



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 11. August 2000

Öffentliches Kaufangebot der Fair Play International Sports GmbH, Spreitenbach, für Namenaktien der Intersport PSC Holding AG, Ostermundigen – Unterstellung unter das Börsengesetz

A. Die Intersport PSC Holding AG (Intersport PSC) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Ostermundigen. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 22'000'000.-- und ist eingeteilt in 440'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert. Die Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Am 13. Juni 2000 kündigte Intersport Deutschland eG (Intersport Deutschland), Heilbronn, an, dass sie den Aktionären der Intersport PSC vom 12. Juli bis zum 16. August 2000 ein öffentliches Kaufangebot zum Preis von CHF 105.-- pro Namenaktie unterbreiten werde.

Mit Empfehlung vom 7. Juli 2000 hielt die Übernahmekommission fest, dass das öffentliche Kaufangebot der Intersport Deutschland dem BEHG entspreche. Der Angebotsprospekt wurde am 12. Juli 2000 veröffentlicht.

C. Die Stancroft Trust Limited (Stancroft), London, publizierte am 27. Juli 2000 die Voranmeldung eines Angebotes an die Aktionäre der Intersport PSC in den elektronischen Medien. Diese Voranmeldung wurde am 28. Juli 2000 landesweit in den Tageszeitungen veröffentlicht.

Mit Empfehlung vom 7. August 2000 hielt die Übernahmekommission fest, dass es sich hierbei um ein konkurrierendes Angebot im Sinne von Art. 30 BEHG für die Aktien der Intersport PSC handelt. Zugleich wurde ein Zeitplan zur Koordination des Ablaufes der beiden Angebote erlassen.

D. Die Fair Play International Sports GmbH (Fair Play) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Spreitenbach. Ihr Stammkapital beträgt CHF 20'000.--. Gesellschaftszweck der Fair Play ist die Beratung und Betreuung von Einzelhändlern im Bereich der Sportartikel bei der Erarbeitung und Durchführung von Marketingkonzeptionen.

Mit einem am 26. Juli 2000 an 80 Mitglieder der Intersport PSC versandten Brief beabsichtigte Fair Play, diese für einen Anschluss an ihre Organisation zu gewinnen. Unter anderem wurde den Intersport PSC-Fachhändlern in diesem Schreiben die Übernahme ihrer Intersport PSC-Aktien zu einem Preis von CHF 120.-- pro Aktie in Aussicht gestellt, falls sie sich zu einem solchen Übertritt entscheiden sollten. Dieses Angebot wurde weiter in einem Artikel der Berner Zeitung vom 29. Juli 2000 erwähnt.

E. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 3. August 2000 forderte der Präsident des Ausschusses Fair Play, Stancroft, Intersport Deutschland und Intersport PSC auf, bis am 7. August 2000 zur Frage der Unterstellung des Angebotes der Fair Play unter die Bestimmungen des BEHG über öffentliche Kaufangebote Stellung zu nehmen. Weiter wurde Fair Play eingeladen, gegenüber der Übernahmekommission zu bestätigen, dass sie weder auf Rechnung der Stancroft noch der Intersport Deutschland Aktien der Intersport PSC erwerbe und auch nicht in irgendeiner anderen Weise in gemeinsamer Absprache mit diesen Gesellschaften handle.

Fair Play und Intersport PSC reichten ihre Stellungnahmen mit Schreiben vom 7. August 2000 ein, während Intersport Deutschland und Stancroft hierauf verzichteten.

F. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Maja Bauer-Balmelli gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendbarkeit der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote

1.1 Art. 22 Abs. 1 BEHG statuiert, dass die Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG für öffentliche Kaufangebote für Beteiligungen an schweizerischen Gesellschaften gelten, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind. Art. 2 lit. e BEHG definiert öffentliche Kaufangebote als Angebote zum Kauf oder zum Tausch von Aktien, Partizipations- oder Genussscheinen oder anderen Beteiligungspapieren, die sich öffentlich an Inhaber von Aktien oder anderer Beteiligungspapiere von den schweizerischen Gesellschaften richten, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind.

Die Intersport PSC hat ihren Sitz in Ostermundigen und ihre Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert. Es bleibt zu prüfen, ob der Brief der Fair Play an 80 Fachhändler der Intersport PSC als ein *öffentliches* Kaufangebot im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG zu qualifizieren ist.

1.2 In ihrer Stellungnahme vom 7. August 2000 stellt sich die Fair Play auf den Standpunkt, dass die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote auf ihr Angebot im Schreiben vom 26. Juli 2000 nicht zur Anwendung kommen, weil sie mit ihrem Schreiben einzig den Abschluss von Partnerschaftsverträgen mit den Intersport PSC-Sportfachhändlern beabsichtigt habe und dabei die Übernahme der Intersport PSC-Aktien in keiner Weise Bedingung für den Übertritt zu ihrer Handelsorganisation sei. Weiter seien nur 80 der insgesamt 300 der der Intersport PSC angeschlossenen Fachhändler angeschrieben worden, die nicht einmal 5 % der Intersport PSC-Aktien halten würden. Zudem sei eine Bekanntgabe dieses Angebotes in den Medien nicht erfolgt.

1.3 Für die Definition des Begriffs "öffentlich" in Art. 2 lit. e BEHG ist auf den Zweck der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote abzustellen. Diese bezwecken den Schutz der Anleger und der Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte. Dieser Schutz ist jedoch nicht gewährleistet, wenn bei der Auslegung des Begriffs "öffentliche Kaufangebote" einzig auf die Art der Verbreitung eines Angebotes abgestellt würde und so z.B. bei Namenaktien und Kenntnis des Aktienregisters alle Inhaber direkt angeschrieben werden könnten, ohne den der Lauterkeit, Transparenz und Gleichbehandlung der Anleger verpflichteten Regeln unterworfen zu sein (Thomas Reutter, Das öffentliche Kaufangebot nach Art. 2 lit. e BEHG, in AJP 8 (1999) 1098). Folglich muss als massgebendes Kriterium der "Öffentlichkeit" auf die Grösse des Adressatenkreises abgestellt werden. Die Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote bezwecken, das Verhandlungsdefizit des Empfänger eines Angebotes gegenüber dem Anbieter zu kompensieren. Ist der Adressatenkreis eines Angebotes so

gross, dass keine Möglichkeit zum individuellen Kontrahieren bzw. zum Koordinieren des Verhaltens mit anderen Adressaten gegeben ist, ist die Schutzbedürftigkeit des Anlegers und folglich die Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote zu bejahen (in diesem Sinne auch die Entscheidung der Kommission für Regulierungsfragen der Schweizer Börse in Sachen *Bankenkonsortium/Rentenanstalt* vom 13. August 1997).

1.4 Im vorliegenden Fall wurde das Schreiben der Fair Play an 80 Fachhändler der Intersport PSC gesandt. Es kann einem Mitglied jedoch nicht zugemutet werden, sein Verhalten mit Blick auf das Angebot der Fair Play mit den andern 79 angeschriebenen Personen zu koordinieren, selbst wenn ihm deren Adressen bekannt wären. Um den Schutz der Anleger in ausreichendem Masse gewährleisten zu können, muss das Angebot der Fair Play für die Aktien der Intersport PSC deshalb als „öffentlich“ im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG qualifiziert werden.

Die Tatsache, dass die von Fair Play angeschriebenen Personen nur ca. 5 % der Intersport PSC-Aktien halten und Fair Play nicht die Absicht hat, eine Kontrollmehrheit an der Intersport PSC zu erwerben, ist für die Qualifikation als öffentliches Kaufangebot ohne Bedeutung. Die Bestimmungen des BEHG finden auch auf öffentliche Teilangebote Anwendung, bei welchen der Anbieter nur eine kleinere Beteiligung an einer börsenkotierten Schweizer Gesellschaft zu erwerben beabsichtigt.

Auch das Argument der Fair Play, dass es ihr einzig um den Abschluss von Partnerschaftsverträgen gehe, der Erwerb der Intersport PSC-Aktien keine Bedingung hierfür sei und deshalb ihr Angebot nicht als ein öffentliches Kaufangebot im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG qualifiziert werden könne, ist zurückzuweisen. Fair Play bietet für die Intersport PSC-Aktien einen Preis von CHF 120.- an, welcher 14.29 % über dem Angebot der Intersport Deutschland und 10.09 % über demjenigen der Stancroft liegt. Die Bereitschaft der Fair Play, den Empfängern des Angebotes eine solch hohe Prämie pro Intersport PSC-Aktien zu bezahlen, unterstreicht die Bedeutung dieses Bestandteiles des Angebotes. Das Angebot der Fair Play, die Aktien der Intersport PSC zu einem Preis von CHF 120.- zu erwerben, kann deshalb nicht als ein zu vernachlässigendes Element des Angebotes zum Abschluss eines Partnerschaftsvertrages angesehen werden.

Damit ist das Schreiben der Fair Play vom 26. Juli 2000 als öffentliches Kaufangebot für die Aktien der Intersport PSC im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG zu qualifizieren. Die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote (5. Abschnitt des BEHG) kommen somit auf das Angebot der Fair Play zur Anwendung.

2. Anwendung der Bestimmung über öffentliche Kaufangebote

Das Angebot der Fair Play vom 26. Juli 2000 genügt den börsenrechtlichen Anforderungen an öffentliche Kaufangebote nicht. Insbesondere wurde das Angebot nicht mit vollständigen Informationen in einem Angebotsprospekt veröffentlicht (Art. 24 Abs. 1 BEHG). Fair Play hat deshalb den Aktionären der Intersport PSC ein den börsenrechtlichen Anforderungen entsprechendes Angebot zu unterbreiten.

Es wird darauf hingewiesen, dass gestützt auf den Gleichbehandlungsgrundsatz ein Teilangebot an *alle* Aktionäre der Intersport PSC zu richten ist. Können bei einem Teilangebot nicht alle Annahmeerklärungen erfüllt werden, so hat der Anbieter diese anteilmässig zu berücksichtigen (Art. 10 Abs. 4 UEV-UEK).

Da die Fair Play ihr Angebot den Aktionären der Intersport PSC während der Angebotsfrist der Angebote der Intersport Deutschland und der Stancroft unterbreitet hat, ist ihr Angebot als konkurrierendes im Sinne von 30 BEHG zu qualifizieren. Folglich hätte Fair Play den mit Empfehlung der

Übernahmekommission vom 7. August 2000 in Sachen öffentliche Kaufangebote der Intersport Deutschland und der Stancroft festgelegten Zeitplan zu respektieren. Die Empfehlung vom 7. August 2000 wird zum integrierenden Bestandteil der heutigen Empfehlung erklärt und Fair Play zugestellt. Gestützt auf Art. 47 Abs. 4 UEV-UEK und den erwähnten Zeitplan verkürzt die Übernahmekommission die Dauer des Fair Play-Angebotes auf zehn Börsentage, die Dauer der Karenzfrist auf fünf Börsentage und die Dauer der Veröffentlichung des Berichtes des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft auf zehn Börsentage. Unter Berücksichtigung dieses Zeitplans hat die Fair Play ihr öffentliches Kaufangebot spätestens am 1. September 2000 landesweit in mindestens zwei Tageszeitungen zu veröffentlichen. Die Karenzfrist wird folglich am 7. September 2000 enden und das Angebot wird vom 8. September bis am 21. September 2000 angenommen werden können.

Haben Aktionäre der Intersport PSC das Angebot der Fair Play vom 26. Juli 2000 bereits angenommen, so können diese von den entsprechenden Kaufverträgen mit Fair Play zurücktreten oder bereits abgeschlossene Verkäufe rückgängig machen (Art. 26 BEHG).

Ist Fair Play nicht in der Lage, den Aktionären der Intersport PSC ein den börsenrechtlichen Bestimmungen entsprechendes öffentliches Angebot zu unterbreiten, so hat sie dies der Übernahmekommission sowie den mit Schreiben vom 26. Juli 2000 kontaktierten Intersport-Aktionären bis spätestens 18. August 2000 mitzuteilen. Diese Möglichkeit wird Fair Play in concreto deswegen eingeräumt, weil es offenbar nicht ihre Absicht war, ein öffentliches Kaufangebot im Sinne von Art. 22 ff. BEHG zu unterbreiten und es unverhältnismässig wäre, dieser Gesellschaft nicht die Möglichkeit zu geben, von ihrem Angebot zurückzutreten.

3. Veröffentlichung

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag nach Eröffnung an die Parteien, d.h. am 14. August 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

4. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für den Erlass dieser Empfehlung eine Gebühr zu Lasten von Fair Play erhoben. Diese Gebühr wird auf CHF 10'000.- festgelegt.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission folgende Empfehlung:

1. Das Angebot der Fair Play International Sports GmbH vom 26. Juli 2000 für die Aktien der Intersport PSC Holding AG untersteht den Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 über die öffentlichen Kaufangebote.
2. Das Angebot der Fair Play International Sports GmbH vom 26. Juli 2000 entspricht den Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 über die öffentlichen Kaufangebote nicht.
3. Fair Play International Sports GmbH wird verpflichtet:
 - entweder den Aktionären der Intersport PSC Holding AG bis spätestens am 1. September 2000 ein gesetzeskonformes Angebot zu unterbreiten. Für diesen Fall wird der in der Emp-

fehlung der Übernahmekommission in Sachen Intersport PSC Holding AG vom 7. August 2000 festgehaltene Zeitplan zum integrierenden Bestandteil der heutigen Empfehlung erklärt.

- oder gegenüber der Übernahmekommission und den mit Schreiben vom 26. Juli 2000 kontaktierten Intersport-Aktionären bis spätestens am 18. August 2000 den Rücktritt von ihrem Kaufangebot für die Namenaktien der Intersport PSC Holding AG zu erklären.
4. Diese Empfehlung wird am 14. August 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
 5. Die Gebühr zu Lasten der Fair Play International Sports GmbH beträgt CHF 10'000.--.

Der Präsident des Ausschusses:

Ulrich Oppikofer

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:

- Fair Play International Sports GmbH,
- Intersport Deutschland eG, durch ihren Vertreter,
- Stancroft Trust Limited, durch ihren Vertreter,
- Intersport PSC Holding AG, durch ihren Vertreter.