



Verfügung 511/01

vom 8. Mai 2012

Gesuch von **Walter Meier, ACEPS Holding AG, BT&T Asset Management AG und BT&T Gruppe Holding AG** um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht eventualiter um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht betreffend **BT&T Timelife AG und Alpha PetroVision Holding AG**

Sachverhalt:

A.

BT&T Timelife AG (**BTTL** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in St. Gallen. Das Aktienkapital von BTTL beträgt CHF 15'000'000, eingeteilt in 15'000'000 Inhaberaktien zu je CHF 1 Nennwert (**BTTL-Aktien**). BTTL bezweckt die gemeinschaftliche Kapitalanlage an Unternehmen der Telekommunikations-, Informations-, Medien- und Unterhaltungsindustrie und an Unternehmen im Bereich der Gesundheit, Information, Ernährung und Umwelt sowie verwandter Branchen. Die BTTL-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) kotiert (regulatorischer Standard: Investmentgesellschaft, Ticker: BTTL). BTTL hält 8.9 % eigene BTTL-Aktien.

B.

Art. 25 der Statuten von BTTL enthält eine Opting-out Klausel. Demnach ist der „*Erwerber von Aktien der Gesellschaft [...] nicht verpflichtet, ein öffentliches Kaufangebot nach den Artikeln 32 und 52 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) zu machen.*“ Vor der Einführung des Opting-out enthielten die Statuten von BTTL seit der Kotierung ein Opting-up, welches die Schwelle für die Angebotspflicht auf 49 % der Stimmrechte an hob. Das Opting-out wurde an der Generalversammlung vom 23. April 2008 auf Antrag des Verwaltungsrats von BTTL eingeführt. Anlässlich dieser Generalversammlung begründete der Verwaltungsrat die Einführung des Opting-out mit drei Argumenten: 1. Der mögliche Zukauf des bisher grössten Aktionärs über die 49 %-Grenze hinaus begründe eine bessere Marktliquidität. 2. Das Opting-out schaffe die strategische Option für ein sukzessives Going Private zu fairen Preisen. 3. Durch den Wegfall der Übernahme pflicht werde die rechtliche Grundlage für die Zusammenarbeit mit anderen Grossaktionären geschaffen. An der Generalversammlung vom 23. April 2008 waren total 7'612'336 Aktienstimmen vertreten bzw. 50.75 % der Stimmrechte. Die Gesuchsteller vertraten 7'200'000 Aktienstimmen. Der Antrag auf Einführung des Opting-out wurde einstimmig angenommen, d.h. ohne Gegenstimmen und Enthaltungen. Der Beschluss wurde nicht angefochten.

C.

Walter Meier ist seit der Gründung von BTTL am 21. Mai 2003 Mehrheitsaktionär von BTTL. Er hält indirekt über die von ihm jeweils zu 100 % gehaltene BT&T Asset Management AG, St. Gallen (**BAM**), sowie die BT&T Gruppe Holding AG, St. Gallen (**BGH**), 7'200'000 BTTL-Aktien bzw. 48 % der Stimmrechte an BTTL. Die Beteiligung von Walter Meier an BTTL hat sich seit der Kotierung von BTTL im Jahr 2003 nur geringfügig verändert: Im Zeitpunkt der Kotierung hielt er



indirekt 7'350'275 BTTL-Aktien, was im damaligen Zeitpunkt einem Anteil von 44.9 % an BTTL entsprach. Als Folge einer Vernichtung von 1'361'600 eigenen BTTL-Aktien durch BTTL im Jahr 2005 erhöhte sich die prozentuale Beteiligung von Walter Meier, trotz des Verkaufs von 150'275 BTTL-Aktien, auf 48 %. Walter Meier ist zudem Präsident des Verwaltungsrats von BTTL.

D.

BTTL beabsichtigt eine strategische Neuausrichtung und Konzentration auf die Entwicklung des Geschäftes von Rock Well Petroleum Inc. (**RWP**). RWP ist eine private, nicht kotierte kanadisch/US-amerikanische Ölgesellschaft, die auf drei Feldern in den USA Öl fördert. RWP ist zur Zeit die einzige substantielle operative Beteiligung von BTTL. BTTL kontrolliert RWP gestützt auf eine 34.7 %-Beteiligung an RWP sowie einen Aktionärsbindungsvertrag mit ACEPS Holding AG, St. Gallen (**ACEPS**). ACEPS ist mit einer Beteiligung von 38.5 % die grösste Aktionärin von RWP. Auch ACEPS wird (ebenso wie BAM und BGH) zu 100 % von Walter Meier gehalten (ACEPS zusammen mit Walter Meier, BAM und BGH: **die Gesuchsteller**). Die restlichen 26.8 % des Aktienkapitals von RWP werden von ca. 100 Kleinaktionären gehalten (**Minderheitsaktionäre von RWP**).

E.

Zur Verwirklichung der Neuausrichtung von BTTL und der Konzentration auf die Entwicklung des Geschäftes RWP sind mehrere Schritte geplant (**Transaktion**), deren Strukturierung wesentlich durch steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen in den verschiedenen involvierten Rechtsordnungen bedingt ist. In einem ersten Schritt wurde am 17. April 2012 durch ACEPS die Alpha PetroVision Holding AG, St. Gallen, gegründet (**Alpha**). Alpha wird den Minderheitsaktionären von RWP ein freiwilliges Tauschangebot zum Tausch der Aktien von RWP (**RWP-Aktien**) in (neue) Aktien von Alpha (**Alpha-Aktien**) unterbreiten. Sollten die Minderheitsaktionäre von RWP das Tauschangebot im Umfang von mehr als 17 % des Aktienkapitals von RWP annehmen, wird RWP einen Squeeze-out der verbleibenden Minderheitsaktionäre nach kanadischem/US-amerikanischem Recht prüfen, um die angestrebte Konzentration der Minderheiten auf einer Stufe zu erreichen. Gleichzeitig mit dem Tauschangebot an die Minderheitsaktionäre von RWP wird ACEPS die von ihr gehaltenen RWP-Aktien im Umfang von 38.5 % (vgl. Sachverhalt lit. D) als Sacheinlage in Alpha einbringen und dafür Alpha-Aktien erhalten. Im Weiteren wird der Verwaltungsrat von BTTL den Aktionären von BTTL eine Fusion mit Alpha beantragen, wobei Alpha als übernehmende Gesellschaft BTTL übernehmen soll. Die Generalversammlung von BTTL wird voraussichtlich am 27. Juni 2012 über die Fusion abstimmen, wobei der Verwaltungsrat von BTTL das Tauschverhältnis zusammen mit der Einladung zur Generalversammlung publizieren wird, welche voraussichtlich am 25. Mai 2012 veröffentlicht wird. Mit der Fusion würden auch die Aktionäre von BTTL zu Aktionären von Alpha. Im Anschluss an die Transaktion wird Alpha bei der SIX die Kotierung im Segment Domestic beantragen.

F.

Falls alle Minderheitsaktionäre von RWP das freiwillige Tauschangebot von Alpha annehmen und zudem die Aktionäre von BTTL der Fusion mit Alpha zustimmen, wird RWP im Ergebnis zu einer 100 % Tochter von Alpha. Die künftigen Beteiligungsverhältnisse an Alpha, nach Durchfüh-



rung der Transaktion, werden durch das Tauschverhältnis und die Anzahl der RWP-Aktien bedingt, welche Alpha von den Minderheitsaktionären von RWP angedient werden. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Beteiligung der Gesuchsteller bei Vollzug der Transaktion die Schwelle von 49 % übersteigen wird.

G.

Mit Medienmitteilung vom 30. April 2012 informierte BTTL über die geplante Transaktion und wies darauf hin, dass diese unter dem Vorbehalt stehe, dass die Übernahmekommission bestätige, dass die geplante Transaktion keine Angebotspflicht auslöse.

H.

Die Statuten von Alpha enthalten ebenfalls ein Opting-out. Die Gründungsversammlung von Alpha fand am 17. April 2012 statt. Alpha soll – wie erwähnt – im Anschluss an die Transaktion kotiert werden (vgl. Sachverhalt lit. E).

I.

Mit Eingabe vom 25. April 2012 stellten die Gesuchsteller das Gesuch, es sei festzustellen, dass die geplante Transaktion für die Aktionäre von BTTL und Alpha keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots auslöse. Eventualiter sei eine Ausnahme von der Angebotspflicht im Sinne von Art. 39 Abs. 2 lit. e BEHV-FINMA zu gewähren.

J.

Die Stellungnahme des Verwaltungsrats von BTTL wurde der Übernahmekommission zur Vorprüfung eingereicht.

K.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Susanne Haury von Siebenthal und Thomas A. Müller gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Angebotspflicht und Opting-out

[1] Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG muss diejenige Person, welche direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die sie bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet, ob ausübbar oder nicht, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten.

[2] Art. 22 Abs. 2 BEHG ermöglicht den Gesellschaften, vor der Kotierung ihrer Beteiligungspapiere in ihren Statuten festzulegen, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach Art. 32 und Art. 52 BEHG verpflichtet ist (Opting-out). Gemäss Art. 22 Abs. 3 BEHG kann eine Gesellschaft das Opting-out auch nach der Kotierung einführen, sofern dies keine Benachtei-



ligung der Aktionäre im Sinne von Art. 706 OR bewirkt (nachträgliches Opting-out).

—

2. Opting-out von BTTL

[3] BTTL hat das Opting-out gestützt auf Art. 22 Abs. 3 BEHG nach der Kotierung eingeführt. Gemäss der geplanten Transaktion wird BTTL durch die Absorptionsfusion mit Alpha (Art. 3 Abs. 1 lit. a FusG) untergehen. Nach Vollzug der Fusion werden die Alpha-Aktien an der SIX kotiert und die BTTL-Aktien gleichzeitig dekotiert.

[4] Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob vorliegend die Voraussetzungen, welche gemäss Praxis für die Gültigkeit eines nachträglich eingeführten Opting-out einzuhalten sind, gegenüber den (früheren) BTTL-Aktionären auch auf das Opting-out von Alpha anzuwenden sind. Wäre dies nicht der Fall, so würde den BTTL-Aktionären der Schutz des Art. 22 Abs. 3 BEHG mit der Absorptionsfusion entzogen. Diese Frage könnte allerdings offen bleiben, falls das Opting-out von BTTL bezüglich der vorliegenden Transaktion als gültig zu qualifizieren wäre.

2.1 Praxis der Übernahmekommission zum nachträglichem Opting-out

[5] Beschliessen die Aktionäre einer Gesellschaft, eine Opting-out-Klausel in die Statuten aufzunehmen, verzichten sie auf die Anwendung der Schutzbestimmungen einer Angebotspflicht. Ein nachträgliches Opting-out kann auch nach Börseneingang von der Generalversammlung mit einfachem Mehr nach Art. 703 OR eingeführt werden. Eine separate Sonderabstimmung der Minderheitsaktionäre ist nicht erforderlich und gemäss einem älteren Entscheid der EBK mangels gesetzlicher Grundlage auch nicht zulässig (Entscheid der Eidg. Bankenkommision vom 23. Juni 2000 in Sachen *Esec Holding AG*, Erw. 4; EBK-Bulletin 41/2000 S. 60 ff.).

[6] Gemäss der älteren Praxis der Übernahmekommission war ein nachträglich eingeführtes Opting-out grundsätzlich ungültig, wenn es formell oder materiell selektiv war. Formell selektiv war ein Opting-out, wenn die Angebotspflicht zugunsten eines bestimmten, in den Statuten genannten Erwerbers aufgehoben wurde (vgl. hierzu Entscheid der EBK vom 23. Juni 2000 in Sachen *Esec Holding AG*). Materiell selektiv war ein Opting-out, wenn die betreffende Statutenbestimmung zwar allgemein formuliert war, aber gleichwohl auf die Bevorteilung eines bestimmten Aktionärs oder die Begünstigung einer bestimmten Transaktion abzielte (zuletzt Verfügung 440/01 vom 4. Juni 2010 in Sachen *COS Computer Systems AG*, Erw. 2.1; Verfügung 437/01 vom 4. März 2010 in Sachen *CI Com SA*, Erw. 2.1). Zudem galt die (widerlegbare) Vermutung, dass eine Kontrolltransaktion, welche innerhalb von fünf Jahren nach der Einführung eines Opting-out erfolgte, vermutungsweise materiell selektiv und damit unwirksam war. Mit Verfügung 437/01 vom 4. März 2010 in Sachen *CI Com SA*, Erw. 2.1, wurde diese Praxis dahingehend relativiert, dass auch ein formell oder materiell selektives Opting-out ausnahmsweise gültig sei, wenn es für die Aktionäre keinen Nachteil im Sinn von Art. 706 OR bewirke. Dies könne der Fall sein, wenn das Opting-out – obwohl selektiv – sachlich begründet und verhältnismässig sei.



[7] Diese ältere Praxis der Übernahmekommission verursachte allerdings eine erhebliche Rechtunsicherheit, da insbesondere während der Verdachtsperiode von fünf Jahren nach der Einführung des Opting-out stets damit gerechnet werden musste, dass dieses angesichts einer konkreten Kontrolltransaktion für ungültig erklärt werden könnte. Zudem bewirkte diese Praxis eine fragwürdige Verdoppelung des Rechtsschutzes, indem der Überprüfungsbefugnis des Zivilrichters (vgl. Art. 706 OR: Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen) diejenige der Übernahmekommission hinzugefügt wurde, ohne dass dabei die gesellschaftsrechtliche Anfechtungsfrist von zwei Monaten eingehalten werden musste. Aus diesen Gründen änderte die Übernahmekommission mit Verfügung 490/1 vom 22. September 2011 in Sachen *LEM Holding SA* ihre bisherige Praxis. Demnach ist es grundsätzlich Sache der Aktionäre, mit Mehrheitsbeschluss über die Einführung eines (nachträglichen) Opting-out zu entscheiden, wobei jeder Aktionär sowie der Verwaltungsrat die Möglichkeit haben, diesen Beschluss innert zwei Monaten vor dem Zivilrichter anzufechten (Art. 706 OR). Die Übernahmekommission überprüft nur (aber immerhin), ob die Gründe und die Wirkungen des Opting-out an der Generalversammlung transparent erklärt werden, damit sich jeder Aktionär frei und bewusst entscheiden und den Beschluss gegebenenfalls beim Zivilrichter anfechten kann. Bei materieller Selektivität der eingeführten Klausel erhöhen sich die Erklärungserfordernisse (full disclosure) entsprechend. Ist die erforderliche Transparenz gegeben, prüft die Übernahmekommission die Gültigkeit der Opting-out grundsätzlich nicht mehr. Vorbehalten bleiben Fälle offensichtlichen Rechtsmissbrauchs.

2.2 Einführung des Opting-out von BTTL an der Generalversammlung vom 23. April 2008

[8] Die Opting-out Klausel von BTTL wurde anlässlich der Generalversammlung vom 23. April 2008 auf Antrag des Verwaltungsrats von BTTL eingeführt. Der Verwaltungsrat begründete den Antrag auf Einführung des Opting-out primär damit, dass das Opting-out einen Zukauf des bisher grössten Aktionärs über die 49 %-Grenze hinaus ermögliche. Aufgrund der Offenlegungsmeldung war bekannt, dass es sich beim grössten Aktionär um Walter Meier handelte, der eine Beteiligung von mindestens 44.9 % an BTTL hielt (vgl. Sachverhalt lit. C).

[9] Mit diesen Informationen hat der Verwaltungsrat von BTTL jedenfalls darauf hingewiesen, dass die Ersetzung des Opting-up auf 49 % durch ein Opting-out auch (und in erster Linie) dem Interesse von Walter Meier dient, indem diesem insbesondere ermöglicht wird, seine Beteiligung auf über 49 % zu erhöhen. Im Übrigen gibt es auch keinen Hinweis darauf, dass die nunmehr geplante Transaktion bereits damals beabsichtigt und vom Verwaltungsrat anlässlich der Einführung des Opting-out verschwiegen worden wäre. Im Gegenteil: ACEPS erwarb die Beteiligung an RWP erst Ende Dezember 2011. Die geplante Transaktion war somit im Zeitpunkt der Einführung des Opting-out am 23. April 2008 noch nicht voraussehbar.

[10] Damit zeigt sich, dass der Verwaltungsrat anlässlich der Generalversammlung vom 23. April 2008 vollständig und transparent über das Opting-out informierte. Die Ausgangs- und Interessenlage war für alle Aktionäre klar und nachvollziehbar. Da das Opting-out infolgedessen angenommen und die Beschlüsse der Generalversammlung vom 23. August 2008 nicht angefochten wurden (vgl. Sachverhalt lit. B), ist das Opting-out bezüglich der geplanten Transaktion als gül-



tig zu qualifizieren. Der Feststellungsantrag der Gesuchsteller ist somit gutzuheissen.

–

3. Opting-out von Alpha

[11] Alpha verfügt seit der Gründung am 17. April 2012 durch ACEPS über ein statutarisches Opting-out (vgl. Sachverhalt lit. H). Da die Kotierung von Alpha erst später erfolgen wird, nämlich im Anschluss an die geplante Transaktion (Sachverhalt lit. E), handelt es sich um ein Opting-out vor Kotierung im Sinne von Art. 22 Abs. 2 BEHG. Spätere Erwerber von Alpha-Aktien erwerben diese in Kenntnis des bestehenden Opting-out. Dies gilt auch für die Minderheitsaktionäre von RWP, welche frei sind, das Tauschangebot und damit die Alpha-Aktien anzunehmen (vgl. Sachverhalt lit. E). Damit besteht für Aktionäre von Alpha infolge des vor der Kotierung eingeführten Opting-out keine Angebotspflicht.

–

4. Stellungnahme des Verwaltungsrats

[12] Im Verfahren betreffend die Angebotspflicht hat der Verwaltungsrat einer (potentiellen) Zielgesellschaft eine Stellungnahme abzugeben (Art. 61 Abs. 1 UEV). Die Stellungnahme hat die Überlegungen des Verwaltungsrats zu enthalten, die ihn bewogen haben, das Gesuch zu unterstützen oder abzulehnen. Zudem sind allfällige Interessenkonflikte des Verwaltungsrats und eventuell in diesem Zusammenhang getroffene Massnahmen offenzulegen.

[13] Die im Entwurf vorliegende Stellungnahme des Verwaltungsrats von BTTL erfüllt die erwähnten Anforderungen. Darin unterstützt der Verwaltungsrat das Gesuch der Gesuchsteller. Auf eine Stellungnahme des Verwaltungsrates von Alpha kann verzichtet werden, da Alpha zur Zeit der Beurteilung des vorliegenden Gesuchs zu 100 % von Walter Meier gehalten wird, der zudem deren einziger Verwaltungsrat ist.

–

5. Publikation

[14] Stellt die Übernahmekommission fest, dass keine Angebotspflicht besteht oder gewährt sie eine Ausnahme, so verpflichtet sie die Zielgesellschaft zur Veröffentlichung der Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, des Dispositivs der Verfügung der Übernahmekommission und des Hinweises, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung erheben kann (Art. 61 Abs. 3 UEV). Die Stellungnahme ist auf Deutsch und Französisch zu verfassen und landesweit bekannt zu machen, indem sie in mindestens je einer deutsch- und französischsprachigen Zeitung veröffentlicht wird (Art. 61 Abs. 4 UEV). Die Stellungnahme muss zudem mindestens zwei Informationsdienstleistern zugestellt werden (Art. 61 Abs. 6 UEV). Die Übernahmekommission gibt diese auf ihrer Webseite wieder (Art. 61 Abs. 6 UEV). BTTL hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats bis spätestens am 16. Mai 2012 zu veröffentlichen.



[15] Die vorliegende Verfügung wird in Anwendung von Art. 33a Abs. 1 BEHG und Art. 61 Abs. 2 UEV am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats von BTTL auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.

—

6. Gebühr

[16] In Anwendung von Art. 69 Abs. 6 UEV wird für die Prüfung des vorliegenden Gesuchs eine Gebühr von CHF 25'000 erhoben.

—

Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die im Sachverhalt beschriebene Transaktion für die Aktionäre von BT& T TIMELIFE AG sowie die Aktionäre der Alpha PetroVision Holding AG keine Angebotspflicht auslöst.
2. BT& T TIMELIFE AG hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats spätestens bis am 16. Mai 2012 zu veröffentlichen.
3. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Herrn Walter Meier, ACEPS Holding AG, BT&T Asset Management AG und BT&T Gruppe Holding AG beträgt CHF 25'000, unter solidarischer Haftung.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz

—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- BT&T TIMELIFE AG und Alpha PetroVision Holding AG (vertreten durch Dr. iur. Anne Sabine Zoller, Homburger AG);
- Walter Meier, ACEPS Holding AG, BT&T Asset Management AG und BT&T Gruppe Holding AG (vertreten durch Walter Meier).



Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Einsteinstrasse 2, CH-3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.

Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV), kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Stellungnahme des Verwaltungsrats einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

—