

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnastrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 6. Dezember 2007

Auskunftsgesuch der Sulzer AG betreffend die Anwendung des Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK (Stellungnahme zum Nichtbestehen einer „angebotspflichtigen Gruppe“)

A. Die Sulzer AG („Sulzer“), ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Winterthur. Ihr (im Handelsregister eingetragenes) Aktienkapital beträgt CHF 109'141, aufgeteilt in 3'638'030 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.03 („Sulzer-Aktie(n)“). Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) im Hauptsegment kotiert. Sulzer hat am 14. November 2006 ein Aktienrückkaufprogramm lanciert, welches am 18. September 2007 abgeschlossen wurde und in dessen Rahmen 5.8% der Aktien zurückgekauft wurden. Zusammen mit den bisherigen Aktien hält Sulzer 7.45% eigene Aktien sowie 0.82% Erwerbsrechte auf Sulzer-Aktien.

B. Die Everest Beteiligungs GmbH („Everest“) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Wien, Österreich. Everest ist eine 100% Tochtergesellschaft der Jollinson Holdings Limited („Jollinson“), Larnaca, Zypern, welche wiederum eine 100% Tochtergesellschaft der Renova Industries Ltd. („Renova“) Nassau, Bahamas, ist. Die Renova wird zu 86% durch die Renova Holding Ltd. („Renova-Holding“), Nassau, Bahamas, kontrolliert. Die Renova-Holding wiederum wird zu 100% durch die TZ Columbus Services Ltd. („TZ“), Tortola, British Virgin Islands, gehalten, einem Trust, dessen Trustee der Columbus Trust, Cayman Islands, ist. Dessen wirtschaftlich Berechtigter ist Victor F. Vekselberg, Moskau, Russland, und Zürich (vgl. Offenlegungsmeldung im SHAB Nr. 213 vom 2. November 2007). Seit dem 24. August 2007 ist Victor F. Vekselberg auch der kontrollierende Begünstigte von Everest.

C. Am 6. und 7. Juni 2007 erhielt Sulzer zwei Gesuche von Everest betreffend die Eintragung von 637'038 Sulzer-Aktien mit ausübbarem Stimmrecht in das Aktienregister der Sulzer. Wirtschaftlich Berechtigter an diesen Aktien ist Victor F. Vekselberg (vgl. Offenlegungsmeldung im SHAB Nr. 188 vom 28. September 2007). Am 20. Juni 2007 erhielt Everest bezüglich ihres Gesuchs von Sulzer einen abschlägigen Bescheid. Am 26. Juni 2007 wiederholte Everest das Eintragungsgesuch, worauf Sulzer dieses wiederum ablehnte. Sulzer begründete die Ablehnung damit, es seien nicht alle Voraussetzungen für eine Eintragung mit ausübbarem Stimmrecht erfüllt.

D. Per 21. September 2007 hielt Everest Sulzer-Aktien im Umfang von 21.04% des ausgegebenen und ausstehenden Aktienkapitals von Sulzer sowie Call-Optionen auf Sulzer-Aktien im Umfang von 10.39% des Aktienkapitals. Zu diesem Datum waren die Aktien ohne ausübbares Stimmrecht. Renova hielt zu diesem Zeitpunkt keine Sulzer-Aktien.

E. Am 3. Oktober 2007 vereinbarten Everest und Sulzer sogenannte „Key terms of an agreement between Everest and Sulzer“ („Key terms“). Am 5. Oktober 2007 legten Renova und Everest diese „Key terms“ der Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange („Offenlegungsstelle“) vor und verlangten einen Vorabentscheid betreffend die Pflicht zur Offenlegung einer Gruppe bestehend aus Victor F. Vekselberg, den Renova-Gesellschaften und Sulzer.

F. Am 10. Oktober 2007 erliess die Offenlegungsstelle eine Empfehlung zum Gesuch von Everest und Renova. In ihrer Empfehlung hielt die Offenlegungsstelle fest, dass die Everest, die Jollinson, die Renova, die Renova Holding, die TZ sowie Victor F. Vekselberg zusammen mit Sulzer in gemeinsamer Absprache handeln und in Bezug auf die von ihnen gehaltenen Sulzer-Aktien eine Gruppe gemäss Art. 20 BEHG und Art. 15 BEHV-EBK bilden.

G. Gleichentags schlossen Sulzer sowie Everest und Renova ein Stand Still Agreement („Agreement“) ab, welches im Wesentlichen bis 31. Mai 2009 Gültigkeit hat. Das Agreement enthält u.a. folgende vertraglichen Verpflichtungen:

1. Verpflichtungen von Sulzer:

- Sofortige Registrierung der von Everest gehaltenen 637'038 Sulzer-Aktien als „Aktien mit ausübbarem Stimmrecht“;
- Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung („GV“) mit dem Traktandum, zwei von Renova/Everest bekannt gegebene Vertreter in den Verwaltungsrat („VR“) von Sulzer zu wählen;
- Sicherstellung, dass sowohl der VR von Sulzer als auch dessen einzelne Mitglieder den von Renova/Everest resp. ihren direkten oder indirekten Tochtergesellschaften gehaltenen Aktien das Stimmrecht nicht entziehen resp. es nicht suspendieren oder limitieren, ausser Sulzer sei aufgrund eines rechtskräftigen Entscheids dazu verpflichtet;
- Für den Fall von Auseinandersetzungen bezüglich der Zusammensetzung des VR für die GV 2009, für die Vertragsparteien einvernehmliche Lösungen und Kandidaten vorzuschlagen;
- Verpflichtung, bei allfälligen Eingaben an die Behörden zusammen zu arbeiten und diese gemeinsam einzureichen, wobei die Parteien gleichzeitig festhalten, dass nach ihrer Auffassung mit dem vorliegenden Agreement bis zu einer Kapitalbeteiligung von 25% an Sulzer durch Renova/Everest keine formellen wettbewerbsrechtlichen Eingaben in Deutschland erforderlich seien;
- Verpflichtung zur Zusammenarbeit zwecks Förderung der gemeinsamen Geschäftsinteressen.

2. Verpflichtungen von Renova/Everest:

- Nicht für einen Zusammenschluss oder eine andere Form der Kombination von OC Oerlikon Corporation AG („Oerlikon“), Pfäffikon, und Sulzer zu stimmen, ohne dass der VR von Sulzer einer solchen Transaktion ebenfalls zustimmt;
- Die Beteiligung an Sulzer, sei es durch Aktien oder Call-Optionen, bis zum 31. Mai 2009 nicht über 33% des Kapitals von Sulzer zu erhöhen;
- Bis zum 31. Mai 2009 kein öffentliches Übernahmeangebot auf Sulzer zu lancieren, ausser dieses Angebot werde vom Sulzer-VR begrüsst;
- Nicht für die Abwahl der fünf VR-Mitglieder zu stimmen, deren Amtsdauer an der GV 2008 nicht abläuft;

- Die Wiederwahl desjenigen VR-Mitglieds zu unterstützen, dessen Amtsdauer an der GV 2008 ausläuft;
- Bis zur ordentlichen GV 2009 weder die Statuten von Sulzer noch die Zusammensetzung des VR von Sulzer zu ändern oder bis zum 31. Mai 2009 eine ausserordentliche GV mit diesem Zweck einzuberufen;
- Für den Fall von Auseinandersetzungen bezüglich der Zusammensetzung des VR für die GV 2009, für die Vertragsparteien einvernehmliche Lösungen und Kandidaten vorzuschlagen;
- Verpflichtung, bei allfälligen Eingaben an die Behörden zusammen zu arbeiten und diese gemeinsam einzureichen, wobei die Parteien gleichzeitig festhalten, dass nach ihrer Auffassung mit dem vorliegenden Agreement bis zu einer Kapitalbeteiligung von 25% an Sulzer durch Renova/Everest keine formellen wettbewerbsrechtlichen Eingaben in Deutschland erforderlich seien;
- Verpflichtung zur Zusammenarbeit zwecks Förderung der gemeinsamen Geschäftsinteressen.

3. Folgen bei Verletzung des Agreements:

- Falls Renova/Everest ihre Verpflichtungen gemäss Agreement nicht erfüllt, ist Sulzer berechtigt, den von Renova/Everest gehaltenen Sulzer-Aktien das Stimmrecht bis Ende August 2009 wieder zu entziehen;
- Wird das Agreement von Sulzer oder einem seiner VR-Mitglieder (mit Ausnahme der von Renova/Everest nominierten Mitglieder) verletzt, so wird es umgehend beendet.

H. Mit Medienmitteilung vom 11. Oktober 2007 teilte Sulzer der Öffentlichkeit den Abschluss des Agreements (vgl. lit. G) mit und führte aus, dass „die Aktien der Everest, die zu 100% der Renova gehören, unmittelbar ins Sulzer-Aktienregister eingetragen werden.“

I. Am 16. Oktober 2007 lehnte Sulzer den Vorabentscheid resp. die Empfehlung der Offenlegungsstelle ab und verlangte die Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens durch die Eidgenössische Bankenkommision. In ihrer Ablehnung behielt sich Sulzer vor, diese zurückzuziehen, wenn und sobald die Übernahmekommission in einer für Sulzer befriedigenden Art und Weise bestätigt habe, dass Sulzer zusammen mit Everest, Jollinson, Renova, Renova Holding, TZ und Victor F. Vekselberg keine angebotspflichtige Gruppe im Sinne des Art. 32 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK bilden könne.

J. Am 29. Oktober 2007 reichte Sulzer bei der Übernahmekommission ein Auskunftsgesuch betreffend die Anwendung von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK ein. Sulzer ersucht die Übernahmekommission um eine bindende Auskunft darüber,

„ob eine (Ziel-)Gesellschaft Mitglied einer „organisierten Gruppe“ sein resp. mit einem Aktionär eine derartige „abgestimmte Verhaltensweise“ eingehen kann, dass sie als Gruppenmitglied gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK der Angebotspflicht unterliegt.“

Sofern die Übernahmekommission die vorliegend relevante Rechtsfrage nicht abstrakt durch Auslegung von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK entscheidet, stellt Sulzer folgendes Gesuch:

„Es sei festzustellen, dass die Sulzer AG aufgrund des Abschlusses des Stand Still Agreement vom 10. Oktober 2007 nicht zusammen mit Everest Beteiligungs GmbH, Jollinson Holdings Limited, Renova Industries Ltd., Renova Holding Ltd., TZ Columbus Services Ltd. und Victor F. Vekselberg als Mitglied einer „organisierten Gruppe“ im Sinn des Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK gilt. Folglich sind – unbesehen einer umfassenden offenlegungsrechtlichen Gruppe – die von Sulzer gehaltenen eigenen Sulzer-Aktien nicht mitzuzählen, um das Erreichen oder Überschreiten eines angebotspflichtigen Grenzwertes festzustellen.“

K. Mit Schreiben vom 1. November 2007 ersuchte Everest um schriftliche Anhörung zum Auskunftsgesuch von Sulzer. Als Grund gab sie an, sie sei Teil einer möglichen Gruppe und damit in dieser Angelegenheit im Sinne des Verwaltungsverfahrensrechts beschwert.

L. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 2. November 2007 wurde Everest aufgefordert, bis zum 9. November 2007 zum Auskunftsgesuch von Sulzer Stellung zu nehmen. Mit Schreiben vom 8. November 2007 ersuchte der Vertreter von Everest um Fristerstreckung bis zum 15. November 2007. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 8. November 2007 gewährte die Übernahmekommission die von Everest beantragte Fristerstreckung. Die Stellungnahme von Everest ging fristgerecht am 15. November 2007 bei der Übernahmekommission ein.

M. Mit Medienmitteilung vom 8. November 2007 teilte Sulzer mit, dass auf Antrag von Everest am 11. Dezember 2007 eine ausserordentliche GV stattfinden werde und der VR von Sulzer beantragen werde, zwei zusätzliche Mitglieder in den VR zu wählen.

N. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Frau Claire Huguenin (Vorsitzende des Ausschusses), Frau Susan Emmenegger sowie Herrn Henry Peter gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Zum Gesuch um generell-abstrakte Auskunft zur Auslegung von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK

1.1 Gestützt auf Art. 32 Abs. 1 BEHV-EBK nimmt die Übernahmekommission auf Gesuch hin Stellung zum Bestehen einer Angebotspflicht schon vor deren Entstehung. Art. 57 UEV-UEK dehnt diese Möglichkeit auf alle Bestimmungen aus, die den Bereich der öffentlichen Kaufangebote regeln.

1.2 Sulzer ersucht die Übernahmekommission unter Bezugnahme auf Art. 57 UEV-UEK um eine bindende Auskunft darüber, ob eine (Ziel-)Gesellschaft Mitglied einer organisierten Gruppe sein resp. mit einem Aktionär eine derartige „abgestimmte Verhaltensweise“ eingehen könne, dass sie als Gruppenmitglied gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK der Angebotspflicht unterliege (vgl. Sachverhalt lit. J, erstes Gesuch).

1.3 Die Übernahmekommission kann gestützt auf Art. 57 Abs. 1 UEV-UEK Auskünfte über die Auslegung von Gesetzes- oder Ordnungsbestimmungen erteilen. Diese Auskünfte ergehen einerseits in für die Kommission nicht bindender Form als Präsidialauskünfte und andererseits als Auskünfte eines Ausschusses mit bindender Wirkung (Art. 57 Abs. 2 UEV-UEK).

1.4 Solche Auskünfte setzen jedoch voraus, dass der Übernahmekommission ein Szenario zur Stellungnahme unterbreitet wird, welches als geschlossene Gesamtheit von konkreten zusammenhängenden wirtschaftlichen Vorgängen erscheint. Die Frage der Gruppenbildung muss in jedem einzelnen Fall anhand der konkreten Kontaktnahmen und Zusagen unter den einzelnen Aktionären geprüft werden (vgl. Empfehlung vom 24. August 2007 in Sachen *Implemia AG*, Erw. 1.5; Empfehlung vom 3. Juni 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 4.1 f.).

1.5 Die Übernahmekommission kann demzufolge keine bindende Auskunft zur generell-abstrakten Auslegung von Gesetzes- oder Verordnungsbestimmungen erteilen.

2. Zum Gesuch von Sulzer um Auskunft betreffend Angebotspflicht im konkreten Fall

Das zweite, in Sachverhalt lit. J wiedergegebene Gesuch bezieht sich auf die Anwendung von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK in einem konkreten Fall. Diejenigen Sachverhaltselemente, welche die Übernahmekommission für eine Auskunftserteilung zur Auslegung der Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen benötigt (vgl. oben Erw. 1.4), sind bekannt.

Sulzer ersucht die Übernahmekommission um eine bindende Auskunft. Eine Präsidialauskunft kommt nicht in Betracht, da diese keine bindende Wirkung entfaltet (Art. 57 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK). Die Auskunft hat daher in der Form einer Empfehlung zu erfolgen (Art. 23 Abs. 3 BEHG i.V.m. Art. 57 Abs. 2 UEV-UEK und Art. 14 R-UEK).

3. Voraussetzungen der Angebotspflicht

3.1 Allgemeines

Wer 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, muss gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ein Angebot unterbreiten für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft. Hauptzweck der Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG ist der Schutz der Minderheitsaktionäre. Diese sollen im Falle veränderter Kontrollverhältnisse, d.h. im Falle der Übernahme der Kontrolle der Gesellschaft durch einen (neuen) Mehrheitsaktionär oder eine Aktionärsgruppe, die Möglichkeit erhalten, aus ihrer Investition auszusteigen (vgl. Empfehlung II vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 3.2.2).

3.2 Berücksichtigung eigener Aktien für die Berechnung des Grenzwertes

3.2.1 Vorliegend stellt sich zunächst die Frage, ob die eigenen Aktien von Sulzer bei der Berechnung des Grenzwertes mitzuzählen sind. Sulzer verneint dies mit dem Argument, bei eigenen Aktien lägen keine „Stimmrechte vermittelnde Beteiligungspapiere“ gemäss Art. 28 Abs. 2 BEHV-EBK und somit keine Beteiligungspapiere im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG vor.

3.2.2 Sulzer vermengt hierbei die Frage der Vermittlung von Stimmrechten mit der Frage von deren Ausübbarkeit. Die eigenen Aktien von Sulzer vermitteln – als Aktien – durchaus Stimmrechte. Diese ruhen lediglich gemäss Art. 659a Abs. 1 OR und sind daher in der Zeitspanne, in welcher sie von Sulzer selber gehören, nicht ausübbar. Wie aus Art. 32 Abs. 1 BEHG unmissverständlich hervorgeht, spielt dies für die Überschreitung der Schwelle von 33 1/3% keine Rolle. Demzufolge sind auch eigene Aktien Beteiligungspapiere im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG und bei der Berechnung der Stimmrechte für die Überschreitung des Grenzwertes mitzuzählen.

Würde der Argumentation von Sulzer gefolgt, welche die eigenen Aktien für die Berechnung der Schwelle gemäss 32 Abs. 1 BEHG unberücksichtigt lassen will, so dürften konsequenterweise die eigenen Aktien auch bei der Bestimmung des gesamten Aktienkapitals (als Referenzgrösse für die Schwelle) nicht erfasst werden. Die Schwelle würde damit – aufgrund des kleineren Aktienkapitals – früher erreicht. Im Übrigen fällt diese Lösung ohnehin ausser Betracht: Referenzgrösse für die Berechnung der Schwelle bildet gemäss Art. 28 Abs. 1 BEHV-EBK die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss Eintrag im Handelsregister. Auch eigene Aktien sind vom im Handelsregister einzutragenden Aktienkapital erfasst.

Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass der von Sulzer angerufene Art. 28 BEHV-EBK im Zusammenhang mit dem indirekten Erwerb gemäss Art. 26 BEHV-EBK zu verstehen ist. Aktien können demnach ihre Stimmrechte unter Umständen auch Person vermitteln, die nicht deren Eigentümer sind (vgl. Empfehlung II vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 3.2.4.4). Im vorliegend interessierenden Zusammenhang mit eigenen Aktien stellt sich dieses Problem jedoch von vornherein nicht.

Erwähnung verdienen schliesslich die von Renova/Everest gehaltenen Erwerbsrechte auf Sulzer-Aktien (vgl. Sachverhalt lit. D). Solche bzw. die zu ihrer Deckung beim Schreiber vorhandenen Aktien können unter Umständen bei der Berechnung gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG hinzugezählt werden (vgl. Empfehlung II vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 3.2). Gegenwärtig bestehen keine Hinweise auf eine Ausgestaltung der von Everest gehaltenen Erwerbsrechte derart, dass sie bei der Berechnung der Stimmrechte für die Überschreitung des Grenzwerts berücksichtigt werden müssten.

3.3 Gemeinsame Angebotspflicht von Sulzer und Renova/Everest aufgrund des Stand Still Agreements

3.3.1 „Handeln in gemeinsamer Absprache“

3.3.1.1 Die Generalklausel über das Handeln in gemeinsamer Absprache findet sich in der Legaldefinition von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK. Sie wird in Abs. 2 durch eine beispielhafte Aufzählung von allgemein gefassten Tatbeständen ergänzt. Demnach handelt in gemeinsamer Absprache oder als Gruppe, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt. Direkt anwendbar sind diese Bestimmungen aber nur auf das Handeln in gemeinsamer Absprache im Rahmen der offenlegungsrechtlichen Meldepflicht gemäss Art. 20 BEHG.

3.3.1.2 Für die Frage der zu einer Angebotspflicht führenden gemeinsamen Absprache gilt Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK zwar auch, aber sinngemäss. Entscheidend ist dabei, ob die Absprache „im Hinblick auf die Beherrschung“ erfolgt (Art. 27 BEHV-EBK).

3.3.2 Abstimmung der Verhaltensweise

Vorliegend haben die Parteien einen Vertrag geschlossen, der sich u.a auf die Stimmrechtsausübung (vgl. Sachverhalt lit. G) auswirkt. Es liegt damit eine vertragliche Abstimmung der Verhaltensweise im Hinblick auf die Ausübung von Stimmrechten gemäss Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK vor. Das Agreement enthält überdies Sanktionsbestimmungen im Fall einer Nichteinhaltung desselben durch Renova/Everest. Diesfalls würden die bereits als stimmberechtigt eingetragenen Sulzer-Aktien bis

Ende August 2009 wieder als Aktien ohne ausübbares Stimmrecht qualifiziert. Das notwendige Koordinationselement ist damit ohne Weiteres gegeben.

3.3.3 Verhalten „im Hinblick auf die Beherrschung“

Für die Beurteilung, ob die Koordination „im Hinblick auf die Beherrschung“ der Zielgesellschaft erfolgt (Art. 27 BEHV-EBK i.V.m. Art. 15 BEHV-EBK), sind jeweils die gesamten Umstände und Abreden zu würdigen. Gewichtige Elemente einer Beherrschung sind etwa Abreden über die Ausübung des Stimmrechts, Absprachen über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie die gemeinsame Festlegung einer Strategie für die Zielgesellschaft (vgl. Hofstetter/Heuberger, Basler Kommentar, N 46, 49 zu Art. 32 BEHG, vgl. für das Strategie-Element auch Empfehlung I vom 11. August 2005 in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität*, Erw. 1.1.2).

3.3.3.1 Abreden über die Ausübung des Stimmrechts

Das vorliegende Agreement bezieht sich in dreierlei Hinsicht auf die Ausübung des Stimmrechts:

Zunächst wird – wie bereits ausgeführt (vgl. oben Erw. 3.3.2) – das Stimmrecht an der GV 2007 und 2008 unmittelbar erfasst. Weiter werden durch die vereinbarte Eintragung von Renova/Everest mit ihren 637'038 Sulzer-Aktien als „Aktionäre mit ausübbarem Stimmrecht“ diese augenblicklich zu den grössten stimmberechtigten Aktionären von Sulzer. Vor dem Abschluss des Agreements verfügten Renova/Everest über kein ausübbares Stimmrecht an einer GV. Erst mit dem Abschluss des Agreements wird es Renova/Everest ermöglicht, ihre Stimmrechte überhaupt auszuüben (vgl. Sachverhalt lit. G). Schliesslich stellt mittelbar auch die Vereinbarung bezüglich des Nicht-Entzugs resp. der Nicht-Suspension der Stimmrechte der von Renova/Everest gehaltenen Sulzer-Aktien durch den Sulzer-VR (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 1) eine Abrede über die Ausübung des Stimmrechts dar.

3.3.3.2 Absprachen über die Zusammensetzung des Verwaltungsrats

Das Agreement enthält Vereinbarungen hinsichtlich der Einberufung einer ausserordentlichen GV und der Zuwahl von zwei Renova/Everest-Vertretern in den VR (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 1). Überdies wird die Wiederwahl resp. die Nicht-Abwahl der bisherigen VR-Mitglieder geregelt (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 2). Zudem wird für den Fall von Auseinandersetzungen bezüglich der Zusammensetzung des VR für die GV 2009 vereinbart, diese einvernehmlich beizulegen und für alle Parteien akzeptable Lösungen und Kandidaten vorzuschlagen (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 1 und 2). Das Agreement enthält somit Absprachen über die Zusammensetzung des gesamten VR.

3.3.3.3 Absprachen über die gemeinsame Festlegung einer Strategie für die Zielgesellschaft

Renova/Everest verpflichten sich im Agreement, nicht für einen Zusammenschluss oder eine andere Form der Kombination von Oerlikon und Sulzer zu stimmen, ohne dass der VR von Sulzer einer solchen Transaktion ebenfalls zustimmt (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 2). Eine mögliche strategische Option wird somit durch das Agreement von vorneherein ausgeschlossen. Weiter verpflichten sich Renova/Everest, ihre Beteiligung bis zum 31. Mai 2009 nicht über 33 % des Kapitals von Sulzer zu erhöhen und kein öffentliches Übernahmeangebot auf Sulzer zu lancieren, es sei denn, der VR von Sulzer begrüsse ein solches Angebot (vgl. Sachverhalt lit. G, Ziff. 2). Auch diese Verpflichtung berührt die Strategie der Zielgesellschaft. Dazu kommt schliesslich, dass sich Renova/Everest im Agreement verpflichten, bis zur ordentlichen GV 2009 weder die Statuten noch die Zusammensetzung des VR von Sulzer zu ändern, noch zu diesem Zweck bis zum 31. Mai 2009 eine ausserordent-

liche GV einzuberufen (Sachverhalt lit. G, Ziff. 2). Damit liegt eine Vereinbarung über die Beibehaltung der unternehmerischen Ausrichtung vor, die ebenfalls von strategischer Bedeutung ist.

3.4 Das Agreement (vgl. Sachverhalt lit. G) enthält damit Vereinbarungen in Bezug auf die Ausübung des Stimmrechts, die Zusammensetzung des Verwaltungsrats, die künftige Strategie der Sulzer sowie Folgen bei Vertragsverletzung und beeinflusst folglich in weitgehendem Mass deren Willensbildung. Es liegt somit eine Beherrschung im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK durch die Vertragsparteien vor.

4. Zur Zielgesellschaft als „mitbeherrschend“ und als Teil einer angebotspflichtigen Gruppe sowie zum Umfang der Gruppe

4.1 Sulzer ist der Auffassung, eine Zielgesellschaft könne das Tatbestandselement „im Hinblick auf die Beherrschung“ gar nicht erfüllen und es sei dementsprechend ausgeschlossen, Sulzer der Pflicht zu unterwerfen, ein Angebot für die eigene Gesellschaft zu unterbreiten. Sulzer begründet dies damit, dass gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung nur dann „Vorgehen im Hinblick auf eine Beherrschung anzunehmen seien, wenn der gemeinsame Erwerb eine solche objektiv mögliche und aufgrund der Umstände darauf zu schliessen sei, dass eine Beherrschung auch angestrebt werde“ (BGE 130 II 530 ff., Erw. 6.5.7). Die Zielgesellschaft könne keine Vereinbarung abschliessen, die bei objektiver Betrachtungsweise eine Beherrschung ermögliche und sie könne auch keine „eigene“ Beherrschung anstreben.

4.2 Sulzer führt dazu weiter aus, das Agreement sei gerade deshalb abgeschlossen worden, weil zwischen Sulzer und Renova/Everest keine gemeinsamen Interessen bestünden und insbesondere eine gemeinsame Führung abgelehnt werde. Sulzer verpflichtete sich lediglich zu dem, wozu sie gemäss Aktienrecht ohnehin verpflichtet wäre und Renova/Everest verpflichteten sich gerade dazu, auf geeignete Mittel zur Einflussnahme auf die Führung bzw. Strategie von Sulzer zu verzichten, indem sie keine Erhöhung ihres Beteiligungsanteils über 33% anstreben, kein Übernahmeangebot auf Sulzer lancieren, für keine Verbindung mit Oerlikon und Sulzer stimmen sowie die Statuten oder den VR von Sulzer nicht verändern würden.

4.3 Aufgrund obiger Ausführungen (Erw. 3.3.3 bis 3.4) ist festzuhalten, dass das Agreement in erheblicher Weise die Willensbildung von Sulzer beeinflusst und damit zu deren Beherrschung führt. Sulzer wird durch das Agreement gestattet, die bisherige Zusammensetzung des VR sowie die bisher eingeschlagene unternehmerische Ausrichtung beizubehalten. Damit wird es Sulzer erlaubt, den bisherigen Zustand weitgehend zu erhalten und dadurch zusammen mit Renova/Everest einen beherrschenden Einfluss „auf sich selbst“ zu erlangen. Das Vorbringen von Sulzer und Everest, eine Zielgesellschaft könne keine „eigene“ Beherrschung anstreben, resp. eine solche Absprache, die sich auf die Beherrschung richte, könne mit der Gesellschaft selbst nicht getroffen werden, wird gerade durch das Agreement widerlegt.

4.4 Sowohl Sulzer als auch Renova/Everest stellen sich auf den Standpunkt, es sei ausgeschlossen, Sulzer der Pflicht zu unterwerfen, ein Angebot für die eigene Gesellschaft zu unterbreiten. Sulzer führt dazu aus, die angebotspflichtige Gruppe werde nach dem Konzept des Gesetzgebers zu einem eigenen übernahmerechtlichen Rechtssubjekt. Eine Verpflichtung von Sulzer, ein Angebot für die eigene Gesellschaft zu lancieren sei schon dogmatisch ausgeschlossen, weshalb eine Zielgesellschaft nicht Mitglied einer „angebotspflichtigen Gruppe“ sein könne.

Renova/Everest halten dazu fest, die Gesellschaft selbst könne immer nur Objekt eines Pflichtangebotes sein, selber aber gar nicht zu einem Angebot verpflichtet werden. Dies ergäbe sich schon aus

aktienrechtlichen Überlegungen. Art. 659 OR beschränke den Erwerb eigener Aktien durch eine Gesellschaft auf 10% des Aktienkapitals und auf den Betrag des frei verwendbaren Eigenkapitals. Damit könne eine Gesellschaft gar nicht von einer Rückkaufspflicht erfasst werden.

4.5 Besteht eine Gruppe i.S.v. Art. 27 BEHV-EBK, so haben die Gruppenmitglieder dafür zu sorgen, dass ein Angebot unterbreitet wird. Eine Gesellschaft fällt nicht schon deshalb als Mitglied einer angebotspflichtigen Gruppe ausser Betracht, weil diese Pflicht mit allfälligen aktienrechtlichen Einschränkungen kollidieren würde. Sulzer hat das Agreement unterzeichnet und zieht daraus erhebliche Vorteile. Daher hat Sulzer auch die aus dem Abschluss resultierenden Konsequenzen zu tragen. Es ist Sache dieser Gruppenmitglieder, die Durchführung des Angebots derart auszugestalten, dass sie dabei nicht in Konflikt mit dem geltenden Recht geraten. Die Frage, welche Gruppenmitglieder tatsächlich das Angebot unterbreiten, ist eine andere Frage. Vorliegend ist Sulzer dabei aufgrund von Art. 659a OR in der Tat auf die Kooperation mit Renova/Everest angewiesen. Diesen Umstand hat sie aber durch den Abschluss des Agreements selber herbeigeführt und sich daher selbst zuzuschreiben.

4.6 Die Parteien des Agreements sind Sulzer und Renova/Everest. Victor F. Vekselberg ist jedoch wirtschaftlich Berechtigter sowohl von Everest als auch von Renova (vgl. Sachverhalt lit. B und C). Die wirtschaftliche Berechtigung von Victor F. Vekselberg an Everest und Renova erfolgt über den Columbus Trust, dessen Begünstigter er ist. Der Columbus Trust verwaltet als Trustee von TZ dessen Vermögenswerte. Renova/Everest sind, ebenso wie Jollinson und die Renova Holding, Tochtergesellschaften von TZ (vgl. Sachverhalt lit. B).

4.7 Victor F. Vekselberg sowie der Columbus Trust, TZ, die Renova Holding und Jollinson sind mit Renova/Everest sehr eng verbunden. Formell sind sie jedoch vorliegend nicht Partei des Agreements. Die Übernahmekommission äussert sich zum jetzigen Zeitpunkt deshalb nicht zu einer allfälligen Zugehörigkeit dieser Personen und Trusts zur Gruppe i.S.v. Art. 27 BEHV-EBK, bestehend aus Sulzer und Renova/Everest. Die Übernahmekommission behält sich jedoch vor, darüber zu befinden, sobald sich entsprechende Anhaltspunkte für ein Mitwirken dieser Personen und Trusts im Sinne von Art. 15 i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK ergeben.

5. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Aufgrund des Gesagten ist zusammenfassend festzuhalten,

- dass mit dem Agreement eine vertragliche Abstimmung der Verhaltensweise im Hinblick auf die Ausübung von Stimmrechten im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK vorliegt,
- dass mit dem Agreement die Willensbildung von Sulzer derart beeinflusst wird, dass eine gemeinsame Beherrschung vorliegt,
- dass damit eine gemeinsame Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft gemäss Art. 27 BEHV-EBK vorliegt,
- dass folglich Sulzer und Renova/Everest als Parteien des Agreements bei der Überschreitung des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an Sulzer als Mitglieder einer angebotspflichtigen Gruppe nach Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK zu betrachten sind,
- dass bei der Berechnung dieser Stimmrechte die eigenen Aktien von Sulzer mitzuzählen sind und
- dass der Umstand, dass das Gruppenmitglied Sulzer zugleich Zielgesellschaft ist, an diesem Befund nichts ändert.

Daraus folgt, dass die Parteien des Agreements verpflichtet sind, ein öffentliches Übernahmeangebot auf Sulzer zu lancieren, falls sie die angebotspflichtige Schwelle von 33 1/3 % der Stimmrechte gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG an Sulzer überschreiten.

6. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

7. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Behandlung des vorliegenden Gesuchs eine Gebühr von CHF 30'000 festgesetzt.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Es wird festgestellt, dass diejenigen Aktien, welche die Sulzer AG, Winterthur, im eigenen Bestand hält, bei der Berechnung der Stimmrechte für die Überschreitung des Grenzwerts von 33 1/3% gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK mitzuzählen sind.
2. Es wird festgestellt, dass die Sulzer AG, Winterthur, aufgrund des Abschlusses des Stand Still Agreements vom 10. Oktober 2007 zusammen mit Everest Beteiligungs GmbH, Wien, Österreich, und Renova Industries Ltd., Nassau, Bahamas, als Mitglied einer organisierten Gruppe im Sinn von Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK gilt.
3. Es wird festgestellt, dass die Gruppe, bestehend aus der Sulzer AG, Winterthur, Everest Beteiligungs GmbH, Wien, Österreich, und Renova Industries Ltd., Nassau, Bahamas, aufgrund des Abschlusses des Stand Still Agreements vom 10. Oktober 2007, bei Überschreiten des angebotspflichtigen Schwellenwertes von 33 1/3% der Stimmrechte gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 27 BEHV-EBK verpflichtet ist, ein öffentliches Übernahmeangebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Sulzer AG, Winterthur, zu unterbreiten.
4. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten der Sulzer AG, Winterthur, beträgt CHF 30'000.

Die Vorsitzende des Ausschusses:

Claire Huguenin

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Sulzer AG, Winterthur, durch ihren Vertreter;
- Everest Beteiligungs GmbH, Wien, Österreich, und Renova Industries Ltd., Nassau, Bahamas, durch ihren Vertreter;
- Eidgenössische Bankenkommision.