

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 6. Juni 2000****Anfrage zum Bestehen einer Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes für die Unaxis Holding AG, Zürich, nach Einführung einer statutarischen Opting-out-Klausel zu ihren Gunsten bei der Esec Holding AG, Steinhausen**

A. Die Esec Holding AG (Esec) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Steinhausen (ZG). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 20'453'650.-- und ist eingeteilt in 525'000 Namenaktien von je CHF 10.-- Nennwert und 304'073 Inhaberaktien von je CHF 50.-- Nennwert. Die Namenaktien sind im Besitz von Herrn Karl Nicklaus (Nicklaus), die Inhaberaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Die Unaxis Holding AG (Unaxis), vormals Oerlikon-Bührle Holding AG, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 263'401'840.-- und ist in 13'170'092 Namenaktien von je CHF 20.-- Nennwert eingeteilt.

C. Am 1. November 1999 räumte Nicklaus der Unaxis, die zuvor bereits 110'000 Esec-Inhaberaktien erworben hatte, eine Option über sämtliche 525'000 Namenaktien ein. Der Vertrag sah vor, dass Unaxis diese Option bis spätestens 30. Juni 2001 ausüben konnte. Wie am 9. Mai 2000 der Öffentlichkeit mitgeteilt wurde, wurde der Ausübungspreis bei CHF 2'350.-- für fünf Namenaktien festgelegt.

Unaxis und Nicklaus sind der Auffassung, dass es im Interesse der Unaxis, der Esec und deren Minderheitsaktionäre sei, die Esec auch bei einem Kontrollwechsel als selbständige Publikumsgesellschaft zu erhalten, da die vollständige Eingliederung in einen grösseren Konzern die Dynamik der Gesellschaft reduzieren würde. Um dieses Ziel zu erreichen, beabsichtigt die Unaxis, der Generalversammlung der Esec die Einführung einer selektiven Opting-out-Klausel gekoppelt an die gleichzeitige Einführung einer Einheitsnamenaktie mit einem Nennwert von CHF 10.-- vorzuschlagen.

D. Mit Gesuch vom 18. April 2000 bat die Unaxis den Präsidenten der Übernahmekommission, zur geplanten Transaktion und somit zum Wortlaut der folgenden Opting-out-Klausel Stellung zu nehmen:

„Sofern die Unaxis AG vor dem 1. September 2001 den Grenzwert von 33 1/3 der Stimmrechte der Gesellschaft überschreitet, ist sie von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes gemäss dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel befreit.“

Mit Präsidialauskunft vom 4. Mai 2000 bejahte der Präsident der Übernahmekommission unter Verweis auf die Empfehlung in Sachen Flughafen-Direktion Zürich und Flughafen-Immobilien-Gesellschaft vom 23. Februar 2000 die grundsätzliche Zulässigkeit einer selektiven Opting-out-Klausel unter Hinweis darauf, dass eine abschliessende Beurteilung erst nach Anhörung der betroffenen Beteiligten möglich sei.

E. Der Verwaltungsrat der Esec entschied am 5. Mai 2000, anlässlich der Generalversammlung vom 29. Juni 2000 die Minderheitsaktionäre in einer separaten Abstimmung über die Einführung der Opting-out-Klausel entscheiden zu lassen.

F. Die Unaxis bat die Übernahmekommission mit Schreiben vom 17. Mai 2000 und unter Verweis auf ihre Anfrage vom 18. April 2000, zur geplanten Transaktion Stellung zu nehmen. Die Zulauf Asset Management AG und Nicklaus traten nach Geltendmachen ihrer Interessen als Aktionäre der Esec als Nebenintervenienten dem Verfahren bei. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 19. Mai 2000 forderte der Präsident der Übernahmekommission den Verwaltungsrat der Esec sowie die Nebenintervenienten auf, bis am 26. Mai 2000 zum Gesuch der Unaxis Holding AG Stellung zu nehmen. Der Verwaltungsrat der Esec und Nicklaus kamen dieser Aufforderung innert erstreckter Frist in einem gemeinsamen Schreiben vom 29. Mai 2000 nach. Die Zulauf Asset Management AG reichte keine Stellungnahme ein.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Anne Héritier Lachat und Herrn Alfred Spörri gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

Rechtliches Gehör

1. Die Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote dienen dem Schutz der Minderheitsaktionäre von börsenkotierten Gesellschaften. Auch wenn diese Personen nicht automatisch an einem Verfahren vor der Übernahmekommission teilnehmen, werden ihre Interessen durch ein solches Verfahren tangiert. Somit steht ihnen gemäss Art. 55 Abs. 1 UEV-UEK der Anspruch auf rechtliches Gehör zu. Da die Anhörung jedes einzelnen Beteiligten aus praktischen Gründen nicht möglich ist, gewährt die Übernahmekommission in diesen Fällen dem Verwaltungsrat der betroffenen Gesellschaft das Recht zur Stellungnahme. Dieses Vorgehen rechtfertigt sich, da es die gesetzliche Pflicht des Verwaltungsrates ist, die Interessen sämtlicher Beteiligten wahrzunehmen. Auf die Stellungnahme des Verwaltungsrates finden die Bestimmungen zum Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft bei öffentlichen Kaufangeboten (Art. 29 Abs. 1 BEHG) analog Anwendung (vgl. Empfehlung in Sachen *Loeb Holding AG* vom 15. Mai 2000). Der Verwaltungsrat hat dementsprechend insbesondere allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder und die Massnahmen offenzulegen, welche er getroffen hat oder treffen wird, um daraus resultierende Nachteile für die Aktionäre zu verhindern (Art. 31 UEV-UEK) (siehe Empfehlung in Sachen *Loeb Holding AG* vom 15. Mai 2000).

In ihrer Stellungnahme vom 29. Mai 2000 halten der Verwaltungsrat der Esec und Nicklaus zum Thema Interessenkonflikt fest, dass ein Verwaltungsratsmitglied auch im Verwaltungsrat der Unaxis ist. Sie führen weiter aus, dass der Verwaltungsrat der von der Unaxis geplanten Transaktion einstimmig zugestimmt hat und er der Überzeugung ist, dass dieser Weg unter den möglichen Szenarien für die Minderheitsaktionäre insgesamt die vorteilhafteste Lösung sei. Weiter führen sie aus, dass der Verwaltungsrat der Esec die Transaktion durch einen Rechtsanwalt, einen Kapitalmarktspezialisten, auf ihre Zulässigkeit hin prüfen liess, und dass den Minderheitsaktionären die Möglichkeit gegeben werde, an der bevorstehenden Generalversammlung mittels einer Sonderabstim-

mung, an welcher weder die Aktien von Nicklaus noch diejenigen von Unaxis teilnehmen werden, selber über die geplante Transaktion entscheiden können.

Mit der Offenlegung der Interessenkonflikte seiner Mitglieder in Verbindung mit der Anordnung einer Sonderabstimmung hat der Verwaltungsrat der Esec in genügendem Mass dafür gesorgt, dass sich der bestehende Interessenkonflikt nicht zum Nachteil der Minderheitsaktionäre auswirkt.

Selektive Opting-out-Klausel zu Gunsten eines bestimmten Kontrollerwerbers

2.1 In der Empfehlung in Sachen Flughafen-Direktion Zürich und Flughafen-Immobilien-Gesellschaft vom 23. Februar 2000 bejahte die Übernahmekommission die grundsätzliche Zulässigkeit einer selektiven Opting-out-Klausel mit Wirkung zu Gunsten eines bestimmten Kontrollerwerbers: Ist es möglich, die Angebotspflicht vollständig aufzuheben, so muss nach dem Grundsatz a maiore minus auch eine weniger eingreifende teilweise Aufhebung zulässig sein. Voraussetzung ist aber, dass eine solche Klausel für alle Beteiligten klare Verhältnisse schafft, dies insbesondere mit Blick auf die Transparenzpflichten der Schweizer Börse gemäss Art. 5 Abs. 3 BEHG. Der vorgesehene Wortlaut der Opting-out-Klausel gibt in dieser Hinsicht keinen Anlass zu Bedenken.

2.2 Ein selektives Opting-out stellt eine Privilegierung eines einzelnen Aktionärs und damit einen Tatbestand der Ungleichbehandlung dar. Eine solche Ungleichbehandlung ist zulässig, wenn sie sachlich und proportional ist (Art. 706 OR). Andernfalls könnten die Aktionäre den entsprechenden Beschluss der Generalversammlung anfechten.

Zur Anfechtbarkeit von Generalversammlungsbeschlüssen nimmt die Übernahmekommission nur dann Stellung, wenn es sich dabei um eine Vorfrage zu einer in ihren eigentlichen Kompetenzbereich fallenden übernahmerechtlichen Frage handelt. Da die Anfrage der Unaxis als Gesuch um eine Stellungnahme zum Bestehen einer Angebotspflicht im Sinne von Art. 35 Abs. 1 BEHV-EBK zu qualifizieren ist, stellt die Frage nach der Anfechtbarkeit und damit nach der Sachlichkeit und Proportionalität der vorgesehenen Opting-out-Klausel vorliegend eine solche Vorfrage dar.

Unaxis macht geltend, die Ungleichbehandlung der Aktionäre sei in casu gerechtfertigt, weil es sich bei der ESEC um ein Hochtechnologieunternehmen handle, dessen Erhalt als selbständige Publikumsgesellschaft und die damit verbundene Dynamik und Finanzierungspotential notwendig sei, um die eigenen unternehmerischen Prioritäten realisieren zu können. Zudem sei die Opting-out-Klausel direkt an die Einführung einer modernen Aktienstruktur geknüpft, welche ihrerseits eine Besserstellung des Minderheitsaktionärs mit sich bringe. Diesen Ausführungen schliessen sich der Verwaltungsrat der Esec und Nicklaus an.

Über die unternehmerische Rechtfertigung einer selektiven Opting-out-Klausel hat in erster Linie die Generalversammlung zu entscheiden. Im Regelfall begründet der formell korrekte Verlauf des Abstimmungsverfahrens in der Generalversammlung eine Vermutung für die materielle Richtigkeit des gefassten Entscheids. Ausnahmsweise allerdings betrifft ein Entscheid verschiedene Gruppen von Aktionären in unterschiedlicher Weise. Das Abstimmungsverfahren bietet dann nicht ohne weiteres Gewähr für die Richtigkeit des gefassten Entscheids. Wiederherstellen lässt sich die Richtigkeitsvermutung in solchen Fällen insbesondere durch eine Ergänzung der allgemeinen Abstimmung mit einer gesonderten Abstimmung unter den vom Geschäft besonders betroffenen Aktionären, welche von den interessierten Aktionären unabhängig sind (Sonderversammlung / Sonderabstimmung).

Die der Generalversammlung der Esec beantragte Opting-out-Klausel mit Wirkung zu Gunsten der Unaxis betrifft die Aktionäre der Gesellschaft in unterschiedlicher Weise. Der Verwaltungsrat der Esec sieht deshalb vor, über die Einführung des selektiven Opting-out eine separate Abstimmung

unter den Minderheitsaktionären durchzuführen. Damit wird der vom selektiven Opting-out direkt betroffenen Gruppe von Aktionären die Gelegenheit gegeben, sich gesondert zur Frage der Wünschbarkeit dieser Klausel zu äussern. Andere Interessen berührt das vorgesehene Opting-out keine. Wird der Antrag des Verwaltungsrats sowohl von der Generalversammlung als ganzes, als auch von der Gruppe der unabhängigen Minderheitsaktionäre angenommen, so besteht kein Anlass, den Entscheid unter dem Gesichtspunkt der Sachlichkeit und Proportionalität zu hinterfragen. Vielmehr ist von seiner Richtigkeit auszugehen.

Unter dieser Voraussetzung ist die Einführung der vorgesehenen Opting-out-Klausel in die Statuten der Esec als zulässig zu qualifizieren, womit die Unaxis bei Ausüben ihrer Option nicht der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes unterliegt.

Publikation

3. Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG einen Börsentag nach ihrem Erlass auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

Gebühr

4. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Prüfung der vorliegenden Frage eine Gebühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 30'000.-- fest.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Die Unaxis Holding AG ist bei Überschreiten des Grenzwertes von 33 1/3 % der Stimmrechte der Esec Holding AG nicht verpflichtet, ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, sofern zu diesem Zeitpunkt die in lit. D erwähnte Opting-out-Klausel rechtswirksam in die Statuten aufgenommen wurde.
2. Diese Empfehlung wird am 7. Juni 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr beträgt CHF 30'000.--.

Der Präsident des Ausschusses:

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Unaxis Holding AG, durch ihren Vertreter
- Esec Holding AG, durch ihren Vertreter
- Herrn Karl Nicklaus, durch seinen Vertreter
- Zulauf Asset Management AG, z.H.v. Herrn Nicolas Mathys