



## Verfügung 474/04

vom 28. September 2011

Öffentliches Umtauschangebot von **BKW AG** an die Aktionäre von **BKW FMB Energie AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

### Sachverhalt:

#### A.

BKW FMB Energie AG (**BKW** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bern. Das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital beträgt CHF 132'000'000, eingeteilt in 52'800'000 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.50 (**BKW-Aktien**). Die BKW-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss Main-Standard (SIX: BKWN) sowie an der Berner eXchange (**BX**) kotiert (Symbol: BKWN). BKW verfügt weder über genehmigtes noch über bedingtes Kapital. Die grössten Aktionäre von BKW sind der Kanton Bern mit 52.54 %, die Groupe E SA (Freiburg/CH) mit 10 % und die E.ON Energie AG mit 7.03 %. BKW hält zudem direkt oder indirekt (über Tochtergesellschaften) 9.76 % eigene BKW-Aktien.

#### B.

BKW AG ist eine neu gegründete 100 % Tochtergesellschaft von BKW mit Sitz in Bern (**BKW Holding** oder **Anbieterin**). BKW Holding wurde am 28. Februar 2011 als BKW Projektentwicklung AG im Handelsregister des Kantons Bern eingetragen und anlässlich einer ausserordentlichen Generalversammlung am 25. August 2011 in BKW AG umfirmiert. An der gleichen Generalversammlung wurden zudem Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von BKW Holding identisch besetzt wie diejenigen von BKW. BKW Holding verfügt zurzeit über ein Aktienkapital von CHF 100'000, eingeteilt in 40'000 voll liberierte, vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.50 (**BKW Holding-Aktien**). Anlässlich einer weiteren ausserordentlichen Generalversammlung von BKW Holding am 29. September 2011 soll mit Blick auf den Vollzug des Umtauschangebotes, d.h. zur Bereitstellung der erforderlichen Tauschtitel eine ordentliche Kapitalerhöhung um den Betrag von max. CHF 131'900'000 auf max. CHF 132'000'000 beschlossen werden sowie die Schaffung von genehmigtem Kapital im Betrag von max. CHF 13'200'000, um auch nach dem Vollzug des Umtauschangebots Titel tauschen zu können, falls bis dahin nicht 100 % der vom Angebot erfassten BKW-Aktien angedient wurden. BKW Holding verfügt zum heutigen Zeitpunkt ansonsten weder über genehmigtes noch über bedingtes Kapital.

#### C.

BKW beabsichtigt eine Umstrukturierung. Die bisherige Stammhaus-Struktur, bei der BKW als Muttergesellschaft sowohl als Konzernleitung agiert als auch selbst operativ am Markt auftritt, soll in eine reine Holding-Struktur überführt werden. Dabei soll sich die (neue) Muttergesellschaft ausschliesslich auf die Konzernführung inklusive Finanzleistungen und das Halten der Beteiligungen beschränken, ohne selbst operativ tätig zu werden. Zu diesem Zweck wird BKW Holding ein Umtauschangebot lancieren, bei dem den Aktionären von BKW angeboten wird, ihre



bisherigen BKW-Aktien auf der Basis eines Umtauschverhältnisses von 1:1 in (neue) BKW Holding-Aktien umzutauschen ( **Holding-Angebot**). Mit Vollzug des Holding-Angebots wird BKW Holding zur Muttergesellschaft von BKW. Die BKW Holding-Aktien verkörpern dieselben Stimm- und Vermögensrechte wie die BKW-Aktien und werden bei Vollzug des Umtauschangebots durch eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage der angedienten BKW-Aktien geschaffen und anschliessend an der SIX und der BX kotiert. Die Kotierung der BKW Holding-Aktien an der SIX und BX ist auf den 12. Dezember 2011 beantragt (vorbehältlich einer Verlängerung der Angebotsfrist). Falls BKW Holding nach Vollzug des Holding-Angebots über mehr als 98 % der Stimmrechte von BKW verfügt, beabsichtigt sie, die im Publikum verbliebenen BKW-Aktien für kraftlos erklären zu lassen, womit diese von Gesetzes wegen ebenfalls in BKW Holding-Aktien umgetauscht werden. Sollte BKW Holding nach Vollzug des Holding-Angebots zwischen 90 % und 98 % der Stimmrechte von BKW halten, so behält sie sich vor, BKW mit einer weiteren Tochtergesellschaft zu fusionieren, wobei die verbliebenen Aktionäre von BKW keine Anteile an der übernehmenden Gesellschaft, sondern eine Barabfindung oder eine andere Abgeltung erhalten würden. In beiden Fällen beabsichtigt BKW Holding, die BKW-Aktien anschliessend zu dekotieren. Der Kanton Bern hat mit Erklärung vom 8. Juni 2011, die Groupe E SA mit Erklärung vom 15. Juli 2011 und die E.ON Energie AG mit Erklärung vom 15. September 2011 bestätigt, das Holding-Angebot anzunehmen. BKW wird die eigenen BKW-Aktien ebenfalls andienen.

#### D.

Mit Verfügungen 474/01 vom 11. April 2011 (**Verfügung 474/01**) gewährte die Übernahmekommission eine Ausnahme von der Pflicht, die im Rahmen des Holding-Angebots angebotenen BKW Holding-Aktien zu bewerten. Weiter wurde festgestellt, dass die Vorschriften zum Mindestpreis auf das Holding-Angebot keine Anwendung finden und es wurden BKW und BKW Holding Erleichterungen bezüglich Publikationspflichten gewährt. Schliesslich wurde festgestellt, dass BKW Holding und BKW im Rahmen des Holding-Angebots keine eigenen Aktien (d.h. BKW-Aktien und/oder BKW Holding-Aktien) gegen bar erwerben dürfen.

#### E.

Mit Verfügung 474/02 vom 14. April 2011 (**Verfügung 474/02**) stellte die Übernahmekommission auf Antrag von BKW Holding und BKW fest, dass die mit Verfügung 474/01, Dispositiv Ziff. 1, gewährte Ausnahme von der Pflicht, die im Rahmen des Holding-Angebots angebotenen BKW Holding-Aktien zu bewerten, auch den Fall erfasst, dass genehmigtes Kapital geschaffen wird, um nach dem Vollzug des Holding-Angebots über die notwendigen Tauschtitel zu verfügen.

#### F.

Mit Verfügung 474/03 vom 21. April 2011 (**Verfügung 474/03**) stellte die Übernahmekommission fest, dass der Kanton Bern mit BKW Holding (bzw. damals BKW Projektentwicklung AG) im Hinblick auf das Holding-Angebot in gemeinsamer Absprache handelt.

#### G.

Der Angebotsprospekt soll voraussichtlich am 3. Oktober 2011 publiziert werden. Das Holding-Angebot unterliegt folgenden Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B 8):



- a) SIX und BX haben die Kotierung und den Handel der BKW Holding-Aktien bewilligt.
- b) Kein Gericht und keine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Umtauschangebotes verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.
- c) Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist werden der BKW Holding BKW-Aktien angedient, die, unter Einbezug der BKW-Aktien, welche von BKW angedient oder der BKW Holding übertragen wurden oder bereits von der BKW Holding gehalten werden, mindestens 90 % aller am Ende der Angebotsfrist ausgegebenen BKW-Aktien entsprechen.

#### **H.**

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Henry Peter und Thierry de Marignac gebildet.

—

### **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

#### **1. Gegenstand des Angebots**

[1] Das Holding-Angebot bezieht sich unter Vorbehalt der im Angebotsprospekt enthaltenen Angebotsrestriktionen auf alle BKW-Aktien, unter Ausschluss der von BKW Holding gehaltenen 40'000 BKW-Aktien. Finanzinstrumente, die bis zum Ende der Nachfrist zur Ausgabe von weiteren BKW-Aktien führen könnten, bestehen nicht. Die Anbieterin erfüllt damit die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 UEV.

—

#### **2. Handeln in gemeinsamer Absprache**

[2] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten, was von der Prüfstelle zu überprüfen ist.

[3] Gemäss Verfügung 474/03, Erw. 1 handelt der Kanton Bern mit BKW Holding im Hinblick auf das Holding-Angebot in gemeinsamer Absprache. Die Anbieterin führt die Personen, die mit ihr in gemeinsamer Absprache handeln im Angebotsprospekt in Abschnitt C 7 auf, darunter auch den Kanton Bern. Der Angebotsprospekt entspricht insoweit den Anforderungen gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV.

—



### 3. Bedingungen

[4] Das Holding-Angebot unterliegt den Bedingungen a) bis c) (Sachverhalt lit. G).

#### 3.1 Bedingung a) / Kotierung an SIX und BX

[5] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung zulässig, auch im Zusammenhang mit der Einführung einer Holdingstruktur (zuletzt Verfügung 469/01 vom 15. Februar 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 1.3).

#### 3.2 Bedingung b) / behördliches Verbot

[6] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung zulässig (zuletzt Verfügung 477/04 vom 2. August 2011 in Sachen *Absolute Private Equity*, Erw. 5.2).

#### 3.3 Bedingung c) / Annahmequote

[7] Knüpft der Anbieter das Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls verkäme die Bedingung zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 2 UEV (zuletzt Verfügung 469/01 vom 15. Februar 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 1.1).

[8] Bedingung c) sieht eine Annahmequote von 90 % vor. Bei der Einführung einer Holdingstruktur hat der Anbieter ein Interesse daran, dass die mit dem Angebot eingeleitete Umstrukturierung auch tatsächlich vollumfänglich abgeschlossen werden kann. Dies setzt voraus, dass nach Abschluss des Übernahmeverfahrens innert nützlicher Frist ein Squeeze-Out Verfahren möglich ist, wobei das Fusionsgesetz für eine Squeeze-Out-Fusion eine Beteiligung von 90 % verlangt. Das Interesse der Gesellschaft an einem raschen Vollzug der Umstrukturierung erfordert daher eine Annahmequote von 90 %. Diese Annahmequote erscheint aber auch nicht unrealistisch, da es um die Einführung einer Holdingstruktur geht, weshalb das Angebot weniger umstritten sein dürfte als ein Angebot zwecks Kontrollerwerb (Verfügung 469/01 vom 15. Februar 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 1.1). Zudem haben die grössten Aktionäre von BKW, der Kanton Bern, die Groupe E SA, die E.ON Energie AG sowie BKW selbst (vgl. Sachverhalt lit. A) bestätigt, dass sie das Umtauschangebot annehmen werden (vgl. Sachverhalt lit. C).

—

### 4. Verzicht auf Bewertung

[9] Mit Verfügung 474/01, Erw. 1 wurde der Anbieterin eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, die im Rahmen des Holding-Angebots angebotenen BKW Holding-Aktien zu bewerten

—  
—  
—



(vgl. Sachverhalt lit. D).

—

## **5. Keine Anwendbarkeit der Bestimmungen zum Mindestpreis nach Art. 32 Abs. 4 BEHG**

[10] Mit Verfügung 474/01, Erw. 2 wurde festgestellt, dass die Bestimmungen über den Mindestpreis auf das Holding-Angebot keine Anwendung finden (vgl. Sachverhalt lit. E).

—

## **6. Best Price Rule**

[11] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten (Best Price Rule). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

[12] Mit Verfügung 474/01, Erw. 3 untersagte die Übernahmekommission der Anbieterin und BKW BKW-Aktien und/oder BKW Holding-Aktien gegen bar zu erwerben.

[13] Für den Zeitraum bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist hat die Prüfstelle zu gegebener Zeit zu bestätigen, dass die Best Price Rule eingehalten wurde (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

—

## **7. Bericht des Verwaltungsrats**

### **7.1 Empfehlung**

[14] Nach Art. 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 30 ff. UEV).

[15] Der Verwaltungsrat von BKW hat einstimmig entschieden, das Holding-Angebot zur Annahme zu empfehlen.

### **7.2 Interessenkonflikte**

[16] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.

—

—

—



[17] Aufgrund des Umstands, dass es sich um ein Holding-Angebot handelt, sind Verwaltungsrat und Geschäftsleitung von BKW Holding und BKW identisch (vgl. Sachverhalt lit. B). Obwohl dies dazu führt, dass sich sämtlich Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung in einem potentiellen Interessenkonflikt befinden, kann wegen der Natur des Holding-Angebots auf die Erstellung einer Fairness Opinion verzichtet werden, da die BKW Holding-Aktien dieselben Stimm- und Vermögensrechte verkörpern werden wie die BKW-Aktien (Sachverhalt lit. C; vgl. Verfügung 469/02 vom 25. März 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 8.2).

### 7.3 Jahres- oder Zwischenabschluss

[18] Der letzte von BKW publizierte Abschluss ist der Halbjahresbericht per 15. September 2011 und liegt damit im Zeitpunkt des Ablaufs der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurück. In Bezug auf die Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von BKW entspricht der Bericht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission (vgl. u.a. Verfügung 469/02 vom 25. März 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 8.3).

### 7.4 Übrige Informationen

[19] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

## 8. Publikation

[20] Die vorliegende Verfügung wird zusammen mit den Verfügungen 474/01, 474/02 und 474/03 am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

## 9. Gebühr

[21] Das Angebot umfasst alle BKW-Aktien (132'000'000), abzüglich der von BKW Holding gehaltenen BKW-Aktien (40'000) (vgl. Angebotsprospekt Abschnitt B 2), also 131'960'000 BKW-Aktien. Als Preis pro BKW-Aktie wird eine BKW Holding-Aktie geboten. Da die BKW Holding-Aktie zurzeit (noch) nicht börslich gehandelt wird, ist für die Berechnung der Gebühr auf den Kurs der BKW-Aktie abzustellen, da die BKW Holding-Aktie die gleiche Substanz und den gleichen Wert wie die BKW-Aktie aufweist.

[22] Gemäss Art. 69 Abs. 4 UEV wird bei einem Tauschangebot der Gesamtbetrag des Angebotes aufgrund des volumengewichteten Durchschnittskurses der börslichen Abschlüsse der letzten 60

—

—

—



Börsentage vor der Unterbreitung des Angebotes beziehungsweise der Voranmeldung an die Übernahmekommission ermittelt.

[23] Vorliegend kann zwecks Gebührenberechnung nicht auf den Zeitpunkt der Publikation des Tauschangebotes abgestellt werden, da diese Publikation voraussichtlich (erst) am 3. Oktober 2011 und damit nach dem Datum dieser Verfügung erfolgt. Ersatzweise ist deshalb auf den volumengewichtete Durchschnittskurs der BKW-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor dem Datum dieser Verfügung abzustellen.

[24] Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 5'925'004'000. Daraus würde sich die maximale Gebühr von CHF 250'000 ergeben (Art. 69 Abs. 2 und 3 UEV), wobei von diesem Betrag die Gebühren für die Verfügungen 474/01, 474/02 und 474/03 in der Höhe von insgesamt CHF 60'000 abzuziehen sind (Art. 69 Abs. 6 UEV). Demnach ist zu Lasten der Anbieterin eine Gebühr von CHF 190'000 zu erheben.

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Das öffentliche Umtauschangebot von BKW AG an die Aktionäre der BKW FMB Energie AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts zusammen mit den Verfügungen 474/01, 474/02 und 474/03 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von BKW AG beträgt CHF 190'000.

Der Präsident:

Luc Thévenoz  
—

### **Diese Verfügung geht an die Parteien:**

BKW FMB Energie AG und BKW AG, beide vertreten durch Dr. Beat Brechbühl und Dr. Christian Witschi, Kellerhals Anwälte.

### **Mitteilung an:**

Die Prüfstelle Ernst & Young AG, Bern (zur Kenntnisnahme).

### **Rechtsmittelbelehrung:**

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen 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 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung sowie gegen die Verfügungen 474/01, 474/02 und 474/03 Einsprache erheben.





Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, [counsel@takeover.ch](mailto:counsel@takeover.ch), Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügungen 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.