

UEV-UEK: Revisionsvorschläge / Vernehmlassung

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
<p>Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (Übernahmeverordnung-UEK, UEV-UEK) vom 21. Juli 1997 (Stand am 23. Juni 1998) Von der Eidgenössischen Bankenkommision genehmigt am 11. August 1997 <i>Die Kommission für öffentliche Kaufangebote (Übernahmekommision),</i> gestützt auf die Artikel 23, 28, 29 Absatz 3, 30 Absatz 2 und 31 Absatz 5 des Börsengesetzes vom 24. März 1995¹ (BEHG, im folgenden Gesetz genannt), <i>verordnet:</i></p>		
1. Kapitel: Allgemeine Bestimmungen		
Art. 1 Zweck (Art. 1 und 28 Bst. c BEHG)		
Diese Verordnung regelt, wie die Lauterkeit und die Transparenz von öffentlichen Kaufangeboten sowie die Gleichbehandlung der Anleger sichergestellt werden.		
Art. 2 Beteiligungspapiere (Art. 2 Bst. a und e BEHG)	Art. 2 Beteiligungspapiere und Optionsrechte	Präzisierung (Optionsrechte).
«Beteiligungspapiere» nach dieser Verordnung sind Aktien, Partizipationsscheine und Genussscheine sowie Wandelrechte und Erwerbsrechte auf Beteiligungspapiere (nachfolgend «Optionsrechte»).		
Art. 3 Empfehlungen (Art. 23 Abs. 3 BEHG)		
¹ Die Übernahmekommision erlässt im Rahmen jedes öffentlichen Kaufangebotes (Angebot) Empfehlungen zuhanden der Parteien. Diese Empfehlungen stellen fest, ob die anwendbaren Bestimmungen eingehalten worden sind. Die Übernahmekommision kann eine angemessene Frist zur Erfüllung ihrer Empfehlungen setzen. ²		
² Die Empfehlungen können sich entweder auf alle Aspekte eines Angebotes oder nur auf gewisse Punkte beziehen.		
³ Kommen der Übernahmekommision neue Tatsachen zur Kenntnis, welche die Situation entscheidend verändern, so kann der Präsident der Übernahmekommision von Amtes wegen oder auf Antrag einer Partei über eine Wiedererwägung der Empfehlung entscheiden. Damit wird ein neues Verfahren eröffnet.		
⁴ Die Übernahmekommision publiziert ihre Praxis.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 4 Ausnahmen		
(Art. 28 BEHG)		
Die Übernahmekommission kann in besonderen Fällen Ausnahmen von einzelnen Bestimmungen dieser Verordnung gewähren, sofern diese durch überwiegende Interessen gerechtfertigt sind.	1 Die Übernahmekommission kann von Amtes wegen oder auf Gesuch hin Ausnahmen von einzelnen Bestimmungen dieser Verordnung gewähren, sofern diese durch überwiegende Interessen gerechtfertigt sind.	Bei feindlichen oder konkurrierenden Angeboten sollte die UEK von sich aus Einfluss auf den Zeitplan des Übernahmeangebots nehmen können.
	2 (neu) Für Käufe eigener Beteiligungspapiere und Optionsrechte kann die Übernahmekommission den Anbieter von der Beachtung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreien, sofern Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet sind und überdies keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen.	Die Mitteilung Nr. 1 betreffend Rückkäufe von Beteiligungspapieren entbehrt einer rechtlichen Grundlage. Diese würde hier geschaffen werden.
Art. 5 Ablehnung der Empfehlungen		
(Art. 23 Abs. 4 BEHG)		
1 Lehnen die Parteien eine Empfehlung ab, so müssen sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern.		
2 Eine Empfehlung, die nicht innert der Frist von Absatz 1 abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt.		
3 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.		
4 Wird lediglich ein einzelner Punkt einer Empfehlung abgelehnt oder missachtet, so kann die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision mit dem Antrag überweisen, einzig über diesen Punkt eine Verfügung zu erlassen. Diese kann dennoch die ganze Sache an sich ziehen.		
5 Durch einen Entscheid der Bankenkommision kann die Übernahmekommission in jedem Fall erneut mit der Sache befasst werden.		
Art. 6 Rücktrittsfrist bei einem untersagten Angebot		
(Art. 26 und 28 Bst. E BEHG)		
Wird ein Angebot untersagt, so kann jeder Empfänger des Angebotes innerhalb eines Jahres, nachdem der Entscheid rechtskräftig wurde, schriftlich vom Vertrag zurücktreten oder einen bereits abgewickelten Verkauf rückgängig machen.		
2. Kapitel: Voranmeldung eines Angebotes		
Art. 7 Grundsatz und Inhalt		
(Art. 28 Bst. a BEHG)		
1 Der Anbieter kann ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospektes voranmelden.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Die Voranmeldung enthält folgende Angaben:		
a. Firma und Sitz des Anbieters;		
b. Firma und Sitz der Zielgesellschaft;		
c. die Beteiligungspapiere, die Gegenstand des Angebotes sind;	c. die Beteiligungspapiere und Optionsrechte, die Gegenstand des Angebotes sind;	Präzisierung (Optionsrechte).
d. den Preis des Angebotes;		
e. die Fristen, für die Veröffentlichung des Angebotes und die Angebotsdauer;		
f. allfällige Bedingungen des Angebots.		
Art. 8 Veröffentlichung		
(Art. 28 Bst. a BEHG)		
1 Die Voranmeldung muss landesweite Verbreitung finden, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen auf deutsch und französisch veröffentlicht wird.		
2 Sie muss mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.		
	3 (neu) Die Voranmeldung entfaltet die in Art. 9 Absatz 3 genannten Rechtswirkungen im Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung in den Zeitungen. Sie kann die genannten Rechtswirkungen bereits im Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung in den elektronischen Medien entfalten, wenn <ul style="list-style-type: none"> a. die in den elektronischen Medien veröffentlichte Voranmeldung alle in Artikel 7 Absatz 2 erwähnten Angaben enthält, und b. die Voranmeldung spätestens am dritten Börsentag nach der Veröffentlichung in den elektronischen Medien gemäss Absatz 1 in den Zeitungen veröffentlicht wird. 	Diese Änderung entspricht der heutigen Praxis der UEK. Um der Gefahr von Insidern Rechnung tragen zu können, ist dem Anbieter vorab die Veröffentlichung der Voranmeldung in den elektronischen Medien zu ermöglichen, ohne der Rechtswirkungen von Art. 9 Abs. 3 UEV-UEK verlustig zu werden.
Art. 9 Wirkungen		
(Art. 28 Bst. a BEHG)		
1 Der Anbieter muss innerhalb von sechs Wochen nach der Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern, namentlich wenn der Anbieter eine Bewilligung einer Behörde, insbesondere einer Wettbewerbsbehörde, einholen muss.	1 Der Anbieter muss innerhalb von sechs Wochen nach der Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern, wenn dies durch überwiegende Interessen gerechtfertigt ist (Art. 4) namentlich wenn der Anbieter eine Bewilligung einer Behörde, insbesondere einer Wettbewerbsbehörde, einholen muss.	Die Verlängerung der Sechs-Wochen-Frist wird ausdrücklich als Ausnahme im Sinne von Art. 4 UEV-UEK qualifiziert und entsprechend an die gleichen Bedingungen geknüpft. Es handelt sich um eine Präzisierung, welche der Praxis der Übernahmekommission entspricht (siehe Empfehlung in Sachen <i>Emesta Holding AG / Netstal-Maschinen AG</i> vom 4. Februar 2002).
2 Der Anbieter darf den Preis des Angebotes grundsätzlich nur zugunsten der Empfänger ändern; zuungunsten der Empfänger nur, wenn:		
a. die Zielgesellschaft Gegenstand einer «due diligence review» ist und die Änderung sachlich gerechtfertigt ist; oder		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
b. der Angebotspreis in einem festgelegten Verhältnis zum Preis steht, den der Anbieter im Rahmen eines noch auszuhandelnden Erwerbes einer bedeutenden Beteiligung zu entrichten hat.		
3 Der Zeitpunkt der Voranmeldung ersetzt das Datum der Veröffentlichung für:	3 Der Zeitpunkt der Voranmeldung ist entscheidend für:	Formelle Änderung.
a. die Berechnung des Preises eines obligatorischen Angebotes (Art. 32 BEHG);	Ersatzlos streichen.	Die Berechnung des Mindestpreises eines Pflicht und eines freiwilligen Angebots nach Art. 10 Abs. 5 ergibt sich aus Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK.
b. die Meldepflicht der Transaktionen (Art. 31 BEHG, Art. 37–40 dieser Verordnung);	a. die Meldepflicht der Transaktionen (Art. 31 BEHG, Art. 37–40 dieser Verordnung);	Bisher Bst. b.
c. die Abwehrmassnahmen der Zielgesellschaft (Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG, Art. 34–36 dieser Verordnung).	b. die Abwehrmassnahmen der Zielgesellschaft (Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG, Art. 34–36 dieser Verordnung).	Bisher Bst. c.
	c. (neu) die dem Anbieter obliegende Pflicht zur Gleichbehandlung aller Empfänger des Angebots beim Erwerb von Beteiligungspapieren und Optionsrechten nach Veröffentlichung des Angebotes (Art. 10 Abs. 6);	Der Anbieter ist ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Voranmeldung verpflichtet, sich an die „best price rule“ zu halten (siehe Art. 10 Abs. 6 nachstehend).
	d. (neu) die Berechnung der zwölfmonatigen Frist hinsichtlich der Käufe und Verkäufe von Beteiligungspapieren und Optionsrechten durch den Anbieter (Art. 19 lit. g);	Entspricht der heutigen Praxis der UEK.
	e. (neu) die Qualifikation bei konkurrierenden Angeboten (Art. 47 Abs. 1).	Bei der Beantwortung der Frage, welches Angebot das vorhergehende und welches das konkurrierende ist, ist auf den Zeitpunkt der Voranmeldung abzustellen.
3. Kapitel: Angebot		
Art. 10 Gleichbehandlungsgrundsatz (Art. 24 Abs. 2 und 28 Bst. c BEHG)		
1 Umfasst das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren, so gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gesamtheit der betroffenen Titel.	1 Umfasst das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren, so gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gesamtheit der betroffenen Beteiligungspapiere und Optionsrechte.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Das Angebot muss sich auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft erstrecken. Erstreckt sich das Angebot zudem auf nicht kotierte Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft, so ist der Gleichbehandlungsgrundsatz auch auf diese Beteiligungspapiere anzuwenden.	2 Das Angebot muss sich auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft erstrecken. Der Anbieter muss darauf achten, dass ein angemessenes Verhältnis zwischen den Preisen der verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren gewahrt bleibt. Erstreckt sich das Angebot zudem auf nicht kotierte Beteiligungspapiere oder Optionsrechte der Zielgesellschaft, so ist der Gleichbehandlungsgrundsatz auch auf diese Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte anzuwenden.	Der Grundsatz des angemessenen Verhältnisses zwischen zwei Titelkategorien ist ausdrücklich in Art. 10 Abs. 4 für den Fall erwähnt, dass die Mindestpreisbestimmungen keine Anwendung finden. Folglich ist dieser wichtige Grundsatz an dieser Stelle ebenfalls zu nennen.
3 Das Angebot muss sich auch auf Beteiligungspapiere erstrecken, welche aus der Ausübung von Optionsrechten bis zum Ende der Nachfrist (Art. 14 Abs. 5) stammen, nicht hingegen notwendigerweise auf die Optionsrechte selbst.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
<p>4 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb keine Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde, so kann der Anbieter den Preis des Angebotes frei bestimmen. Er muss dabei darauf achten, dass ein angemessenes Verhältnis zwischen den Preisen der verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren gewahrt bleibt. Falls der Anbieter nicht alle Annahmeerklärungen erfüllen kann, muss er diese anteilmässig berücksichtigen.</p>		
<p>5 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde, so muss sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken (Art. 29 der Börsenverordnung-EBK vom 25. Juni 1997; BEHV-EBK). Der Preis des Angebotes muss den Bestimmungen über Pflichtangebote (Art. 32 BEHG, Art. 37–43 BEHV-EBK) entsprechen.</p>		
<p>6 Erwirbt der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebotes Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis, muss er diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten.</p>	<p>6 Erwirbt der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebotes und während zwölf Monaten nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte der Zielgesellschaft oder verpflichtet er sich in dieser Zeitspanne zu deren Erwerb zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis, muss er diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten.</p>	<p>Dem Grundsatz der Gleichbehandlung kann nur in genügendem Mass Rechnung getragen werden, wenn es dem Anbieter unmittelbar nach Abschluss eines öffentlichen Kaufangebots untersagt ist, von Aktionären, welche ihre Titel nicht angedient haben, letztere zu einem über dem Angebot liegenden Preis zu erwerben. Die Übernahmekommission erachtete bisher eine Frist von sechs Monaten für angemessen. Die Frist von sechs Monaten ist jedoch eher kurz bemessen und kann von einem Anbieter relativ bequem abgewartet werden. Sie ist deshalb auf 12 Monate zu verlängern. Aus Rechtssicherheitsgründen ist die Frist für die best price rule in der Verordnung festzulegen und nicht von Fall zu Fall durch die Übernahmekommission festzusetzen. Bei der Berechnung der Frist ist nicht nur auf das Verfügungsgeschäft, sondern auch auf das Verpflichtungsgeschäft abzustellen, ansonsten Missbräuchen Tür und Tor geöffnet würden.</p>
	<p>7 (neu) Im Falle eines Pflichtangebots gilt Abs. 6 ab dem für die Berechnung des Mindestpreises massgebenden Verpflichtungsgeschäft (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK). Wurde das Angebot vorher veröffentlicht, so ist auf diesen Zeitpunkt abzustellen.</p>	<p>Mit der Änderung der Regel über die Berechnung des Mindestpreises (Abstellen auf das Verpflichtungsgeschäft) ist die Best Price Rule für den Fall anzupassen, dass ein Pflichtangebot oder dessen Voranmeldung erst einige Zeit nach dem Verpflichtungsgeschäft veröffentlicht wird.</p>
<p>Art. 11 Handeln in gemeinsamer Absprache und organisierte Gruppen</p>		
<p>(Art. 24 Abs. 3 und 28 Bst. f BEHG)</p>		
<p>1 Für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handelnde Personen gilt Artikel 15 Absätze 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.</p>		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Vom Vertreter des Anbieters wird nicht vermutet, dass er in gemeinsamer Absprache oder in einer organisierten Gruppe mit dem Anbieter handelt.		
Art. 12 Pflichten der Personen, die mit dem Anbieter zusammenwirken		
(Art. 24 Abs. 3 und 28 Bst. f BEHG)		
1 Personen, die mit dem Anbieter nach Artikel 11 zusammenwirken, müssen:		
a. im Angebotsprospekt beschrieben werden (Art. 19 Abs. 1 Bst. d);		
b. die Regeln über die Transparenz einhalten (Art. 23);		
c. die Regeln über die Gleichbehandlung einhalten (Art. 10 Abs. 6);		
d. die Regeln der Lauterkeit einhalten (Art. 13 Abs. 1);		
e. die Regeln über die Meldepflicht der Transaktionen einhalten (8. Kapitel).		
2 Eine Pflicht der mit dem Anbieter zusammenwirkenden Personen zur Bezahlung des Angebotspreises besteht unter Vorbehalt anderslautender Ankündigungen im Angebot nicht.		
3 Die Beteiligungen an der Zielgesellschaft der mit dem Anbieter zusammenwirkenden Personen werden der Beteiligung des Anbieters hinzugerechnet (Art. 19 Abs. 1 Bst. f und g, 43 Abs. 3 und 46).		
Art. 13 Bedingungen des Angebotes		
(Art. 28 Bst. b BEHG)		
1 Das Angebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt der Anbieter selbst nicht massgeblich beeinflussen kann. Falls der Anbieter aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingungen einen Beitrag zu deren Eintritt zu leisten hat, muss der Anbieter alle ihm zumutbaren Massnahmen ergreifen, damit die Bedingungen eintreten.	1 Die Bedingungen des Angebots müssen lauter sein. Insbesondere darf der Anbieter deren Eintritt nicht massgeblich beeinflussen können. Falls der Anbieter aufgrund der Art der Bedingungen einen Beitrag zu deren Eintritt leisten kann, muss er alle ihm zumutbaren Massnahmen ergreifen, damit die Bedingungen eintreten.	Bedingungen, welche die Zielgesellschaft zu einem unlauteren Handeln anhalten würden, sind unzulässig.
2 Bei Ablauf des Angebotes muss klar festgestellt werden, ob die Bedingungen erfüllt sind.	2 Das Angebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft sein. Im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses in den Zeitungen muss klar festgestellt werden können, ob diese Bedingungen erfüllt sind.	Das Abstellen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses in den Zeitungen ermöglicht eine klare Unterscheidung zwischen aufschiebenden und auflösenden Bedingungen.
3 Der Anbieter kann sich im Angebot vorbehalten, auf gewisse Bedingungen zu verzichten.		
4 Mit dem Einverständnis der Übernahmekommission kann das Angebot auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden, über deren Ausfall erst nach Ablauf des Angebotes Klarheit bestehen wird.	4 Macht der Anbieter überwiegende Interessen geltend, kann das Angebot mit dem Einverständnis der Übernahmekommission an auflösende Bedingungen geknüpft werden, über deren Ausfall erst nach der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses in den Zeitungen Klarheit besteht. Der Ausfall der Bedingung hat grundsätzlich spätestens in zwölf Monaten nach Ablauf der Nachfrist festzustehen.	Auch für auflösende Bedingungen ist ein Endtermin zu setzen. Dieser wäre in Analogie der „best price rule“ zwölf Monate nach Ablauf des Angebots. (S. Art. 10 Abs. 6).

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	5 (neu) Steht in diesem Zeitpunkt der Ausfall der Bedingung noch nicht fest und hat der Anbieter nicht auf die Bedingung verzichtet, fällt das Angebot dahin.	Sind zwölf Monate nach Ablauf der Nachfrist nicht alle Bedingungen eingetreten oder ist nicht darauf verzichtet worden, ist der Anbieter nicht an das Angebot gebunden.
Art. 14 Dauer des Angebotes (Art. 27 Abs. 2 und 28 Bst. e BEHG)		
1 Das Angebot kann in der Regel frühestens nach einer Karenzfrist von zehn Börsentagen nach seiner Veröffentlichung angenommen werden.	1 Das Angebot kann in der Regel frühestens nach einer Karenzfrist von zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung des Angebotsprospekts angenommen werden.	Formelle Präzisierung.
2 Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit die Übernahmekommission den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist.		
3 Das Angebot muss mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist wird auf zehn Börsentage verkürzt, wenn:	3 Das Angebot muss mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist kann auf Gesuch des Anbieters bis auf zehn Börsentage verkürzt werden, wenn:	Es sollte dem Anbieter freistehen, eine Kürzung der Angebotsfrist zu beantragen. Die Angebotsdauer kann dabei auf bis zu zehn Börsentage verkürzt werden.
a. der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebotes die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft besitzt; und		
b. der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft im Angebot veröffentlicht wird.		
4 Das Angebot darf höchstens während 40 Börsentagen offen bleiben. Eine kürzere Angebotsfrist darf auf die Maximaldauer verlängert werden, wenn der Anbieter sich dies im Angebot vorbehalten hat.		
5 Kommt das Angebot zustande, so muss der Anbieter während zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung des Ergebnisses ein Recht zur nachträglichen Annahme des Angebotes einräumen (Nachfrist). Dies gilt auch bei einem unbedingten Angebot.		
6 In der Regel muss das Angebot spätestens zehn Börsentage nach Ende der Nachfrist abgewickelt werden. Der Zeitpunkt der Abwicklung des Angebotes ist im Angebotsprospekt anzugeben.	6 In der Regel muss das Angebot spätestens am zehnten Börsentag nach Ende der Nachfrist abgewickelt werden. Ist das Angebot an auflösende Bedingungen geknüpft, kann die Abwicklung mit dem Einverständnis der Übernahmekommission später stattfinden. Der Zeitpunkt der Abwicklung des Angebotes ist im Angebotsprospekt anzugeben.	Vereinfachung der Fristenberechnung. In der Praxis akzeptiert die UEK entsprechende Vorbehalte in Angebotsprospekten (siehe Angebotsprospekt in Sachen Altin AG vom 2. Juli 2001). Sind auflösende Bedingungen zulässig, scheint es richtig, den Anbieter nicht mit den Risiken einer Rückabwicklung zu belasten.
	7 (neu) Die Gesamtdauer eines Angebots darf sich nicht übermäßig hinausziehen. Die Übernahmekommission kann den Zeitplan eines Angebots anpassen, wenn dies durch überwiegende Interessen gerechtfertigt ist.	Vor allem im Rahmen feindlicher Übernahmen hat die UEK im Gegensatz zu konkurrierenden Angeboten keine rechtliche Grundlage, um im Interesse der Empfänger des Angebots auf den Zeitplan Einfluss zu nehmen.

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 15 Änderung eines Angebotes		
(Art. 28 Bst. e BEHG)		
1 Ein veröffentlichtes Angebot kann nur geändert werden, wenn sich dies gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirkt (z. B. Erhöhung des Angebotspreises, Aufhebung von Bedingungen).		
2 Die Änderung des Angebots ist in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot zu veröffentlichen.	2 Die Änderung des Angebots ist in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot zu veröffentlichen. Artikel 8 findet analog Anwendung.	Präzisierung (Artikel-Verweis).
3 Die Änderung kann bis zum Ablauf des Angebotes erfolgen.	3 Die Veröffentlichung der Änderung hat spätestens am letzten Börsentag der Angebotsfrist vor Handelsbeginn zu erfolgen.	Die heutige Regelung lässt zwei Interpretationen zu: a) die Verlängerung des Angebots hat noch während den Handelszeiten zu erfolgen oder b) sie kann auch noch nach Börsenschluss und somit de facto nach Ablauf des Angebots bekannt gegeben werden. Aus Gründen der Markttransparenz ist eine Verlängerung des Angebots vor Ablauf der Angebotsfrist und deshalb vor Handelsbeginn zu veröffentlichen. Analog zur Veröffentlichung der Voranmeldung kann dies vorab via elektronische Medien und anschliessend via Zeitungen erfolgen.
4 Wird eine Änderung jedoch weniger als zehn Börsentage vor Ablauf des Angebotes veröffentlicht, so muss die Angebotsfrist nach Anzeige der Änderung um weitere zehn Börsentage verlängert werden. Beide Fristen werden auf fünf Börsentage verkürzt, wenn der Bericht der Zielgesellschaft zusammen mit der Änderung veröffentlicht wird.		
Art. 16 Widerruf eines Angebotes		
(Art. 28 Bst. e BEHG)		
Ein bereits veröffentlichtes Angebot kann widerrufen werden, wenn der Anbieter sich diese Möglichkeit ausdrücklich durch eine oder mehrere Bedingungen nach Artikel 13 im Angebot vorbehalten hat.		
4. Kapitel: Angebotsprospekt		
1. Abschnitt: Allgemeines		
Art. 17 Grundsätze		
(Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält alle Informationen, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.		
	1bis (neu) Der Anbieter muss den Angebotsprospekt nachführen, wenn er während der Dauer des Angebots Kenntnis von für das Angebot wesentlichen Informationen erlangt.	Der Angebotsprospekt dient als Entscheidungsgrundlage für die Empfänger des Angebots. Dieser Informationspflicht kann nur dann in genügendem Mass Rechnung getragen werden, sofern dem Anbieter die Pflicht obliegt, wichtige neue Erkenntnisse zu kommunizieren (in diesem Sinne Empfehlung der UEK in Sachen Multipapiers SA / Baumgartner Papiers Holding SA vom 8. Januar 2002).

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Der Anbieter muss den Angebotsprospekt sowie gegebenenfalls die Zusammenfassung des Angebotsprospektes nach Artikel 18 Absatz 3 der Übernahmekommission spätestens am Tag der Veröffentlichung vorlegen.	2 Der Anbieter muss den Angebotsprospekt und gegebenenfalls eine Zusammenfassung des Angebotsprospektes nach Artikel 18 Absatz 3 sowie allfällige Ergänzungen nach Absatz 1 bis des Angebotsprospektes der Übernahmekommission spätestens am Tag der Veröffentlichung vorlegen.	Ergänzung wegen Einführung von Abs. 1 bis (neu).
3 Der Anbieter kann diese Dokumente vor ihrer Veröffentlichung der Übernahmekommission unterbreiten. In diesem Fall kann sie ihn von der Einhaltung der Karenzfrist nach Artikel 14 Absatz 2 befreien.	Ersatzlos streichen.	Die Wegbedingung der Karenzfrist ist bereits in Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK geregelt und zudem an eine weitere Bedingung geknüpft, nämlich das vorgängige Vorliegen des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft.
Art. 18 Veröffentlichung des Angebotes (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)	Art. 18 Veröffentlichung	
1 Das Angebot muss landesweite Verbreitung finden, indem es in zwei oder mehreren Zeitungen auf deutsch und französisch veröffentlicht wird.	1 Der Angebotsprospekt oder seine Zusammenfassung sowie allfällige Ergänzungen müssen landesweite Verbreitung finden, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen auf deutsch und französisch veröffentlicht werden.	Formelle Präzisierung.
2 Es muss mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.		
3 Die Veröffentlichung kann nur eine Zusammenfassung des Angebotsprospektes beinhalten, welche die wesentlichen Informationen über das Angebot wiederzugeben hat. In der Veröffentlichung ist auf den vollständigen Angebotsprospekt, der den Interessenten vom Tag der Veröffentlichung an kostenlos zur Verfügung gestellt werden muss, hinzuweisen.		
2. Abschnitt: Inhalt		
Art. 19 Angaben über den Anbieter (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält soweit zutreffend folgende Angaben:		
a. Firma, Sitz, Kapital und hauptsächliche Geschäftstätigkeit des Anbieters;		
b. die Identität der Aktionäre oder der Aktionärsgruppen, die über mehr als 5 Prozent der Stimmrechte verfügen, sowie den Prozentsatz ihrer Beteiligung;		
c. die Aktionäre, welche den Anbieter direkt oder indirekt beherrschen, sofern diese Angaben für den Entscheid der Empfänger des Angebotes wesentlich sind;		
d. die in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter handelnden Personen (Art. 11), sofern diese Angaben für den Entscheid der Empfänger des Angebotes wesentlich sind;		
e. den Ort, an dem die letzte veröffentlichte Jahresrechnung des Anbieters bezogen werden kann;		
f. die Beteiligung des Anbieters an der Zielgesellschaft hinsichtlich Kapital- und Stimmrechte, unabhängig davon, ob sie ausübbar sind oder nicht;		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
g. die Zahl der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft, die der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot gekauft und verkauft hat, unter Angabe des höchsten Preises der Käufe.	g. die Zahl der Beteiligungspapiere und Optionsrechte der Zielgesellschaft, die der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot gekauft und verkauft hat, unter Angabe des höchsten Preises der Käufe.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Bei Angaben nach Absatz 1 Buchstaben f und g sind die Optionsrechte gesondert aufzuführen.		
Art. 20 Angaben über die Finanzierung des Angebotes (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält Angaben über die Art der Finanzierung sowie die Bestätigung der Prüfstelle, dass die Mittel zur Finanzierung verfügbar sind.		
2 Werden Titel zum Tausch angeboten, die noch nicht verfügbar sind, so hat der Anbieter zu bestätigen, dass alle für die Beschaffung der Titel notwendigen Massnahmen getroffen worden sind.	2 Werden Effekten zum Tausch angeboten, die noch nicht verfügbar sind, so hat der Anbieter zu bestätigen, dass alle für die Beschaffung der Effekten notwendigen Massnahmen getroffen worden sind.	Vgl. Art. 39 BEHV-EBK.
Art. 21 Angaben über Gegenstand und Preis des Angebotes (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält Angaben über das Kapital der Zielgesellschaft und bezeichnet die Beteiligungspapiere, die das Angebot umfasst; im Fall eines Teilangebotes bezeichnet er auch die Höchstzahl der Beteiligungspapiere, die erworben werden sollen.	1 Der Angebotsprospekt enthält Angaben über das Kapital der Zielgesellschaft und bezeichnet die Beteiligungspapiere und Optionsrechte, die das Angebot umfasst; im Fall eines Teilangebotes bezeichnet er auch die Höchstzahl der Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte, die erworben werden sollen.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Er bezeichnet den je Beteiligungspapier angebotenen Preis oder, im Fall eines öffentlichen Tauschangebotes, das Umtauschverhältnis.	2 Er bezeichnet den je Beteiligungspapier bzw. Optionsrecht angebotenen Preis oder, im Fall eines öffentlichen Tauschangebotes, das Umtauschverhältnis.	Präzisierung (Optionsrechte).
Art. 22 Angebot für mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)	Art. 22 Angebot für mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten	
1 Der Angebotsprospekt umschreibt, wie das Verhältnis zwischen den Preisen bzw. das Umtauschverhältnis für die verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren ermittelt worden ist.	1 Der Angebotsprospekt umschreibt, wie das Verhältnis zwischen den Preisen bzw. das Umtauschverhältnis für die verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten ermittelt worden ist.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Die Prüfstelle hat die Angemessenheit dieser Verhältnisse zu bestätigen.		
Art. 23 Angaben über die Zielgesellschaft (Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält Angaben über:		
a. die grundsätzlichen Absichten des Anbieters für die Zielgesellschaft;		
b. die Vereinbarungen zwischen dem Anbieter und der Zielgesellschaft, deren Organen und Aktionären.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Der Anbieter hat im Angebotsprospekt zu bestätigen, dass er weder direkt noch indirekt von der Zielgesellschaft nicht öffentliche Informationen über die Zielgesellschaft erhalten hat, die die Entscheidung der Empfänger massgeblich beeinflussen könnten.		
Art. 24 Zusätzliche Angaben im Fall von öffentlichen Tauschangeboten		
(Art. 24 Abs. 1 und 28 Bst. b BEHG)		
1 Der Angebotsprospekt enthält eine Beschreibung der Rechte, die mit den zum Tausch angebotenen Titeln verbunden sind, insbesondere der gesellschaftlichen und finanziellen Rechte sowie der Übertragbarkeit der Titel.	1 Der Angebotsprospekt enthält eine Beschreibung der Rechte, die mit den zum Tausch angebotenen Effekten verbunden sind, insbesondere der gesellschaftlichen und finanziellen Rechte sowie der Übertragbarkeit der Effekten.	Vgl. Art. 39 BEHV-EBK.
2 Der Angebotsprospekt gibt an, wo die drei letzten Jahresberichte des Anbieters oder der Gesellschaft, deren Titel zum Umtausch angeboten werden, sowie der letzte Zwischenbericht bezogen werden können.	2 Der Angebotsprospekt gibt an, wo die drei letzten Jahresberichte des Anbieters oder der Gesellschaft, deren Effekten zum Umtausch angeboten werden, sowie der letzte Zwischenbericht bezogen werden können.	Präzisierung (Effekten).
3 Der Angebotsprospekt enthält zudem Angaben über bedeutende Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten des Anbieters oder der Gesellschaft, deren Titel zum Umtausch angeboten werden, die seit dem letzten Jahres- oder Zwischenbericht eingetreten sind. Sind keine Veränderungen eingetreten, so ist dies im Angebotsprospekt zu bestätigen.	3 Der Angebotsprospekt enthält zudem Angaben über bedeutende Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten des Anbieters oder der Gesellschaft, deren Effekten zum Umtausch angeboten werden, die seit dem letzten Jahres- oder Zwischenbericht eingetreten sind. Sind keine Veränderungen eingetreten, so ist dies im Angebotsprospekt zu bestätigen.	Präzisierung (Effekten).
4 Bei einem Tauschangebot gegen kotierte Titel enthält der Angebotsprospekt eine Darstellung ihrer Kursentwicklung der letzten drei Jahre.	4 Bei einem Tauschangebot gegen kotierte Effekten enthält der Angebotsprospekt eine Darstellung ihrer Kursentwicklung der letzten drei Jahre.	Präzisierung (Effekten).
5 Bei einem Tauschangebot gegen Titel, die nicht an der Hauptbörse kotiert sind, hat der Angebotsprospekt eine Bewertung durch eine Prüfstelle der zum Tausch angebotenen Titel zu enthalten. Sind die Titel an einer Nebenbörse kotiert, so wird der Börsenkurs nach Massgabe der Liquidität des betroffenen Marktes mitberücksichtigt.	5 Bei einem Tauschangebot gegen Effekten, die nicht an einer Börse kotiert sind oder deren Markt illiquid ist, hat der Angebotsprospekt eine Bewertung durch eine Prüfstelle der zum Tausch angebotenen Effekten zu enthalten.	Die Unterscheidung zwischen Haupt- und Nebenbörsen ist obsolet. Bei einem illiquiden Markt der zum Tausch angebotenen Effekten kann der Börsenkurs nicht als Referenzwert beigezogen werden. Die neue Formulierung steht in Einklang mit Art. 42 Abs. 2 BEHV-EBK.
6 Zum Umtausch angebotene Titel, die an einer Börse im Ausland kotiert sind, werden nur insofern als an der Hauptbörse kotiert betrachtet, als deren Emittent Informationen veröffentlicht, die mit den Kotierungsanforderungen der Hauptbörse in der Schweiz gleichwertig sind.	6 Zum Umtausch angebotene Effekten, die an einer Börse im Ausland kotiert sind, gelten insofern als kotiert im Sinne von Absatz 4, als deren Emittent Informationen veröffentlicht, die mit den Kotierungsanforderungen in der Schweiz gleichwertig sind.	Auch hier fällt der Verweis auf die Kotierungsvoraussetzungen an der Hauptbörse weg.
5. Kapitel: Prüfung des Angebotes		
Art. 25 Prüfstelle		
(Art. 25 und 28 Bst. d BEHG)		
Effektenhändler sowie Revisionsstellen, die zur Prüfung von Effektenhändlern anerkannt sind (Art. 18 BEHG), sind zur Prüfung von Angeboten zugelassen.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	2 (neu) Die Prüfstelle muss vom Anbieter unabhängig sein.	Eine Kumulation der Mandate als Revisionsstelle wie auch als Prüfstelle i.S.v. Art. 25 BEHG ist zulässig: Art. 727c OR setzt die Unabhängigkeit der Revisionsstelle voraus (vgl. Empfehlung i.S. Big Star Holding AG vom 7. April 2000, E. 5). Unzulässig wäre dagegen, wenn die Hausbank gleichzeitig auch Prüfstelle wäre.
Art. 26 Aufgaben der Prüfstelle vor Veröffentlichung des Angebotes		
(Art. 25 und 28 Bst. d BEHG)		
1 Die Prüfstelle prüft vor Veröffentlichung des Angebotes, ob der Angebotsprospekt dem Gesetz und der Verordnung entspricht. Sie prüft insbesondere:	1 Die Prüfstelle prüft vor Veröffentlichung des Angebotes, ob der Angebotsprospekt dem Gesetz und den Verordnungen entspricht. Sie prüft insbesondere:	Präzisierung (Verordnungen).
a. den Angebotsprospekt und die Zusammenfassung des Angebotsprospektes nach Artikel 18 Absatz 3 auf ihre Vollständigkeit und Wahrheit hin;		
b. ob die Empfänger des Angebotes gleich behandelt werden;		
c. die Finanzierung des Angebotes und deren Verfügbarkeit.		
	d. (neu) die Angemessenheit der Erhöhung oder der Minderung der anderen neben Barzahlungen wesentlichen Leistungen gemäss Art. 38 Abs. 4 der Börsenverordnung-EBK sowie die entsprechenden Berechnungen hierfür.	Das Ergebnis der Prüfung von Art. 38 Abs. 4 BEHV-EBK ist gestützt auf den Grundsatz der Transparenz nicht nur der UEK zukommen zu lassen, sondern ebenfalls im Angebotsprospekt zu veröffentlichen.
2 Die Prüfstelle erstellt einen kurzen Bericht. Der Anbieter muss diesen Bericht im Angebotsprospekt veröffentlichen.		
	3 (neu) Ändert oder ergänzt der Anbieter den Angebotsprospekt (Art. 15 und 17 Abs. 1bis), erstellt die Prüfstelle auch hierzu einen kurzen Bericht gemäss Absatz 1, der zusammen mit der Ergänzung zu veröffentlichen ist.	Der Anbieter soll angehalten werden, auch im Rahmen von späteren Veröffentlichungen den Bestimmungen des Gesetzes und der Verordnungen in gebührendem Mass Rechnung zu tragen.
Art. 27 Aufgaben der Prüfstelle nach Veröffentlichung des Angebotes		
(Art. 25 und 28 Bst. d BEHG)		
1 Nach Veröffentlichung des Angebotes prüft die Prüfstelle:	1 Nach Veröffentlichung des Angebotes prüft die Prüfstelle, ob die Bestimmungen des Gesetzes und der Verordnungen während der gesamten Dauer des Angebotes eingehalten wurden. Sie prüft insbesondere:	Der heutige Abs. d entspricht dem eigentlichen Grundsatz, während lit. a-c Präzisierungen sind.
a. die Meldungen der Transaktionen nach Artikel 31 des Gesetzes;		
b. die Veröffentlichungen der vorläufigen und der endgültigen Ergebnisse;		
c. ob das zustandegekommene Angebot ordnungsgemäss abgewickelt wurde;		
d. ob die Bestimmungen des Gesetzes und der Verordnung während der gesamten Dauer des Angebotes eingehalten wurden.	d. ob die Empfänger des Angebots gleichbehandelt wurden (Art. 10 Abs. 6).	Im Rahmen ihrer Empfehlungen hält die UEK die Prüfstelle dazu an, die Einhaltung der „best price rule“ nach Ablauf der zwölfmonatigen Frist zu bestätigen (s. Art. 10 Abs. 6). Ersetzt heutige lit. d.

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Die Prüfstelle legt der Übernahmekommission einen abschliessenden Bericht vor; sie bezeichnet die Grundlagen, auf die sie sich bei ihrer Prüfung gestützt hat.		
Art. 28 Kooperation mit der Übernahmekommission (Art. 25 und 28 Bst. d BEHG)		
1 Die Prüfstelle übermittelt der Übernahmekommission alle Informationen, welche diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben verlangt.		
2 Hat die Prüfstelle Grund zur Annahme, dass das Gesetz oder die Verordnung nach der Veröffentlichung des Angebotes verletzt worden sind, so teilt sie dies der Übernahmekommission unverzüglich mit und legt ihr einen speziellen Bericht vor.	2 Hat die Prüfstelle Grund zur Annahme, dass das Gesetz oder die Verordnungen nach der Veröffentlichung des Angebotes verletzt worden sind, so teilt sie dies der Übernahmekommission unverzüglich mit und legt ihr einen speziellen Bericht vor.	Präzisierung (Verordnungen).
3 Die Übernahmekommission kann die Prüfstelle beauftragen, im Rahmen eines Angebotes spezielle Überprüfungen vorzunehmen.		
6. Kapitel: Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft		
Art. 29 Grundsätze (Art. 29 Abs. 1 und 3 BEHG)		
1 Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft (Bericht) enthält alle Informationen, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.	1 Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft (Bericht) enthält alle Informationen, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Er ist bei Vorliegen von für das Angebot wesentlichen Entwicklungen nachzuführen.	Präzisierende Ergänzung (2. Satz).
2 Die veröffentlichten Informationen müssen wahr und vollständig sein.	2 Die veröffentlichten Informationen müssen wahr und vollständig sein. Beinhaltet der Bericht konkrete Angaben über zukünftig zu erwartende Ergebnisse der Zielgesellschaft, so sind die Grundlagen für diese Angaben offen zu legen.	Die Darstellung der in naher Zukunft zu erwartenden Ergebnisse bedarf insbesondere im Rahmen feindlicher Übernahmetransaktionen einer genaueren Prüfung, welche naturgemäss durch eine Prüfstelle vorzunehmen ist. Derartige Angaben im Bericht des VR sind für die Anleger entscheidend relevant und müssen schon aus Gründen der Transparenz nachvollziehbar sein.
3 Der Bericht kann empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen; er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebotes darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben.		
4 Der Bericht enthält eine klare Begründung und legt alle wesentlichen Elemente dar, welche die Stellungnahme beeinflusst haben.		
	5 (neu) Stützt sich die Empfehlung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft auf eine Beurteilung Dritter („Fairness Opinion“), hat diese dem Gebot der Vollständigkeit und der Transparenz zu genügen und wird diese integrierender Bestandteil des Berichtes. Art. 29 Abs. 4 findet analog Anwendung.	Die Mitglieder des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft stützen ihre Beurteilung häufig auf Bewertungen von Treuhandgesellschaften. Gemäss bisheriger Praxis der UEK sind die Bewertungsgrundlagen sowie die Bewertungsmethode einer solchen Fairness Opinion offenzulegen. An diejenigen Institute, welche mit der Erstellung einer Fairness Opinion

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	<p>⁶ (neu) Der mit der Erstellung einer solchen Beurteilung beauftragte Dritte hat die Anforderungen von Art. 25 Abs. 1 des Gesetzes zu erfüllen und muss sowohl vom Anbieter und dessen Prüfstelle wie auch von der Zielgesellschaft unabhängig sein.</p>	<p>betrachtet werden können, sind die gleichen Anforderungen zu stellen, wie an eine Prüfstelle (vgl. Empfehlung in Sachen Michelin vom 11. Oktober 2002, E. 4.3. und Empfehlung in Sachen UDT Group Ltd, vom 15. Oktober, E. 6.2). Im Hinblick auf eine Erhöhung der Transparenz solcher Drittmeinungen sind, im Vergleich zur bisherigen Praxis der UEK und gestützt auf eine bereits eingeleitete Praxisänderung (vgl. Empfehlung in Sachen Alpine Select AG /EIC Electricity SA vom 21. August 2003, E. 9.3), erhöhte Anforderungen an den Detaillierungsgrad der Fairness Opinions zu stellen. Konkret bedeutet dies, dass lediglich die Nennung der Bewertungsgrundlagen und -methoden in allgemeiner Form, wie dies bisher ausreichend war, nunmehr dem Gebot der Vollständigkeit und der Transparenz nicht mehr genügt. Vielmehr sind künftig in einer Fairness Opinion auch die vom Beauftragten konkret herangezogenen Grundlagen und angewandten Parameter (beispielsweise Diskontierungssätze, Nennung von Transaktionen, die zu Vergleichszwecken herangezogen wurden, historische Kursbetrachtungen etc.) offen zu legen.</p>
Art. 30 Besondere Informationen		
(Art. 29 Abs. 1 und 3 BEHG)		
¹ Der Bericht legt die Absichten aller Aktionäre dar, die mehr als 5 Prozent der Stimmrechte besitzen, sofern diese Absichten dem Verwaltungsrat bekannt sind.		
² Er gibt gegebenenfalls an, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt, und erwähnt die Beschlüsse der Generalversammlung, welche in Anwendung von Artikel 29 Absatz 2 des Gesetzes gefasst wurden.		
³ Einzelne Informationen können im Bericht weggelassen werden, sofern die gesetzliche Revisionsstelle der Zielgesellschaft der Übernahmekommission darlegt, dass dies durch offensichtlich überwiegende Gesellschaftsinteressen gerechtfertigt ist, und diese Interessen bezeichnet.	³ Einzelne Informationen können mit dem Einverständnis der Übernahmekommission im Bericht weggelassen werden, sofern die gesetzliche Revisionsstelle der Zielgesellschaft darlegt, dass dies durch offensichtlich überwiegende Gesellschaftsinteressen gerechtfertigt ist, und diese Interessen bezeichnet.	Das Weglassen bestimmter Informationen ist ausdrücklich an die Zustimmung der UEK zu knüpfen, was mit der revidierten Formulierung verdeutlicht wird. Zugleich wird eine Parallele zu Art. 48 Abs. 2 UEV-UEK geschaffen.
Art. 31 Interessenkonflikte		
(Art. 29 Abs. 1 und 3 BEHG)		
¹ Der Bericht hat auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen.		
² Der Bericht muss insbesondere darauf hinweisen, ob	² Der Bericht muss insbesondere darauf hinweisen,	Redaktionelle Änderung.
a. Mitglieder vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit dem Anbieter eingegangen sind;	a. ob Mitglieder vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit dem Anbieter eingegangen sind;	Redaktionelle Änderung.
b. sie auf Antrag des Anbieters gewählt wurden; oder	b. ob sie auf Antrag des Anbieters gewählt wurden;	Redaktionelle Änderung.
c. sie wiedergewählt werden sollen.	c. ob sie wiedergewählt werden sollen; oder	Redaktionelle Änderung.

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	d.(neu) welche finanziellen Folgen das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat, insbesondere in Bezug auf ihre Entschädigung bei Weiterführung oder Aufgabe ihrer Tätigkeit.	Diese Angaben werden gemäss Praxis der UEK bereits heute im Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft offengelegt (siehe Empfehlung in Sachen Axantis Holding AG vom 15. Dezember 2000).
3 Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebotes auswirken.		
Art. 32 Veröffentlichung des Berichtes (Art. 29 Abs. 1 und 3 BEHG)		
1 Der Bericht kann im Angebotsprospekt veröffentlicht werden.		
2 Wird der Bericht nicht im Angebotsprospekt veröffentlicht, so muss er spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebotes landesweit bekannt gemacht werden, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, veröffentlicht wird.	2 Wird der Bericht nicht im Angebotsprospekt veröffentlicht, so muss er spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebotes landesweit bekannt gemacht werden, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, auf deutsch und französisch veröffentlicht wird.	Präzisierung (d+f).
3 Der Bericht muss auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.		
4 Beschliesst der Verwaltungsrat die Erstellung eines detaillierten Berichtes, so genügt die Veröffentlichung einer Zusammenfassung, die auf den vollständigen Bericht hinweist. Der vollständige Bericht muss den Interessenten vom Tag der Veröffentlichung an kostenlos zur Verfügung gestellt werden.		
	5 (neu) Die Absätze 1 bis 4 finden auf Nachführungen des Berichtes des Verwaltungsrates analog Anwendung.	Präzisierende Ergänzung.
Art. 33 Änderung des Angebotes (Art. 29 Abs. 1 und 3 BEHG)		
1 Nach jeder Änderung des Angebotes ist ein neuer Bericht des Verwaltungsrates zu veröffentlichen. Dieser kann kurz gefasst sein.		
2 Der neue Bericht kann mit dem geänderten Angebot veröffentlicht werden.		
3 Wird der Bericht nicht mit dem geänderten Angebot veröffentlicht, so verkürzt sich die Frist für die Veröffentlichung nach Artikel 32 Absatz 2 auf acht Börsentage.		
7. Kapitel: Abwehrmassnahmen der Zielgesellschaft		
Art. 34 Anzeigepflicht (Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG)		
Ab der Veröffentlichung eines Angebotes zeigt die Zielgesellschaft der Übernahmekommission jede Abwehrmassnahme, welche sie einzusetzen gedenkt, im voraus an.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 35 Gesetzswidrige Abwehrmassnahmen		
(Art. 29 Abs. 2 BEHG)	(Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG)	Präzisierende Ergänzung.
1 Aktiv- und Passivbestand der Zielgesellschaft umfassen auch die Ausserbilanzpositionen, insbesondere jene aus Verträgen, die wesentliche Risiken oder Verpflichtungen mit sich bringen.		
2 Folgende Massnahmen des Verwaltungsrates ausserhalb eines Beschlusses der Generalversammlung sind insbesondere gesetzswidrig:		
a. der Verkauf oder der Erwerb von Betriebsteilen mit einem Wert oder zu einem Preis von mehr als 10 Prozent der Bilanzsumme (auf der Basis des letzten, gegebenenfalls konsolidierten Jahres- oder Zwischenabschlusses);		
b. der Verkauf oder die Belastung von Betriebsteilen oder von immateriellen Werten, welche zum Hauptgegenstand der Offerte zählen und vom Anbieter als solcher bezeichnet werden;		
c. der Abschluss von Verträgen mit Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung, welche unüblich hohe Entschädigungen für den Fall des Ausscheidens aus der Gesellschaft vorsehen;		
d. die Ausgabe von Aktien aufgrund des genehmigten Kapitals ohne Bezugsrecht der Aktionäre, sofern der Beschluss der Generalversammlung, der das genehmigte Kapital schafft, nicht ausdrücklich die Ausgabe von Aktien im Fall eines Angebotes vorsieht. Dasselbe gilt für die Ausgabe von Obligationen mit Wandel- oder Optionsrechten aufgrund eines bedingten Kapitals ohne Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre.	d. die Ausgabe von Aktien aufgrund des genehmigten Kapitals ohne Bezugsrecht der Aktionäre, sofern der Beschluss der Generalversammlung, der das genehmigte Kapital schafft, nicht ausdrücklich die Ausgabe von Aktien im Fall eines Angebotes vorsieht. Dasselbe gilt für die Ausgabe von Obligationen mit Optionsrechten aufgrund eines bedingten Kapitals ohne Vorwegzeichnungsrecht der Aktionäre;	Präzisierung (Optionsrechte).
	e. (neu) Käufe von eigenen Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten. Ein laufender öffentlicher Rückkauf eigener Beteiligungspapiere durch die Zielgesellschaft, der bereits vor der Veröffentlichung des Angebots durch die Übernahmekommission bewilligt wurde (Art. 4 Abs. 2), ist ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebots für die Dauer des Übernahmeverfahrens zu unterbrechen. Die Übernahmekommission kann jedoch auf Antrag der Zielgesellschaft die Fortführung eines Rückkaufs während des Angebots aus wichtigen Gründen bewilligen.	Käufe von Beteiligungspapieren ermöglichen der Zielgesellschaft, die erworbenen Titel in den Händen von ihr wohlgesinnten Personen zu platzieren und mit Mitteln der Gesellschaft insbesondere auf den Ausgang einer Generalversammlung Einfluss zu nehmen. Solche Käufe von eigenen Beteiligungspapieren sind als gesetzeswidrige Abwehrmassnahmen zu qualifizieren. Laufende Rückkaufsprogramme einer Zielgesellschaft, die vor der Veröffentlichung des Angebots von der Übernahmekommission genehmigt wurden, sind während eines Angebots zu stoppen, sofern ihre Fortführung von der Übernahmekommission nicht bewilligt wird.

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 36 Unzulässige Abwehrmassnahmen		
(Art. 29 Abs. 3 BEHG)		
Abwehrmassnahmen, die offensichtlich das Gesellschaftsrecht verletzen, stellen unzulässige Massnahmen im Sinne von Artikel 29 Absatz 3 des Gesetzes dar.		
8. Kapitel: Meldung von Transaktionen		
Art. 37 Meldepflicht des Anbieters		
(Art. 31 Abs. 1 und 2 BEHG)	(Art. 29 Abs. 3 und 31 Abs. 1 und 2 BEHG)	Präzisierende Ergänzung.
1 Der Anbieter muss der Übernahmekommission und der Börse, an der die Beteiligungspapiere kotiert sind, ab der Veröffentlichung des Angebotes bis zum Ende der Nachfrist alle von ihm getätigten Transaktionen in Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft melden.	1 Der Anbieter und die Zielgesellschaft müssen der Übernahmekommission und der Börse, an der die Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte (inkl. Veräusserungsrechte) kotiert sind, ab der Veröffentlichung des Angebotes bis zum Ende der Nachfrist alle von ihnen getätigten Transaktionen in Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten (inkl. Veräusserungsrechte) der Zielgesellschaft melden.	Präzisierung (Wandel- und Optionsrechte) und Präzisierung betr. Meldepflicht (Ausdehnung auf die Zielgesellschaft).
2 Im Fall eines öffentlichen Tauschangebotes meldet der Anbieter zusätzlich alle Transaktionen in Titeln, welche zum Tausch angeboten werden.	2 Im Fall eines öffentlichen Tauschangebotes melden der Anbieter und die Zielgesellschaft zusätzlich alle von ihnen getätigten Transaktionen in Effekten, welche zum Tausch angeboten werden.	Analoge Präzisierung betr. Meldepflicht im Fall eines Tauschangebotes.
3 Wer in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter handelt (Art. 11), unterliegt derselben Meldepflicht.		
	4 (neu) Während eines Angebots unterliegt der Anbieter für Transaktionen nach Abs. 1 und 2 den Offenlegungspflichten gemäss Art. 20 BEHG (vgl. Art. 14 Bst. e (neu) BEHV-EBK)..	(Vgl. Begründung zu Art. 14 Bst. e (neu) BEHV-EBK).
Art. 38 Meldepflicht der bedeutenden Aktionäre		
(Art. 31 Abs. 1 und 2 BEHG)		
1 Wer direkt oder indirekt über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – der Zielgesellschaft oder der Gesellschaft, deren Titel zum Tausch angeboten werden, verfügt, unterliegt der Meldepflicht dieses Kapitels.	1 Wer direkt oder indirekt über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – der Zielgesellschaft oder der Gesellschaft, deren Titel bzw. Optionsrechte zum Tausch angeboten werden, verfügt, unterliegt der Meldepflicht dieses Kapitels.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Wer in gemeinsamer Absprache mit Dritten nach Artikel 15 BEHV-EBK ⁶ handelt und so über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – der Zielgesellschaft verfügt, unterliegt derselben Meldepflicht.		
Art. 39 Anwendung der Verordnung der Bankenkommision		
(Art. 31 BEHG)		
Artikel 9–16 BEHV-EBK sind auf die Meldepflicht dieses Kapitels sinngemäss anwendbar.		
Art. 40 Inhalt der Meldung		
(Art. 31 Abs. 5 BEHG)		
1 Die tägliche Gesamtmeldung enthält folgende Transaktionen:		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
a. Börsentransaktionen in Beteiligungspapieren;	a. Börsentransaktionen in Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten;	Präzisierung (Optionsrechte).
b. ausserbörsliche Transaktionen in Beteiligungspapieren.	b. ausserbörsliche Transaktionen in Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Die Übernahmekommission kann eine tägliche Detailmeldung über das Volumen jeder Transaktion mit Abschlusszeit und Preis verlangen.		
3 Wenn Transaktionen zweifelhaft erscheinen, kann die Übernahmekommission verlangen, dass die Identität der Effekthändler ebenfalls offengelegt wird.		
4 Umfassen die Transaktionen auch Optionsrechte, so sind diese gesondert auszuweisen.	4 Bei der Meldung sind Transaktionen in Beteiligungspapieren und Optionsrechten gesondert auszuweisen.	Präzisierung/redaktionelle Änderung.
Art. 41 Meldezeitpunkt (Art. 31 Abs. 5 BEHG)		
Die Meldungen müssen spätestens um 12 Uhr am der Transaktion folgenden Börsentag bei der Übernahmekommission und bei der Börse eintreffen.		
Art. 42 Veröffentlichung (Art. 28 Bst. c und 31 BEHG)		
1 Die Übernahmekommission kann die Veröffentlichung von gemeldeten Transaktionen empfehlen, wenn:		
a. diese einen nennenswerten Einfluss auf die Kurse der betroffenen oder zum Tausch angebotenen Beteiligungspapiere haben; und	a. (neu) diese für die Beurteilung des Angebots relevant sind; oder	Die heutige Bedingung stellt eine zu hohe Anforderung an die Veröffentlichung von Transaktionen dar. Im Vordergrund sollte die Bedeutung der Transaktion für die Beurteilung des Angebots stehen.
b. die Veröffentlichung für die Lauterkeit des Handels notwendig ist.	b. diese einen nennenswerten Einfluss auf die Kurse der betroffenen oder zum Tausch angebotenen Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte haben; oder	Ersetzt heutige lit. a.
	c. die Veröffentlichung für die Lauterkeit des Handels notwendig ist.	Ersetzt heutige lit. b.
2 Die Übernahmekommission teilt ihre Empfehlung der Person mit, welche die betreffenden Transaktionen gemeldet hat.		
3 Die durch den Anbieter getätigten Verkäufe von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft müssen ohne besondere Empfehlung veröffentlicht werden.	3 Die durch den Anbieter getätigten Verkäufe von Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten der Zielgesellschaft müssen ohne besondere Empfehlung veröffentlicht werden.	Präzisierung (Optionsrechte).
4 Die Übernahmekommission kann die Transaktionen selber veröffentlichen, wenn die Person, welche die betreffenden Transaktionen gemeldet hat, sich weigert.		
5 Die Veröffentlichung erfolgt in wenigstens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
9. Kapitel: Veröffentlichung des Ergebnisses		
Art. 43 Veröffentlichung des Zwischenergebnisses		
(Art. 27 und 28 Bst. c BEHG)		
1 Der Anbieter gibt das Zwischenergebnis des Angebotes am ersten Börsentag nach Ablauf des Angebotes der Börse, der Übernahmekommission und mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, so genau als möglich bekannt.		
2 Spätestens vier Börsentage nach Ablauf des Angebotes muss das genaue Zwischenergebnis durch Anzeige in denselben Zeitungen veröffentlicht werden, in welchen das Angebot publiziert wurde.	2 Spätestens am vierten Börsentag nach Ablauf des Angebotes muss das genaue Zwischenergebnis durch Anzeige in denselben Zeitungen, in welchen das Angebot publiziert wurde, auf deutsch und französisch veröffentlicht werden.	Diese Präzisierung dient der einfacheren Fristenberechnung. Entspricht heutiger Praxis.
3 Die Anzeige des Zwischenergebnisses hat zu enthalten:		
a. die Anzahl der von der Veröffentlichung bis zum Ablauf des Angebotes vom Anbieter erworbenen Beteiligungspapiere, in absoluten Zahlen und in Prozenten der Beteiligungspapiere, auf die sich das Angebot bezieht (Erfolgsquote);	a. die Anzahl der im Rahmen des Angebotes dem Anbieter angebotenen Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte, in absoluten Zahlen und in Prozenten der Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte, auf die sich das Angebot bezieht (Erfolgsquote);	Zukäufe, welche der Anbieter ausserhalb des Angebotes (börslich oder ausserbörslich) getätigt hat, fliessen mit der heutigen Formulierung in die Berechnung der Erfolgsquote des Angebots ein und führen zu einer Verfälschung des Ergebnisses.
b. die gesamte Beteiligung des Anbieters an der Zielgesellschaft im Zeitpunkt des Ablaufes des Angebotes (Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – und Kapital) in Prozenten aller Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft (Beteiligungsquote).	b. die gesamte Beteiligung des Anbieters an der Zielgesellschaft im Zeitpunkt des Ablaufes des Angebotes (Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – und Kapital) in Prozenten aller Beteiligungspapiere bzw. Optionsrechte der Zielgesellschaft (Beteiligungsquote).	Präzisierung (Optionsrechte).
4 Verfügt die Zielgesellschaft über mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren, müssen diese Angaben für jede Kategorie veröffentlicht werden, auf die sich das Angebot erstreckt, sowie für das Gesamtkapital.	4 Verfügt die Zielgesellschaft über mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechte, müssen diese Angaben für jede Kategorie veröffentlicht werden, auf die sich das Angebot erstreckt, sowie für das Gesamtkapital.	Präzisierung (Optionsrechte).
Art. 44 Bedingtes Angebot		
(Art. 27 und 28 Bst. c BEHG)		
Bei einem bedingten Angebot hat die Anzeige des Zwischenergebnisses anzugeben, ob die Bedingungen erfüllt sind.		
Art. 45 Nachfrist		
(Art. 27 Abs. 2 und 28 Bst. c BEHG)		
1 Ist das Angebot zustandegekommen, so muss die Anzeige auf das Recht zur nachträglichen Annahme (Art. 14 Abs. 5) hinweisen.		
2 Diese Nachfrist von zehn Börsentagen beginnt erst ab Veröffentlichung der Anzeige des Zwischenergebnisses zu laufen.	2 Diese Nachfrist von zehn Börsentagen beginnt mit der Veröffentlichung der Anzeige des Zwischenergebnisses in den Zeitungen zu laufen.	Diese Präzisierung dient der einfacheren Fristenberechnung (= heutige Praxis).

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 46 Veröffentlichung des endgültigen Ergebnisses (Art. 27 und 28 Bst. c BEHG)		
1 Die Veröffentlichung des Ergebnisses nach Ablauf der Nachfrist hat die gesamte Beteiligung des Anbieters an der Zielgesellschaft (Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – und Kapital) in Prozenten aller Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu enthalten (Beteiligungsquote).	1 Die Veröffentlichung des Ergebnisses nach Ablauf der Nachfrist hat die gesamte Beteiligung des Anbieters an der Zielgesellschaft (Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – und Kapital) in Prozenten aller Beteiligungspapiere (Beteiligungsquote) sowie Art und Anzahl der gehaltenen Beteiligungspapiere zu enthalten.	Bisheriger Text mit zusätzlichem Erfordernis, die Art und Anzahl der gehaltenen Titel im Endergebnis offenzulegen, so dass dieses inhaltlich einer Offenlegungsmeldung entspricht (vgl. auch die Vorschläge zu Art. 14 lit. e(neu) BEHV-EBK).
2 Artikel 43 Absätze 1, 2 und 4 gilt auch für die Veröffentlichung des endgültigen Ergebnisses.	2 Ersatzlos streichen.	
10. Kapitel: Konkurrierende Angebote		
Art. 47 Grundsätze im Fall von mehreren Angeboten (Art. 30 BEHG)		
1 Wenn mehrere Angebote zum Erwerb von Beteiligungspapieren veröffentlicht werden, wird das letzte Angebot als «das konkurrierende Angebot» und die früheren Angebote als «die vorhergehenden Angebote» bezeichnet.	1 Wenn mehrere Angebote zum Erwerb von Beteiligungspapieren bzw. Optionsrechten veröffentlicht werden, wird das letzte Angebot als «das konkurrierende Angebot» und die früheren Angebote als «die vorhergehenden Angebote» bezeichnet.	Präzisierung (Optionsrechte).
2 Sofern in diesem Kapitel nicht Ausnahmen vorgesehen werden, unterliegt das konkurrierende Angebot allen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote.		
3 Die Empfänger der Angebote müssen, ungeachtet der Reihenfolge der Veröffentlichung, zwischen den verschiedenen Angeboten frei wählen können.		
4 Die Gesamtdauer darf sich nicht übermäßig hinausziehen. Die Übernahmekommission kann insbesondere die Maximaldauer der verschiedenen Angebote festsetzen und die Fristen für die Änderung oder den Widerruf von Angeboten verkürzen.		
Art. 48 Gleichbehandlung der Anbieter durch die Zielgesellschaft (Art. 30 BEHG)		
1 Die Zielgesellschaft wahrt den Grundsatz der Gleichbehandlung gegenüber allen Anbietern; insbesondere stellt sie allen die gleichen Informationen zur Verfügung.		
2 Eine Ungleichbehandlung einzelner Anbieter ist nur mit der Zustimmung der Übernahmekommission möglich, wenn die Zielgesellschaft ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse nachweist.		
Art. 49 Konkurrierendes Angebot (Art. 30 BEHG)		
1 Ein konkurrierendes Angebot darf bis spätestens am dritten Börsentag vor Ablauf des vorhergehenden Angebotes veröffentlicht werden.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	1bis (neu) Veröffentlicht der konkurrierende Anbieter nur eine Voranmeldung, so hat er spätestens 10 Börsentage danach den Angebotsprospekt zu veröffentlichen. Die Übernahmekommission kann diese Frist aus wichtigen Gründen verlängern.	Ein konkurrierendes Angebot soll nicht aus Zeitmangel verunmöglicht werden, weshalb die Voranmeldung zur Fristwahrung des Abs. 1 von Art. 49 genügt. Da ein Angebot insgesamt aber nicht über Gebühr in die Länge gezogen werden soll, hat der konkurrierende Anbieter innert 10 Börsentage nach Veröffentlichung der Voranmeldung den Angebotsprospekt zu veröffentlichen.
2 Beim Entscheid über eine Verkürzung oder Befreiung von der Karenzfrist nach Artikel 14 Absatz 2 berücksichtigt die Übernahmekommission die Interessen der anderen Anbieter.		
3 Das konkurrierende Angebot dauert gleich lang wie das vorhergehende Angebot, mindestens jedoch zehn Börsentage.		
Art. 50 Auswirkungen eines konkurrierenden Angebotes auf das vorhergehende Angebot		
(Art. 30 BEHG)		
1 Läuft das konkurrierende Angebot nach dem vorhergehenden Angebot ab, so wird der Ablauf des vorhergehenden Angebots ohne weiteres bis zum Ablauf des konkurrierenden Angebotes verlängert.		
2 Bei Veröffentlichung eines konkurrierenden Angebotes können die Empfänger ihre Annahmeerklärungen bezüglich des vorhergehenden Angebots bis zu dessen Ablauf widerrufen.		
3 Das vorhergehende Angebot kann nach den Bedingungen von Artikel 51 widerrufen oder geändert werden. Es kann nicht mehr freiwillig verlängert werden.	3 Das vorhergehende Angebot kann nach den Bedingungen von Art. 51 geändert werden. Es kann nicht mehr freiwillig verlängert werden.	Das Widerrufsrecht des vorhergehenden Anbieters ist nicht gerechtfertigt und deshalb zu streichen (vgl. Empfehlung II in Sachen <i>Centerpulse AG</i> vom 11. Juni 2003, E. 4).
Art. 51 Widerruf oder Änderung des vorhergehenden Angebotes	Art. 51 Änderung des vorhergehenden Angebotes	
(Art. 30 BEHG)		
1 Das vorhergehende Angebot kann spätestens am fünften Börsentag vor seinem, gegebenenfalls nach Artikel 50 Absatz 1 verlängerten Ablauf, widerrufen oder geändert werden.	1 Das vorhergehende Angebot kann spätestens am fünften Börsentag vor seinem, gegebenenfalls nach Artikel 50 Absatz 1 verlängerten Ablauf, geändert werden.	(S. Begründung zu Art. 50 Abs. 3).
2 Im übrigen gelten für die Änderung des vorhergehenden Angebotes alle anderen Bestimmungen über die Veröffentlichung eines Angebots, mit Ausnahme der Karenzfrist, die auf drei Börsentage verkürzt wird.		
3 Das geänderte Angebot muss grundsätzlich zehn Börsentage offen bleiben. Es kann nicht freiwillig verlängert werden.		
11. Kapitel: Verfahren		
Art. 52 Ausschüsse		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Jedes Angebot wird durch einen Ausschuss der Übernahmekommission geprüft, der in der Regel aus drei Mitgliedern besteht. Der Ausschuss handelt im Namen der Übernahmekommission.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
2 Der Präsident der Übernahmekommission ernennt einen Ausschuss, sobald ein Angebot oder der Entwurf eines Angebots der Übernahmekommission unterbreitet wird, und legt den Vorsitz und allenfalls die Stellvertretung fest. Er kann ein oder zwei Ersatzmitglieder ernennen.		
3 Der Vorsitzende des Ausschusses vertritt die Übernahmekommission im Hinblick auf das jeweilige öffentliche Kaufangebot.		
4 Der Ausschuss kann die Übernahmekommission jederzeit zu einzelnen Fragen konsultieren.		
Art. 53 Parteien		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Der Anbieter, die Personen, die mit ihm in gemeinsamer Absprache handeln (Art. 11), und die Zielgesellschaft haben im Verfahren Parteistellung.	1 Der Anbieter, die Zielgesellschaft und die Intervenienten haben im Verfahren Parteistellung.	Die bei Erlass der UEV-UEK bestandenen Befürchtungen, wonach sich zahlreiche Aktionäre an einem übernahmerechtlichen Verfahren beteiligen würden und dieses nicht mehr praktikabel sei, haben sich nicht bewahrheitet. Der Bundesgerichtsentscheid in Sachen Baumgartner Papiers Holding SA vom 18.02.03 kommt gestützt auf die bisherige übernahmerechtliche Regelung im Ergebnis zum Schluss, dass zwar die Rechtskraft der Entscheidung auf die Intervenienten erstreckt wird, jene aber in der Folge die Empfehlung nicht eigenständig bzw. nicht gegen die Parteiinteressen anfechten können, während es den Parteien selber jederzeit frei steht, ein Rechtsmittel zu ergreifen. Dies führt zu einer Ungleichbehandlung im Rechtsschutz, die sich mit sachlichen Gründen nicht rechtfertigen lässt und gegen Art. 29 Abs. 1 BV verstösst. Von daher ist es gerechtfertigt, einem Intervenienten, der nach Art. 54 Abs. 1 ein direktes berechtigtes Interesse geltend machen kann, Parteistellung einzuräumen. Der Intervenient nimmt am Verfahren teil in der Lage, in der er es vorfindet (Art. 54 Abs. 1). Die UEK ist mithin grundsätzlich nicht verpflichtet, die Intervenienten von sich aus beizuladen; erst wenn die Intervenienten (auf eigenes Gesuch hin) zum Verfahren zugelassen sind, kommt ihnen Parteistellung zu. Den Aktionären und den in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handelnden Personen kommen neu von Gesetzes wegen die Intervenienten- und damit Parteistellung zu (Art. 54 Abs. 2).
2 Bei mehreren Angeboten hat jeder Anbieter Parteistellung.		
3 Die Parteien können sich vertreten oder von Beratern ihrer Wahl begleiten lassen.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 54 Intervention		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Wer ein direktes berechtigtes Interesse geltend macht, kann am Verfahren teilnehmen und Einwendungen vorbringen.	1 Wer ein direktes berechtigtes Interesse hat, kann am Verfahren teilnehmen und Einwendungen vorbringen. Der Intervenient nimmt am Verfahren teil in der Lage, in der er es vorfindet.	Ein später dem Verfahren beitretender Aktionär kann nicht beanspruchen, dass wegen seines Beitritts ein Teil des Verfahrens wiederholt wird.
2 Ein direktes berechtigtes Interesse haben insbesondere die in Artikel 38 genannten Personen.	Ersatzlos streichen.	Nicht nur Aktionäre, welche über fünf Prozent der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügen, sind als Intervenienten zu qualifizieren. Auch Aktionären, welche über weniger Stimmrechte verfügen, soll die Möglichkeit eröffnet werden, an einem Verfahren vor der UEK teilzunehmen. Die bei Ausarbeitung der UEV-UEK formulierten Befürchtungen, dass zahlreiche Aktionäre um Teilnahme an einem Verfahren vor der UEK ersuchen würden, haben sich als gänzlich unbegründet erwiesen.
3 Intervenienten können sich grundsätzlich nur schriftlich und gestützt auf öffentlich zugängliche Dokumente vernehmen lassen. Machen sie ein berechtigtes Interesse an der Berücksichtigung weiterer Dokumente geltend, so entscheidet die Übernahmekommission. Sie berücksichtigt dabei alle betroffenen Interessen.	2 Intervenienten können sich grundsätzlich nur schriftlich und gestützt auf öffentlich zugängliche Dokumente vernehmen lassen. Machen sie ein berechtigtes Interesse an der Berücksichtigung weiterer Dokumente geltend, so entscheidet die Übernahmekommission. Sie berücksichtigt dabei alle betroffenen Interessen.	Abs. 3 wird zu Abs. 2.
	4 (neu) Die Übernahmekommission kann verlangen, dass Intervenienten mit gleichen Interessen eine gemeinsame Vertretung bestellen, falls das Verfahren sonst übermässig erschwert würde.	Nur die zwingende Ernennung eines gemeinsamen Vertreters kann sicherstellen, dass auch bei einer Vielzahl von Aktionären, welche dem Verfahren als Intervenienten beitreten, das Verfahren vor der UEK einfach und rasch ist. Die vorgeschlagene Bestimmung lehnt sich an Art. 11 a VwVG und Art. 43 Abs. 2 KG an.
Art. 55 Verfahrensgrundsätze		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Das Verfahren gewährleistet den Anspruch auf Rechtsgleichheit und auf rechtliches Gehör; die Einzelheiten des Anspruchs auf rechtliches Gehör werden vom Ausschuss festgelegt, wobei er der einschlägigen Rechtsprechung und allen betroffenen Interessen Rechnung trägt.	1 Das Verfahren gewährleistet den Anspruch auf Rechtsgleichheit und auf rechtliches Gehör; die Einzelheiten des Anspruchs auf rechtliches Gehör werden vom Ausschuss festgelegt, wobei er der einschlägigen Rechtsprechung und allen betroffenen Interessen Rechnung trägt. Die Akteneinsicht kann eingeschränkt werden, wenn dies durch überwiegende Interessen gerechtfertigt ist.	Das Akteneinsichtsrecht ist Bestandteil des rechtlichen Gehörs. Es kann (entsprechend der einschlägigen Praxis des Bundesgerichts) bspw. eingeschränkt werden, wenn dies durch überwiegende Interessen einer Partei geboten ist.
2 Das Verfahren ist einfach und trägt den kurzen Fristen Rechnung, innerhalb derer die Empfehlungen erlassen werden müssen.		
3 Der Ausschuss informiert die Parteien über die Verfahrensregeln, die er im betreffenden Einzelfall anwendet.	3 Ersatzlos streichen.	Siehe Art. 55bis UEV-UEK.
4 Die Empfehlungen werden kurz begründet; sie werden den Parteien grundsätzlich per Telefax eröffnet.		
5 Das Verwaltungsverfahrensgesetz ist nicht anwendbar.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
	<p>Art. 55bis (neu) Verfahrensleitende Anordnung</p> <p>1 Der Präsident des Ausschusses informiert die Parteien über die Verfahrensregeln, die er im betreffenden Einzelfall anwendet. Er bestimmt die Fristen, innert welchen die Parteien zur Stellungnahme eingeladen sind.</p>	<p>Gemäss Praxis der UEK werden verfahrensleitende Anordnungen durch den Präsidenten des Ausschusses erlassen, wobei dieses Verfahren klar zu trennen ist von demjenigen vor dem Ausschuss, der Empfehlungen erlässt. Nur so ist die UEK in der Lage, in bestimmten Situationen zeitgerecht zu reagieren. Insbesondere im Rahmen von feindlichen Transaktionen haben sich „verfahrensleitende Anordnungen“ des Präsidenten des Ausschusses als nützlich erwiesen. „Kommissionsinternes“ sollte im Reglement stehen. Hier geht es um eine Bestimmung, die gegenüber den Parteien Geltung beansprucht. Von daher sollte Art. 55bis in der Verordnung und nicht im Reglement stehen.</p>
	<p>2 Die verfahrensleitenden Anordnungen werden den Parteien grundsätzlich per Telefax eröffnet.</p>	<p>Analogie zu Art. 55 Abs. 4 UEV-UEK.</p>
<p>Art. 56 Geheimhaltung; Sprachen (Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)</p>		
<p>1 Die Übernahmekommission hält Angebote, die ihr vor der Veröffentlichung unterbreitet werden, und Informationen, die sie in diesem Zusammenhang erhält, geheim. Ihre Beratungen sind geheim.</p>		
<p>2 Die Arbeitssprachen der Übernahmekommission sind Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.</p>		
<p>Art. 57 Auskünfte (Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)</p>		
<p>1 Jeder Interessierte kann unter Bekanntgabe der erforderlichen Sachverhaltselemente von der Übernahmekommission Auskünfte über die Auslegung der Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen verlangen, die den Bereich der öffentlichen Kaufangebote regeln.</p>		
<p>2 Auskünfte des Präsidenten der Übernahmekommission binden die Übernahmekommission nicht. Weist der Antragsteller ein berechtigtes Interesse an einer bindenden Auskunft nach, so ernennt der Präsident einen Ausschuss.</p>	<p>2 Auskünfte des Präsidenten der Übernahmekommission binden die Übernahmekommission nicht. Weist der Antragsteller ein berechtigtes Interesse an einer bindenden Auskunft nach oder hält der Präsident es für notwendig, so ernennt er einen Ausschuss.</p>	<p>In den letzten vier Jahren wurde der Präsident der UEK verschiedentlich mit Gesuchen konfrontiert, deren Beantwortung von grundlegender Bedeutung für die Tätigkeit der UEK war. Auf diesem Weg soll dem Präsidenten die Möglichkeit gegeben werden, die Beantwortung eines Gesuches ablehnen zu können und dieses an einen Ausschuss weiterleiten zu können.</p>

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 58 Vorgängige Unterbreitung (Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
Der Anbieter kann den Entwurf einer Voranmeldung oder eines Angebotsprospektes sowie gegebenenfalls den Entwurf einer Zusammenfassung des Angebotes dem Ausschuss vor der Veröffentlichung zur Prüfung unterbreiten.	Der Anbieter und die Zielgesellschaft können Entwürfe der Voranmeldung, des Angebotsprospektes, des Berichtes des Verwaltungsrates sowie allfällige Zusammenfassungen oder Ergänzungen dieser Dokumente der Übernahmekommission vor der Veröffentlichung zur Prüfung unterbreiten. Die Übernahmekommission erlässt eine entsprechende Empfehlung erst nach Anhörung der Parteien.	Entspricht der heutigen Praxis der UEK.
Art. 59 Schriftliches Verfahren (Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 In einfachen Fällen wird das Verfahren schriftlich ohne Parteiverhandlung durchgeführt.		
2 Der Ausschuss kann von den Parteien ergänzende Unterlagen oder Informationen verlangen. Die Parteien haben in jedem Fall Gelegenheit, zu den einschlägigen Fragen Stellung zu nehmen.	2 Die Übernahmekommission kann von den Parteien ergänzende Unterlagen oder Informationen verlangen. Die Parteien haben in jedem Fall Gelegenheit, zu den einschlägigen Fragen Stellung zu nehmen.	Die Unterscheidung zwischen Ausschuss und Übernahmekommission ist dahingehend unnötig, dass der Ausschuss die Übernahmekommission repräsentiert.
3 Mitteilungen einer Partei an den Ausschuss müssen grundsätzlich allen Parteien zugestellt werden. Der Ausschuss kann jedoch die Parteien auch einzeln anhören und Dokumente vertraulich entgegennehmen. Sachverhaltselemente, die einer Empfehlung zugrunde liegen, müssen allen Parteien mitgeteilt werden.	3 Mitteilungen einer Partei an die Übernahmekommission müssen grundsätzlich allen Parteien zugestellt werden. Die Übernahmekommission kann jedoch die Parteien auch einzeln anhören und Dokumente vertraulich entgegennehmen. Sachverhaltselemente, die einer Empfehlung zugrunde liegen, müssen allen Parteien mitgeteilt werden.	Präzisierung betr. Zuständigkeiten der UEK bzw. des Ausschusses.
4 Der Ausschuss kann die Prüfstelle beauftragen, besondere Prüfungen vorzunehmen und ihm einen speziellen Bericht vorzulegen. Er informiert die Parteien darüber.	4 Die Übernahmekommission kann die Prüfstelle beauftragen, besondere Prüfungen vorzunehmen und ihr einen speziellen Bericht vorzulegen. Sie informiert die Parteien darüber.	Präzisierung betr. Zuständigkeiten der UEK bzw. des Ausschusses.
Art. 60 Verhandlungen mit den Parteien (Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Der Ausschuss kann die Parteien und die Prüfstelle des Angebotes zu einer Verhandlung einberufen.	1 Die Übernahmekommission kann die Parteien und die Prüfstelle des Angebotes zu einer Verhandlung einberufen.	Präzisierung betr. Zuständigkeiten der UEK bzw. des Ausschusses.
2 Die Parteien reichen dem Ausschuss ihre Mitteilungen innerhalb der ihnen von diesem gesetzten Fristen schriftlich ein.	2 Die Parteien reichen der Übernahmekommission ihre Mitteilungen innerhalb der ihnen von dieser gesetzten Fristen schriftlich ein.	Die Kompetenz hinsichtlich verfahrensrechtlichen Fristen liegt beim Präsidenten des Ausschusses (siehe Art. 55 Abs. 3).
3 Artikel 59 Absatz 3 gilt auch für die Verhandlung mit den Parteien.		
4 Grundsätzlich werden weder Zeugen einvernommen noch Gutachten eingeholt.		
5 Über die Verhandlung wird ein Protokoll geführt. Es wird den Parteien zugestellt.		

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
Art. 61 Mitwirkung der Zielgesellschaft		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Wird der Ausschuss vor der Veröffentlichung des Angebots angerufen, so kann der Anbieter beantragen, dass die Zielgesellschaft am Verfahren teilnimmt. Nimmt diese daran teil, so erlässt der Ausschuss eine Empfehlung nach Artikel 3.	1 Gelangt der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebots an die Übernahmekommission mit dem Antrag, dass die Zielgesellschaft nicht am Verfahren teilnehme, so gibt die Übernahmekommission diesem Antrag nur dann statt, falls dies durch überwiegende Interessen des Anbieters gerechtfertigt ist. In diesem Fall erlässt die Übernahmekommission lediglich eine provisorische Empfehlung.	Die Teilnahme der Zielgesellschaft am Verfahren vor der Übernahmekommission ist von grosser Bedeutung. Nur in Ausnahmefällen soll die Möglichkeit des Erlasses einer provisorischen Empfehlung gegeben sein. Im Rahmen einer provisorischen Empfehlung könnte die UEK mit dem Vorwurf konfrontiert werden, befangen zu sein. Das Institut der provisorischen Empfehlung ist aber notwendig, da es nicht angeht, eine definitive Empfehlung zu erlassen anlässlich derer einer Partei das rechtliche Gehör nicht gewährt worden ist.
2 Beantragt der Anbieter nicht, dass die Zielgesellschaft am Verfahren teilnimmt, oder nimmt diese nicht teil, so erlässt der Ausschuss lediglich eine provisorische Empfehlung. Das Verfahren wird nach der Veröffentlichung des Angebots neu eröffnet.	2 Das Verfahren wird nach der Veröffentlichung des Angebots neu eröffnet.	(S. Begründung zu Abs. 1).
3 Wird der Ausschuss nach der Veröffentlichung des Angebots angerufen, so lädt er die Zielgesellschaft ein, am Verfahren teilzunehmen.		
Art. 62 Gebühren		
(Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG)		
1 Die Übernahmekommission erhebt bei Unterbreitung des Angebotes von jedem Anbieter eine Gebühr für die Prüfung des Angebotes.		
2 Die Gebühr wird im Verhältnis zum Gesamtbetrag des Angebotes berechnet:		
a. 0,5 Promille bis zu 200 Millionen Franken;		
b. 0,2 Promille zwischen 200 und 500 Millionen Franken;		
c. 0,1 Promille des Betrages über 500 Millionen Franken. ⁹		
3 Die Gebühr beträgt mindestens 20 000 Franken und höchstens 200 000 Franken. In einfachen Fällen kann die Gebühr bis zu 50 Prozent vermindert werden. In Ausnahmefällen kann der Ausschuss eine Gebühr festlegen, die weniger als 20 000 Franken beträgt.		
4 Werden Titel zum Tausch angeboten, die an der Hauptbörse kotiert sind, so wird der Gesamtbetrag des Angebotes aufgrund des durchschnittlichen Eröffnungskurses dieser Titel während der zehn Börsentage vor der Unterbreitung des Angebotes an die Übernahmekommission ermittelt. Für Tauschangebote in anderen Titel wird die Gebühr aufgrund der Bewertung durch die Prüfstelle ermittelt.	4 Werden Effekten zum Tausch angeboten, die kotiert sind, so wird der Gesamtbetrag des Angebotes aufgrund des volumengewichteten Durchschnittskurses dieser Effekten während der zehn Börsentage vor der Unterbreitung des Angebotes an die Übernahmekommission ermittelt. Für Tauschangebote in anderen Effekten wird die Gebühr aufgrund der Bewertung durch die Prüfstelle ermittelt.	Entsprechend den Bestimmungen über den Mindestpreis ist auch für die Berechnung der Gebühr auf den volumengewichteten Durchschnittskurs abzustellen.

Artikel einzeln	Vorschläge	Begründung
5 In besonderen Fällen, namentlich wenn die Zielgesellschaft einem Ausschuss besondere Arbeit verursacht, kann der Ausschuss entscheiden, dass auch die Zielgesellschaft eine Gebühr zu entrichten hat. Diese Gebühr richtet sich nach dem verursachten Zusatzaufwand, beträgt aber höchstens die Gebühr, die der Anbieter zu bezahlen hat.	5 In besonderen Fällen, namentlich wenn eine Partei einem Ausschuss besondere Arbeit verursacht, kann der Ausschuss entscheiden, dass auch diese Partei eine Gebühr zu entrichten hat. Diese Gebühr richtet sich nach dem verursachten Zusatzaufwand, beträgt aber höchstens die Gebühr, die der Anbieter zu bezahlen hat.	Die UEK hätte somit die Möglichkeit, einem Aktionär, welcher nur mit dem Ziel, Unfrieden zu stiften, um Teilnahme am Verfahren vor der UEK ersucht, ebenfalls eine Gebühr aufzuerlegen.
6 Eine Gebühr wird auch erhoben für die Prüfung von Auskunftersuchen (Art. 57) und für die Prüfung von Gesuchen, welche sich auf die Unterstellung eines Geschäfts unter die Regelung betreffend öffentlicher Übernahmeangebote, auf die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots oder auf die Gewährung besonderer Ausnahmen von dieser Pflicht beziehen (Art. 32 Abs. 2 BEHG, Art. 34 BEHV-EBK ¹¹). Diese Gebühr beträgt, je nach Komplexität des Falles und Arbeitsaufwand, bis zu 50 000 Franken. Falls der Gesuchsteller, nachdem ein Ausschuss entschieden hat, ein Angebot unterbreitet, wird sie von der in den Absätzen 1–4 vorgesehenen Gebühr abgezogen.	6 Eine Gebühr wird auch erhoben für die Prüfung von Auskunftersuchen (Art. 57) und für die Prüfung von Gesuchen, welche sich namentlich auf die Unterstellung eines Geschäfts unter die Regelung betreffend öffentlicher Übernahmeangebote, auf die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots oder auf die Gewährung besonderer Ausnahmen von dieser Pflicht beziehen (Art. 32 Abs. 2 BEHG, Art. 34 BEHV-EBK). Diese Gebühr beträgt, je nach Komplexität des Falles und Arbeitsaufwand, bis zu 50 000 Franken. Falls der Gesuchsteller, nachdem ein Ausschuss entschieden hat, ein Angebot unterbreitet, wird sie von der in den Absätzen 1–4 vorgesehenen Gebühr abgezogen.	Redaktionelle Anpassung.
12. Kapitel: Inkrafttreten		
Art. 63		
Diese Verordnung tritt am 1. Januar 1998 in Kraft.	1 (neu) Die Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vom 21. Juli 1997 (Übernahmeverordnung –UEK, UEV-UEK) wird aufgehoben.	
	2 (neu) Diese Verordnung tritt am in Kraft.	