implenia enthalten. Die Gesuchstellerin 1 hat zudem bestätigt, dass keinerlei sonstige Absprachen zwischen ihr und Laxey getroffen wurden. Weitere Anhaltspunkte für ein relevantes Zusammenwirken liegen nicht vor. Es kann daher festgestellt werden, dass die Gesuchstellerin 1 mit Laxey keine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA bildet.

[9] Zwischen Credit Suisse und den Gesuchstellern 2 werden Kaufverträge abgeschlossen, welche sich lediglich auf das Erwerbsgeschäft beziehen. Andere Abreden ausserhalb dieser Verträge bestehen gemäss Angaben der Credit Suisse nicht. Anhaltspunkte für ein relevantes Zusammenwirken liegen nicht vor. Es kann daher festgestellt werden, dass Credit Suisse mit den Gesuchstellern 2 keine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA bildet.

—

## 2. Gesuchsteller 2

[10] Betreffend die rechtlichen Grundlagen kann auf die Ausführungen zur Gesuchstellerin 1 verwiesen werden (Erw. 1.1 und 1.3).

[11] Erfolgt der Verkauf eines Kontrollpakets im Rahmen einer privaten Aktienplatzierung durch einen Effektenhändler und liegt zwischen den einzelnen Käufern keine Koordination im Hinblick auf die Beherrschung der Gesellschaft vor, ist nicht von einer Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA auszugehen. In einem solchen Fall ist es grundsätzlich auch nicht erforderlich, das Fehlen einer solchen Gruppe durch die Übernahmekommission feststellen zu lassen.

—  
—  
—



[12] Vorliegend bestätigt jeder einzelne Gesuchsteller 2 für sich selber, dass er die Implenja-Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erwirbt. Im Weiteren bestätigt jeder einzelne Gesuchsteller 2, dass er bezüglich des Entscheids betreffend die Ausübung der Stimmrechte frei ist und dass keine Stimmbindungen, sei es ausdrücklich oder konkludent, mit anderen Käufern bestehen oder eingegangen werden. Er bestätigt schliesslich, dass er nicht die Absicht hat, zusammen mit anderen Käufern die Gesellschaft durch koordinierte Stimmrechtsausübung oder Einsitznahme in den Verwaltungsrat zu beherrschen. Es liegen zurzeit keine Anhaltspunkte dafür vor, dass diese Bestätigungen nicht den Tatsachen entsprechen. Eine Gruppe im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA zwischen den Gesuchstellern 2 liegt somit nicht vor.

[13] Gemäss Angaben im Gesuch wird keiner der Gesuchsteller 2 für sich alleine die Schwelle von 33 1/3% der Stimmrechte an Implenja überschreiten (vgl. Sachverhalt lit. J). Davon ausgehend kann antragsgemäss festgestellt werden, dass die Gesuchsteller 2 im Zusammenhang mit der geplanten Transaktion weder einzeln noch zusammen eine Angebotspflicht nach Art. 32 Abs. 1 BEHG trifft.

—

### **3. Stellungnahme des Verwaltungsrats von Implenja**

[14] Der Verwaltungsrat einer (potentiellen) Zielgesellschaft hat im Verfahren betreffend die Angebotspflicht eine Stellungnahme abzugeben (Art. 61 Abs. 1 UEV). Die Stellungnahme hat die Überlegungen und die Argumentation des Verwaltungsrats zu enthalten, die ihn bewogen haben, das Gesuch um Nichtbestehen einer Angebotspflicht bzw. Gewährung einer Ausnahme zu unterstützen oder abzulehnen. Zudem sind allfällige Interessenkonflikte des Verwaltungsrats und allfällige in diesem Zusammenhang getroffene Massnahmen offenzulegen.

[15] Der Entwurf der Stellungnahme des Verwaltungsrats von Implenja wurde der Übernahmekommission zur Prüfung unterbreitet. Der Verwaltungsrat von Implenja hat sich zur Eingabe der Gesuchstellerin 1 und der Gesuchsteller 2 vernehmen lassen. In seiner Stellungnahme unterstützt er deren Anträge. Aus der Stellungnahme sind die Überlegungen und die Argumentation des Verwaltungsrats, die ihn bewogen haben, die beiden Gesuche zu unterstützen, ersichtlich und allfällige Interessenkonflikte wurden offengelegt. Die vom Verwaltungsrat unterzeichnete Stellungnahme ist der Übernahmekommission vor der Publikation einzureichen.

—

### **4. Publikation**

[16] Stellt die Übernahmekommission fest, dass keine Angebotspflicht besteht oder gewährt sie eine Ausnahme, so ist die Zielgesellschaft verpflichtet, die Veröffentlichung gemäss Art. 61 UEV vorzunehmen. Die Veröffentlichung hat am Tag der Bekanntmachung der Transaktion zu erfolgen. Die vorliegende Verfügung wird gleichentags auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a Abs. 1 BEHG).

—



## 5. Gebühr

[17] Gemäss Art. 69 Abs. 6 UEV wird für die Prüfung von Gesuchen betreffend Angebotspflicht eine Gebühr erhoben. Zu Lasten der Gesuchstellerin 1 wird eine Gebühr von CHF 20'000 erhoben. Zulasten der Gesuchsteller 2 wird eine Gebühr von CHF 20'000 erhoben, unter solidarischer Haftung.

—



**Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Credit Suisse, Zürich, wird eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, den Aktionären von Implenla AG, Dietlikon, ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.
2. Credit Suisse hat der Übernahmekommission den Kaufvertrag mit Laxey und sämtliche Kaufverträge mit den Gesuchstellern 2 und allfälligen weiteren Personen nach deren Unterzeichnung einzureichen. Der Vollzug der Kaufverträge mit den Gesuchstellern 2 und allfälligen weiteren Personen ist der Übernahmekommission umgehend zu melden.
3. Es wird festgestellt, dass Credit Suisse weder mit Laxey noch mit den Gesuchstellern 2 eine Gruppe im Hinblick auf die Beherrschung von Implenla AG bildet.
4. Es wird festgestellt, dass für die Gesuchsteller 2 im Zusammenhang mit der geplanten Transaktion weder einzeln noch zusammen eine Angebotspflicht entsteht, sollte keiner der Gesuchsteller 2 für sich alleine die Schwelle von 33 1/3% der Stimmrechte an Implenla AG überschreiten.
5. Die vom Verwaltungsrat von Implenla AG unterzeichnete Stellungnahme ist der Übernahmekommission vor der Publikation einzureichen.
6. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats von Implenla AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
7. Die Gebühr zu Lasten der Credit Suisse beträgt CHF 20'000.
8. Die Gebühr zu Lasten der Gesuchsteller 2 beträgt CHF 20'000, unter solidarischer Haftung.

Der Präsident:

Luc Thévenoz  
—

**Diese Verfügung geht an die Parteien:**

- Credit Suisse, vertreten durch Dr. Gaudenz Zindel und Herrn Philipp Haas, Niederer Kraft & Frey AG;
- Herr Rudolf Maag, EGS Beteiligungen AG, LB (Swiss) Investment AG als Fondsleitung für PEC Global Equity Fund, Ammann Group Holding AG, Parmino Holding AG und Implenla





AG, vertreten durch Credit Suisse, wiederum vertreten durch Dr. Gaudenz Zindel und Herrn Philipp Haas, Niederer Kraft & Frey AG;

- Implenia AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG.

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Schwanengasse 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), 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 Stellungnahme des Verwaltungsrates 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.

—