



Verfügung 606/01

vom 11. Juni 2015

Gesuch von Lamesa Holding S.A., Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. und Victor F. Vekselberg betreffend Ausnahme von der Angebotspflicht bezüglich Züblin Immobilien Holding AG

Sachverhalt:

A.

Züblin Immobilien Holding AG (**Züblin** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Züblin investiert in Büro-Liegenschaften an zentraler Stadtlage. Das Immobilienportfolio von Züblin besteht aus strategischen und nicht strategischen Liegenschaften. Das strategische Portfolio konzentriert sich nach der jüngsten strategischen Neuausrichtung Züblins auf die deutschsprachigen Immobilienmärkte Europas und umfasst im Wesentlichen Büroimmobilien in den Kernmärkten Schweiz und Deutschland. Züblin ist die Holdinggesellschaft der Züblin-Gruppe. Mit Ausnahme der französischen Tochtergesellschaft Züblin Immobilière France S.A., Neuilly-sur-Seine, Frankreich (**Züblin France**), welche im Rahmen von Züblins Rückzug aus dem französischen Markt abgestossen werden soll (vgl. Sachverhalt lit. J), werden alle Gesellschaften der Züblin-Gruppe direkt oder indirekt zu 100 % von Züblin gehalten. Züblin verfügt per 31. März 2015 über ein Aktienkapital von CHF 59'724'486, eingeteilt in 59'724'486 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1 (**Züblin-Aktien**). Die Züblin-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) im regulatorischen Standard für Immobiliengesellschaften kotiert (SIX: ZUBN).

B.

Hauptaktionärin von Züblin ist Lamesa Holding S.A., Panama City, Republic of Panama (**Lamesa**), welche seit Juni 2014 19'721'567 Züblin-Aktien, entsprechend 33.02 % der Stimmrechte an Züblin, hält und gegenwärtig drei von insgesamt sechs Vertretern im Verwaltungsrat von Züblin stellt. Lamesa ist eine 100 % Tochtergesellschaft der Lamesa Group Holding S.A., Panama, die wiederum eine 100 % Tochtergesellschaft der Lamesa Foundation, Panama, ist. Beneficiary der Lamesa Foundation ist Lamesa Group Inc., Tortola, British Virgin Islands. Lamesa Group Inc. wird zu 100 % von Victor F. Vekselberg gehalten.

C.

Nebst Lamesa mit 33.02 % der Stimmrechte sind als weitere bedeutende Aktionäre die SUVA, Luzern, mit 8.22 % der Stimmrechte sowie Barron Investments Limited, Guernsey, mit 5.02 % der Stimmrechte an Züblin beteiligt.

D.

Die Beteiligungsnahme von Lamesa an Züblin erfolgte im Wesentlichen in den nachfolgend dargestellten Etappen: (i) Am 22. Dezember 2004 teilte Züblin mit, dass Lamesa insgesamt 2'800'000 ihrer damaligen Inhaberaktien, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 9.41 %,



hielt; (ii) Per 10. Januar 2005 lag die Beteiligung Lamesas an Züblin bei 3'800'000 Inhaberaktien, was einem Stimmrechtsanteil von 12.77 % entsprach; (iii) Am 17. November 2009 hielt Lamesa 5'592'032 Züblin-Aktien und verfügte damit über einen Stimmrechtsanteil von 9.36 %, wobei sich der Abbau der Beteiligung im Vergleich zum vorherigen Stand durch einen Verwässerungseffekt begründet; (iv) Ende März 2012 war Lamesa mit 10.03 % oder 5'990'054 Züblin-Aktien an der Zielgesellschaft beteiligt; (v) Am 30. Mai 2012 wurde bekanntgegeben, dass Lamesa per 24. Mai 2012 ihre Beteiligung auf 15.05 % bzw. 8'988'208 Züblin-Aktien ausgebaut hatte; (vi) Mitte 2014 übernahm Lamesa zwei grössere Aktienpakete über 8.52 % (5'086'330 Züblin-Aktien) bzw. 5.38 % (3'213'670 Züblin-Aktien), wodurch die Gesellschaft ihren Stimmrechtsanteil an Züblin auf den aktuellen Stand von 33.02 % erhöhen konnte.

E.

In den Jahren 2004 bis 2008 war Lamesa durch eine Person (Georg Hackel) im Verwaltungsrat von Züblin vertreten. Im Juni 2012 wurde mit Vladislav Osipov wiederum ein Vertreter Lamesas in den Verwaltungsrat Züblins gewählt. Anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 22. Juli 2014 wurden Iosif Bakaleynik und Iakov Tesis als weitere Vertreter von Lamesa zum Verwaltungsratsgremium hinzugewählt. Iosif Bakaleynik wurde ausserdem zum Präsident des Verwaltungsrats gewählt.

F.

Züblin erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2011/2012 einen Gewinn von CHF 4.7 Mio. Danach wies Züblin für jedes Jahr hohe Verluste aus: In den Geschäftsjahren 2012/2013 bzw. 2013/2014 resultierten Verluste von CHF 89.4 Mio. bzw. CHF 63.8 Mio., und im letzten Geschäftsjahr 2014/2015 fiel – unter Berücksichtigung der Transaktion im Zusammenhang mit der Züblin France (vgl. Sachverhalt lit. J) – ein Verlust von CHF 212.2 Mio. an, währenddem sich das Eigenkapital auf konsolidierter Basis per 31. März 2015 auf CHF 26.5 Mio. belief (gegenüber einem Vorjahresstand von CHF 223.7 Mio.). Damit hatte sich die für eine Immobilienunternehmung bedeutende (konsolidierte) Eigenkapitalquote von 26.6 % im Vorjahr innerhalb eines Jahres auf 4.8 % reduziert, was eine im Branchenvergleich sehr geringe Quote darstellt.

G.

Aufgrund schlechter Geschäftsergebnisse von Züblin konnten im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 bei drei Finanzierungen eine oder mehrere Finanzkennzahlen nicht eingehalten werden, was zur Folge hatte, dass ausstehende (Hypothekar-)Darlehen teilweise zurückbezahlt werden mussten bzw. der Fremdkapitalzinssatz erhöht wurde.

H.

Am 17. November 2014 entschied der Verwaltungsrat von Züblin, den Inhabern der per 20. Juli 2011 ausgegebenen festverzinslichen 4.0 % Obligationenanleihe mit einem Nominalwert von CHF 60 Mio. und einer Laufzeit bis zum 20. Juli 2015 (Ticker: ZUB11, ISIN: CH0130864389) (**ZUB11-Anleihe**) ein (vorzeitiges) öffentliches Rückkaufangebot zu unterbreiten, da Züblin (u.a. infolge einer Unterkapitalisierung) bestimmte Klauseln dieser Anleihebedingungen nicht mehr einzuhalten vermochte.



I.

Mitte November 2014 und Anfang Februar 2015 schloss Züblin mit Lamesa Kreditverträge über insgesamt CHF 80 Mio. mit einer Verzinsung von 15 % ab: (i) Die im November 2014 gewährte Überbrückungsfinanzierung von CHF 20 Mio. war aus Sicht von Züblin zwecks Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität zwingend erforderlich, da die Gesellschaft im Dezember 2014 flüssige Mittel in der Höhe von CHF 12 Mio. für die Verlängerung eines Bankdarlehens in Deutschland benötigte, um die Verletzung der Vertragsbedingungen und in deren Folge einen Verzug sowie eine Fälligkeit bei weiteren Kreditverträgen zu vermeiden. (ii) Der mit Lamesa Anfang Februar 2015 geschlossene Kreditvertrag über CHF 60 Mio. erfolgte zwecks Finanzierung des öffentlichen Rückkaufangebots (vgl. Sachverhalt lit. H) sowie zur Gewährleistung der Rückzahlung der ZUB11-Anleihe bei deren Fälligkeit.

J.

Zur Erhaltung der Kapitalmarktfähigkeit in der Schweiz traf Züblin den strategischen Entscheid, ihre an Züblin France gehaltene Beteiligung (von 59.16 % auf unverwässerter Basis bzw. 46.49 % auf verwässerter Basis, d.h. unter Berücksichtigung der vollständigen Wandlung einer seitens Züblin France ausstehenden 2 % Pflichtwandelanleihe, welche von Lamesa gehalten wird) aufzugeben (Geschäftsbericht 2014/2015, S. 7 und 132). Die Suche nach einem strategischen Investor für Züblin France begann im November 2014: Ein gemäss Züblin inzwischen gefundener Investor, der nach Aussage Lamesas bzw. deren gesetzlichen Vertreters in keiner Verbindung mit Lamesa oder sonstigen Gesellschaften innerhalb der Unternehmensgruppe des wirtschaftlich berechtigten Victor Vekselberg steht, soll neues Eigenkapital einschiessen und danach neuer Mehrheitsaktionär der Züblin France werden. Zudem soll der Investor ein Darlehen, das von Züblin an Züblin France gewährt wurde, mit einem Abschlag übernehmen. Die Transaktion dürfte im laufenden Geschäftsjahr abgeschlossen werden und führt zu Züblins Rückzug aus dem französischen Markt. Bis zum Abschluss der Transaktion werden die Ergebnisse des französischen Geschäftsbereichs, auch etwaige Kaufpreisanpassungen, das Konzernergebnis 2015/16 von Züblin beeinflussen. Lamesa, welche ihrerseits über eine direkte Beteiligung von 11.79 % (auf unverwässerter Basis bzw. 30.68 % auf verwässerter Basis) an Züblin France verfügt, die sie ungefähr parallel zu ihrer Beteiligung an Züblin aufgebaut hatte, beabsichtigt ihren Anteil im Rahmen der hiervoor beschriebenen Transaktion ebenfalls an den neuen Investor zu verkaufen.

K.

Die Züblin France wird aus Gründen des bevorstehenden Verkaufs (vgl. Sachverhalt J) in der konsolidierten Jahresrechnung Züblins für das Geschäftsjahr 2014/2015 als aufgebener Geschäftsbereich ausgewiesen.

L.

Gemäss Einzelabschluss per 31. März 2015 verfügt Züblin über Eigenkapital von insgesamt CHF 54.7 Mio. Das Aktienkapital und die gesetzlichen Reserven betragen zusammen CHF 237.8 Mio. Die Hälfte des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven in der Höhe von CHF 118.9 Mio. sind mit dem vorhandenen Eigenkapital nicht mehr gedeckt und es liegt ein Kapitalverlust vor (Differenz von CHF 54.7 Mio. und CHF 118.9 Mio. entspricht einer Unterdeckung von CHF 64.2 Mio.).



M.

Zur Behebung der schwierigen finanziellen Lage von Züblin ist die Durchführung einer Kapitalherabsetzung mit einer anschliessenden Kapitalerhöhung beabsichtigt: Der Verwaltungsrat von Züblin plant, der ordentlichen Generalversammlung vom 30. Juni 2015 eine Kapitalherabsetzung von bisher CHF 59'724'486.00 um CHF 56'738'261.70 auf neu CHF 2'986'224.30 durch Reduktion des Nennwertes sämtlicher ausstehender Namenaktien von CHF 1.00 auf neu CHF 0.05 zu beantragen. Der gesamte Herabsetzungsbetrag soll zur Beseitigung des Kapitalverlustes verwendet werden. An derselben ordentlichen Generalversammlung vom 30. Juni 2015 sollen die Aktionäre von Züblin über eine ordentliche Kapitalerhöhung als sog. Discounted Rights Offering Beschluss fassen: Im Rahmen der Kapitalerhöhung sollen 1'433'387'664 Züblin-Aktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05 zu einem Ausgabebetrag von je CHF 0.05 herausgegeben werden. Die Kapitalerhöhung wird unter Wahrung des Bezugsrechts der bisherigen Aktionäre durchgeführt werden und die Liberierung soll in bar erfolgen. Die Beschlüsse über die Kapitalherabsetzung und Kapitalerhöhung werden gegenseitig bedingt sein. Durch die Kapitalerhöhung sollen Züblin neue Eigenmittel im Umfang von rund CHF 71.7 Mio. zufließen (die geplante Transaktion: **Sanierungstransaktion**).

N.

Im Rahmen der beabsichtigten Sanierungstransaktion werden den bisherigen Aktionären frei handelbare Bezugsrechte in Relation zu ihren vorbestehenden Beteiligungen (Bezugsverhältnis 1 zu 24) zugewiesen, welche die Aktionäre hiernach entweder (i) zum Zweck des Erwerbs neuer Züblin-Aktien ausüben oder aber (ii) im Rahmen des an der Börse beantragten Bezugsrechtshandels weiterveräussern können. Züblin-Aktien, welche auf Bezugsrechte entfallen, die entweder nicht gültig ausgeübt oder nicht im Rahmen des börslichen Bezugsrechtshandels veräussert wurden, sollen sodann über ein sog. Accelerated-Bookbuilding-Verfahren durch die Neue Helvetische Bank AG, Zürich (**NHB**) mindestens zum Ausgabepreis zum Verkauf angeboten werden: Im Rahmen des Accelerated-Bookbuilding-Verfahrens erhalten Investoren die Möglichkeit, über ihre Depotbanken Zeichnungen für nicht im Rahmen des Bezugsrechtsangebots ausgeübte Züblin-Aktien einzulegen. Die NHB wird dabei die Zeichnungen der Depotbanken bis zum Ende der entsprechenden Zeichnungsfrist entgegennehmen und diese anschliessend für Züblin im Rahmen eines „Buchs“ auswerten. Für die Zuteilung wird die NHB das „Buch“ gemeinsam mit einem Verwaltungsratsausschuss bestehend aus unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern von Züblin sowie deren Chief Financial Officer (CFO) besprechen und anschliessend - unter Anwendung der Richtlinien über die Zuteilung von eigenkapitalbezogenen Effekten bei öffentlichen Platzierungen in der Schweiz der Schweizerischen Bankiervereinigung - mit dem Verwaltungsratsausschuss und dem CFO über die Zuteilung der Züblin-Aktien befinden.

O.

Im Hinblick auf die oben dargestellte Sanierungstransaktion soll zwischen Züblin, NHB und Lamesa ausserdem ein „Subscription and Underwriting Agreement“ abgeschlossen werden, worin sich Lamesa u.a. verpflichtet, (i) sämtliche ihr zugewiesenen Bezugsrechte auszuüben und dementsprechend neue Züblin-Aktien zu übernehmen sowie (ii) generell für die Übernahme respek-



tive den Kauf sämtlicher anlässlich der beabsichtigten Sanierungstransaktion neu herauszugebender Züblin-Aktien einzustehen (**Underwriting-Verpflichtung**).

P.

Die Sanierungstransaktion soll erst erfolgen, wenn der beabsichtigte Verkauf der Beteiligung an der Züblin France (vgl. Sachverhalt lit. J) durchgeführt wurde. Der Verwaltungsrat von Züblin geht zurzeit davon aus, dass die beabsichtigten Kapitalveränderungen Ende Juli (oder anfangs August) 2015 durchgeführt werden können.

Q.

Am 26. Mai 2015 reichten Lamesa, Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. und Victor F. Vekselberg (zusammen die **Gesuchsteller**) ein Gesuch ein mit folgenden Anträgen:

1. *Es seien die Lamesa Holding S.A. sowie deren direkte und indirekte Eigentümer sowie deren wirtschaftlich Berechtigter, Herr Victor F. Vekselberg [...] von der Pflicht zu befreien, infolge der beabsichtigten Sanierungstransaktion (bestehend aus einer Herabsetzung des Aktienkapitals mit gleichzeitiger Wiedererhöhung des Aktienkapitals) ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Aktien der Züblin Immobilien Holding AG zu unterbreiten.*
2. *Die Veröffentlichung der Verfügung der Übernahmekommission sei aufzuschieben bis zur Ankündigung der Transaktion und im Falle der Ablehnung des unter Ziffer 1 gestellten Rechtsbegehrens sei die Verfügung der Übernahmekommission nicht zu publizieren.*

R.

Die Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin wurde der Übernahmekommission zur Vorprüfung eingereicht.

S.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Susanne Hauri von Siebenthal und Thomas Müller gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. 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 überschreitet, ob ausübbar oder nicht, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten.

—
—
—



[2] Die Gesuchsteller halten gegenwärtig 33.02 % der Stimmrechte an Züblin. Im Rahmen der beabsichtigten Sanierungstransaktion wird Lamesa aufgrund der Underwriting-Verpflichtung die ihr zugewiesenen Bezugsrechte ausüben und dementsprechend neue Züblin-Aktien übernehmen. Darüber hinaus wird Lamesa sämtliche neu ausgegebenen Züblin-Aktien, welche durch die NHB im Markt nicht veräussert werden können, zum Ausgabepreis erwerben. Da die beabsichtigte Kapitalerhöhung unter Wahrung des Bezugsrechts erfolgt, steht nicht von vornerein fest, wie hoch die Beteiligung der Gesuchsteller an Züblin nach Abschluss der Kapitalerhöhung sein wird. Im Extremszenario, d.h. falls kein Aktionär ausser Lamesa seine Bezugsrechte ausübt und die neu ausgegebenen Züblin-Aktien durch die NHB im Markt nicht veräussert werden können und deshalb von Lamesa zum Ausgabepreis erworben werden müssen, würde Lamesa nach Durchführung der Kapitalerhöhung 97.32 % der Stimmrechte an Züblin halten. Damit würden Lamesa direkt und Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. sowie Victor F. Vekselberg indirekt den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte an Züblin überschreiten und angebotspflichtig werden.

[3] Die Gesuchsteller beantragen für den Fall einer Grenzwertüberschreitung die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG.

—

2. Ausnahme von der Angebotspflicht beim Erwerb zu Sanierungszwecken

[4] Gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG kann die Übernahmekommission 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 (zuletzt Verfügung 587/01 vom 23. Dezember 2014 in Sachen *Leclanché S.A.*, Erw. 2 m.w.H.).

[5] 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 (vgl. Verfügung 587/01 vom 23. Dezember 2014 in Sachen *Leclanché S.A.*, Erw. 2; Verfügung 535/01 vom 24. Mai 2013 in Sachen *Schmolz + Bickenbach AG*, Erw. 2).

2.1 Sanierungsbedarf

[6] Trotz verschiedener strategischer Massnahmen in den vergangenen Jahren (vgl. Sachverhalt lit. H ff.) hat sich die finanzielle Lage von Züblin zunehmend verschlechtert. Während Züblin im Geschäftsjahr 2011/2012 noch einen Gewinn von CHF 4.72 Mio. erwirtschaftete, wies die Gesellschaft seither hohe Verluste aus (vgl. Sachverhalt lit. F). Gemäss Einzelabschluss per 31. März 2015 besteht ein Kapitalverlust, womit der Verwaltungsrat nach Massgabe von Art. 725 Abs. 1 OR der Generalversammlung unverzüglich Sanierungsmassnahmen beantragen muss (vgl. Sachverhalt lit. L). Der Verwaltungsrat von Züblin geht davon aus, dass Züblin mit grosser Wahrscheinlichkeit liquidiert werden muss, wenn die beabsichtigte Kapitalerhöhung nicht durchgeführt werden kann. Der Verwaltungsrat von Züblin müsste im Falle des Ausbleibens der Bereitstellung zusätzlicher Liquidität in Kürze über die Deponierung der Bilanz entscheiden.

[7] Vor diesem Hintergrund sind der Sanierungsbedarf und die Notwendigkeit einer Rekapitalisierung von Züblin nachgewiesen.

2.2 Eignung der Sanierungsmassnahmen

[8] Die Übernahmekommission prüft die Frage der Eignung einer Sanierungsmassnahme nur mit Zurückhaltung. Wenn ausgewiesen ist, dass die Fortführung der Geschäftstätigkeit gefährdet ist, wird die Zweckmässigkeit der von der Generalversammlung getroffenen Massnahmen zur Verbesserung der gegenwärtigen finanziellen Situation grundsätzlich angenommen (Verfügung 544/01 vom 13. August 2013 in Sachen *Leclanché S.A.*, Erw. 2.2; Verfügung 501/01 vom 2. April 2012 in Sachen *Cytos Biotechnology AG*, Erw. 2.2; Empfehlung 132/01 vom 26. Juni 2002 in Sachen *Tornos Holding AG*, Erw. 2.2.2).

[9] An der ordentlichen Generalversammlung von Züblin vom 30. Juni 2015 wird über die Sanierungstransaktion (vgl. Sachverhalt lit. M) Beschluss gefasst, welche Züblin neue Eigenmittel im Umfang von rund CHF 71.7 Mio. einbringen soll. Aufgrund der schwierigen finanziellen Situation geht Züblin davon aus, dass die im Rahmen der Sanierungstransaktion beabsichtigte Kapitalerhöhung ohne die Mitwirkung von Lamesa mit überwiegender Wahrscheinlichkeit nicht realisiert werden kann. Der Verwaltungsrat von Züblin hat gemäss eigenen Angaben verschiedene strategische Optionen zur Stärkung der Eigenkapitalsbasis von Züblin geprüft und ist zum Schluss gekommen, dass die beabsichtigte Rekapitalisierung die einzige mögliche Option sei, die zurzeit implementiert werden könne (vgl. Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin zum vorliegenden Gesuch, Ziffer 3).

[10] Vor diesem Hintergrund scheint aus heutiger Sicht die Sanierungstransaktion geeignet, die Fortführung des Geschäftsbetriebs von Züblin zu ermöglichen.



2.3 Gewährung der Ausnahme

[11] Die Beteiligung der Gesuchsteller an Züblin kann sich mit Abschluss der beabsichtigten Kapitalerhöhung im Extremfall wie dargestellt (vgl. Erwägung 1) von aktuell 33.02 % auf bis zu 97.32 % der Stimmrechte erhöhen, was einer vollständigen Übernahme der Gesellschaft sehr nahe kommen würde. Die Kapitalerhöhung wird vorliegend allerdings ohne Bezugsrechtsausschluss durchgeführt, womit die bisherigen Aktionäre von Züblin keine Verwässerung ihrer jeweiligen Beteiligungen hinnehmen müssen, sofern sie sich zur Ausübung der ihnen zugewiesenen Bezugsrechte entscheiden. Sollten sämtliche bisherigen Aktionäre ihre Bezugsrechte ausüben, bleibt die aktuelle Beteiligungsquote der Gesuchsteller unverändert bei 33.02 % der Stimmrechte.

[12] Da die Bezugsrechte im Rahmen der Kapitalerhöhung frei handelbar sind, können die bisherigen Aktionäre diese entsprechend auch im offenen Markt zu den sich dort bildenden Marktpreisen an Dritte verkaufen (börslicher Bezugsrechtshandel) und auf diesem Weg den inneren Wert ihrer Bezugsrechte realisieren. Im Hinblick auf das möglicherweise zur Anwendung gelangende Accelerated-Bookbuilding-Verfahren soll verfahrenstechnisch eine Teilnahme von bereits investierten Aktionären als auch von Dritten in gleicher Weise sichergestellt sein. Die Zuteilung soll zwecks fairer und unparteiischer Behandlung der Investoren grundsätzlich unter Anwendung der Richtlinien über die Zuteilung von eigenkapitalbezogenen Effekten bei öffentlichen Platzierungen in der Schweiz der Schweizerischen Bankiervereinigung erfolgen.

2.4 Ergebnis

[13] Nach dem Gesagten ist sowohl der Sanierungsbedarf als auch die Eignung der Sanierungsmassnahmen gegeben, weshalb den Gesuchstellern – insbesondere auch unter Berücksichtigung der Ausgestaltung der Kapitalerhöhung mit handelbaren Bezugsrechten (vgl. Erwägung 2.3) - gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden kann, für den Fall, dass es infolge der beabsichtigten Sanierungstransaktion (bestehend aus einer Herabsetzung des Aktienkapitals mit gleichzeitiger Wiedererhöhung des Aktienkapitals) zu einer Überschreiten des Grenzwerts gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG kommt.

—

3. Stellungnahme des Verwaltungsrats

[14] Wird der Übernahmekommission 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 Übernahmekommission 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 Interessenskonflikte im Verwaltungsrat und eventuell in diesem Zusammenhang getroffene Massnahmen offenzulegen.



[15] Die im Entwurf vorliegende Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin erfüllt die erwähnten Anforderungen. Der Verwaltungsrat bzw. der zum Zweck der Abgabe der Stellungnahme gebildete Verwaltungsratsausschuss (bestehend aus den drei unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern Urs Ledermann, Dr. Markus Wesnitzer und Dr. Wolfgang Zürcher) unterstützt das vorliegende Gesuch einstimmig und führt u.a. aus, der Verwaltungsrat habe verschiedene strategische Optionen zur Stärkung der Eigenkapitalsbasis von Züblin geprüft. Die beabsichtigte Rekapitalisierung sei die einzige mögliche Option gewesen, die zurzeit implementiert werden könne.

—

4. Publikation

[16] Gemäss Art. 61 Abs. 3 und 4 UEV veröffentlicht die Zielgesellschaft die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates, das Dispositiv der Verfügung der Übernahmekommission und den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der Übernahmekommission erheben kann. Art. 6 bis 6b UEV betreffend die elektronische Veröffentlichung und die Veröffentlichung in den Zeitungen sind auf die Stellungnahme des Verwaltungsrats sinngemäss anwendbar (vgl. Verfügung 579/01 vom 24. September 2014 in Sachen *Feintool International Holding AG*, Erw. 5).

[17] Züblin informierte am 3. Juni 2015 mittels Medienmitteilung über die beabsichtigte Sanierungstransaktion. Die Einberufung zur Generalversammlung erfolgte am 10. Juni 2015. Die Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht ist innerhalb von drei Tagen nach Eröffnung der vorliegenden Verfügung zu veröffentlichen.

[18] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a Abs. 1 BEHG).

—

5. Gebühr

[19] Gemäss Art. 69 Abs. 6 UEV wird für die Prüfung von Gesuchen betreffend die Angebotspflicht eine Gebühr erhoben. Vorliegend erscheint eine Gebühr von CHF 40'000 zulasten der Gesuchsteller als angemessen. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Lamesa Holding S.A., Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. und Victor F. Vekselberg wird eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt für den Fall, dass es infolge der beabsichtigten Sanierungstransaktion zu einer Überschreitung des Grenzwerts gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG kommt.
2. Züblin Immobilien Holding AG hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht innerhalb von drei Tagen nach Eröffnung der vorliegenden Verfügung zu veröffentlichen.
3. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats von Züblin Immobilien Holding AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Lamesa Holding S.A., Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. und Victor F. Vekselberg beträgt CHF 40'000, unter solidarischer Haftung.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Züblin Immobilien Holding AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG;
- Lamesa Holding S.A., Lamesa Group Holding S.A., Lamesa Foundation, Lamesa Group Inc. und Victor F. Vekselberg, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG.

Rechtsmittelbelehrung:

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, 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.

—