

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 58 854 22 90
Fax 41 (0) 58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 13. Februar 2004

Öffentliches Kaufangebot der Ceren Energia SA, Lugano, an die Aktionäre der optic – optical technology investments AG, Zürich

A. Die optic – optical technology investments AG („optic“ bzw. „Zielgesellschaft“) ist eine Investmentgesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 23'450'600, eingeteilt in 234'506 Inhaberaktien zu je CHF 100 Nennwert. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Am 28. Oktober 2002 hatte die Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Jena, Deutschland („DEWB“), den Aktionären der optic ein öffentliches Umtauschangebot unterbreitet. Nach Ablauf der Nachfrist dieses Angebots am 11. Dezember 2002 hielt die DEWB 76.49% aller Inhaberaktien der optic, die ihrerseits 8.83% eigene Aktien besass. Im Nachgang zum Angebot baute DEWB ihre Beteiligung an optic weiter aus.

C. Mit Kaufvertrag vom 10. Dezember 2003, vollzogen am 19. Dezember 2003, erwarb die Ceren Energia SA, Lugano („Ceren“ bzw. „Anbieterin“), von der DEWB insgesamt 203'611 Aktien der optic (86.83% der Stimmrechte). Die Zielgesellschaft selbst hielt zu diesem Zeitpunkt 8.83% eigene Aktien.

D. Am 19. Januar 2004 veröffentlichte Ceren nach Börsenschluss in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der optic. Die landesweite Publikation der Voranmeldung in der Tagespresse erfolgte am 21. Januar 2004. Am 19. Februar 2004 wird die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Ceren für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der optic erfolgen, indem das Angebot in mehreren Zeitungen auf deutsch und französisch veröffentlicht werden wird.

E. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

F. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident) sowie Frau Anne Héritier Lachat und Frau Claire Huguenin gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt die blossе Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung zu erfolgen.

Im vorliegenden Fall enthielt die am 19. Januar 2004 in den elektronischen Medien und am 21. Januar 2004 in den Tageszeitungen publizierte Voranmeldung der Anbieterin alle von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK vorgeschriebenen Angaben und entfaltete somit ihre Wirkung am 19. Januar 2004. Zu beachten ist allerdings, dass der in der Voranmeldung genannte Angebotspreis von CHF 35.65 je optic Aktie nicht massgebend ist für das Angebot. Dies deshalb, weil die Titel der Zielgesellschaft in der Vergangenheit in einem illiquiden Markt gehandelt wurden und deshalb der Mindestpreis anhand einer Bewertung der Zielgesellschaft zu bestimmen ist, der im vorliegenden Fall über den CHF 35.65 pro optic Aktie liegt (vgl. dazu nachfolgend die Erwägung 4 dieser Empfehlung zum Mindestpreis).

2. Pflicht der Ceren zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots für alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft

Mit dem Erwerb von insgesamt 203'611 Aktien der optic (86.83% der Stimmrechte) hat Ceren den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft überschritten und ist folglich verpflichtet, allen andern Aktionären von optic ein Pflichtangebot zu unterbreiten.

3. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK gilt für im Hinblick auf das Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handelnde Personen Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

Im vorliegenden Fall wird Ceren zu 100% durch die CAMAR S.A.S mit Sitz in Rom (Italien) kontrolliert, welche sich ihrerseits zu 95% im Besitz von Herrn Marco Marengo mit Wohnsitz in Rom befindet. Herr Marengo sowie alle durch ihn kontrollierten Gesellschaften, zu denen in casu auch die durch die Anbieterin bereits mehrheitlich kontrollierte Zielgesellschaft zählt, sowie allfällige weitere mit diesen genannten Personen im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache handelnde Personen haben folglich den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen. Die Prüfstelle hat dies zu kontrollieren.

4. Mindestpreis

4.1 Der Angebotspreis darf nach Art. 32 Abs. 4 BEHG maximal 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Ceren hat im massgebenden Zeitraum vor der Veröffentlichung der Voranmeldung am 19. Januar 2004 (vgl. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK) für Titel der Zielgesellschaft max. CHF 47.50 bezahlt, wobei dieser Preis im Rahmen des Erwerbs des Kontrollpakets der DEWB entrichtet wurde. Nach Abzug von 25% ergibt dies einen Preis des vorausgegangenen Erwerbs im Sinne von 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK von CHF 35.65, was dem in der Voranmeldung kommunizierten Angebotspreis entspricht.

4.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK muss der Angebotspreis zudem mindestens dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots ermittelten Eröffnungskurse entsprechen. Relevanter Zeitpunkt für die Veröffentlichung des Angebots ist auch hier grundsätzlich nach Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK die Publikation der Voranmeldung.

4.2.1 Das Abstellen auf den Zeitraum von 30 Börsentagen gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK setzt unter anderem voraus, dass der massgebende Titel liquid ist, denn nur so können die einzelnen Eröffnungskurse als Referenzgrösse für die Mindestpreisbestimmung herangezogen werden. Handelt es sich dagegen um Beteiligungspapiere mit einem illiquiden Markt, ist bei der Prüfung der Einhaltung der Mindestpreisbestimmungen nach Praxis der Übernahmekommission eine Bewertung des Titels vorzunehmen (vgl. Empfehlung in Sachen *Société Immobilière Genevoise* vom 5. Mai 1999, Erw. 4.4, Empfehlung in Sachen *optic – optical Technology Investments AG* vom 22. Oktober 2002, Erw. 3.3 und zuletzt Empfehlung in Sachen *Gerolag* vom 16. Januar 2004, Erw. 4.3). Als illiquid erachtet die Übernahmekommission einen Titel dann, wenn er nicht wenigstens an 15 der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots gehandelt worden ist. Ist diese Voraussetzung nicht gegeben, so ist für die Prüfung der Einhaltung der Mindestpreisbestimmung auf eine Bewertung abzustellen.

4.2.2 Im vorliegenden Fall wurde die optic Aktie in den letzten 30 Börsentagen vor dem 19. Januar 2004, dem Tag der Veröffentlichung der Voranmeldung, insgesamt nur elf Tagen gehandelt. Der Handel ist folglich als illiquid zu bezeichnen und die Zielgesellschaft zu bewerten. Die Prüfstelle, die im Rahmen ihres Berichts zum Angebot u.a. auch zu bestätigen hat, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind, hat eine Bewertung der optic vorgenommen und einen Wert von CHF 43.05 pro Aktie der Zielgesellschaft ermittelt. Dieser Wert liegt über dem in der Voranmeldung angekündigten Angebotspreis von CHF 35.65 je Titel der Zielgesellschaft und ist deshalb vorliegend der massgebende Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK.

4.3 Ceren hat den Aktionären der optic nach Art. 32 Abs. 4 BEHG mindestens den höheren der beiden in den obigen Erwägungen 4.1 und 4.2 genannten Preise anzubieten, d.h. das Angebot ist den Aktionären zum Preis von CHF 43.05 je optic Inhaberaktie zu unterbreiten.

4.4 Gemäss Art. 17 Abs. 1 UEV-UEK hat der Angebotsprospekt alle Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. In Bezug auf die Bewertung der Zielgesellschaft für die Prüfung der Einhaltung der Mindestpreisbestimmung bedeutet dies, dass die Offenlegung von Bewertungsgrundlagen und Bewertungsmethoden nur in allgemeiner Form nicht ausreichend ist. Vielmehr hat das Bewertungsgutachten – in analoger Anwendung der Anforderungen an den Detaillierungsgrad und den Informationsgehalt einer Fairness Opinion – zusätzlich die konkret für die Meinungsbildung des Bewertungsexperten herangezogenen Grundlagen, Bewertungsannahmen, angewandten Parameter sowie deren Herleitung offenzulegen, soweit

dadurch nicht berechnigte Geheimhaltungsinteressen der Zielgesellschaft beeinträchtigt werden (vgl. dazu Empfehlung in Sachen *Gerolag* vom 16. Januar 2004, Erw. 4.3.2). Nur eine solche Offenlegung gewährleistet, dass die Angebotsempfänger die Einschätzung des Experten nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 17 Abs. 1 UEV-UEK). Der Bewertungsbericht der Prüfstelle entspricht im vorliegenden Fall den oben genannten Anforderungen.

5. Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. die Empfehlung in Sachen *ABSOLUTE INVEST AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass die Best Price Rule eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

6.1 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Im Bericht ist offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, Erw. 5.3).

Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK über die Massnahmen Rechenschaft ablegen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken.

6.2 Der Verwaltungsrat von optic bestand bis zum Verkauf der Mehrheitsbeteiligung an der Zielgesellschaft durch die DEWB an die Anbieterin aus Frau Sabine Ahlers (Präsidentin) und Herrn Andreas Schulze, welche beide als Vertreter der DEWB amtierten. Diese beiden Verwaltungsräte traten auf den Zeitpunkt der am 23. Januar 2004 durchgeführten ausserordentlichen Generalversammlung der optic zurück. Auf Antrag der Ceren wurden neu die Herren Daniel A. Böhm (Präsident), Peter Wirth und Ferdinando Mazzi in den Verwaltungsrat gewählt.

Es ist offensichtlich, dass sich die kurz nach Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der Zielgesellschaft und noch vor Beginn der Angebotsfrist auf Antrag und mit den Stimmen der Anbieterin gewählten drei Verwaltungsräte in einem Interessenkonflikt befinden und deshalb gestützt auf Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK entsprechende Massnahmen zu ergreifen sind. Im vorliegenden Fall wurden die optic Aktien zwecks Festlegung des Mindestpreises durch die Prüfstelle bewertet. Die Prüfstelle stand in der Vergangenheit in keiner Beziehung zur Anbieterin oder der Zielgesellschaft und war bzw. ist auch sonst nicht – abgesehen von ihrer Tätigkeit als

Prüfstelle – in die vorliegende Übernahmetransaktion involviert. Damit liegt eine objektivierte Beurteilung bzw. Festlegung des Angebotspreises durch einen unabhängigen Dritten vor, womit Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK genügend Rechnung getragen ist.

7. Befreiung von der Karenzfrist und Kürzung der Angebotsfrist auf zehn Börsentage

Legt eine Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da die Anbieterin diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit. Zudem kann die Angebotsfrist auf zehn Börsentage verkürzt werden, da die Anbieterin bereits die Mehrheit der Stimmrechte an der Zielgesellschaft besitzt (Art. 14 Abs. 3 lit. a UEV-UEK).

8. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 19. Februar 2004 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

9. Gebühr

Das Angebot bezieht sich potentiell auf 15'177 Inhaberaktien der optic mit einem Nennwert von je CHF 100. Der Angebotspreis pro optic Inhaberaktie beträgt CHF 43.05. Der Gesamtbetrag des Angebots liegt somit bei CHF 653'370. Folglich wird gemäss Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK die Mindestgebühr von CHF 20'000 erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Ceren Energia S.A., Lugano, an die Aktionäre der optic – optical technology investments AG, Zürich, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2); Verkürzung der Angebotsfrist auf zehn Börsentage (Art. 14 Abs. 3).
3. Diese Empfehlung wird am 19. Februar 2004 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Ceren Energia S.A beträgt CHF 20'000.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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:

- Ceren Energia S.A., durch ihren Vertreter
- Die optic – optical technology investments AG, durch ihren Vertreter
- Die Eidgenössische Bankenkommision
- Die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme)