

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 1. Oktober 2004

Öffentliches Kaufangebot der Hansa Aktiengesellschaft, für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien zu je CHF 50 Nennwert der Pelham Investments SA, Genf.

A. Die Pelham Investments SA (vormals Sopafin, Société de participations financières, nachfolgend „Pelham“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Investmentgesellschaft mit Sitz in Genf. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 22'000'000, eingeteilt in 440'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

B. Das Vermögen von Pelham besteht im Wesentlichen aus 3'953 Inhaberaktien und 915'220 Namenaktien der SWX-kotierten Jelmoli Holding AG („Jelmoli“), Zürich, was einer Beteiligung von 27.3% des Kapitals und 52.8% der Stimmrechte von Jelmoli entspricht.

C. Die Hansa Aktiengesellschaft („Hansa“ oder „Anbieterin“) ist eine nicht kotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 10'000'000 und ist eingeteilt in 10'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 1'000. Anlässlich einer ausserordentlichen Generalversammlung vom 26. August 2004 wurde eine Kapitalherabsetzung von CHF 10'000'000 auf CHF 7'500'000 beschlossen (Nennwertrückzahlung). Die entsprechenden Schuldenrufe wurden inzwischen im Schweizerischen Handelsamtsblatt veröffentlicht, die Eingabefrist für Forderungen im Sinne von Art. 733 OR läuft noch. Hansa wird kapital- und stimmrechtmässig zu 99% durch Herrn Georg von Opel, Basel, kontrolliert, der 9'900 Hansa Inhaberaktien hält.

D. Hauptaktionärin von Pelham ist Hansa, die 389'561 Aktien von Pelham besitzt, entsprechend 88.5% des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft. Diese Beteiligung geht im Wesentlichen auf ein öffentliches Übernahmeangebot zurück, das Hansa am 14. Januar 2002 den damaligen Sopafin Aktionären unterbreitete (vgl. dazu die Empfehlung vom 24. Januar 2002 in Sachen *Sopafin, Société de participations financières*).

E. Weitere 10% (44'000 Aktien) der Stimmrechte und des Kapitals an Pelham hält die MCG Holding SA, Genf („MCG“), an der Hansa mit 32.37% der Stimmrechte und 38.56% des Kapitals beteiligt ist (für weitere Informationen über MCG vgl. die Erw. 4.2.2). Die 44'000 Pelham Aktien erwarb MCG mit Vereinbarung vom 23. Dezember 2003 von Hansa, die vor dem Verkauf dieser Aktien somit über 98% an der Zielgesellschaft gehalten hatte.

F. Am 5. Oktober 2004 wird Hansa in den elektronischen Medien ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien von Pelham veröffentlichen. Der

Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Hansa wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Frau Anne Héritier Lachat (Präsidentin des Ausschusses) sowie den Herren Raymund Breu und Hans Rudolf Widmer gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Handeln in gemeinsamer Absprache

1.1 Für im Hinblick auf das Angebot in gemeinsamer Absprache handelnde Personen gilt nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

1.2 Herr von Opel besitzt 99% der Aktien von Hansa, welche ihrerseits 88.5% an der Zielgesellschaft hält. Diese wiederum hält über 50% der Stimmrechte an Jelmoli. Die Anbieterin sowie die Zielgesellschaft und Jelmoli werden somit letzten Endes alle durch Herrn von Opel kontrolliert. Weiter handeln gemäss Angaben im Prospekt auch die MCG, welche 10% an der Zielgesellschaft hält, und die MC Trustco (vgl. zu diesen beiden Gesellschaften die Ausführungen in Erw. 4.2.2 dieser Empfehlung) in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Herr von Opel, alle oben genannten Gesellschaften sowie allfällige weitere von Herrn von Opel direkt oder indirekt gehaltenen Gesellschaften haben somit den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

2. Nichtanwendung der Bestimmungen über den Mindestpreis bei Pflichtangeboten

Hansa hält bereits 88.5% der Stimmrechte von Pelham (bzw. zusammen mit der in gemeinsamer Absprache mit Hansa handelnden MCG 98.5%) und wird folglich durch ihr Angebot den Grenzwert von $33 \frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte an der Zielgesellschaft nicht überschreiten. Somit kommen die Bestimmungen über den Angebotspreis für Pflichtangebote im vorliegenden Fall nicht zur Anwendung (Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK e contrario).

3. Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Die Best Price Rule gilt gemäss Praxis der Übernahmekommission auch für Transaktionen innerhalb einer in gemeinsamer Absprache handelnden Gruppe (Empfehlung in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität* vom 6. Juli 2004 – Best Price Rule, Erw. 1.2). Sie hat Gültigkeit ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung in Sachen *ABSOLUTE INVEST AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5).

Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Regel eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

4. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

4.1 Zwischenabschluss

4.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hält sodann als Grundsatz fest, dass dieser Bericht alle Informationen enthalten muss, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschlusses zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.1.4).

4.1.2 Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses bis zum Ende der Angebotsfrist weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall hat jedoch der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solche Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

Die oben gemachten Erwägungen finden auch im vorliegenden Fall Anwendung. Der Halbjahresbericht zum ersten Semester 2004 von Pelham wurde am 24. August 2004 veröffentlicht, derjenige von Jelmoli am 14. September 2004. Der Verwaltungsrat von Pelham bestätigt zudem, dass seit der Veröffentlichung des Halbjahresabschlusses von Pelham keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten eingetreten sind und ihm keine derartigen Veränderungen in Bezug auf Jelmoli bekannt sind.

4.2 Interessenkonflikte

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

zember 2000, Erw. 5.3). Im vorliegenden Fall werden alle Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats von Pelham zu den bisherigen Bedingungen weitergeführt.

4.2.2 Der Verwaltungsrat von Pelham besteht aus den Herren Dr. Christoph Löw (Präsident), Gustav Stenbolt (Vizepräsident) und Philipp Leibundgut. Herr Löw ist gleichzeitig Präsident des Verwaltungsrats der Anbieterin sowie der MCG, an der Hansa eine Stimmrechtsbeteiligung von 32.37% der Stimmrechte hält, sowie der MC Trustco, Genf, einer 100%-igen Tochtergesellschaft der MCG. MC Trustco ist als Finanzberaterin für Hansa und als Asset Managerin von Pelham tätig. Herr Stenbolt und Herr Leibundgut sind Aktionäre der MCG. Herr Stenbolt ist Geschäftsführer und Herr Leibundgut Analyst bei der MC Trustco. Zu beachten ist zudem, dass Herr von Opel, der die Anbieterin direkt und die Zielgesellschaft und Jelmoli indirekt kontrolliert, nicht operativ tätiges Verwaltungsratsmitglied von Jelmoli ist, der Gesellschaft, an der Pelham mit über 50% der Stimmrechte beteiligt ist und die den einzigen wesentlichen Vermögenswert von Pelham darstellt. Schliesslich ist zu erwähnen, dass Herr Stenbolt Präsident des Verwaltungsratsausschusses und operativ tätiges Verwaltungsratsmitglied von Jelmoli ist.

4.2.3 Somit ist offensichtlich, dass sich die Verwaltungsratsmitglieder von Pelham in einem Interessenkonflikt befinden. Aufgrund dieser Ausgangslage hat der Verwaltungsrat von Pelham die Ernst & Young AG mit der Überprüfung der finanziellen Angemessenheit des Angebots beauftragt („Fairness Opinion“).

Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft – wie im vorliegenden Fall – auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Diese Bedingungen sind vorliegend erfüllt. Die Fairness Opinion liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind die von Ernst & Young konkret für ihre Meinungsbildung herangezogenen Grundlagen und angewandten Parameter offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Die Fairness Opinion gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK liegt somit vor.

5. Befreiung von der Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da Hansa diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

6. Angebotsdauer

Gemäss Art. 14 Abs. 3 UEV-UEK muss das Angebot mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist wird auf zehn Börsentage verkürzt, wenn der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebotes die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft besitzt und der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft im Angebot veröffentlicht wird.

Beide Bedingungen für eine Verkürzung der Angebotsdauer sind im vorliegenden Fall erfüllt.

7. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 5. Oktober 2004, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

8. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 6'439 Pelham Inhaberaktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 507.20 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 3'265'861. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Abs. 3 UEV-UEK wird folglich die Mindestgebühr von CHF 20'000 erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Hansa Aktiengesellschaft, Basel, an die Inhaberaktionäre der Pelham Investments SA, Genf, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am 5. Oktober 2004 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Hansa Aktiengesellschaft beträgt CHF 20'000.

Die Präsidentin des Ausschusses:

Anne Héritier Lachat

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Hansa Aktiengesellschaft und Pelham Investments SA, durch ihren Vertreter
- die Eidgenössische Bankenkommission
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme)