



Verfügung 544/01

vom 13. August 2013

Gesuch der Precept Fund Management SPC, Precept Investment Management Limited, Stephen Barber, Jeffrey Flood, Venice Investments Group Corp., RIDAS AKTIENGESELLSCHAFT, PMServices Aktiengesellschaft und Stiftung Prinz Michael sowie der Bruellan Corporate Governance Action Fund, Bruellan SA und Bruellan Holding SA betreffend Ausnahmen von der Angebotspflicht bezüglich **LECLANCHE SA**.

Sachverhalt:

A.

LECLANCHE SA (**Leclanché** oder **Zielgesellschaft**) ist eine im Jahr 1909 gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Yverdon-les-Bains/VD. Sie entwickelt und produziert in Yverdon-les-Bains sowie über ihre Tochtergesellschaft Leclanché GmbH (**Leclanché GmbH**) an einem Produktionsstandort in Willstätt (D) stationäre und portable Energiespeicherlösungen und verkauft die standardisierten Leclanché Kleinbatterien für den Privatgebrauch. Leclanché verfügt über ein Aktienkapital von CHF 28'150'725, eingeteilt in 5'630'145 Namenaktien zu je CHF 5 Nennwert (**Leclanché-Aktien**), über ein bedingtes Kapital von CHF 6'859'340 (entsprechend 1'371'868 Leclanché-Aktien) und über ein genehmigtes Kapital von CHF 1'098'435 (entsprechend 219'687 Leclanché-Aktien). Die Leclanché-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) gemäss Main Standard kotiert (SIX: LECN).

B.

Aktionäre mit mehr als 3 % der Stimmrechte an Leclanché sind gemäss Angaben des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft die folgenden Aktionärsgruppen:

- Gruppe um The Energy Holding AG, St. Gallen, mit 5.68 % der Stimmrechte;
- Hans Ruedi Spillmann, London, über Universal Holdings Investors Ltd, Tortola, British Virgin Islands: 4.8 % der Stimmrechte;
- Julius Baer Multipartner SAM Smart Energy Fund und weitere von Swiss & Global Asset Management AG, Zürich, verwaltete Fonds: 3.71 % der Stimmrechte.

C.

Die Precept Gruppe (**Precept Gruppe**) setzt sich aus folgenden Einheiten und Personen zusammen:

- Precept Fund Management SPC (**Precept**) ist eine „Exempted Segregated Portfolio Company“ gemäss dem Recht der Cayman Islands mit Sitz in George Town, Grand Cayman, Cayman Island, handelnd für Precept Fund Segregated Portfolio. Precept Fund Segregated Portfolio ist ein „Segregated Portfolio“ von Precept ohne eigene Rechtspersönlichkeit gemäss dem Recht der Cayman Islands.



- Entscheidungen im Zusammenhang mit dem Precept Fund Segregated Portfolio werden von der Precept bzw. deren Investment Manager, Precept Investment Management Limited, getroffen. Precept Investment Management Limited ist eine „Exempted Company“ gemäss dem Recht der Cayman Islands und hat ihren Sitz in George Town, Grand Cayman, Cayman Island. Die Stimmrechte vermittelnden Anteile (sog. voting shares) an der Precept Investment Management Limited werden von Stephen Barber, Eumundi, Queensland, Australien (50 %), und Jeffrey Flood, Doonan, Queensland, Australien (50 %) gehalten. Stephen Barber und Jeffrey Flood sind die wirtschaftlich Berechtigten an diesen Anteilen.
- In das Precept Fund Segregated Portfolio haben eine Reihe von Investoren investiert. Alle Investoren sind über Anteile, die keine Stimmrechte vermitteln, beteiligt (sog. participating redeemable non-voting shares).
- Alle Management Anteile (sog. voting, non-participating shares) an Precept werden von Venice Investments Group Corp. gehalten, einer Gesellschaft nach dem Recht der Britischen Jungferninseln mit Sitz in Tortola, Britische Jungferninseln.
- Alle Anteile an Venice Investments Group Corp. werden von RIDAS AKTIENGESELLSCHAFT gehalten, einer Gesellschaft nach liechtensteinischem Recht mit Sitz in Vaduz, Fürstentum Liechtenstein.
- Alle Anteile an RIDAS AKTIENGESELLSCHAFT werden von PMServices Aktiengesellschaft gehalten, einer Gesellschaft nach liechtensteinischem Recht mit Sitz in Vaduz, Fürstentum Liechtenstein.
- Alle Anteile an PMServices Aktiengesellschaft werden von der Stiftung Prinz Michael gehalten, einer Stiftung nach liechtensteinischem Recht mit Sitz in Vaduz, Fürstentum Liechtenstein. Zweck der Familienstiftung ist unter anderem das Halten von Beteiligungen. Stiftungsräte der Stiftung Prinz Michael sind Erich Strub, Vaduz, Gerhard Habsburg-Lothringen, Schaan, und Hans Rudolf Küpfer, Reinach.

Die Gruppe Precept verfügt derzeit über keine Leclanché-Aktien.

D.

Die Bruellan Gruppe (**Bruellan Gruppe**) setzt sich aus folgenden Gesellschaften zusammen:

- Bruellan Corporate Governance Action Fund (**Bruellan**) ist ein „Mutual Fund“, ausgestaltet als "Exempted Limited Liability Company" gemäss dem Recht der Cayman Islands mit Sitz in George Town, Grand Cayman, Cayman Islands.
- Alle Investoren von Bruellan sind über Anteile, die keine Stimmrechte vermitteln, beteiligt (sog. participating redeemable non-voting shares).
- Alle Management Anteile (sog. voting, non-participating shares) an Bruellan werden von Bruellan SA gehalten, einer schweizerischen Aktiengesellschaft mit Sitz in Genf.



- Bruellan SA wird von Bruellan Holding SA kontrolliert. Bruellan Holding SA ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Crans-Montana.
- Die Aktien von Bruellan Holding SA werden von Antoine Spillmann und Jean-Paul Tissières zu je 32.53 %, von Hansruedi Spillmann zu 18.65 % und von Christine Moyersoens-Bégault zu 9.09 % der Stimmrechte gehalten. Die restlichen Aktien von Bruellan Holding SA befinden sich im Streubesitz. Zwischen den Aktionären besteht eine Vereinbarung hinsichtlich der Modalitäten bei einer Übertragung von Aktien der Bruellan Holding SA. Die Vereinbarung enthält aber keine Klausel über Stimmrechtsausübungen.

Die Gruppe Bruellan verfügt derzeit über keine Leclanché-Aktien.

E.

Mit Medienmitteilung vom 5. November 2012 gab Leclanché bekannt, dass per Ende Oktober 2012 liquide Mittel in Höhe von CHF 2.9 Mio. vorhanden seien. Ohne die Aufnahme neuer Mittel würde der normale Geschäftsbetrieb bis Mitte Dezember 2012 sichergestellt sein. Der Verwaltungsrat und das Management von Leclanché würden die Situation sorgfältig überwachen und sämtliche Optionen prüfen, um zusätzliches Kapital einzuwerben. Mit einer Reihe von potentiellen Industriepartnern und Investoren sei bereits Kontakt aufgenommen und es seien Gespräche geführt worden.

F.

Die Zielgesellschaft hat in der Folge verschiedene operative Massnahmen getroffen, um damit die für die kurzfristige Aufrechterhaltung des Betriebs notwendige Liquidität für die Zielgesellschaft zu erhalten.

G.

Mit Medienmitteilung vom 23. November 2012 teilte Leclanché mit, dass Leclanché GmbH eine Zwischenfinanzierung in Höhe von EUR 5 Mio. durch Bruellan zur Verfügung gestellt wurde, um ihren kurzfristigen Finanzbedarf von ca. vier Monaten zu decken (**Zwischenfinanzierung**). Die Zwischenfinanzierung mit einer Laufzeit bis zum 31. März 2013 ist durch Produktionsanlagen von Leclanché GmbH besichert. Zusätzlich wurde Bruellan das Recht eingeräumt, die Zwischenfinanzierung alternativ in Leclanché-Aktien zu wandeln, wobei die Wandelbedingungen zu einem späteren Zeitpunkt festgelegt werden sollten. Leclanché hat sodann zugunsten der Zwischenfinanzierung in Bezug auf Forderungen gegenüber Leclanché GmbH, eingeschlossen eines Konzerndarlehens im Betrag von etwa EUR 43 Mio., einen Rangrücktritt erklärt. Das ursprünglich vereinbarte Fälligkeitsdatum für die Rückzahlung dieser Zwischenfinanzierung vom 31. März 2013 wurde seither mehrfach verlängert.

H.

Der Verwaltungsrat von Leclanché setzte die Suche nach strategischen Investoren und Finanzinvestoren fort und teilte mittels Medienmitteilung vom 8. Februar 2013 mit, dass er als Reaktion auf den Liquiditätsmangel im Januar 2013 Talisman Infrastructure Ventures LLP (**Talisman**), ein Tochterunternehmen von Talisman Management Limited (TML) mit Sitz in London, mandatiert habe, einen Turnaround-Prozess zu führen und das Management bei der Strukturierung und der Umsetzung des entsprechenden Turnaround-Plans zu unterstützen.



I.

Am 5. März 2013 veröffentlichte Leclanché ihr Geschäftsergebnis für das Jahr 2012. Leclanché erwirtschaftete im Jahr 2012 einen Nettoverlust in der Höhe von CHF 14.9 Mio. (2011: Verlust von CHF 11.6 Mio.; 2010: Verlust von CHF 12.6 Mio.). Die kumulierten Verluste betragen per Ende 2012 CHF 41.7 Mio. Die konsolidierten Gesamtumsatzerlöse erhöhten sich 2012 auf CHF 16.1 Mio. (2011: CHF 13.4 Mio.). Der operative Cash-Flow im Jahr 2012 fiel mit CHF -13.4 Mio. (2011: CHF -11.8 Mio.) negativ aus. Die liquiden Mittel („cash and cash equivalents“) von Leclanché betragen per Ende 2012 CHF 3.9 Mio. (konsolidiert) bzw. CHF 729'300 (Einzelabschluss) und per Ende Juni 2013 CHF 242'600 (konsolidiert) bzw. CHF 166'783 (Einzelabschluss).

J.

Die ordentliche Generalversammlung vom 10. April 2013 nahm das vom Verwaltungsrat vorgeschlagene Sanierungskonzept an, welches im Kern die Grundlagen für eine spätere Privatplatzierung schaffen sollte, und aus einer Nennwertherabsetzung verbunden mit einer Kapitalerhöhung (sog. Harmonika) mit drei Tranchen (eine Tranche für Privatplatzierungen strategische Investoren und Finanzinvestoren; eine Tranche, welche dazu dienen würden, das Darlehen von Bruellan in Aktienkapital zu wandeln; und eine Tranche für die Publikumsaktionäre mit Wahrung des Bezugsrechts) bestand. Überdies genehmigte die Generalversammlung die Einführung eines Opting up auf 49 %, welches zusätzliche Flexibilität für potentielle Investoren geben sollte.

K.

Mit Ausnahme der Statutenbestimmung betreffend das Opting up auf 49 %, welches am 23. Juli 2013 im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert wurde, konnten die beschlossenen Änderungen im Kapital von Leclanché nie durchgeführt werden, da sich keine Investoren finden liessen, die bereit waren, an der Kapitalerhöhung von Leclanché teilzunehmen. Der Verwaltungsrat setzte jedoch seine Bemühungen fort, Investoren (sowohl Finanzinvestoren als auch strategische Investoren) für einen Turnaround von Leclanché zu gewinnen.

L.

Mit Medienmitteilung vom 21. Mai 2013 teilte Leclanché mit, dass Bruellan am 20. Mai 2013 der Erhöhung der Zwischenfinanzierung an Leclanché GmbH um weitere EUR 1.5 Mio. zugestimmt habe, welche allerdings nicht in Leclanché-Aktien wandelbar, sondern bei Fälligkeit vollumfänglich zurückzuzahlen sei (**zusätzliche Zwischenfinanzierung**).

M.

Nach Abschluss einer Due Diligence und der Vertragsverhandlungen unterzeichneten Precept und Leclanché am 8. Juli 2013 einen Wandeldarlehensvertrag, wonach Precept an Leclanché ein Wandeldarlehen über CHF 17 Mio. zu 2 % Jahreszins zuzüglich einer Gebühr von CHF 500'000 gewährt, um die mittelfristige Finanzierung zu sichern, wobei der gesamte Darlehensbetrag (einschliesslich Zinsen und Gebühren) jederzeit von Precept während der Laufzeit bis spätestens am 30. Juni 2016 zu einem Wandelpreis von CHF 1.50 in Leclanché-Aktien umgewandelt werden kann (**Wandeldarlehensvertrag**). Das Wandeldarlehen ist durch Vermögenswerte von Leclanché besichert. Zusätzlich hat sich Leclanché verpflichtet, ihre Anteile an Leclanché GmbH zugunsten von Precept zu verpfänden und dafür zu sorgen, dass Leclanché GmbH – soweit gesetzlich zulässig – nach der Wandlung der Zwischenfinanzierung ihre bestehenden und zukünftigen



Vermögenswerte an Precept sicherungshalber überträgt. Gemäss Wandeldarlehensvertrag darf das Wandeldarlehen nur für die Rückzahlung der zusätzlichen Zwischenfinanzierung benutzt werden, nicht aber für die Rückzahlung der Zwischenfinanzierung.

N.

Der Wandeldarlehensvertrag enthält bestimmte Verpflichtungen, die unter anderem die Fähigkeit von Leclanché begrenzen, zusätzliches Fremdkapital aufzunehmen und bestimmte Vertragsvereinbarungen ohne Zustimmung von Precept einzugehen. Während der Dauer des Wandeldarlehens soll Precept ein Drittel der Mitglieder im Verwaltungsrat stellen, wenigstens aber deren zwei. Weiter sieht der Wandeldarlehensvertrag auch vor, dass das dem Wandeldarlehen zugrundeliegende Sanierungskonzept anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 durch die bestehenden Aktionäre genehmigt werden soll. Sollten die Aktionäre von Leclanché dieses Sanierungskonzept nicht gutheissen bzw. die entsprechenden Anträge des Verwaltungsrates nicht genehmigen, so hat Precept unter dem Wandeldarlehensvertrag das Recht, seine Verpflichtung zur Ausrichtung weiterer Darlehen sofort zu widerrufen und alle bereits getätigten Darlehen sofort zurück zu fordern. Gleiches gilt, wenn die Übernahmekommission (UEK) die in diesem Gesuch gestellten Anträge betreffend die Ausnahme von der Angebotspflicht nicht gewährt.

O.

Leclanché hatte vom Darlehen von Bruellan von total EUR 6.5 Mio. (EUR 5 Mio. Zwischenfinanzierung und EUR 1.5 Mio. zusätzlicher Zwischenfinanzierung) EUR 6 Mio. bezogen, wovon EUR 5 Mio. in Aktienkapital von Leclanché umgewandelt werden sollen und EUR 1 Mio. zurückbezahlt wurden. Diese Rückzahlung erfolgte aus den bereits bezogenen CHF 4.7 Mio. des Wandeldarlehens von Precept über insgesamt CHF 17 Mio. Die verbleibenden EUR 0.5 Mio. der zusätzlichen Zwischenfinanzierung wurden aufgrund des Sanierungskonzepts mit Precept nicht bezogen (vgl. Sachverhalt lit. P).

P.

Am 12. Juli 2013 schlossen Precept und Bruellan eine Sanierungsvereinbarung (**Sanierungsvereinbarung**) ab, wonach Bruellan bestätigt, die Sanierungsmassnahmen zu unterstützen, welche die ausserordentliche Generalversammlung vom 26. August 2013 von Leclanché hinsichtlich des Wandeldarlehens genehmigen soll. Insbesondere verpflichtete sich Bruellan, mit von ihr gehaltene Leclanché-Aktien an künftigen Generalversammlungen entsprechend zu stimmen. An der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 werden aber weder Bruellan noch Precept Aktionäre von Leclanché sein, so dass sich die Stimmverpflichtung auf Generalversammlungen bezieht, die in Zukunft nötig sein könnten, um Precept die vollständige Wandlung des Wandeldarlehens zu ermöglichen. Zudem haben sich die Parteien in der Sanierungsvereinbarung verpflichtet, keine Handlungen vorzunehmen, die eine Angebotspflicht auslösen könnten sowie keine Leclanché-Aktien hinzuzukaufen (Standstill). Die Sanierungsvereinbarung wird unter anderem aufgehoben, sobald Precept ihr Wandeldarlehen (einschliesslich Zinsen und Gebühren) vollständig in Leclanché-Aktien umgewandelt hat.

Q.

An der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 werden den Aktionären folgende Gegenstände zur Genehmigung vorgelegt:



- (i) Aufhebung der Beschlüsse betreffend die Sanierungsmassnahmen von Leclanché, welche die ordentliche Generalversammlung vom 10. April 2013 beschlossen hat (vgl. Sachverhalt lit. J), mit Ausnahme der Einführung des Opting up, welches am 23. Juli 2013 im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert wurde (vgl. Sachverhalt lit. K).
- (ii) Reduktion des Aktienkapitals von Leclanché im Betrag von CHF 16'271'119.05 mittels einer Nennwertreduzierung von aktuell CHF 5 auf CHF 2.11 je Leclanché-Aktie;
- (iii) Ordentliche Kapitalerhöhung (Tranche A) von CHF 9'710'720.07 durch Ausgabe von 4'602'237 neuen Leclanché-Aktien mit Nennwert CHF 2.11. Die Aktien werden zum Nominalwert von CHF 2.11 ausgegeben. Bruellan ist berechtigt, neue Leclanché-Aktien mittels Verrechnungsliberierung zu einem Preis von CHF 1.50 zu beziehen, während CHF 0.61 je neue Leclanché-Aktie aus frei verwendbarem Eigenkapital von Leclanché liberiert werden. Das Bezugsrecht ist entsprechend zugunsten von Bruellan entzogen;
- (iv) Ordentliche Kapitalerhöhung (Tranche B) von 6'630'432.35 durch Ausgabe von 3'142'385 neuen Leclanché-Aktien an Precept zu denselben Bedingungen wie in Tranche A. Das Bezugsrecht ist zugunsten von Precept entzogen;
- (v) Schaffung von bedingtem Kapital von maximal CHF 12'457'433.67 für das Wandeldarlehen von Precept sowie Schaffung von genehmigtem Kapital von höchstens CHF 14'075'360.57 für das Wandeldarlehen von Precept und die Vergütung von Talisman im Rahmen der Restrukturierung;
- (vi) Aufnahme eines Opting out in die Statuten von Leclanché;
- (vii) Wahlen in den Verwaltungsrat von Leclanché.

Die obenstehenden Beschlussfassungen betreffend Nennwertherabsetzung, ordentliche Kapitalerhöhungen (Tranche A und B) und Wahlen in den Verwaltungsrat von Leclanché (Traktanden ii-iv und vii) sind derart miteinander verknüpft, dass alle Anträge nur gemeinsam entweder angenommen oder abgelehnt werden können. Gemäss Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung sind die vorgeschlagenen Sanierungsmassnahmen des Verwaltungsrates dringend notwendig, um die Finanzierung der Zielgesellschaft sicherzustellen und eine erfolgreiche finanzielle Restrukturierung vorzunehmen. Im Wandeldarlehen von Precept besteht die Bedingung, dass sämtliche Traktanden des Verwaltungsrats von Leclanché an der ausserordentlichen Generalversammlung angenommen werden, andernfalls Precept das Wandeldarlehen kündigen kann und der bezogene Teil zurückbezahlt werden muss. Ferner hat sich der Verwaltungsrat von Leclanché in der Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung das Recht vorbehalten, den Antrag (vi) betreffend die statutarische Aufhebung der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots (**Opting out**) zurückzuziehen für den Fall, dass die vorliegende Verfügung bis zur Generalversammlung rechtskräftig vorliege, andernfalls beantragt er den Aktionären die Einführung des Opting out, um es später an einer nächsten Generalversammlung aufzuheben.

R.

Unter der Annahme, dass das gesamte Darlehen bei Abschluss des Wandeldarlehensvertrags gänzlich gezogen und vollumfänglich (inkl. Zinsen und Gebühren) am Ende der Wandelfrist gewandelt wird, würde Precept zu diesem Zeitpunkt eine Beteiligung von ca. 54.3 % an Leclanché halten. Bruellan wird nach der Wandlung des wandelbaren Teils der Zwischenfinanzierung eine Beteiligung von ca. 34.4 % an Leclanché und nach vollständiger Wandlung des Wandeldarlehens durch Precept (unter den oben gemachten Annahmen) ca. 20.6 % halten.



S.

Am 19. Juli 2013 reichten die Gruppen Bruellan und Precept (**Gesuchsteller**) je ein Gesuch ein, mit dem sie beantragen, es seien die Precept Gruppe bzw. die Bruellan Gruppe, soweit sie im Zusammenhang mit der Sanierung von Leclanché oder als Folge dieser Sanierung den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte an Leclanché überschreiten, je einzeln sowie bei Überschreiten als organisierte Gruppe gemeinsam von der Pflicht zu befreien, ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindlichen Aktien von Leclanché zu unterbreiten. Ferner sei festzustellen, dass die Bruellan Gruppe bzw. die Precept Gruppe im Zusammenhang oder als Folge der Auflösung der jeweiligen Gruppe von der Pflicht zu befreien seien, ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindlichen Aktien von Leclanché zu unterbreiten. Eventualiter sei die Bruellan Gruppe bzw. die Precept Gruppe von der Pflicht zu befreien, im Zusammenhang oder als Folge der Auflösung der genannten organisierten Gruppe, ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindlichen Aktien von Leclanché zu unterbreiten. Die Precept Gruppe verlangt zusätzlich, dass allfälligen qualifizierten Aktionären mit Parteistellung Einsicht in die von den Gesuchstellern eingereichten Akten lediglich unter Strafandrohung gemäss Art. 292 StGB unter der Auflage zu gewähren sei, dass sie die erlangten Informationen vertraulich behandeln und nur im Zusammenhang mit diesem Verfahren verwenden und diese insbesondere keinem Dritten, insbesondere keinen Medien, weitergeben.

T.

Der Entwurf der Stellungnahme des Verwaltungsratsberichts der Zielgesellschaft wurde der UEK vorab zur Prüfung eingereicht.

U.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Lionel Aeschlimann und Raymund Breu gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Beherrschende Gruppe

[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 überschreitet, ob ausübbar oder nicht, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten. Der Grenzwert kann statutarisch auf bis zu 49 % angehoben werden (**Opting up**). Gemäss Praxis der UEK bilden mehrere Sanierer zusammen eine Gruppe im Sinne von Art. 31 in Verbindung mit Art. 10 BEHV-FINMA, wenn sie ihr Stimmrechtsverhalten an der Generalversammlung der Zielgesellschaft abstimmen und sich im Hinblick auf die Sanierung der Zielgesellschaft koordinieren (Verfügung 535/01 vom 24. Mai 2013 in Sachen *Schmolz + Bickenbach AG*, Erw. 1).

[2] Bruellan und Precept koordinieren ihr Vorgehen bezüglich der Sanierung der Zielgesellschaft mittels der Sanierungsvereinbarung vom 12. Juli 2013. Darin wird unter anderem das Stimm-

—
—
—



verhalten an künftigen Generalversammlungen koordiniert (vgl. Sachverhalt lit. P). Zudem ist Precept mit den Wandeldarlehensvertrag für die bereits bezogenen CHF 4.7 Mio. eine Verpflichtung zur Zeichnung von Leclanché-Aktien eingegangen, sofern die Sanierungsmassnahmen an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 genehmigt werden, und mit dem noch nicht bezogenen Teil des Wandeldarlehens zu einem späteren Zeitpunkt zum Erwerb von Leclanché-Aktien berechtigt. Sodann wurde im Wandeldarlehensvertrag vorgesehen, dass Precept für die Dauer des Wandeldarlehens mindestens zwei Vertreter im Verwaltungsrat von Leclanché stellen darf, wobei sich Bruellan in der Sanierungsvereinbarung dazu verpflichtet hat, sämtliche Sanierungsmassnahmen von Precept zu unterstützen. Auch Bruellan ist mit dem Vertrag für die Zwischenfinanzierung die Verpflichtung zur Zeichnung von Leclanché-Aktien eingegangen, sofern die Sanierungsmassnahmen an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 genehmigt werden. Demnach bilden Bruellan und Precept ab dem Zeitpunkt des Abschlusses der Sanierungsvereinbarung am 12. Juli 2013 eine *Gruppe* im Sinne von Art. 31 in Verbindung mit Art. 10 BEHV-FINMA.

[3] Eine Angebotspflicht dieser Gruppe entsteht allerdings erst, wenn sie auch den Grenzwert für ein Pflichtangebot überschreitet. Seit dem Abschluss der Sanierungsvereinbarung bis heute halten weder Bruellan noch Precept Leclanché-Aktien (vgl. Sachverhalt lit. P). Erst mit der Wandlung des Darlehens könnte Precept über höchstens 54.7 % der Stimmrechte an Leclanché verfügen. Bruellan wird nach der Wandlung des wandelbaren Teils der Zwischenfinanzierung vorübergehend eine Beteiligung von höchstens 34.4 % der Stimmrechte an Leclanché halten und nach vollständiger Wandlung des Wandeldarlehens von Precept (vgl. Sachverhalt lit. M) ca. 20.4 % (vgl. Sachverhalt lit. R).

[4] Die zwischen Bruellan und Precept bestehende Absprache besteht gemäss deren Angaben nur für die Zeit der Sanierung. Sind die in der Sanierungsvereinbarung vom 12. Juli 2013 vorgesehenen Sanierungsschritte umgesetzt, insbesondere wenn Precept ihr Wandeldarlehen vollständig in Leclanché-Aktien umgewandelt hat, endet die Koordination zwischen Bruellan und Precept. Weiter andauernde Absprachen, welche über die Sanierungsvereinbarung hinausgehen, sind zwischen Bruellan und Precept nicht vorgesehen.

[5] Nach dem Gesagten bilden Bruellan und Precept eine Gruppe im Sinne von Art. 31 in Verbindung mit Art. 10 BEHV-FINMA. Eine angebotspflichtige Gruppe entsteht erst bei der Überschreitung des Grenzwerts (vgl. zum Grenzwert Rz 13), der eine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots auslöst. Es ist nachfolgend zu prüfen, ob eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden kann.

—



2. Ausnahme von der Angebotspflicht beim Erwerb zu Sanierungszwecken

[6] Gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG kann die UEK in berechtigten Fällen Ausnahmen von der Angebotspflicht gewähren, namentlich bei Erwerb zu Sanierungszwecken (lit. e). Damit sollen Investoren privilegiert werden, welche die Gesellschaft in einer prekären Finanzlage zu unterstützen bereit sind, da in solchen Fällen das Interesse der Aktionäre am Fortbestand der Gesellschaft grösser sein kann als ihr Interesse an einem Pflichtangebot. Hätte ein solcher Erwerb eine Angebotspflicht zur Folge, könnten Sanierungen in vielen Fällen nur unter erschwerten Bedingungen oder gar nicht durchgeführt werden (Verfügung 535/01 vom 24. Mai 2013 in Sachen *Schmolz + Bickenbach AG*, Erw. 2).

[7] Vor diesem Hintergrund ist Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG ein betriebswirtschaftlicher Sanierungsbegriff zugrunde zu legen. Demnach stellen alle Massnahmen Sanierungsmassnahmen dar, die dazu dienen, die einer wirtschaftlich Not leidenden Unternehmung anhaftenden, Existenz gefährdenden Schwächen zu beheben und ihre Ertragskraft wieder herzustellen. Die Massnahmen müssen notwendig und nach dem normalen Lauf der Dinge mit vernünftiger Wahrscheinlichkeit geeignet sein, den Fortbestand der betroffenen Gesellschaft zu sichern. Der Gesuchsteller hat darzulegen, dass er, ohne rechtlich bereits dazu verpflichtet gewesen zu sein, Leistungen erbringt oder auf Ansprüche verzichtet, um die Finanzlage der notleidenden Gesellschaft zu verbessern. Nicht verlangt werden kann hingegen eine Garantie für den langfristigen Erfolg von Sanierungsmassnahmen. Es genügt vielmehr, dass der Gesuchsteller den Nachweis erbringt, dass die gewählten Massnahmen in dieser Ausnahmesituation notwendig und nach dem normalen Lauf der Dinge mit vernünftiger Wahrscheinlichkeit geeignet sind, den Fortbestand der betroffenen Gesellschaft zu sichern. Gemäss Sinn und Zweck soll die Sanierungsausnahme (erst) in einer Situation gewährt werden, in welcher sich ohne eine solche Ausnahme kaum ein Investor finden liesse (Verfügung 535/01 vom 24. Mai 2013 in Sachen *Schmolz + Bickenbach AG*, Erw. 2).

2.1 Sanierungsbedarf

[8] Die finanziellen Schwierigkeiten von Leclanché – insbesondere die zeitweise prekäre Liquidität – haben sich seit einiger Zeit derart verschärft, dass die Zielgesellschaft offensichtlich sanierungsbedürftig ist (vgl. Sachverhalt lit. I). Trotz der Gewährung von Zwischenfinanzierungen und weiterer Massnahmen (vgl. Sachverhalte lit. G, H, J, L) sind hinsichtlich der Fortführung des Geschäftsbetriebs weitere Finanzmittel notwendig, um eine Zahlungsunfähigkeit bei Leclanché zu vermeiden und das Eigenkapital zu stärken. Eine Sanierung resp. Rekapitalisierung von Leclanché ist folglich erforderlich.

2.2 Sanierungsmassnahmen

[9] Neben der durch Bruellan gewährten Zwischenfinanzierung von EUR 5 Mio. (vgl. Sachverhalte lit. G, O) wurde am 8. Juli 2013 zwischen Precept an Leclanché ein Wandeldarlehen über CHF 17 Mio. abgeschlossen (vgl. Sachverhalt lit. M), wobei die Zielgesellschaft bereits CHF 4.6 Mio. bezogen hat (vgl. Sachverhalt lit. O). Als Folge der gewährten Zwischenfinanzierung und des Wandeldarlehens fliessen Leclanché zusätzlich liquide Mittel zunächst als Fremd-



kapital zu. Das Sanierungskonzept von Bruellan und Precept sieht im Rahmen der Sanierung vor, diese Fremdfinanzierung später in Eigenkapital umzuwandeln (vgl. Sachverhalte lit. G, M).

[10] Soll gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden, haben die Gruppen Bruellan und Precept darzulegen, dass die geplanten Sanierungsmassnahmen geeignet sind, den Fortbestand des Unternehmens zu sichern. Die UEK prüft diese Frage nur mit Zurückhaltung. Wenn aber – wie im vorliegenden Fall – ausgewiesen ist, dass die Fortführung der Geschäftstätigkeit gefährdet ist, wird die Zweckmässigkeit der von der Generalversammlung beschlossenen Massnahmen zur Verbesserung der finanziellen Situation grundsätzlich angenommen (Verfügung 501/01 vom 2. April 2012 in Sachen *Cytos Biotechnology AG*, Erw. 2.2). An der ausserordentlichen Generalversammlung von Leclanché vom 26. August 2013 wird über das Sanierungskonzept Beschluss gefasst (vgl. Sachverhalt lit. Q). Das von Bruellan und Precept vorgeschlagene Sanierungskonzept mit der Zwischenfinanzierung und mit einem Wandeldarlehen über CHF 17 Mio. zwecks Zufluss neuer Mittel scheinen aus heutiger Sicht geeignet, die Fortführung des Geschäftsbetriebs von Leclanché zu ermöglichen und die Gefahr einer Illiquidität einstweilen abzuwenden und damit den Fortbestand der Zielgesellschaft zu ermöglichen.

2.3 Ergebnis

[11] Die Gruppen Bruellan und Precept sowie der Verwaltungsrat von Leclanché haben dargelegt, dass sich Leclanché in finanziellen Schwierigkeiten befindet, welche Sanierungsmassnahmen notwendig machen. Die geplanten Massnahmen gemäss Sanierungskonzept scheinen aus heutiger Sicht die Situation von Leclanché zu verbessern, indem sie mit zusätzlicher Liquidität versorgt und nach den Wandlungen der Darlehen von Bruellan und Precept in Leclanché-Aktien ihr Eigenkapital gestärkt wird. Nach dem Gesagten ist der Sanierungsbedarf von Leclanché erfüllt und die Sanierungsmassnahmen von den Gruppen Bruellan und Precept sind notwendig, damit Leclanché ihre Geschäfte einstweilen weiterführen kann.

[12] Den Gruppen Bruellan und Precept kann daher gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG gemeinsam als Gruppe und je einzeln eine Ausnahme von der Pflicht, ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindlichen Aktien von Leclanché zu unterbreiten, gewährt werden soweit sie im Zuge der Sanierung von Leclanché als Gruppe oder einzeln den massgeblichen Grenzwert der Stimmrechte von Leclanché überschreiten. Diese Ausnahme umfasst auch die in der Sanierungsvereinbarung bereits vorgesehene und als Teil des Sanierungskonzepts zu betrachtende Auflösung der Gruppe, welche im Anschluss an die Umsetzung der Sanierungsschritte erfolgt.

[13] Da eine Ausnahme von der Angebotspflicht für die Sanierung von Leclanché gewährt wird, muss vorliegend die Gültigkeit des an der ordentlichen Generalversammlung vom 10. April 2013 eingeführten Opting up (vgl. Sachverhalte lit. J, K, Q) nicht geprüft werden.

—

—
—
—



3. Auflage zur Sanierungsausnahme bezüglich Opting out

[14] Die geplante Einführung des Opting out anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 ist Bestandteil der ganzen Sanierungstransaktion, denn gemäss der Einladung müssen alle Traktanden von den Aktionären von Leclanché am 26. August 2013 genehmigt werden, damit die Sanierung durchgeführt wird (vgl. Sachverhalt lit. Q). Die Aktionäre von Leclanché befinden sich daher in einem Dilemma: Entweder genehmigen sie das Opting out und verzichten damit künftig darauf, bei einem Kontrollwechsel mittels eines öffentlichen Angebots aus Leclanché zum Mindestpreis aussteigen zu können, oder sie lehnen das Opting out ab und riskieren damit, dass die Sanierung der Zielgesellschaft scheitern könnte. Einen freien Entscheid über das Opting out kann der Aktionär in dieser Situation nicht treffen. Würde eine solche Verknüpfung zulässig sein, würden die Rechte der Minderheitsaktionäre übermässig einschränkt.

[15] Vorliegend geht es Bruellan und Precept jedoch nicht darum, die Rechte der Minderheitsaktionäre übermässig einzuschränken, sondern sie wollen mit der Einführung des Opting out sicher gehen, dass sie im Rahmen der Sanierung auf keinen Fall eine Angebotspflicht trifft. Precept und Bruellan führten dazu in ihren Stellungnahmen sinngemäss aus, dass das Opting out als „Backup“ für den Fall vorgesehen sei, dass das Ausnahmegesuch nicht gewährt werde oder, wenn es gewährt werde, nach einer Anfechtung nicht innert 90 Börsentagen rechtskräftig werde. Precept habe sich später dazu bereit erklärt, die Flexibilitätsfunktion des Opting out aufzugeben und informell zugestimmt, dass der Verwaltungsrat von Leclanché im Falle, dass die antragsgemässe Ausnahme der UEK vor der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 in Rechtskraft erwachse, das Traktandum kurzfristig streichen könne. Für den Fall, dass das Ausnahmegesuch erst nach der ausserordentlichen Generalversammlung antragsgemäss gewährt bzw. rechtskräftig wird, kann der Verwaltungsrat von Leclanché an einer späteren Generalversammlung vorschlagen, dass das von den Aktionären beschlossene Opting out ohne weitere Folgen für die Sanierung wieder aufgehoben wird (vgl. Sachverhalt lit. Q).

[16] Daraus ergibt sich, dass das Opting out letztlich nur (noch) als Sicherheit dafür dienen soll, dass weder Bruellan noch Precept im Rahmen der Sanierung von Leclanché einer Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots unterstehen, falls sie keine Sanierungsausnahme von der UEK erhalten. Da vorliegend die Sanierungsausnahme für die Sanierung von Leclanché gewährt wird (vgl. Erw. 2) und die Frist zur Einsprache gegen die vorliegende Verfügung im Zeitpunkt der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 abgelaufen sein wird, besteht kein Bedarf mehr an der Einführung eines Opting out. Daher wird die vorliegend gewährte Sanierungsausnahme mit der Auflage verbunden, dass der Verwaltungsrat von Leclanché an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 das Traktandum betreffend das Opting out zurückzieht.

—

4. Stellungnahme des Verwaltungsrats

[17] Wird der UEK ein Gesuch um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht oder um Feststellung des Nichtbestehens der Angebotspflicht eingereicht, so ist der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verpflichtet, eine Stellungnahme abzugeben und samt Dispositiv der Verfügung



der UEK und Hinweis auf das Einsprucherecht gemäss Art. 61 UEV zu veröffentlichen. Die Stellungnahme hat die Überlegungen und die Argumentation des Verwaltungsrats zu enthalten, die ihn bewogen haben, das Gesuch zu unterstützen oder abzulehnen. Zudem sind allfällige Interessenkonflikte im Verwaltungsrat und eventuell in diesem Zusammenhang getroffene Massnahmen offenzulegen.

[18] Die Zielgesellschaft hat bis spätestens am 15. August 2013 die Stellungnahme des Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einsprucherecht zu publizieren. Massgebend für die Einhaltung dieser Frist ist die Veröffentlichung in den Zeitungen.

—

5. Verfahrens Antrag

[19] Über das im Antrag der Precept Gruppe gestellte Begehren, wonach das Akteneinsichtsrecht von allfälligen qualifizierten Aktionären mit Parteistellung einzuschränken sei, wird entschieden, falls solche Aktionäre dem Verfahren beitreten sollten, weshalb einstweilen darauf nicht eingetreten wird.

—

6. Publikation

[20] In Verfahren betreffend die Angebotspflicht ist die Zielgesellschaft verpflichtet, die Veröffentlichung gemäss Art. 61 UEV vorzunehmen. Diese Veröffentlichung hat bis spätestens am 15. August 2013 zu erfolgen (vgl. Erw. 4). Die vorliegende Verfügung wird gleichentags auf der Webseite der UEK veröffentlicht (Art. 33a Abs. 1 BEHG).

—

7. Gebühr

[21] Gemäss Art. 69 Abs. 6 UEV wird für die Prüfung von Gesuchen betreffend die Angebotspflicht eine Gebühr erhoben. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000.

[22] Im vorliegenden Fall haben die Gruppen Bruellan und Precept je ein Gesuch gestellt, welche mittels einer einzigen Verfügung erledigt werden kann. Daher erscheint vorliegend eine Gebühr von CHF 40'000 zulasten der beiden Gruppen Bruellan und Precept als angemessen. Die Gruppen Bruellan und Precept haften hierfür solidarisch.

—

—

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Precept Fund Management SPC, Precept Investment Management Limited, Stephen Barber, Jeffrey Flood, Venice Investments Group Corp., RIDAS AKTIENGESELLSCHAFT, PMServices Aktiengesellschaft und Stiftung Prinz Michael sowie Bruellan Corporate Governance Action Fund, Bruellan SA und Bruellan Holding SA werden sowohl einzeln als auch als Gruppe eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt für die Sanierung von LECLANCHE SA gemäss Sanierungsvereinbarung vom 12. Juli 2013 unter der Auflage, dass der Verwaltungsrat von LECLANCHE SA an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2013 das Traktandum betreffend die Einführung des Opting out zurückzieht.
2. Auf den Antrag betreffend die Einschränkung des Akteneinsichtsrechts von allfälligen qualifizierten Aktionären mit Parteistellung wird einstweilen nicht eingetreten.
3. LECLANCHE SA hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht bis spätestens am 15. August 2013 zu veröffentlichen.
4. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten der Gesuchsteller beträgt CHF 40'000, unter solidarischer Haftung.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Bruellan Corporate Governance Action Fund, Bruellan SA und Bruellan Holding SA, vertreten durch Prof. Dr. Guy Mustaki und Jérôme Guex, Chaudet Bovay Wyler Mustaki Associés, Lausanne;
- Precept Fund Management SPC, Precept Fund Segregated Portfolio, Precept Investment Management Limited, Stephen Barber, Jeffrey Flood, Venice Investments Group Corp., RIDAS AKTIENGESELLSCHAFT, PMServices Aktiengesellschaft und Stiftung Prinz Michael, vertreten durch Severin Roelli und Dr. Christian Leuenberger, Pestalozzi Rechtsanwälte AG, Zürich;
- LECLANCHE SA, vertreten durch Philipp Haas und Thomas Brönnimann, Niederer Kraft & Frey AG, Zürich.



Rechtsmittelbelehrung:

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössische 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 3 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, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung des Dispositivs der vorliegenden Verfügung in den Zeitungen 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.

—