

I. Transaktionen

II. 0135 / 01 - Quadrant AG

III. Empfehlung in Sachen Quadrant AG vom 23. Juli 2002

Prüfung der Pflicht der Herren Dr. René-Pierre Müller, Küsnacht, Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach und Dr. Arno A. Schenk, Zumikon, zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der Quadrant AG, Lenzburg

A.

Die Quadrant AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lenzburg. Ihr aktuelles Aktienkapital beträgt CHF 25'275'000, eingeteilt in 2'527'500 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 („Einheitsaktie“). Bis zur Generalversammlung („GV“) vom 14. Mai 2002 war das Aktienkapital eingeteilt in 400'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 und 425'500 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Jede Aktie vermittelte unabhängig von ihrem Nennwert eine Stimme. Die Einheitsaktie ist an der SWX Swiss Exchange kotiert, ebenso waren früher die beiden Aktienkategorien Namenaktien und Inhaberaktien kotiert.

B.

Die Herren R. Müller, A. Niggli und A. Schenk („Parteien“) bildeten ab 1990 die Geschäftsleitung der damaligen Rothschild Corporate Finance („RCF“). Im Jahre 1995 übernahmen sie im Rahmen eines Management Buyouts je einen Drittel der RCF, welche daraufhin in Triventus Aktiengesellschaft („Triventus“) umfirmiert wurde.

C.

Im Jahre 1996 beteiligten sich Triventus sowie die Parteien an Quadrant. Triventus bzw. die Parteien übernahmen zudem die Geschäftsführung bei Quadrant. Die Parteien nahmen Einsitz im Verwaltungsrat der Gesellschaft. Gemäss Kotierungsprospekt vom April 1997 hielten per 31. März 1997 folgende Aktionäre grössere Beteiligungen an Quadrant:

Coop Bank („CB“)	37.6% der Stimmen, 16.8% des Kapitals
C+M Holding (Tochter von Shell, („Shell“))	30% der Stimmen, 64.3% des Kapitals
Triventus und deren Management	16.4% der Stimmen, 7.6% des Kapitals

Die Aktienbestände der CB, Shell und Triventus waren mittels eines Aktionärbindungsvertrags („ABV“) vertraglich gepoolt. Zusammen hielten diese Aktionäre 84% der Stimmen und 88.7% des Kapitals an Quadrant.

D.

Mit Meldung vom 29. Oktober 1999 teilte Triventus der SWX Swiss Exchange gestützt auf Art. 20 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel („BEHG“) i.V.m. Art. 15 der Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission über die Börsen und den Effektenhandel („BEHV-EBK“) das Ausscheiden von Shell aus dem Aktionärspool mit. Als Gruppenmitglieder wurden nunmehr noch Triventus und CB mit einer Beteiligung von insgesamt 313'000 Namen- und 19'000 Inhaberaktien genannt, entsprechend einem damaligen Stimmrechtsanteil an Quadrant von insgesamt 51.1%.

E.

Im Oktober 2000 veräusserte CB ihre Beteiligung an Quadrant. Vor dem Verkauf tauschte die CB mit Triventus und den Parteien die von ihr gehaltenen Namenaktien gegen Inhaberaktien im Verhältnis des Nennwerts der Titel. Begründet wurde dieser Schritt mit der besseren Marktliquidität der Inhaberaktien, was der CB die Veräusserung ihrer Beteiligung erlaubte. Der Verkauf der CB-Beteiligung an Quadrant führte zugleich zur Auflösung des Aktionärspools. Im Rahmen der aufgrund der Auflösung des Pools notwendigen Offenlegungsmeldung vom 17. Oktober 2000 wurde der Aktientausch nicht erwähnt und zudem bloss Triventus als verbleibende Aktionärin mit einem Stimmrechtsanteil von 42.08% gemeldet. Tatsächlich setzte sich die Beteiligung damals wie folgt zusammen:

Triventus	18.34% der Stimmen	124'732 Namenaktien	
R. Müller	7.73% der Stimmen	49'895 Namenaktien	2'697 Inhaberaktien
A. Niggli	8% der Stimmen	51'710 Namenaktien	2698 Inhaberaktien
A. Schenk	8% der Stimmen	51'710 Namenaktien	2698 Inhaberaktien
Total	42.08% der Stimmen	277'047 Namenaktien	8'093 Inhaberaktien

F.

Im Juni 2001 fusionierten Quadrant und Triventus rückwirkend per 1. Januar 2001. Als Fusionsabgeltung erhielten die Eigentümer von Triventus, d.h. R. Müller, A. Niggli und A. Schenk, Quadrantaktien aus den Beständen von Triventus und Quadrant. Mit Meldung vom 29. Juni 2001 wurden folgende Beteiligungen nach Art. 20 Abs. 1 BEHG offengelegt:

R. Müller	14.25% der Stimmen	106'592 Namenaktien	10'897 Inhaberaktien
A. Niggli	14.67% der Stimmen	108'896 Namenaktien	11'583 Inhaberaktien
A. Schenk	14.55% der Stimmen	108'900 Namenaktien	11'592 Inhaberaktien

G.

Mit Schreiben vom 9. Oktober 2001 lud das Sekretariat der Übernahmekommission R. Müller, A. Schenk und A. Niggli ein, anhand eines Fragekataloges dazu Stellung zu nehmen, ob unter ihnen gemeinsame Absprachen bestehen, die eine Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG auslösen können. Am 20. bzw. 30. November 2001 gingen die entsprechenden Stellungnahmen innert einmalig verlängerter Frist bei der Übernahmekommission ein. In ihren schriftlichen Eingaben verneinten die Parteien das Vorliegen gemeinsamer Absprachen.

H.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Frau Anne Héritier-Lachat gebildet. Der Ausschuss teilte den Parteien mit Schreiben vom 20. Dezember 2001 mit, dass er auf der Grundlage der ihm zur Verfügung stehenden Informationen davon ausgehe, dass gemeinsame Absprachen im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK vorliegen. Aufgrund der Tragweite der Feststellung einer Angebotspflicht lud die Übernahmekommission die Parteien nochmals dazu ein, Informationen und Dokumente beizubringen, die darauf hinweisen, dass unter ihnen keine eine Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG auslösende Absprachen bestehen. Am 11. bzw. 31. Januar 2002 reichten die Parteien eine ausführliche Stellungnahme ein, worin sie im wesentlichen das Bestehen einer Angebotspflicht weiterhin verneinten.

I.

Mit Eingabe vom 2. April 2002 stellten die Parteien mehrere Anträge zum Verfahren, wobei im Wesentlichen die Sistierung des Verfahrens beantragt wurde und eventualiter die Übernahmekommission darum ersucht wurde, für den Fall, dass diese eine Angebotspflicht der Parteien feststelle, die entsprechende Empfehlung nicht zu veröffentlichen bis zu einer rechtskräftigen Entscheidung in einem im Anschluss an den Empfehlungserlass zu erfolgenden Verwaltungsverfahren vor der Eidgenössischen Bankenkommision („EBK“). Weiter beantragten die Parteien, es sei ihnen vor dem Erlass einer Empfehlung Gelegenheit zu geben, sich ausführlich zu verschiedenen sich im Zusammenhang mit einer allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht stellenden Folgefragen (u.a. Kreis der angebotspflichtigen Personen, Angebotspreis) vernehmen zu können.

K.

Mit verfahrensleitender Anordnung vom 9. April 2002 lehnte der Präsident die Anträge der Parteien vollumfänglich ab. Er vertrat insbesondere die Auffassung, dass die Übernahmekommission den Grundsatzentscheid betreffend das Bestehen oder das Nichtbestehen einer Angebotspflicht im Rahmen einer Empfehlung fällen könne, ohne zugleich auch sämtliche sich dadurch allenfalls stellenden Folgefragen mitzuentcheiden. Das Gesuch um vorläufige Nichtveröffentlichung einer allfälligen Empfehlung lehnte der Präsident mit der Begründung ab, dass das Interesse des Marktes an der raschen Information über das allfällige Bestehen einer Angebotspflicht der Parteien deren Interesse an der Geheimhaltung einer solchen Empfehlung übersteige.

L.

Gegen die verfahrensleitende Anordnung des Präsidenten erhoben die Parteien am 10. bzw. 17. April 2002 Einsprache und verlangten die Beurteilung ihrer Verfahrensanträge durch den Ausschuss. Ergänzend zur Eingabe vom 2. April 2002 bemängelten sie diverse Punkte des bisherigen Verfahrens und rügten eine Verletzung ihrer Verfahrensrechte.

M.

Für die Behandlung dieser Eingaben sowie den Erlass der vorliegenden Empfehlung wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Claire Huguenin sowie Herrn Ulrich Oppikofer gebildet.

N.

Anlässlich der Generalversammlung vom 14. Mai 2002 (vgl. oben lit. A) beschlossen die Aktionäre von Quadrant die Einführung einer Einheitsnamenaktie mit einem Nennwert von je CHF 10. Statutarisch wurde eine Stimmrechtsbeschränkung in der Höhe von 3% der Stimmen festgelegt, von der jedoch sämtliche Aktienbestände per 4. April 2002, somit auch die Beteiligungen der Parteien, ausgenommen sind. Deren Stimmrechtsanteil reduzierte sich aufgrund der Abschaffung der bisherigen Stimmrechtsaktien wie folgt:

R. Müller	6.3% der Stimmen	159'998 Namenaktien
A. Niggli	6.6% der Stimmen	166'862 Namenaktien
A. Schenk	6.5% der Stimmen	164'553 Namenaktien

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

Zunächst sind die verfahrensrechtlichen Anträge der Parteien zu behandeln. Diese führen aus, es sei letztlich das Ziel ihrer Verfahrengaben vom 2. und 10. bzw. 17. April 2002, „dass über die gesamte durch das Prüfungsverfahren der Übernahmekommission aufgeworfene und aus Sicht der Parteien existentielle Thematik umfassend und unter Anhörung der Parteien zu allen relevanten Aspekten verhandelt und entschieden wird - zunächst vor der Übernahmekommission und im Anschluss daran nötigenfalls durch die Bankenkommission - bevor durch eine Orientierung der Öffentlichkeit irreparabler Schaden entsteht“. Im einzelnen bemängeln die Parteien am bisherigen Verfahrensgang was folgt:

I. Formelles

Rügen und Anträge der Parteien zum Verfahren

A.

1. Fehlende Konkretisierung der Vorwürfe durch die Übernahmekommission

1.1. Die Parteien bemängeln am bisherigen Verfahrensgang u.a., dass ihnen die Übernahmekommission bis dato nicht genügend konkret dargelegt habe, welche Art von „gemeinsamer Absprache“ (wann, mit wem allenfalls sonst noch, welchen Inhalts) im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG ihnen vorgeworfen werde. Die Kommission habe ihnen bisher erst allgemein gehaltene Vorwürfe gemacht und habe sie bloss in genereller Form zur Beibringung sachdienlicher Hinweise zu einem ungefähr bezeichneten Themenkreis aufgefordert. Dieser Aufforderung seien sie in reichlichem Mass nachgekommen. Ebenso wenig sei ihnen bekannt, welche Sanktionen bzw. Schritte die Übernahmekommission (abgesehen von der allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht) letztlich zu treffen beabsichtige. Diese Unklarheiten und Ungewissheiten würden eine präzise und rechtsstaatlichen Ansprüchen genügende Verteidigung vereiteln. Es sei ihnen unmöglich, zu verschiedenen Einzelfragen eine sinnvolle Stellungnahme abzugeben, namentlich auch bezüglich der Notwendigkeit und der Möglichkeiten eines Gesuchs um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht. Es sei nun, nachdem sie, die Parteien, umfangreiche sachdienliche Hinweise geliefert hätten, an der Übernahmekommission darzulegen, aufgrund welcher (allenfalls entgegen den Parteien angenommenen) konkreten Sachverhaltselemente die Kommission die einzelnen Tatbestandsmerkmale der anwendbaren Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen erfüllt sehe. Auf dieser Grundlage müsse den Parteien die Möglichkeit geboten werden, sich spezifisch zu einzelnen Punkten zu äussern und nötigenfalls auch die Abnahme von entsprechenden Beweisen zu verlangen.

1.2. Um auf diese Einwände eingehen zu können, ist kurz der bisherige Verfahrensverlauf darzustellen. Mit Schreiben vom 9. Oktober 2001 gelangte das Sekretariat der Übernahmekommission erstmals an die Parteien und führte darin die verschiedenen Anhaltspunkte auf, die seiner Ansicht nach prima facie die Vermutung des Handelns in gemeinsamer Absprache zwischen den Parteien begründeten. Namentlich erwähnt wurden dabei die gemeinsame Vorgeschichte der Parteien, der parallele Erwerb von je rund 14% der Stimmrechte an Quadrant durch die Parteien sowie die Tatsache, dass die Parteien als ehemalige Partner von Triventus im Verwaltungsrat in leitender Stellung vertreten sind. Den Parteien wurden verschiedene konkrete Fragen gestellt, und zudem wurden sie darum gebeten, eine Stellungnahme zum Sachverhalt abzugeben.

Am 20. November 2001 reichte A. Niggli die gewünschte Stellungnahme ein. Dieser

schlossen sich R. Müller und A. Schenk am 30. November 2001 - mit spezifisch sie persönlich betreffenden Präzisierungen - an. Gestützt auf diese Korrespondenz teilte die Übernahmekommission den Parteien am 20. Dezember 2001 mit, dass sie der Ansicht sei, die Parteien seien aufgrund von Art. 27 BEHV-EBK angebotspflichtig. Wiederum legte die Kommission den Parteien im einzelnen dar, dass und aufgrund welcher Indizien sie eine Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 und 15 BEHV-EBK für gegeben erachte. Den für die Parteien einschneidenden Konsequenzen einer Feststellung einer Angebotspflicht Rechnung tragend, lud die Kommission die Parteien nochmals ein, allfällige Dokumente und Informationen einzureichen, welche die Indizien bzw. die daraus gezogenen Schlussfolgerungen der Kommission entkräften könnten. Am 31. Januar 2002 reichten die Parteien eine ausführliche Stellungnahme mit diversen Unterlagen ein, in der sie auf die einzelnen von der Übernahmekommission aufgeführten Anhaltspunkte eingingen und weitere Ausführungen zum Sachverhalt sowie zu dessen rechtlichen Würdigung machten.

1.3. Die Rügen der Parteien gemäss vorstehender Ziff. 1.1. sind aus folgenden Erwägungen unbegründet: Die Parteien teilten der Kommission mit Schreiben vom 20. bzw. 30. November 2001 mit, dass bezüglich Quadrant oder Triventus zu keiner Zeit irgendwelche Aktionärbindungsverträge oder sonstige vertragliche Vereinbarungen existiert hätten. Die Kommission führte daraufhin in ihrem Schreiben vom 20. Dezember 2001 an die Parteien aus, dass sie demzufolge prüfe, ob andere organisierte Vorkehren im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK vorliegen. Den Parteien ist somit klar, welche Bestimmung die Kommission im vorliegenden Fall für relevant hält. Bei den einzelnen Elementen, die als „Abstimmung der Verhaltensweise“ im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK zu werten sind, handelt es sich teilweise um „innere“ Sachverhaltselemente, auf deren Existenz in umstrittenen Fällen wie dem vorliegenden oft nur aufgrund von nach aussen in Erscheinung tretenden Anhaltspunkten geschlossen werden kann. Damit kommt der Beweisführung mittels Indizien eine grosse Bedeutung zu.

1.4. Stützt eine rechtsanwendende Behörde einen Entscheid auf Indizien, so hat sie den Parteien zur Wahrung des rechtlichen Gehörs diejenigen Anhaltspunkte, die sie für entscheidrelevant hält, zur Kenntnis zu bringen und Gelegenheit zu geben, sich dazu zu äussern. Im vorliegenden Fall hat die Kommission die Parteien mit den entscheidenden Verdachtsmomenten mehrmals konfrontiert, und es wurde ihnen zwecks Gewährung des rechtlichen Gehörs Gelegenheit gegeben, dazu Stellung zu nehmen. Es liegt in der Natur der Sache, dass die Stellungnahme der Parteien in erster Linie bezwecken wird, die von der Kommission vorgebrachten Indizien zu entkräften. Damit wird aber nicht etwa, wie von den Parteien in ihrer Eingabe vom 31. Januar 2002 bemängelt, der Beweis einer negativen Tatsache verlangt. Ebenso ist dem vorliegenden Verfahren immanent, dass die von der Kommission vorgebrachten Verdachtsmomente mit einer gewissen Unschärfe behaftet sind - andernfalls lägen direkte Beweismittel vor. Auch dies ist jedoch ein typisches Merkmal des Indizienbeweises und hat nichts mit mangelhafter Konkretisierung der Vorwürfe durch die Kommission zu tun.

1.5. Zusammenfassend ergibt sich, dass die Parteien mit sämtlichen nach Ansicht der Kommission relevanten Indizien konfrontiert worden sind und Gelegenheit hatten, zu allen diesen Anhaltspunkten ausführlich Stellung zu nehmen. Der Vorwurf der mangelnden Konkretisierung der „gemeinsamen Absprache“ betrifft die durch die Kommission im Rahmen der Beweiswürdigung gezogenen Schlüsse aus den verschiedenen den Parteien zur Kenntnis gebrachten oder von diesen selbst vorgebrachten Punkte sowie auch die rechtliche Würdigung des Sachverhalts. Die Beweiswürdigung und rechtliche Qualifikation eines

Sachverhalts durch die rechtsanwendende Behörde sind aber keine Verfahrensabschnitte, die unter Mitwirkung der Parteien erfolgen.

2. Prüfung einer Angebotspflicht weiterer Personen

Die Parteien machen implizit geltend, dass eine allfällige Angebotspflicht nicht nur sie selbst betreffend, sondern auch hinsichtlich weiterer Personen zu prüfen wäre. Die Parteien konkretisieren diesen Punkt jedoch nicht weiter und nennen auch keine Namen von möglichen Personen, die ebenfalls einer Angebotspflicht unterliegen könnten. Einzig in ihrem Schreiben vom 11. Januar 2002 deuten sie im Rahmen allgemeiner Ausführungen an, dass allenfalls auch die übrigen Mitglieder von Management und Verwaltungsrat von Quadrant mit ihren Beteiligungen an der Gesellschaft als Gruppe im Sinne des Börsengesetzes zu behandeln wären, falls die Kommission die Parteien selbst aufgrund deren gemeinsamen Einsitzes im Verwaltungsrat und der Geschäftsführung und der gemeinsamen Ansichten über die Ziele der Gesellschaft als Gruppe betrachten sollte.

Diese allgemein gehaltenen Ausführungen der Parteien sind auf jeden Fall nicht geeignet, einen ernsthaften und konkreten Verdacht einer Angebotspflicht weiterer Personen zu begründen. Da ernsthafte Anhaltspunkte fehlen, hatte die Kommission bis zum heutigen Zeitpunkt keinen Anlass, ausser den Parteien auch hinsichtlich anderer Personen eine Angebotspflicht zu untersuchen.

3. Möglicher Zeitpunkt einer Angebotspflicht

Ein weiterer Punkt, den die Parteien bemängeln, ist der Umstand, dass die Kommission ihnen bisher nicht mitgeteilt habe, seit welchem genauen Zeitpunkt eine Angebotspflicht bestehen soll. Die entsprechende Frage können die anwaltlich vertretenen Parteien aufgrund der klaren Bestimmung des Art. 32 Abs. 1 BEHG, wonach die Angebotspflicht beim Überschreiten der 33 1/3 %-Stimmrechtsschwelle ausgelöst wird, ohne weiteres beantworten, kommt doch dafür nur der Aktientausch mit der CB in Frage, der per 17. Oktober 2000 vollzogen wurde und mit dem die Gesamtbeteiligung der Parteien den Schwellenwert überschritt. Die Parteien haben sich denn auch schon in ihrer Eingabe vom 31. Januar 2002 zu diesem Zeitpunkt einer möglichen Angebotspflicht geäußert und entsprechende Ausführungen und Argumente vorgebracht (vgl. dazu Ziff. II. A. 2.2.2. ff.).

4. Weitere Schritte oder Sanktionen der Übernahmekommission

Schliesslich sei noch kurz auf die von den Parteien bemängelte Unsicherheit darüber eingegangen, welche Sanktionen bzw. Schritte die Behörden (abgesehen von der Feststellung des Bestehens einer Angebotspflicht) zu unternehmen beabsichtigen. Auch diese Rüge ist unbegründet, lassen sich doch die möglichen weiteren Verfahrensschritte im Anschluss an den Erlass der vorliegenden Empfehlung ohne Weiteres Art. 35 Abs. 2 – 4 BEHV-EBK entnehmen.

5. Schlussfolgerungen

Zusammengefasst ergibt sich, dass die Vorwürfe der Parteien hinsichtlich mangelnder Konkretisierung der ihnen gemachten Vorwürfe nicht stichhaltig sind. Den Parteien wurde in mehreren Schreiben dargelegt, aufgrund welcher Punkte nach Ansicht der Kommission eine Angebotspflicht besteht, und die Parteien hatten Gelegenheit, zu allen diesen Punkten ausführlich Stellung zu nehmen.

B.

1. Umfang der Mitwirkungsrechte der Parteien

1.1. Die Parteien rügen weiter eine Verletzung des rechtlichen Gehörs. Der Umfang ihrer Mitwirkungsrechte müsse sich nach den einschneidenden Konsequenzen einer allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht richten. Da keinerlei Zeitdruck hinsichtlich des Abschlusses des vorliegenden Verfahrens bestehe, müssten ihre Interessen an einem Einbezug in die Entscheidungsfindung in möglichst umfassender Weise gewahrt werden. Dieses Postulat verlange u.a., dass zumindest die wichtigsten Folgefragen einer allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht unter Anhörung der Parteien zur Entscheidung gebracht würden, bevor über die Grundsatzfrage des Bestehens einer Angebotspflicht entschieden werde. Andernfalls wären sich die Parteien über die genauen Konsequenzen einer Angebotspflicht beim Entscheid über eine allfällige Ablehnung einer Empfehlung gar nicht im klaren.

1.2. Die Übernahmekommission ist sich der (finanziellen) Konsequenzen einer allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht der Parteien durchaus bewusst und hat dies bei ihrem Vorgehen auch stets berücksichtigt, so z.B. in ihrem zweiten Schreiben an die Parteien vom 20. Dezember 2001, mit dem diesen nochmals die Möglichkeit zur Stellungnahme geboten wurde. Die Parteien hatten mehrmals die Möglichkeit, ihren Standpunkt darzulegen und sich zu denjenigen Punkten zu äussern, welche nach Ansicht der Kommission entscheidungsrelevant sind. Die Tragweite einer allfälligen Feststellung einer Angebotspflicht kann aber nicht dazu führen, dass die Kommission sich, wie von den Parteien in ihrer Eingabe vom 17. April 2002 gefordert, bereits heute umfassend und unter Anhörung und Einbezug der Parteien in die Entscheidungsfindung zu den sich bei einer Angebotspflicht stellenden Folgefragen äussert. Diese Folgefragen können, wie dies der Präsident der Übernahmekommission in seiner verfahrensleitenden Anordnung vom 9. April 2002 festgehalten hat, ohne weiteres und insbesondere ohne Nachteil für die Parteien im Nachgang zu einer Empfehlung erörtert werden, die sich vorab nur über die Hauptfrage, nämlich das Bestehen einer Angebotspflicht zu einem bestimmten Zeitpunkt ausspricht. Hinsichtlich dieser Hauptfrage ist die Sache spruchreif. Die Kommission erachtet die ihr vorliegenden Beweismittel als ausreichend, und für ein weiteres Zuwarten mit dem Entscheid besteht somit kein Grund.

1.3. Der Einwand der Parteien, ohne die Behandlung der wichtigsten sich stellenden Folgefragen im Zusammenhang mit einer Angebotspflicht seien sie nicht in der Lage, in Kenntnis sämtlicher Konsequenzen über eine allfällige Ablehnung einer Empfehlung zu entscheiden, ist unbegründet. Die Konsequenzen einer Angebotspflicht lassen sich grundsätzlich dem BEHG und den Verordnungen der EBK und der UEK entnehmen und sind demzufolge von den Parteien schon heute auf jeden Fall insoweit abschätzbar, als dies für den allfälligen Entscheid über die Anfechtung einer die Angebotspflicht behandelnden Empfehlung erforderlich ist.

Ein allfälliges Gesuch um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht kann im Übrigen ohne weiteres nach dem Erlass der vorliegenden Empfehlung gestellt werden.

2. Schlussfolgerung

Der Antrag der Parteien, es sei ihnen vor dem Erlass einer Empfehlung über die Grundsatzfrage des Bestehens einer Angebotspflicht bereits sämtliche mögliche Folgefragen

unter möglichst umfassendem Einbezug der Parteien in die Entscheidungsfindung zu behandeln, ist demzufolge abzulehnen.

C.

1. Antrag auf Aufschub der Publikation einer Empfehlung

1.1. Der Präsident lehnte mit verfahrensleitender Anordnung vom 9. April 2002 den Antrag der Parteien vom 2. April 2002 ab, auf eine Veröffentlichung einer eine Angebotspflicht der Parteien feststellende Empfehlung zu verzichten bis zu einem rechtskräftigen Entscheid in einem im Anschluss an den Empfehlungserlass zu erfolgenden Verwaltungsverfahren vor der EBK. Er gewichtete den Anspruch des Marktes auf rasche Information über die Feststellung einer allfälligen Angebotspflicht der Parteien höher als deren Geheimhaltungsinteressen.

1.2. Mit Einsprache vom 17. April 2002 gegen die verfahrensleitende Anordnung des Präsidenten beantragen die Parteien, dass die Frage der Veröffentlichung einer allfälligen eine Angebotspflicht der Parteien feststellenden Empfehlung vom Ausschuss entschieden wird. Die Parteien führen zur Begründung ihres Antrags auf vorläufige Nichtveröffentlichung einer Empfehlung aus, dass eine Publikation der Feststellung einer Angebotspflicht der Parteien den Markt letztlich bloss über das Bestehen einer Chance informieren würde, da eine Empfehlung der Kommission aufgrund der absehbaren Ablehnung durch die Parteien nicht verbindlich würde. Weshalb aus Sicht der Anleger ein besonderes Interesse bestehe, zu einem möglichst frühen Zeitpunkt über das ungewisse (weil noch nicht rechtskräftig beurteilte) Bestehen einer solchen Chance informiert zu werden, sei nicht ersichtlich. Mit der Publikation einer Empfehlung würde lediglich die Börse zu einem Wettschalter über den Ausgang eines Prozesses erklärt und aufgrund der geschaffenen Volatilität und Verunsicherung des Marktes der Gesellschaft bis auf weiteres die Beschaffung von Eigenkapital verunmöglicht. Mit Verweis auf Art. 56 Abs. 1 UEV-UEK bringen die Parteien weiter vor, dass der Verordnungsgeber solchen Spekulationen keinen Vorschub leisten wolle. Mit der Anordnung der Geheimhaltung in der genannten Bestimmung werde klargestellt, dass der Markt über ein Angebot erst informiert werde, wenn seine Unterbreitung grundsätzlich feststehe. Zuvor würden die Vertraulichkeitsinteressen überwiegen.

1.3. Den Vertraulichkeitsinteressen der Parteien – so führen diese weiter aus – müsse im vorliegenden Fall besonderes Gewicht zukommen, da mit der Publikation einer Empfehlung, mittels der eine Angebotspflicht der Parteien festgestellt würde, Letzteren öffentlich eine Verletzung des Gesetzes vorgeworfen würde. Eine solche Aussage durch eine sachverständige Behörde hätte schwerwiegende Folgen für die Reputation der Parteien und zwar nicht nur persönlich, sondern auch in ihrer Funktion als Mitglieder der Konzernleitung und des Verwaltungsrats von Quadrant und damit auch für die Gesellschaft selbst.

1.4. Wie schon in der verfahrensleitenden Anordnung vom 9. April 2002 festgehalten, werden die Empfehlungen der Übernahmekommission grundsätzlich veröffentlicht. Sinn und Zweck dieser Praxis ist es nicht nur, den Interessierten Einblick in die Entscheide der Übernahmekommission zu ermöglichen, sondern auch den Markt zeitnah mit u.U. wichtigen Informationen zu bedienen und so letztlich dem Zweck des BEHG, der in der Schaffung von Transparenz und Sicherstellung der Gleichbehandlung der Marktteilnehmer liegt, nachzukommen.

1.5. Den von den Parteien angerufene Art. 56 Abs. 1 UEV-UEK ist – wie im Übrigen die andern Verfahrensregeln der UEV-UEK auch – im Hinblick auf die „Normalfälle“ erlassen worden, in denen die Verfahrensbeteiligten der Kommission einen bestimmten und insbesondere auch unstrittigen Sachverhalt zur Beurteilung vorlegen und die Kommission eine entsprechende Empfehlung erlässt. Dass die Kommission dabei Angebote vor deren Veröffentlichung vertraulich behandelt, ist eine Selbstverständlichkeit, ansonsten ein potentieller Anbieter gar keine Möglichkeit hätte, sein Angebot durch die Kommission vorab prüfen zu lassen, ohne dass er bereits mit einem Kursanstieg der Aktien der Zielgesellschaft und dadurch mit der Erhöhung des zu zahlenden Mindestpreises rechnen müsste. Mit anderen Worten: Die Kommission könnte ihre Aufgabe im Zusammenhang mit einer Vorabprüfung eines Angebots (vgl. Art. 58 UEV-UEK) gar nicht wahrnehmen.

Ebenso selbstverständlich ist der Grundsatz, dass die Kommission Informationen, die sie im Rahmen eines Angebots erhält, geheim hält. Einerseits handelt es sich dabei oft um vertrauliche Informationen wie bspw. Geschäftsgeheimnisse, andererseits wäre der Informationsfluss zur Kommission wohl nicht gewährleistet, wenn die Verfahrensbeteiligten nicht auf die vertrauliche Behandlung ihrer sensitiven Unterlagen zählen könnten. Zu beachten ist jedoch, dass der Grundsatz der Geheimhaltung der Informationen nicht absolut gilt. Er hat nämlich dort seine Grenzen, wo die Veröffentlichung von Informationen für die Wahrung der Transparenz, Lauterkeit und Gleichbehandlung der Aktionäre anlässlich eines öffentlichen Kaufangebots unabdingbar ist. Solche Informationen unterliegen selbstverständlich nicht der Geheimhaltung.

1.6. Vor dem Hintergrund des soeben erwähnten Zwecks von Art. 56 Abs. 1 UEV-UEK können die Parteien aus dieser Bestimmung nichts zu ihren Gunsten ableiten. Für die Frage des Zeitpunkts der Publikation dieser Empfehlung ist vielmehr eine Abwägung der unterschiedlichen Interessen des Marktes, der Parteien sowie der Gesellschaft vorzunehmen. Dabei sind folgende Überlegungen entscheidend: Zunächst ist festzuhalten, dass der Einwand der Parteien, die Veröffentlichung eines (nicht rechtskräftigen) Entscheids der Kommission über das Bestehen einer Angebotspflicht würde im Markt bloss zu Spekulationen führen und die Volatilität steigern, kein taugliches Argument dafür ist, dem Markt die entsprechende Information kurzerhand vorzuenthalten. Dass die Anleger keine Sicherheit hinsichtlich des Bestehens einer Angebotspflicht der Parteien haben, solange die Empfehlung nicht verbindlich bzw. eine Verfügung der EBK oder ein Urteil des Bundesgerichts rechtskräftig ist, ändert daran nichts. Mit dieser Unsicherheit sind alle behördlichen Entscheide verbunden, solange sie nicht rechtskräftig sind. Dass solche Entscheide – je nach ihrem Inhalt - für Unruhe im Markt sorgen können, ist zudem nichts Aussergewöhnliches, man denke bspw. an einen Entscheid einer Behörde betreffend eine Konzessionserteilung oder an das Urteil in einem Haftpflichtprozess gegen eine kotierte Gesellschaft. Auch für solche Fälle gilt grundsätzlich, dass der Markt rasch zu informieren ist.

1.7. Es geht somit nicht an, dass eine für die Parteien unangenehme Information nach ihrem Gutdünken zurückgehalten wird mit dem Argument, so lange der Markt im Dunkeln gelassen werde, reagiere er nicht (heftig) und solange dieser Zustand anhalte, seien letztlich alle Marktteilnehmer gleichbehandelt. Ein möglicherweise volatiler, aber umfassend informierter Markt ist einem stabilen, dessen Stabilität jedoch auf einem Mangel an Information beruht, vorzuziehen. Es wird Sache der Anleger sein, ihre entsprechenden Schlüsse aus der Feststellung einer Angebotspflicht durch die Kommission zu ziehen.

2. Drohender Reputationsschaden der Parteien

Die Parteien führen weiter aus, dass eine Publikation einer Empfehlung mit einer schwerwiegenden Gefahr für ihre Reputation verbunden sei. Die Kommission teilt die Bedenken der Parteien nicht, soweit diese von einer „schwerwiegenden“ Gefahr für ihre Reputation ausgehen, werden doch gegenüber den Parteien mit der Feststellung einer Angebotspflicht keinerlei Vorwürfe erhoben, die geeignet erscheinen, von der Gesellschaft als besonders ehrenrührig betrachtet zu werden. Auf jeden Fall überwiegt der Anspruch des Markts auf rasche Information die Interessen der Parteien, sich nicht dem Vorwurf ausgesetzt zu sehen, ungerechtfertigterweise ein öffentliches Kaufangebot unterlassen zu haben.

3. Gefährdung der Kapitalaufnahme durch Quadrant

Auch die von den Parteien erwähnten möglichen Probleme von Quadrant im Zusammenhang mit einer künftigen Kapitalaufnahme können im vorliegenden Fall nicht entscheidend sein. Die Interessen der (potentiellen) Anleger sind nur ausreichend gewahrt, wenn diese zeitnah über alle wichtigen Informationen betreffend den Emittenten in Kenntnis gesetzt werden, wozu auch eine Angebotspflicht der Parteien gehört. Im Übrigen sei erwähnt, dass die von den Parteien durch eine Publikation einer Empfehlung als gefährdet betrachtete Kapitalerhöhung gemäss GV-Beschluss vom 14. Mai 2002 inzwischen von Quadrant abgesagt wurde, da sie nicht zu den gewünschten Bedingungen platziert werden konnte.

4. Rückwirkende Gewährung von Ausnahmen in früheren Fällen

Schliesslich rügen die Parteien, dass die Übernahmekommission in früheren Fällen, in denen Aktionäre unbewusst in eine Angebotspflicht „hineingelaufen“ seien, mit den Angebotspflichtigen offenbar Gespräche über die Voraussetzungen einer rückwirkenden Ausnahmegewährung führte und erst diese Ausnahmegewährung, nach Erfüllen der Voraussetzungen, schliesslich publiziert wurde. Als entsprechende Beispiele führen die Parteien die [Empfehlungen in Sachen Hottinger Züri Valore AG vom 27. Mai 1998](#) und diejenige in Sachen [Christ AG vom 17. Dezember 1998](#) auf. Mit Berufung auf die Rechtsgleichheit ersuchen die Parteien die Übernahmekommission, im vorliegenden Fall gleich zu verfahren und sich mit ihnen im Falle der Feststellung einer Angebotspflicht über die Voraussetzungen einer Ausnahmegewährung zu verständigen.

Die von den Parteien ins Feld geführten Empfehlungen der Übernahmekommission sind mit dem vorliegenden Fall nicht vergleichbar. Den beiden zitierten Entscheiden ist klar zu entnehmen, dass das Bestehen einer Angebotspflicht damals jeweils unbestritten war und die Ausnahme aufgrund der Tatsache gewährt werden konnte, dass die Angebotspflichtigen den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmen nur für kurze Zeit überschritten hatten (Art. 32 Abs. 2 lit. c. BEHG) und insbesondere während der Zeit des Überschreitens des Grenzwerts keinen Einfluss auf die Gesellschaft genommen hatte, wovon im vorliegenden Fall keine Rede sein kann. Ebenso ist im vorliegenden Fall die Möglichkeit der Gewährung einer Ausnahme nicht ohne weiteres erkennbar.

D.

Fazit: Ablehnung der Verfahrensanträge

Die Rügen der Parteien im Zusammenhang mit dem bisherigen Verfahrensgang erweisen sich als unbegründet. Die Parteien hatten ausführlich Gelegenheit, zu den entscheidenden Punkten

dieses Verfahrens Stellung zu nehmen. Soweit eine Veröffentlichung der vorliegenden Empfehlung zur Diskussion steht, haben die Geheimhaltungsinteressen der Parteien vor dem Anspruch der Marktteilnehmer auf rasche und vollständige Information zurückzutreten. Die Verfahrensanträge der Parteien gemäss den obigen Ausführungen sind demzufolge vollumfänglich abzuweisen.

II. Materielles

A.

Prüfung einer Angebotspflicht der Parteien aufgrund gemeinsamer Absprachen nach Art. 32 Abs. 1 BEHG

Nachfolgend prüft die Übernahmekommission, ob die Parteien verpflichtet sind, den übrigen Quadrant Aktionären ein Pflichtangebot zu machen. Zunächst folgen einige allgemeine Ausführungen zum Gruppentatbestand des Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK (Ziff. 1), danach prüft die Kommission, ob im konkreten Fall Absprachen der Parteien im Zusammenhang mit der Stimmrechtsausübung (Ziff. 2.1.) und Absprachen im Zusammenhang mit dem Erwerb und dem Verkauf von Quadrant Aktien (Ziff. 2.2.) im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK vorliegen. Zuletzt (Ziff. 4) wird die Frage beantwortet, ob die Parteien als Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK zu betrachten sind und aufgrund ihrer über längere Zeit gehaltenen Beteiligung von mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Quadrant angebotspflichtig sind.

1. Handeln in gemeinsamer Absprache nach Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK

1.1. Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG muss derjenige, der direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten. Nach Art. 27 BEHV-EBK gilt für im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelnde Erwerber von angebotspflichtigen Beteiligungen der Zielgesellschaft Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss. Nach Abs. 1 dieser Bestimmung handelt entsprechend, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt.

1.2. Der Verordnungstext äussert sich nicht abschliessend dazu, wann eine „Abstimmung der Verhaltensweise“ gegeben ist, sondern führt in Abs. 2 von Art. 15 BEHV-EBK lediglich einige Fallbeispiele auf, in denen „namentlich“ eine solche vorliegt. In der Lehre herrscht im Wesentlichen Einigkeit darüber, dass nicht schon jedes beliebige Zusammenwirken von Aktionären den Tatbestand von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK erfüllt, sondern die Handlung der Parteien auf jeden Fall einen gewissen Mindestgrad an Intensität aufweisen muss, die ihren Ausdruck in einem Minimum an gemeinsamer (innerer) Finalität und (äusserer) Organisiertheit findet. Entscheidend ist letztlich, ob die Aktionäre bei Erwerbs- oder Veräusserungstransaktionen oder der Stimmrechtsausübung zwecks Erreichen eines gemeinsamen Ziels zusammenwirken und zu diesem Zweck gemeinsam Mittel und Kräfte zur Verfügung stellen und ihre Einzelinteressen dem Gesamtinteresse der Gruppe hintanstellen.

1.3. Nicht erforderlich ist, dass zwischen den Aktionären eine vertragliche Verbindung, mithin ein eigentliches Rechtsverhältnis bestehen muss. In Frage kommen auch soziale

Bindungen (z.Bsp. Familien oder enge Geschäftspartnerschaften), falls sie eine Intensität aufweisen, die dazu führt, dass die Aktionäre nicht mehr völlig frei über ihre Stimmrechtsausübung entscheiden. Von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK werden also z.B. auch sog. Gentlemen's Agreements erfasst, bei denen die Parteien bewusst keine rechtliche Bindung wollen, aber darauf vertrauen, dass die Gegenseite die Vereinbarung einhält. Unerheblich für die Qualifikation als Gruppe ist grundsätzlich auch die Dauer einer Verbindung, auch wenn in der Praxis naheliegenderweise Verhaltenskoordinationen über einen längeren Zeitraum eher auf ein Verhalten im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK schliessen lassen als nur kurzfristige gemeinsame Vorgehen von Aktionären (vgl. zum Ganzen statt vieler Meier-Schatz im Zürcher Kommentar zum Börsengesetz, N 227 ff. zu Art. 20; Böckli in Basler Juristische Mitteilungen, Sonderdruck aus Heft Nr. 5/1998, S. 238; Weber im Basler Kommentar zum Schweizerischen Kapitalmarktrecht, N 66 ff. zu Art. 20 BEHG).

1.4. Ist in einem konkreten Fall erstellt, dass sich mehrere Aktionäre im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK im Hinblick auf den Erwerb oder den Verkauf oder die Stimmrechtsausübung absprechen, ist noch zu prüfen, ob die Absprache auch eine Angebotspflicht nach Art. 27 BEHV-EBK zur Folge hat.

2. Absprachen der Parteien nach 15 Abs. 1 BEHV-EBK

2.1. Absprachen im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung

2.1.1. Im vorliegenden Fall bestreiten die Parteien nicht, dass sie die Geschicke von Quadrant seit mehreren Jahren massgeblich beeinflussen. Im Rahmen ihrer Stellung als Aktionär erfolgte dies von 1996 bis zum Ausscheiden der CB im Oktober 2000 zusammen mit andern Aktionären im Rahmen des erwähnten Aktionärspools, danach einerseits über die ihnen gehörende Triventus sowie als persönliche Aktionäre und seit der Fusion von Triventus und Quadrant „nur“ noch als direkt haltende Aktionäre.

2.1.2. Die Parteien führen jedoch aus, dass sie sich seit ihrer Beteiligungsnahme an Quadrant nie über die Ausübung der Stimmrechte abgesprochen hätten, weder im Sinne einer rechtlichen Bindung noch in anderer Weise. Die Stimmrechtsausübung sei schlechthin nie ein Thema zwischen ihnen gewesen, habe doch im Verwaltungsrat stets Einigkeit geherrscht über die Anträge an die Generalversammlung und sei demzufolge die Zustimmung der Verwaltungsräte in ihrer Eigenschaft als Aktionär jeweils als wahrscheinlich vorauszusehen gewesen. Da also nie wirklich umstrittene Geschäfte zur Abstimmung gelangt seien, habe auch nie die Notwendigkeit bestanden, gemeinsam und konzertiert Einfluss an der GV geltend zu machen.

Triventus, die ihnen gehörende geschäftsführende Gesellschaft, sei zwar regelmässig auch zur Ausübung der persönlich durch die Parteien gehaltenen Stimmen bevollmächtigt worden. Dies sei aber nur aus praktischen Gründen erfolgt, damit die Geschäftsführer an der GV von Quadrant ihre Stimmen nicht vom Podium herab hätten abgeben müssen. Die Weisung an Triventus habe stets, vorbehalten anderslautende Instruktionen, die jedoch nie erfolgt seien, dahingehend gelautet, im Sinne der Anträge der Verwaltung zu stimmen. Theoretisch, so die Parteien weiter, wäre es jederzeit möglich gewesen, die Vollmacht in die eine oder andere Richtung abzuändern oder zu widerrufen.

2.1.3. Die Parteien verkennen mit ihrer Argumentation, dass es für die Erfüllung des Gruppentatbestands nach Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK nicht erforderlich ist, dass die

betreffenden Aktionäre als solche explizit über ihr Stimmrechtsverhalten diskutieren und eine entsprechende Vereinbarung treffen. Die verschiedenen Funktionen bzw. Stellungen der Parteien bei Quadrant als Aktionär, Verwaltungsrat und Geschäftsführer können nicht einfach einzeln und isoliert voneinander betrachtet werden. Wenn die Stimmrechtsausübung im Vorfeld von Generalversammlungen zwischen den Parteien nie ein Thema war, dann nicht deshalb, weil keine Absprachen zwischen den Parteien erfolgten oder man sich – was ohnehin nicht glaubhaft ist – stets einen unabhängig von seinen Geschäftspartnern gefassten Beschluss gefasst hätte, sondern weil der Entscheid über die Stimmrechtsausübung bereits aufgrund der gemeinsamen Entscheidungsfindung über die Anträge an die GV im Verwaltungsrat getroffen wurde. Der Umstand, dass die Ausübung der Stimmrechte nie ein Thema war, zeigt gerade, wie eingespielt die Zusammenarbeit der Parteien nach über einem Jahrzehnt gemeinsamen beruflichen Werdegangs geworden war und wie sich jeder stillschweigend auf den andern verlassen konnte und immer noch kann.

2.1.4. Für den Schluss, dass die Parteien als Gruppe und nicht etwa als unabhängige Einzelaktionäre zu betrachten sind, spricht auch Folgendes: Die Parteien sind, wie erwähnt, seit 1996 Aktionäre von Quadrant. Seit diesem Zeitpunkt sind sie auch Geschäftsführer der Gesellschaft und sitzen im Verwaltungsrat. An der ausserordentlichen GV von Quadrant vom 19. Dezember 1996 (damals noch unter der Firma „Riviera Participations Holding SA“) informierten die Parteien über die Neuorientierung der Gesellschaft und stellten ihre geschäftsführende Gesellschaft Triventus vor. Die Parteien präsentierten sich selbst bzw. die ihnen gehörende Triventus als dynamische, partnerschaftlich organisierte Equipe („équipe dynamique sous une forme de partenariat“), bei der die Verantwortung bei allen Partnern gleichzeitig liege. Wichtige Entscheide würden nur einstimmig gefällt. Zum Beweis dieser Partnerschaft hätten sie zudem beschlossen, das Amt des Verwaltungsratspräsidenten von Quadrant jährlich rotieren zu lassen. Ausdrücklich wurde auch darauf hingewiesen, dass die Parteien auf eine gemeinsame geschäftliche Tätigkeit von 9 Jahren zurückblicken könnten.

Die Parteien präsentierten sich somit als Einheit, als Gruppe, als eingespieltes Team, das sich eine gemeinsame Strategie hinsichtlich Quadrant festgelegt hatte, diese in partnerschaftlicher Weise verfolgen werde und dem man aufgrund der langjährigen gemeinsamen Berufserfahrung Vertrauen schenken könne. Der Aspekt der gemeinschaftlichen Zusammenarbeit wurde zusätzlich dadurch unterstrichen, dass wichtige Entscheide nur einstimmig gefällt würden, etwas, das ohne eine entsprechende gemeinsame Willensbildung nicht möglich ist. Die gemeinsame Strategie wurde in der Folge von den Parteien auch umgesetzt.

2.1.5. Erwerben mehrere langjährige Geschäftspartner je eine etwa gleich grosse Anzahl Aktien einer Gesellschaft, kaufen sie zudem über ein je zu einem gleichen Teil gehörenden Unternehmen (das zuvor im Rahmen eines Management Buyouts gemeinsam erworben wurde) zusätzliche Aktien der Gesellschaft, einigen sich diese Aktionäre auf eine gemeinsam zu verfolgende Geschäftsstrategie hinsichtlich dieser Gesellschaft, übernehmen sie durch ihr Unternehmen die Geschäftsführung dieser Gesellschaft zwecks Umsetzung dieser Strategie, nehmen diese Aktionäre zugleich auch noch Einsitz im Verwaltungsrat der Gesellschaft und verfolgen alsdann ihre gemeinsamen Ziele über mehrere Jahre hinweg, so bedingt dies zwingend auch eine gemeinsame und zwecks Erreichung des gemeinsamen Ziels koordinierte und abgesprochene Stimmabgabe. Es widerspräche jeglicher Lebenserfahrung, in einer Konstellation wie der vorliegenden anzunehmen, die seit Jahren gleichgerichtete Stimmrechtsausübung sei das jährlich wiederkehrende zufällige Resultat unabhängig voneinander erfolgter Meinungsbildung.

2.1.6. Aufgrund des über mehr als zehn Jahre hinweg in den gleichen Unternehmen gemeinsam beschrittenen beruflichen Wegs und der dabei stets gemeinsam wahrgenommenen Interessen und eingenommenen Funktionen drängt sich auch der Schluss auf, dass zwischen den Parteien derart starke soziale Bindungen bestehen, welche die von den Parteien behauptete völlige Autonomie jedes Einzelnen nicht mehr realistisch erscheinen lässt.

2.1.7. Offenbar fanden die Parteien selbst, dass in Tat und Wahrheit von einer konzertierten Stimmrechtsausübung aller direkt und indirekt über Triventus gehaltenen Quadrantaktien ausgegangen werden muss, was in der Offenlegungsmeldung zum Ausdruck kommt, welche nach Auflösung des ABV mit der CB im Oktober 2000 erstattet wurde. Anlässlich dieser Meldung machten die Parteien keinen Unterschied zwischen den persönlich gehaltenen Titeln und denjenigen Aktien, die Triventus hielt. Die Parteien gingen demzufolge selbst davon aus, dass nicht von einzeln und unabhängig gehaltenen Stimmrechten ausgegangen werden kann, sondern die Meldung einer konzertierten Stimmrechtsausübung im Umfang sämtlicher Stimmrechte in der Höhe 42.08% die tatsächlichen Verhältnisse korrekt wiedergibt. In diesem Zusammenhang sei auch das Argument der Parteien aufgenommen, wonach grundsätzlich jederzeit ein Widerruf der Triventus jeweiligen erteilten Vollmacht – nota bene ohne jegliche Rücksprache mit den andern Geschäftspartnern – möglich gewesen wäre. Hätten die Parteien einen solchen Fall als einigermaßen realistische Möglichkeit gesehen, hätten sie wohl kaum eine Offenlegungsmeldung über eine Gesamtbeteiligung von 42% der Stimmrechte erstattet, bei der immer mit einer Korrektur gerechnet werden musste, weil jederzeit einer der Geschäftspartner ausscheren konnte.

2.1.8. In Würdigung aller dieser einzelnen Indizien kommt die Kommission zum Schluss, dass sich die Parteien sowie Triventus (diese bis zur Fusion mit Quadrant) seit ihrer Beteiligungsnahme an Quadrant im Jahre 1996 hinsichtlich der Stimmrechte an Quadrant absprechen und demzufolge als Gruppe im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK zu betrachten sind.

2.2. Abstimmen des Verhaltens beim Erwerb von Aktien des Emittenten

2.2.1. Transaktionen über die Börse

Die Parteien führen aus, dass sie selbst und Triventus im zweiten Halbjahr 1998 sowie im Mai 2001 Aktien der Quadrant durch Ausübung von Optionen erworben hätten, die ihnen (entgeltlich) im Rahmen von Beteiligungsplänen von Quadrant für das Kader bzw. den Verwaltungsrat eingeräumt worden seien. Über die Ausübung oder Nichtausübung der Optionen hätten sie sich nie abgesprochen. Ebenso wenig habe man sich jemals über den Kauf oder Verkauf von Quadrantaktien verständigt, abgesehen von einem Einzelfall (vgl. dazu nachstehend Ziff. 2.2.2.), bei dem eine Absprache gezwungenermassen notwendig gewesen sei.

2.2.1.1. Die Entwicklung der Aktienbestände von R. Müller, A. Niggli und A. Schenk lässt sich nur teilweise mit der gleichzeitigen Fälligkeit von Management-Optionen erklären. Bemerkenswert ist vor allem, dass selbst die Veränderungen der Aktienbestände als Resultat von Käufen oder Verkäufen über die Börse in denselben Zeiträumen fast stets parallel verlaufen. So tätigten die Parteien im Laufe des Jahres 1999 diverse Börsentransaktionen, wodurch sich ihre Beteiligungen per Saldo wie folgt änderten:

A. Niggli:

- 3'880 Stimmrechte

R. Müller: - 3'780 Stimmrechte
A. Schenk: - 3'970 Stimmrechte

Im ersten Halbjahr 2000 resultierten aus Börsentransaktionen folgende Veränderungen:

A. Niggli: + 1'200 Stimmrechte
R. Müller: + 836 Stimmrechte
A. Schenk: + 1'200 Stimmrechte

Im ersten Halbjahr 2001 resultierten folgende Veränderungen:

A. Niggli: - 1'409 Stimmrechte
R. Müller: - 2'595 Stimmrechte
A. Schenk: - 1'420 Stimmrechte

2.2.1.2. Diese über einen längeren Zeitraum grösstenteils parallelen Veränderungen der Anteile der Parteien an Quadrant können nicht glaubhaft als zufällige Abfolge einzelner Ereignisse dargestellt werden, sondern konnten nur aufgrund von entsprechenden Absprachen unter den Parteien erfolgt sein. Bei diesem offensichtlich stets koordinierten Vorgehen handelt es sich klarerweise um ein „Abstimmen der Verhaltensweise im Hinblick auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren“ im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK.

2.2.2. Aktientausch mit der CB und Überschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an Quadrant am 17. Oktober 2000

2.2.2.1. Gemäss den Ausführungen der Parteien meldete sich der Präsident der Basler Kantonalbank, welche die CB im Jahre 2000 mehrheitlich übernommen hatte, im September 2001 bei Triventus und teilte dieser mit, dass sich die CB möglichst rasch von ihrer Beteiligung an Quadrant trennen wolle. Triventus, deren Zustimmung für den Ausstieg aufgrund der vertraglichen Vereinbarung mit der CB erforderlich war, habe keine Einwände dagegen gehabt und sei zunächst davon ausgegangen, dass die CB ihre Beteiligung an Quadrant selbständig veräussern würde. Nach einiger Zeit hätte sich jedoch die CB bei Triventus gemeldet und mitgeteilt, dass man für das fast vollständig aus (stimmrechtsprivilegierten) Namenaktien bestehende Paket (223'100 Namenaktien und 4'300 Inhaberaktien) keine Abnehmer fände. In der Folge habe sich Triventus an der Suche nach Investoren beteiligt. Eine Privatbank habe grundsätzliches Interesse am Erwerb der Quadranttitel gezeigt, aber aufgrund der fehlenden Liquidität der Namenaktien bloss Inhaberaktien kaufen wollen. Triventus sei daraufhin angefragt worden, ob sie zu einem Tausch der Namen- in Inhaberaktien bereit wäre. Um einem langjährigen Aktionär von Quadrant beim Ausstieg behilflich zu sein, habe man der CB den Umtausch ihrer sämtlichen Namenaktien in Inhaberaktien im Verhältnis der Nennwerte angeboten. Dabei habe Triventus teilweise in eigener Rechnung und teilweise auf Rechnung der Parteien sowie der Quadrant und der Pensionskasse der Symalit, einer Vorsorgeeinrichtung einer Tochtergesellschaft von Quadrant, gehandelt. Das Tauschgeschäft sei alsdann mit Datum vom 9./10. Oktober 2000 vereinbart und am 12. und 17. Oktober 2000 abgewickelt worden.

2.2.2.2. Die obige Transaktion, d.h. der Tausch bzw. Erwerb von Stimmrechtsaktien durch die Parteien war nur aufgrund eines abgesprochenen und koordinierten Verhaltens und gemeinsamer Rücksprache zwischen den Parteien möglich. Die Parteien führen jedoch aus, dass das Absprechen gezwungenermassen erfolgt sei und insbesondere nicht im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft geschah, sondern eben der CB den Ausstieg aus dem Engagement bei Quadrant ermöglichen sollte.

2.2.2.3. Die Beweggründe für eine Transaktion spielen prinzipiell keine Rolle bei der Frage, ob eine in gemeinsamer Absprache erfolgte Handlung unter Art. 15 Abs. 1 oder 2 fällt, weshalb die entsprechenden Vorgänge beim Aktientausch grundsätzlich als Handeln in gemeinsamer Absprache und organisierte Vorkehren im Sinne von Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK zu betrachten sind. Auch der Umstand, dass sich die Parteien gezwungenermassen beim Aktientausch abzusprechen hatten, ist nicht relevant für die Qualifikation als Gruppe, weshalb die besagte Transaktion unter Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK fällt. Mit dem als Gesamtposition zu betrachtenden Stimmenanteil der Parteien und Triventus von 42.08% wurde der eine Angebotspflicht auslösende Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte mit Vollzug des Aktientauschs am 17. Oktober 2000 überschritten.

3. Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis ist festzuhalten, dass die Parteien sich seit 1996 über die Stimmrechtsausübung ihrer persönlich wie auch früher über die Triventus gehaltenen Aktien absprechen. Ebenso lagen Absprachen im Hinblick auf den Erwerb und die Veräusserung von Quadrantaktien unter den Parteien vor. Per 17. Oktober 2000 überschritten die Parteien als Gruppe im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an Quadrant.

4. Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV -EBK

4.1. Das Gesetz knüpft die Angebotspflicht in Art. 32 Abs. 1 BEHG grundsätzlich an das Überschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte. Nach Art. 27 BEHV-EBK gelten für im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelnde Erwerber von angebotspflichtigen Beteiligungen der Zielgesellschaft Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

4.2. Die Parteien verweisen darauf, dass in der Lehre teilweise die Meinung vertreten wird, dass bei der Anwendung von Art. 15 BEHV-EBK im Zusammenhang mit einer Angebotspflicht weniger strenge Kriterien zur Anwendung kommen müssten als bei einem offenlegungsrechtlichem Hintergrund, da die Konsequenzen einer Angebotspflicht für einen Aktionär ungleich einschneidender seien als bei der Offenlegungspflicht nach Art. 20 BEHG (Knöpfli Christian, Die Angebotspflicht im Schweizerischen Kapitalmarktrecht, S. 165 f.). Dies habe der Verordnungsgeber damit zum Ausdruck gebracht, indem er in Art. 27 BEHV-EBK nur eine sinngemässe Anwendung von Art. 15 BEHV-EBK stipuliert habe. Mit Verweis auf die Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen Kühne & Nagel International, E. 1.3. vom 8. Dezember 2000 führen die Parteien aus, dass der Wortlaut von Art. 27 BEHV-EBK („im Hinblick auf die Beherrschung“) zudem klar mache, dass die Erlangung der Herrschaft über die Gesellschaft das eigentliche Ziel einer Transaktion sein müsse. Die Parteien machen geltend, dass sie gerade nie die Beherrschung von Quadrant beabsichtigt hätten. Das entsprechende Tatbestandselement nach Art. 27 BEHV-EBK, wonach eben „im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft“ gehandelt werden müssen, sei somit

ohnehin nicht erfüllt. Insbesondere beim Aktientausch mit der CB, anlässlich dessen gezwungenermassen eine Verständigung unter den Parteien erforderlich gewesen sei, habe man nicht „im Hinblick auf die Beherrschung“ von Quadrant gehandelt, sei doch der Vorschlag zum Tausch von der CB gekommen. Die Parteien hätten diesem Vorschlag zugestimmt, um einem Aktionär der ersten Stunde den Ausstieg aus seinem Investment zu ermöglichen. Eine Beherrschungsabsicht habe nie bestanden, und demzufolge sei auch nie eine Angebotspflicht entstanden.

4.3. Entgegen den Ausführungen der Parteien will Art. 27 BEHV-EBK mit dem Wortlaut „im Hinblick auf die Beherrschung“ nicht etwa ein subjektives Absichtselement zu Art. 32 Abs. 1 BEHG hinzufügen, sondern bloss klarstellen, dass die zur Diskussion stehende konzertierte Handlung von Aktionären im Hinblick auf den Erwerb von mehr als 33 1/3% der Stimmrechte einer Gesellschaft erfolgen oder die Stimmrechtsausübung hinsichtlich einer solchen Beteiligung betreffen muss. Dass der Gesetzgeber für die Frage der Beherrschung einer kotierten Gesellschaft grundsätzlich ausschliesslich auf das Überschreiten von 33 1/3% der Stimmrechte abstellt, geht klar aus Art. 32 Abs. 1 BEHG hervor, der die Angebotspflicht an das Überschreiten dieses Grenzwerts knüpft. Im Wortlaut unmissverständlicher ist diesbezüglich das deutsche Übernahmerecht, wobei dieses statt von Beherrschung von Kontrolle spricht. Gemäss § 29 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) sind Übernahmeangebote Angebote, die auf den Erwerb der Kontrolle gerichtet sind, wobei Abs. 2 der Bestimmung festhält, dass „Kontrolle“ das Halten von mind. 30% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft bedeutet. Würde man das Element „im Hinblick auf die Beherrschung“ nach Art. 27 BEHV-EBK im Sinne der Ausführungen der Parteien verstehen, also als Absicht oder Beweggrund für eine Transaktion, hätte dies im übrigen auch eine durch nichts zu rechtfertigende Ungleichbehandlung eines einzelnen Aktionärs mit einer Aktionärsgruppe zur Folge, enthalten doch weder das BEHG noch die entsprechenden Verordnungen eine Bestimmung, welche einem Einzelaktionär erlauben würde, beim Überschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte eine Angebotspflicht zu verneinen, weil das Überschreiten ohne Beherrschungsabsicht erfolgt sei. Für eine solche Ungleichbehandlung lässt der klare Wortlaut von Art. 32 Abs. 1 BEHG, der bei der Frage der Angebotspflicht keinen Unterschied macht zwischen mehreren Aktionären, die gemeinsam eine Beteiligung halten und einem einzelnen Aktionär, keinen Raum.

4.4. Dem Bedürfnis, im Einzelfall den Gruppenbegriff bei einem übernahmerechtlichen Hintergrund weniger eng zu interpretieren als bei einer Offenlegungspflicht nach Art. 20 Abs. 1 BEHG, trug der Ordnungsgeber – wie die Parteien zu Recht ausführen – dadurch Rechnung, dass im Übernahmerecht eben nur eine sinngemässe Anwendung von Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK Platz greift. Bei der Frage, ob sich im Einzelfall eine unterschiedliche Erfassung einer Aktionärsgruppe nach Übernahme- und Offenlegungsrecht rechtfertigt, ist Folgendes zu beachten: Bei einem übernahmerechtlichen Hintergrund ist letztlich die Frage zu beantworten, ob eine konkrete zwischen Aktionären vorliegende Absprache/Vereinbarung inhaltlich dergestalt ist, dass als Gruppe massgeblich Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft genommen werden kann. Ein einzelner unabhängiger Aktionär kann seinen Einfluss ohne weiteres jederzeit geltend machen. Sind jedoch mehrere Aktionäre zu einer Gruppe verbunden, kann die im konkreten Fall vorliegende Absprache u.U. nicht derart eng und verbindlich sein, dass die Aktionärsgruppe gleich wie ein Einzelaktionär mit entsprechender Beteiligung an der Zielgesellschaft zu behandeln ist. Zur Veranschaulichung sei folgendes Bsp. erwähnt: Bei einem auf längere Zeit abgeschlossenen Stimmbindungsvertrag können die Aktionäre in aller Regel ohne weiteres ihren Einfluss konzertiert auf die Gesellschaft geltend machen. An einer solchen Möglichkeit der

Einflussnahme würde es hingegen bei einem nur für kurze Zeit unter Aktionären geschlossenen Lock Up-Vertrag fehlen, der ausschliesslich ein zeitlich befristetes Veräußerungsverbot der Parteien zum Inhalt hat, abgesehen davon aber die Aktionäre in keiner Weise aneinander bindet. In letzterem Fall kann es deshalb gerechtfertigt sein, die Gruppe im Sinne von Art. 20 Abs. 1 und 3 BEHG i.V.m. Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK einer Offenlegungspflicht zu unterwerfen, nicht aber als Gruppe im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 und 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK einer Angebotspflicht.

4.5. Soweit die Übernahmekommission in ihrer Empfehlung vom 8. Dezember 2000 in Sachen Kühne & Nagel International bei Art. 27 BEHV-EBK den Wortlaut „im Hinblick auf die Beherrschung“ als ein eigenständiges Tatbestandselement bezeichnet, ist zu präzisieren, dass darin nicht eine subjektive Beherrschungsabsicht erblickt werden sollte. Die entsprechende Erwägung ist dahingehend klarzustellen, dass im Fall Kühne & Nagel International nicht eine fehlende (subjektive) Beherrschungsabsicht den Ausschlag für die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht gab, sondern die Tatsache, dass trotz der substanziellen Beteiligungsnahme durch Semcorp an Kühne & Nagel kein Kontrollwechsel hinsichtlich dieser Gesellschaft erfolgte, weil der bisherige Mehrheitsaktionär Klaus-Michael Kühne nach wie vor eine dominierende Stellung inne hatte.

4.6. Dem von den Parteien ins Feld geführten Argument, man habe im Oktober 2000 beim Aktientausch mit CB nicht im Hinblick auf die Beherrschung von Quadrant gehandelt, sondern einem langjährigen Aktionär bei dessen Ausstieg behilflich sein wollen, weshalb keine Angebotspflicht ausgelöst werden konnte, ist somit die Grundlage entzogen. Die Darstellung der Parteien, nie eine Beherrschung von Quadrant beabsichtigt zu haben, widerspricht nicht nur den seit Jahren gehaltenen Aktienbeständen und eingenommen Funktionen der Parteien beim Emittenten, sondern steht auch im Gegensatz zur anlässlich der GV von 14. Mai 2002 statutarisch beschlossenen Stimmrechtsbeschränkung in der Höhe von 3% der Stimmen und des Kapitals. Von dieser Beschränkung sind nämlich diejenigen Aktionäre ausgenommen, die am 4. April 2002 mehr als 3% der Stimmen hielten. Zu dieser Aktionärskategorie gehören auch die Parteien, womit diese sich eine überproportionale Stimmkraft ihrer früheren Beteiligung an Quadrant trotz Einführung der Einheitsaktie gesichert haben.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Parteien seit Jahren eine massgebliche Beteiligung an Quadrant halten, im Verwaltungsrat der Gesellschaft sitzen und als Geschäftsführer tätig sind. Damit und gestützt auf die obigen Erwägungen ist erstellt, dass sie ihre Stimmkraft jeweils gemeinsam in die Waagschale geworfen haben, um massgeblich Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft zu nehmen.

5. Intertemporalrechtliche Befreiung von der Angebotspflicht oder Ausnahmegewährung?

5.1. Die Beteiligungsnahme der Parteien an Quadrant geht auf einen Zeitpunkt vor dem Inkrafttreten des BEHG am 1. Januar 1998 zurück. Wie erwähnt, hielten die Parteien bereits im Jahre 1997 ihre persönlich und über Triventus gehaltenen Aktien zunächst zusammen mit Shell und der CB. Diese Aktionärsgruppe hielt bei Inkrafttreten des BEHG eine Beteiligung von über 50% der Stimmrechte an Quadrant und war damit grundsätzlich intertemporalrechtlich von der Pflicht zu Unterbreitung eines Angebots an die Aktionäre von Quadrant befreit (vgl. Art. 52 BEHG).

Die Parteien machen geltend, dass nennenswerte Veränderungen in der soeben erwähnte Aktionärsgruppe seit deren Bestehen nur in Form des Ausstiegs von Shell und der CB erfolgt

sein. Beim Ausscheiden von Shell sei mangels Übertragung von bisher durch Shell gehaltenen Aktien auf andere Gruppenmitglieder keine Angebotspflicht entstanden (Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG e contrario). Eine Angebotspflicht, so die Parteien weiter, müsse auch dann entfallen, wenn anlässlich eines Ausstiegs eines Aktionärs solche Übertragungen erfolgten, die Natur der Gruppe sich aber aus Sicht der Minderheitsaktionäre nicht verändere (vgl. [Empfehlung in Sachen Patria Holding AG vom 2. April 2001, E. 2.2.](#)). Im vorliegenden Fall habe der sukzessive Ausstieg der Poolmitglieder Shell und CB zu keinen Veränderungen auf Stufe der Gesellschaft geführt, da die Geschäftsführung stets in denselben Händen verblieben sei. Daher sei fraglich, ob überhaupt jemals eine Angebotspflicht der Parteien entstanden sei. Auf jeden Fall stehe aber einer Ausnahmegewährung nach Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG und/oder Art. 34 Abs. 1 BEHV-EBK nichts entgegen.

5.2. In Bezug auf den Ausstieg von Shell aus dem Aktionärspool im Oktober 1999 kann ohne weiteres festgehalten werden, dass dabei keine Angebotspflicht entstand, erfolgte doch damals keine Übertragung von Stimmrechten auf die verbleibenden Aktionäre (d.h. auf die Parteien bzw. Triventus oder CB).

Ganz anders sieht die Situation im Fall der Auflösung des Poolvertrags aus, die am 17. Oktober 2000 abgewickelt wurde. Beim Ausstieg von CB kam es zum beschriebenen Aktientausch, aufgrund dessen die Parteien ihren bisherigen Stimmrechtsanteil auf über 42% erhöhten, was mehr als einer Verdoppelung der damaligen Stimmkraft der Parteien und Triventus entsprach. Aus Sicht der Minderheitsaktionäre bedeutete der Ausstieg der CB mit dem vorausgegangenen Aktientausch sehr wohl eine wesentliche „Veränderung auf Stufe der Gesellschaft“, fand doch damit ein Kontrollwechsel im Aktionariat von Quadrant statt. Während bis zum Ausstieg der CB diese selbst zusammen mit den Parteien (inkl. Triventus) die Kontrolle im Rahmen ihres Aktionärbindungsvertrags ausübten, beherrschten von nun an die Parteien die Gesellschaft alleine. Der Umstand, dass die Geschäftsführung bei Quadrant keine Änderung erfuhr, spielt dabei keine Rolle.

Somit ist festzuhalten, dass weder intertemporale Bestimmungen des BEHG noch Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG die Parteien von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots befreien können. Was die Gewährung einer möglichen Ausnahme von der Angebotspflicht durch die Übernahmekommission betrifft, steht es den Parteien frei, ein entsprechendes Gesuch einzureichen.

6. Unterschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmen aufgrund der Einführung der Einheitsaktie gemäss GV-Beschluss von Quadrant vom 14. Mai 2002

Wie eingangs dieser Empfehlung unter lit. N. erwähnt, reduzierte sich der Stimmrechtsanteil der Parteien mit der Einführung der Einheitsaktie mit GV-Beschluss vom 14. Mai 2002 auf insgesamt noch rund 19% der Stimmen. Es stellt sich die Frage, ob das Unterschreiten des Grenzwerts zu einem Erlöschen der Angebotspflicht führt, die seit dem 17. Oktober 2000 besteht. Diese Frage ist alleine aus prinzipiellen Gründen klar zu verneinen. Eine einmal entstandene Angebotspflicht kann nicht durch den Aktionär zum Dahinfallen gebracht werden, indem er seine Beteiligung unter den Grenzwert reduziert. Ist die Angebotspflicht einmal entstanden, gibt es für den betreffenden Aktionär bzw. die betreffende Aktionärsgruppe grundsätzlich nur zwei Möglichkeiten: Entweder wird die Angebotspflicht erfüllt oder die Angebotspflichtigen werden aufgrund eines Ausnahmegesuchs von ihr befreit.

7. Angebotspreis

Nachdem der Hauptpunkt des vorliegenden Falls (das Bestehen oder Nichtbestehen einer

Angebotspflicht) entschieden ist, stellt sich die Frage, welchen Preis die Parteien den Aktionären von Quadrant zu offerieren haben. Zwar enthält das BEHG und die BEHV-EBK klare Bestimmungen zum Mindestpreis, der im Rahmen eines Pflichtangebots zu bezahlen ist (Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 37 ff. BEHV-EBK), doch haben sich die Parteien zu diesem Punkt bisher nicht äussern können. Deshalb ist ihnen im Anschluss an die Eröffnung dieser Empfehlung Gelegenheit zur Stellungnahme zur Frage des Angebotspreises einzuräumen.

8. Gebühr

Die Gebühr bei Unterbreitung eines Angebots berechnet sich anhand des Gesamtbetrags des Angebots (Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK). Dieser steht zur Zeit noch nicht fest, weshalb die Gebühr im vorliegenden Fall erst anlässlich der Empfehlung zum Angebotspreis festzulegen ist.

B.

Fazit: Angebotspflicht der Parteien

Gestützt auf die obigen Erwägungen kommt die Übernahmekommission zum Schluss, dass die Parteien seit ihrer Beteiligungsnahme an Quadrant im Jahre 1996 eine Gruppe im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK bilden. Indem die Parteien, einerseits als direkt haltende Aktionäre und andererseits als gemeinsam wirtschaftlich Berechtigte der durch Triventus gehaltene Quadrantaktien am 17. Oktober 2000 den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an Quadrant überschritten, wurden sie bzw. sind sie angebotspflichtig.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Es wird festgestellt, dass die Herren Dr. René-Pierre Müller, Küsnacht, Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach und Dr. Arno A. Schenk, Zumikon, seit dem 17. Oktober 2000 aufgrund des gemeinsamen Überschreitens des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an der Quadrant AG verpflichtet sind, den Aktionären von Quadrant AG ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.
2. Den Parteien wird eine Frist von 10 Börsentagen angesetzt, um sich zur Höhe des Angebotspreises zu äussern.
3. Diese Empfehlung wird im Anschluss an ihre Eröffnung an die Parteien am 25. Juli 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr wird im Rahmen der Empfehlung zum Angebotspreis festgelegt werden.

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

Verwaltungsverfahren.

Mitteilung:

- die Parteien (durch ihre Vertreter)
- die EBK.