

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 27. April 2000

Öffentliches Kaufangebot der Tsufa AG, Allschwil, für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der Big Star Holding AG, Allschwil

A. Die Big Star Holding AG (Big Star) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Allschwil. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 15'000'000.-- und ist in 150'000 Inhaberaktien zu je CHF 100.-- Nennwert eingeteilt. Die Aktien der Big Star sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Am 27. März 2000 veröffentlichte die Tsufa AG (Tsufa) ein öffentliches Kaufangebot für die 114'176 Big-Star-Aktien, die sich nicht in ihrem Besitz oder in dem der in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen befinden. Gemäss dem Angebotsprospekt ist die Tsufa eine im Februar 2000 gegründete Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaft mit Sitz in Allschwil.

C. In seinem Bericht gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG vom 15. April 2000 empfahl der Verwaltungsrat der Big Star den Aktionären, das Angebot der Tsufa nicht anzunehmen. Dieser Bericht wurde gemäss Art. 32 Abs. 2 und 3 UEV-UEK veröffentlicht.

D. Am 19. April 2000 gab die Big Star folgende Mitteilung der Presse und den elektronischen Medien bekannt:

*"Personalinformation
Allschwil, 19. April 2000*

54 % der Aktionärsstimmen unterstützen BIG STAR

Liebe Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Zahlreiche Aktionäre haben uns im Anschluss an unsere Unternehmenspräsentation vom letzten Mittwoch ihre Zustimmung zum eingeschlagenen Weg kundgetan. Insbesondere haben uns bis heute institutionelle und private Aktionäre mit insgesamt 54 % der Stimmen zugesichert, dass sie die Offerte der Tsufa AG während der Angebotsfrist nicht annehmen werden. Damit können wir davon ausgehen, dass wir unseren Weg mit dem bestehenden Team unverändert weiterverfolgen können.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen schöne und erholsame Osterfeiertage.

Für den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Big Star Holding AG

*Peter Rutishauser
Verwaltungsratspräsident*

*Werner Schnorf
Chief Executive Officer"*

E. Mit verfahrensleitender Anordnung des Präsidenten des Ausschusses vom 20. April 2000 wurde den Parteien Frist bis am 25. April 2000 gewährt, um zur Frage der rechtlichen Qualifikation der Pressemitteilung, insbesondere in Bezug auf den Bericht des Verwaltungsrates vom 15. April 2000 und einer allfällig bestehenden Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 BEHG, Stellung zu nehmen. Weiter wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, der Übernahmekommission die Namen sämtlicher Aktionäre bekannt zu geben, welche der Zielgesellschaft zugesichert hätten, das Angebot nicht anzunehmen, und Kopien dieser Zusicherungserklärungen einzureichen.

F. Mit Schreiben vom 20. und 25. April 2000 hält die Zielgesellschaft fest, dass es sich bei der genannten Pressemitteilung um eine interne Personalmitteilung gehandelt habe, deren Zweck gewesen sei, die verunsicherte Belegschaft zu beruhigen, und welche danach der Presse übermittelt worden sei. Bei den Willensäusserungen der Aktionäre mit 54 % der Stimmen handle es sich um selbständige, individuelle Aussagen, welche zum grossen Teil mündlich gemacht worden seien. Absprachen irgendwelcher Art mit oder zwischen Aktionären, Vereinbarungen, verbindliche Zusagen, etc. wären in keinem Fall getroffen worden. Eine Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 BEHG sei zu verneinen. Weiter stellt die Zielgesellschaft den Antrag, ihr sei die Frist zur Einreichung der Kopien sämtlicher Zusicherungsunterlagen bis am 28. April 2000 zu erstrecken. Zur Begründung führt sie aus, dass der Verwaltungsrat bemüht sei, bei den betroffenen Aktionären schriftliche Bestätigungen der mündlichen Zusicherungen einzuholen, dies aber aus zeitlichen Gründen innert der angesetzten Frist nicht möglich sei. Eventualiter erhebe sie Einsprache gegen die ihr in der verfahrensleitenden Anordnung angesetzte Frist.

Die Anbieterin führt in ihrer Eingabe vom 25. April 2000 aus, dass es sich bei der Pressemitteilung der Zielgesellschaft um eine Ergänzung des Berichtes des Verwaltungsrates handle und somit die formellen und materiellen Voraussetzungen der Berichterstattung gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG einzuhalten seien. Weiter hält die Anbieterin fest, dass wenn seitens der Aktionäre mit 54 % der Stimmen bindende Zusicherungen vorlägen, welche somit vertraglichen Charakter hätten, ein gruppemässiges Verhalten resp. eine Absprache im Sinne des Börsengesetzes vorliege.

G. Mit der Prüfung dieser Angelegenheit wurde der Ausschuss bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Anne Héritier Lachat und Herrn Hans Caspar von der Crone betraut. Letzterer vertritt aus Abwesenheitsgründen Herrn Peter Hügler.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in welchem er zum Kaufangebot Stellung nimmt. Die Übernahmeverordnung schreibt in den Art. 29 ff. UEV-UEK die Mindestanforderungen an diesen Bericht vor. Dieser hat grundsätzlich alle Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK muss dieser Bericht spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebotes bekannt gemacht werden. Es gilt nachstehend zu prüfen, in welchem Verhältnis die Pressemitteilung der Zielgesellschaft zum Bericht des Verwaltungsrates im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BEHG steht.

1.2 Man kann sich fragen, ob den Verwaltungsrat nicht grundsätzlich eine Nachführungspflicht in Bezug auf seinen Bericht trifft. Dies ist generell zu bejahen, wenn dem Verwaltungsrat nach Pub-

likation seines Berichtes Informationen zukommen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger wesentlich sind. In casu ist auf die Frage des Bestehens einer solchen Pflicht jedoch nicht einzutreten, da sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft aus freiem Willen entschieden hat, weitere Informationen zu veröffentlichen. Solche freiwillig publizierte Informationen sind in jedem Fall als Ergänzung des Berichtes des Verwaltungsrates im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BEHG zu qualifizieren, wenn sie bei früherer Kenntnisnahme Gegenstand des Berichtes des Verwaltungsrates hätten sein müssen. Eine andere Qualifikation würde dazu führen, dass die Massnahmen, welche das Börsengesetz zum Schutz der Empfänger des Angebotes vorsieht, umgangen werden könnten.

Die Aussage des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft, dass Aktionäre mit 54 % der Stimmen letzterer zugesichert hätten, das Angebot nicht anzunehmen, ist als eine notwendige Information im Sinne von Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK zu qualifizieren. Diese Information ist nämlich für die Empfänger des Angebotes von wesentlicher Bedeutung, um ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen zu können. Hätte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vor Publikation seines Berichtes Kenntnis von dieser Information gehabt, so wäre er verpflichtet gewesen, diese in den Bericht aufzunehmen.

Das Argument der Zielgesellschaft, bei der genannten Pressemitteilung handle es sich einzig um eine Personalinformation, ist nicht stichhaltig, da sich die Zielgesellschaft bewusst dazu entschlossen hat, diese Information der Presse zuzuspielen. Wäre diese Information der Presse irrtümlicherweise zugestellt worden, was hier ausgeschlossen werden kann, so hätte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft dies umgehend klarstellen müssen.

Gestützt auf die obigen Ausführungen ist die auf freiwilliger Basis erfolgte Pressemitteilung der Zielgesellschaft vom 19. April 2000 als Ergänzung des Berichtes des Verwaltungsrates im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BEHG zu qualifizieren.

2.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG und Art. 29 Abs. 2 UEV-UEK müssen die im Bericht enthaltenen Informationen wahr und vollständig sein. Diese Bedingung ist dann nicht erfüllt, wenn sich ein Bericht zwar auf wahre Angaben stützt, diese aber ungenau oder unvollständig und deshalb geeignet sind, den Empfänger irrezuführen. Deshalb ist der Verwaltungsrat verpflichtet, in seinem Bericht sämtliche Informationen bekanntzugeben, die notwendig sind, damit die Aktionäre der Zielgesellschaft die tatsächliche Tragweite der publizierten Informationen verstehen können und ihre Irreführung verhindert wird. Dieser Grundsatz gilt auch für Ergänzungen des Berichtes des Verwaltungsrates im oben dargelegten Sinne.

2.2 Die Pressemitteilung der Zielgesellschaft führt aus, dass Aktionäre mit insgesamt 54 % der Stimmen der Zielgesellschaft "zugesichert" haben, die Offerte der Tsufa AG während der Angebotsfrist nicht anzunehmen. Diese Aussage der Zielgesellschaft ist in zwei Punkten unklar: Erstens kann ihr nicht entnommen werden, was unter dem Wort "zusichern" zu verstehen ist. Mit der Wortwahl "zusichern" wird der Eindruck vermittelt, dass seitens der Aktionäre eine Verpflichtung besteht, welche über die in Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK statuierte *Absicht* hinausgeht (gemäss Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrates die Absichten aller Aktionäre darzulegen, die mehr als 5 % der Stimmrechte besitzen). Gänzlich unklar bleibt dabei auch, ob diese "Zusicherungen" der Aktionäre unwiderruflich sind oder nicht. Zweitens geht aus der Pressemitteilung nicht hervor, ob die Aktionäre nur zugesichert haben, das Angebot während der eigentlichen Angebotsfrist nicht anzunehmen, oder ob diese Zusicherungen auf für die Dauer der Nachfrist im Sinne von Art. 27 Abs. 2 BEHG und Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK Gültigkeit haben. Auf Grund der Aussage der Zielgesellschaft, es könne davon ausgegangen werden, dass das Ma-

nagement "den Weg mit dem bestehenden Team unverändert weiterverfolgen" könne, wäre zu schliessen, dass die Zusicherungen auch für die Nachfrist Gültigkeit hätten. Dies würde aber im Widerspruch zum Ausdruck "Angebotsfrist" in der Pressemitteilung stehen.

Auf Grund der obigen Ausführungen ist die Ergänzung des Berichtes des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft als unvollständig und irreführend zu qualifizieren. Deshalb ist der Verwaltungsrat der Big Star zu verpflichten, diese im Sinne der Ausführungen in Ziff. 2.4 unten zu korrigieren.

Gemäss Art. 42 lit. b BEHG wird mit Busse bestraft, wer vorsätzlich in der Stellungnahme gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG unwahre oder unvollständige Angaben macht. Es obliegt nicht der Übernahmekommission, diesen Tatbestand zu prüfen. Gemäss Art. 44 Abs. 2 BEHG ist es die Aufgabe des Eidgenössischen Finanzdepartementes, Widerhandlungen im Sinne von Art. 42 lit. b BEHG zu verfolgen und zu beurteilen.

2.3 Die Zielgesellschaft hat es unterlassen, der Übernahmekommission fristgerecht die Kopien der Erklärungen der Aktionäre mit 54 % der Stimmen einzureichen, welche der Zielgesellschaft zugesichert hätten, das Angebot nicht anzunehmen. Die Zielgesellschaft begründet dies damit, dass die genannten Erklärungen "zum grossen Teil" nur in mündlicher Form abgegeben worden seien und folglich keine "Kopien von Zusicherungserklärungen" hätten eingereicht werden können. Die Zielgesellschaft gibt somit zu, dass ihr im Zeitpunkt der Pressemitteilung keine schriftlichen Zusicherungen vorlagen. Eine Fristerstreckung zur Einreichung dieser nicht existierenden Dokumente ist deshalb abzuweisen.

Die Zielgesellschaft offeriert nun, schriftliche Bestätigungsschreiben zu diesen mündlich erfolgten Zusicherungen bei den betroffenen Aktionären einzuholen und diese der Übernahmekommission bis am Freitag, 28. April 2000 einzureichen.

Die Übernahmekommission erachtet diese Massnahme als sinnvoll, da sie ermöglicht, den Wahrheitsgehalt der Pressemitteilung zu beurteilen und zur Frage einer möglichen Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG seitens der Aktionäre mit 54 % der Stimmrechte umfassend Stellung zu nehmen. Der Zielgesellschaft wird Frist bis am 2. Mai 2000 gewährt, der Übernahmekommission die Bestätigungsschreiben sämtlicher angekündigten Zusicherungen einzureichen. Gestützt auf Art. 59 Abs. 3 UEV-UEK wird die Zielgesellschaft ausdrücklich von der Pflicht befreit, diese Bestätigungsschreiben der Anbieterin zuzustellen.

Ist die Zielgesellschaft jedoch nicht in der Lage, Bestätigungsschreiben der fraglichen Aktionären mit 54 % der Stimmen einzuholen, ist daraus der Schluss zu ziehen, dass keine rechtsgültigen Zusicherungen in diesem Umfang abgegeben wurden.

2.4 Gestützt auf die Erwägungen in Ziff. 2.2 und 2.3 ist der Verwaltungsrat der Big Star zu verpflichten, seine Ergänzung des Berichtes vom 19. April 2000 wie folgt zu präzisieren:

- a. Er hat bekanntzugeben, in welchem Umfang – ausgedrückt in Prozentzahlen der Stimmrechte – ihm schriftliche Bestätigungen von Aktionären vorliegen, in denen letztere zusichern, das Angebot der Anbieterin nicht anzunehmen. Falls am 2. Mai 2000 Bestätigungsschreiben von Aktionären im Umfang von weniger als 54 % der Stimmrechte vorliegen, hat der Verwaltungsrat auf diesen Umstand ausdrücklich hinzuweisen.

- b. Er hat weiter klarzustellen, ob die von den Aktionären abgegebenen Zusicherungen, für welche Bestätigungsschreiben vorliegen, unwiderruflich sind oder nicht.
- c. Er hat zu präzisieren, ob die obgenannten Zusicherungen nur für die Dauer der Angebotsfrist oder auch für die Dauer der Nachfrist Gültigkeit haben.

3. Ergänzungen des Berichtes des Verwaltungsrates sind in Anlehnung an Art. 32 Abs. 2 und 3 UEV-UEK in der gleichen Form zu publizieren, in welcher der Bericht des Verwaltungsrates publiziert wurde.

Der Verwaltungsrat der Big Star ist somit zu verpflichten, die in Ziff. 2.4 geforderten Präzisierungen in den gleichen Zeitungen und elektronischen Medien zu veröffentlichen, in welchen der Bericht des Verwaltungsrates publiziert wurde. Diese Veröffentlichung hat innert fünf Börsentagen ab Zustellung der heutigen Empfehlung per Telefax zu erfolgen.

4. Gestützt auf Art. 23 Abs. 3 BEHG wird diese Empfehlung unverzüglich veröffentlicht.

5. Gestützt auf Art. 23 Abs. 5 BEHG in Verbindung mit Art. 62 Abs. 5 UEV-UEK wird von der Zielgesellschaft eine Gebühr in der Höhe von CHF 10'000.-- erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

- 1. Die Big Star Holding AG ist zu verpflichten, der Übernahmekommission bis am 2. Mai 2000 alle Bestätigungsschreiben der in der Pressemitteilung vom 19. April 2000 erwähnten Aktionäre zuzustellen, in welchen letztere bestätigen, das Angebot der Tsufa AG nicht anzunehmen. Gestützt auf Art. 59 Abs. 3 UEV-UEK wird die Big Star Holding AG ausdrücklich von der Pflicht befreit, diese Bestätigungsschreiben der Tsufa AG zuzustellen.
- 2. Die Ergänzung des Berichtes des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der Big Star Holding AG vom 19. April 2000 ist unvollständig und irreführend. Deshalb hat der Verwaltungsrat der Big Star Holding AG diese zu präzisieren. Er hat darin auszuführen,
 - a. in welchem Umfang – ausgedrückt in Prozentzahlen der Stimmrechte – ihm schriftliche Bestätigungen von Aktionären vorliegen, in denen letztere zusichern, das Angebot der Tsufa AG nicht anzunehmen. Falls am 2. Mai 2000 Bestätigungsschreiben von Aktionären im Umfang von weniger als 54 % der Stimmrechte vorliegen, hat der Verwaltungsrat auf diesen Umstand ausdrücklich hinzuweisen.
 - b. ob die von den Aktionären abgegebenen Zusicherungen, für welche Bestätigungsschreiben vorliegen, unwiderruflich sind oder nicht.
 - c. ob die obgenannten Zusicherungen nur für die Dauer der Angebotsfrist oder auch für die Dauer der Nachfrist Gültigkeit haben.
- 3. Der Verwaltungsrat der Big Star Holding AG hat diese Präzisierungen in den gleichen Zeitungen und elektronischen Medien zu veröffentlichen, in welchen der Bericht des

Verwaltungsrates publiziert wurde. Die Veröffentlichung dieser Präzisierungen hat innert fünf Börsentagen ab Zustellung der heutigen Empfehlung per Telefax zu erfolgen.

4. Die heutige Empfehlung wird unverzüglich veröffentlicht.
5. Der Big Star Holding AG wird eine Gebühr von CHF 10'000.-- auferlegt.

Der Präsident

Ulrich Oppikofer

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Tsufa AG, durch ihren Vertreter,
- die Big Star Holding AG, durch ihren Vertreter
- die EBK.