



Verfügung 406/01

vom 17. März 2009

Öffentliches Kaufangebot von **Ludama Holding AG**, Zug, an die Aktionäre von Industrieholding Cham AG, Cham, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von **Hammer Retex Holding AG**, Cham – Angebotsprospekt / Bericht des Verwaltungsrats
—

Sachverhalt

A.

Ludama Holding AG (**Ludama** oder **Anbieterin**) ist eine nicht kotierte Gesellschaft mit Sitz in Zug. Das Aktienkapital beträgt CHF 100'000 und ist eingeteilt in 10'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10. Ludama wurde am 4. März 2009 ins Handelsregister des Kantons Zug eingetragen. Per 13. März 2009 waren die einzigen Aktionäre von Ludama die Seewarte Holding AG (**Seewarte Holding**) mit Sitz in Zug und Herr Fritz Jörg (**Herr Jörg**). Seewarte Holding hielt zu diesem Zeitpunkt 94% der Stimmrechte und Herr Jörg 6% der Stimmrechte. Das Aktienkapital von Seewarte Holding wird zu 100% von der Ernst Göhner Stiftung (**Ernst Göhner Stiftung**) mit Sitz in Zug gehalten.

B.

Hammer Retex Holding AG (**Hammer Retex** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Cham. Das Aktienkapital beträgt CHF 1'260'655, eingeteilt in 1'260'655 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1. Hammer Retex hat ein bedingtes Kapital von CHF 38'990, eingeteilt in 38'990 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1. Die Hammer Retex-Aktien sind nicht kotiert. Der Zweck von Hammer Retex besteht im Erwerb, Halten sowie Veräusserung von Beteiligungen an Gesellschaften, insbesondere im Immobilienbereich. Hammer Retex wurde am 27. Februar 2009 ins Handelsregister des Kantons Zug eingetragen und auf dem Weg der Sacheinlage gegründet, indem die Hammer Retex bei der Gründung folgende Aktien übernommen hat: 1'000 Inhaberaktien der Cham Nord Immobilien AG, Cham, mit einem Nennwert von je CHF 100, 500 Inhaberaktien der Cham Immobilien AG, Cham, mit einem Nennwert von je CHF 1'000 sowie 745'000 Inhaberaktien der Hammer Retex AG, Cham, mit einem Nennwert von je CHF 10. Hammer Retex hält diese Gesellschaften somit als Tochtergesellschaften. Als Aktienkapital von Hammer Retex wurden gesamthaft 1'260'655 Namenaktien zu CHF 1 ausgegeben, welche per 27. Februar 2009 zu 100% von Industrieholding Cham AG (**IC Cham**) gehalten wurden.

C.

IC Cham ist eine im Hauptsegment der SIX Swiss Exchange (**SIX**; Ticker INDN) kotierte Gesellschaft mit Sitz in Cham. Der Zweck von IC Cham ist die Beteiligung an Unternehmen aller Art im In- und Ausland, insbesondere auf industriellem Gebiet sowie die Durchführung von Finanzgeschäften. IC Cham hatte bislang zwei Geschäftsbereiche: Die Cham Paper Group (industrieller



Bereich), welche aus mehreren Tochtergesellschaften besteht, die im Bereich der Herstellung von Spezialpapieren tätig sind sowie die Hammer Retex Group (Immobilienbereich), welche die Tochtergesellschaften umfasst, die im Bereich der Generalunternehmung, Immobilienbewirtschaftung, Immobilienvermittlung und Immobilienentwicklung tätig sind.

D.

Der Verwaltungsrat von IC Cham beschloss im Herbst 2008 den Immobilienbereich vom industriellen Bereich abzuspalten und IC Cham künftig auf den industriellen Bereich zu konzentrieren. Nach dem Plan des Verwaltungsrates soll dabei folgendermassen vorgegangen werden (vgl. lit. A des Angebotsprospekts): Die Aktien der zum Immobilienbereich gehörenden Gesellschaften wurden am 27. Februar 2009 auf dem Weg der Sacheinlage in die hierfür neu gegründete Hammer Retex eingebracht (vgl. oben B). Dies erfasst sämtliche Immobilien, mit Ausnahme der Betriebsliegenschaft der Papierfabrik Cham, für welche Hammer Retex ein Vorkaufsrecht erhält, dessen Preis zum voraus nicht bestimmt ist.

E.

Am 17. März 2009 schlossen die Anbieterin, Seewarte Holding, die Zielgesellschaft und IC Cham eine Transaktionsvereinbarung, welche die Ausgestaltung und Durchführung des öffentlichen Kaufangebotes der Anbieterin regelt. Gleichentags verkaufte IC Cham 567'295 Hammer Retex-Aktien (entsprechend 45% an Kapital und Stimmrechten) an Seewarte Holding. Seewarte Holding wurde zudem das Recht eingeräumt, weitere 126'066 Hammer Retex-Aktien von IC Cham zum Preis von CHF 109.45 zu kaufen, falls die geplante Ausschüttung der restlichen 693'360 Hammer Retex-Aktien an die Aktionäre von IC Cham nicht oder nur teilweise erfolgt (vgl. dazu sogleich). Zwischen IC Cham und Seewarte Holding sowie Herr Jörg wurden zudem Vertraulichkeits- und Stillhaltevereinbarungen abgeschlossen.

F.

Der Verwaltungsrat von IC Cham beabsichtigt, an der Generalversammlung vom 24. April 2009 die Ausschüttung der restlichen 693'360 Aktien der Hammer Retex (entsprechend 55% an Kapital und Stimmrecht) als Sachdividende an die Aktionäre von IC Cham zu beantragen. Dabei soll jeder Aktionär von IC Cham pro IC Cham Aktie eine Aktie von Hammer Retex erhalten. Den von IC Cham gehaltenen, eigenen Aktien sollen keine Aktien von Hammer Retex zugeteilt werden. Die Ausschüttung soll am 9. Juni 2009 erfolgen. Das öffentliche Kaufangebot von Ludama soll einen Tag später am 10. Juni 2009 vollzogen werden.

G.

Am 18. März 2009 wird die Anbieterin das öffentliche Kaufangebot in den elektronischen Medien (Bloomberg und Reuters) voranmelden (**Voranmeldung**) und am 20. März 2009 wird die Publikation des Angebotsinserats erfolgen. Der Angebotspreis beträgt CHF 109.45 netto je Namenaktie der Zielgesellschaft, abzüglich des Bruttobetrag allfälliger Verwässerungseffekte, die bis zum Vollzug des Angebotes eintreten. Die Angebotsfrist beginnt am 6. April 2009 und endet voraussichtlich am 6. Mai 2009.



H.

Das Angebot steht unter den folgenden Bedingungen:

- a) *Es wurde kein Urteil, kein Gerichtsentscheid und kein Entscheid einer Behörde erlassen, die dieses Kaufangebot oder den Vollzug dieses Kaufangebots verhindern würde;*
- b) *die Generalversammlung der Industrieholding Cham AG vom 24. April 2009 hat der Ausschüttung der HRH-Aktien an ihre Aktionäre zugestimmt;*
- c) *die Ausschüttung der HRH-Aktien wurde für alle angedienten Aktien vollzogen.*

Die Bedingungen a und c gelten bis zum Vollzug des Angebots. Wenn die Bedingung c am letzten Tag vor dem geplanten Vollzugstag nicht erfüllt ist und auf sie auch nicht verzichtet wurde, ist die Anbieterin zu folgendem berechtigt:

- (i) *Aufschub des Vollzugs des Angebots um eine durch die Anbieterin zu bestimmende Frist („Aufschubfrist“), jedoch nicht um mehr als insgesamt vier Monate, und damit Festlegung eines neuen geplanten Vollzugstages. Ein solcher Aufschub ist mehrfach möglich. Das Angebot fällt dahin, falls mindestens eine der bis zum Vollzug geltenden Bedingungen a und c auch nach Ablauf der letzten Aufschubfrist nicht eingetreten ist, es sei denn, die Anbieterin verzichtet auf die nicht eingetretenen Bedingungen;*
- (ii) *das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären.*

I.

Es ist im Weiteren geplant, dass die gegenwärtig von Seewarte Holding gehaltenen 567'295 Hammer Retex-Aktien (entsprechend 45% an Kapital und Stimmrechten) zum Zwecke der Strukturbereinigung in die Anbieterin eingebracht werden.

J.

Die Voranmeldung, das Angebotsinserat, der Angebotsprospekt, der Bewertungsbericht für die Aktien der Zielgesellschaft, der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft sowie die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Vorprüfung unterbreitet.

K.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Luc Thévenoz (Präsident), Frau Susan Emmenegger und Herrn Thomas Rufer gebildet.

—



Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendungsbereich der Regeln über öffentliche Kaufangebote

[1] Gemäss Art. 22 Abs. 1 BEHG gelten die Bestimmungen des 5. Abschnitts (Art. 22-33) sowie die Artikel 52 und 53 des BEHG für öffentliche Kaufangebote für Beteiligungen an schweizerischen Gesellschaften, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind.

[2] Vorliegend sind die Aktien der Zielgesellschaft nicht kotiert und eine Kotierung ist auch nicht beabsichtigt. Nach der Praxis der Übernahmekommission ist das Übernahmerecht jedoch auch bei einer fehlenden Kotierung ausnahmsweise anzuwenden, wenn sich das Kaufangebot auf nicht kotierte Beteiligungspapiere einer neu gegründeten Zielgesellschaft bezieht, die aus der Spaltung einer kotierten Gesellschaft hervorgeht. Begründet wird dies damit, dass es sich in einer solchen Fallkonstellation materiell um ein Kaufangebot auf einen Teil einer kotierten Gesellschaft handelt (Empfehlungen vom 31. März 2004 in Sachen *Clair Finanz Holding*; Empfehlung vom 5. Mai 2008 in Sachen *Eichhof Getränke Holding AG*). Denn der Fall, dass im Rahmen einer Abspaltung ein Teil einer börsenkotierten Gesellschaft auf eine neu gegründete, nicht börsenkotierte Gesellschaft übertragen wird und dass deren Aktien an die Aktionäre der börsenkotierten Gesellschaft ausgeschüttet und alsdann Objekt eines öffentlichen Kaufangebotes werden, entspricht wertungsmässig (teleologisch) einem öffentlichen Kaufangebot (Teilangebot) an die Aktionäre der börsenkotierten Gesellschaft. Der Zweck des Übernahmerechts, den Prinzipien der Transparenz, Lauterkeit und der Gleichbehandlung sowie dem Schutz der Minderheitsaktionäre zum Durchbruch zu verhelfen, gebietet es, die übernahmerechtlichen Bestimmungen auf einen solchen Fall analog anzuwenden, obwohl es (formal) an der Voraussetzung der Kotierung der Aktien der Zielgesellschaft fehlt (vgl. Empfehlung vom 31. März 2004 in Sachen *Clair Finanz Holding AG* Erw.1.3).

[3] IC Cham ist an der SIX kotiert und wird auch nach der Abspaltung des Immobilienbereichs kotiert bleiben. Die durch Abspaltung neu entstandene Zielgesellschaft wird nicht kotiert und ihre Aktien werden (teilweise) an die Aktionäre von IC Cham ausgeschüttet. Es handelt sich somit um eine Konstellation im Sinne der geschilderten Praxis. Die börsenrechtlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote sind daher auf das öffentliche Kaufangebot der Anbieterin analog anwendbar.

—

2. Das öffentliche Kaufangebot der Anbieterin als Pflichtangebot

[4] Nach Art. 32 Abs. 1 BEHG muss derjenige, welcher 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 Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet, für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft ein Angebot unterbreiten.



[5] Am 17. März 2009 kaufte Seewarte Holding von IC Cham 567'295 Aktien von Hammer Retex (entsprechend 45% an Kapital und Stimmrechten). Seewarte Holding überschritt damit die Schwelle zur Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG und das vorliegende Angebot unterliegt den Bestimmungen über Pflichtangebote.

[6] Seewarte Holding erfüllt die Angebotspflicht, indem sie durch die Tochtergesellschaft Ludama das vorliegende Angebot unterbreiten lässt. Da Ludama mit Seewarte Holding in gemeinsamer Ansprache im Sinn von Art. 31 BEHV-FINMA handelt, kann das Angebot von Ludama diesbezüglich Seewarte Holding zugerechnet werden.

—

3. Voranmeldung

[7] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die Voranmeldung muss gemäss Art. 6 UEV auf Deutsch und Französisch verfasst und landesweit bekannt gemacht werden, indem sie in mindestens je einer deutsch- und französischsprachigen Zeitung veröffentlicht wird. Sie muss zudem der Übernahmekommission sowie mindestens zwei der bedeutenden elektronischen Medien zugestellt werden, welche Börseninformationen verbreiten (Informationsdienstleister). Die an die Voranmeldung geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV. Damit die Wirkungen der Voranmeldung bereits an den Zeitpunkt ihrer Zustellung an die Informationsdienstleister geknüpft werden, muss die Veröffentlichung in den Zeitungen innerhalb von drei Börsentagen erfolgen (Art. 8 Abs 2 UEV). Nach Praxis der Übernahmekommission ist es indes ausreichend, dass statt der Voranmeldung der Angebotsprospekt selbst innerhalb von drei Börsentagen veröffentlicht wird (vgl. Empfehlung vom 9. November 2007 in Sachen *Atel Holding AG*, Erw. 1.1).

[8] Vorliegend wird die Voranmeldung in den elektronischen Medien (Bloomberg und Reuters) am 18. März 2009 erfolgen. Am 20. März 2009 wird in den Printmedien die Publikation des Angebotsinserats erfolgen. Die Voranmeldung entfaltet ihre Wirkungen somit am 18. März 2008.

—

4. Gegenstand des Angebots

[9] Gemäss Art. 33 BEHV-FINMA muss sich das Pflichtangebot auf alle Arten von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft erstrecken. Es hat auch Beteiligungspapiere zu umfassen, die mittels Finanzinstrumenten neu geschaffen werden, wenn die damit verbundenen Rechte vor dem Ablauf der Nachfrist im Sinne von Art. 27 Abs. 2 BEHG ausgeübt werden.

[10] Das öffentliche Kaufangebot der Anbieterin bezieht sich auf alle Aktien der Zielgesellschaft. Finanzinstrumente wurden keine ausgegeben. Damit erfüllt die Anbieterin die Anforderungen gemäss Art. 33 BEHV-FINMA.

—

—

—



5. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

5.1 Allgemeines

[11] Da es sich um ein Pflichtangebot handelt, gelangen die Bestimmungen über den Mindestpreis zur Anwendung (Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 40 ff. BEHV-FINMA). Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.

5.2 Börsenkurs – Bewertung der nicht kotierten Aktien der Zielgesellschaft

[12] Gemäss Art. 40 Abs. 2 BEHV-FINMA entspricht der massgebliche Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs (VWAP) der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung. Sind die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung nicht liquid, so ist auf eine Bewertung einer Prüfstelle (Art. 25 BEHG) abzustellen (Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA). Diese Prüfstelle hat in ihrem Bericht die Bewertungsmethode sowie die Bewertungsgrundlagen aufzuzeigen.

[13] Da die Aktien der Zielgesellschaft nicht kotiert sind, besteht für sie kein Börsenkurs. Die Anbieterin liess durch Ernst & Young AG (**Ernst & Young**) eine Bewertung erstellen. Ernst & Young kommt in der Bewertung zu einem Mindestpreis von CHF 107. Die Bewertung stützt sich sowohl auf den mittels Discounted Cash Flow Methode (DCF) berechneten als auch auf den sich aus der Marktwertmethode ergebendem Wert.

[14] Der angebotene Preis ist mit CHF 109.45 höher als der von der Prüfstelle ermittelte Mindestpreis von CHF 107.

5.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[15] Gemäss Angebotsprospekt erwarb Seewarte Holding am 17. März 2009 567'295 Aktien von Hammer Retex (entsprechend 45% an Kapital und Stimmrechten) zum Angebotspreis. Die Regel über den Mindestpreis bei vorausgegangenen Erwerb gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG ist insoweit eingehalten.

[16] Vorliegend ist jedoch zusätzlich zu berücksichtigen, dass die Aktien der Zielgesellschaft erst mit dem Eintrag ins Handelsregister am 27. Februar 2009 geschaffen wurden. Vor diesem Zeitpunkt gab es diese Aktien nicht, weshalb sie nicht als Referenz für die Einhaltung der Regel über den Mindestpreis bei vorausgegangenen Erwerb innerhalb der letzten zwölf Monate herangezogen werden können. Für die Überprüfung der Einhaltung dieser Regel ist daher - in Anlehnung an die Praxis der Übernahmekommission, welche materiell von einem Teilangebot auf die Aktien der kotierten Gesellschaft ausgeht (vgl. Empfehlung vom 5. Mai 2008 in Sachen *Eichhof Getränke*



Holding AG, Erw. 4.2) - zusätzlich auf allfällige Transaktionen von Aktien von IC Cham abzustellen.

[17] Gemäss Angebotsprospekt haben weder die Anbieterin noch Personen, die mit ihr in gemeinsamer Absprache handeln, in den letzten zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung Aktien von IC Cham gekauft.

[18] Die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG sind somit eingehalten.

—

6. Handeln in gemeinsamer Absprache

6.1 Allgemeines

[19] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten.

6.2 Transaktionsvereinbarung

[20] Gemäss Praxis der Übernahmekommission handeln diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 2.2).

[21] Vorliegend haben Seewarte Holding, Ludama, IC Cham und Hammer Retex am 17. März 2009 eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen (s. oben Sachverhalt lit. D). Ab diesem Datum handeln IC Cham und die von ihr direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

6.3 Offenlegung im Angebotsprospekt

[22] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Sie kommt dieser Verpflichtung in lit. C Ziffer 3 des Angebotsprospekts nach.

—

7. Best Price Rule

[23] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebotes bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbie-



ten (Best Price Rule). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

[24] Vorliegend ist darauf hinzuweisen, dass insbesondere die zum Zwecke der Strukturbereinigung geplante Einbringung der gegenwärtig von Seewarte Holding gehaltenen 567'295 Aktien von Hammer Retex in die Anbieterin (vgl. Sachverhalt G) für die Best Price Rule relevant ist.

—

8. Bedingungen

[25] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen sind bereits in der Voranmeldung enthalten. Nach Art. 36 Abs. 1 BEHV-FINMA darf ein Pflichtangebot ausser aus wichtigen Gründen nicht an Bedingungen geknüpft werden.

8.1 Bedingung a)

[26] Gemäss Art. 36 Abs. 2 lit. a BEHV-FINMA liegen wichtige Gründe insbesondere vor, wenn für den Erwerb eine behördliche Bewilligung erforderlich ist. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung bis zum Vollzug zulässig (vgl. Empfehlung vom 8. August 2008 in Sachen *Speedel Holding AG*, Erw. 6).

8.2 Bedingungen b) und c)

[27] Die von der Anbieterin geplante Transaktion setzt voraus, dass die Generalversammlung von IC Cham der Ausschüttung der Hammer Retex-Aktien zustimmt und dass diese Ausschüttung tatsächlich innert absehbarer Frist vollzogen wird. Andernfalls gelangen die Hammer Retex-Aktien nicht bzw. nicht innert absehbarer Frist zu den Aktionären von IC Cham, sondern verbleiben bei letzterer. In diesem Fall würde der Grund für die analoge Anwendung des Übernahmerechts wegfallen, da es sich nicht mehr um ein Angebot auf nicht kotierte Aktien an die Aktionäre einer (kотиerten) Gesellschaft handeln würde, welches wertungsmässig einem öffentlichen Kaufangebot (Teilangebot) auf diese Gesellschaft entspricht. Es ginge vielmehr nur noch um einen Kauf zwischen zwei Gesellschaften über nicht kotierte Aktien. Auf einen solchen Kauf ist das Übernahmerecht jedoch weder von seinem Wortlaut noch von seinem Zweck her anwendbar. Die Voraussetzung der Ausschüttung an die Aktionäre betrifft die Grundlage des ganzen Angebots, weshalb „wichtige Gründe“ im Sinn von Art. 36 Abs. 1 BEHV-FINMA vorliegen. Die Bedingungen b) und c) sind daher zulässig.

—

9. Finanzierung des Angebots

[28] Nach Art. 20 Abs. 1 UEV enthält der Angebotsprospekt die wesentlichen Angaben über die Finanzierung des Angebotes sowie die Bestätigung der Prüfstelle, dass der Anbieter die erforder-



lichen Massnahmen getroffen hat, damit am Vollzugstag die notwendigen Finanzmittel zur Verfügung stehen.

[29] Nach lit. D des Angebotsprospekts verfügt die Anbieterin über verbindliche und durchsetzbare Finanzierungsversprechen. Die Prüfstelle bestätigt in ihrem Bericht, dass die Finanzierung des Angebotes sichergestellt ist und die erforderlichen Mittel am Vollzugsdatum zur Verfügung stehen.

—

10. Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft

[30] Nach 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die von der Zielgesellschaft abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Er erläutert insbesondere die Auswirkungen des Angebotes auf die Zielgesellschaft und ihre Aktionäre. Er ist bei wesentlichen Entwicklungen zu ergänzen (Art. 30 UEV). Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen.

10.1 Jahres- oder Zwischenabschluss

[31] Gemäss Praxis der Übernahmekommission darf der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahresberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen. Zudem hat der Verwaltungsrat 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 solchen Änderungen eingetreten, so hat dies der Verwaltungsrat in seinem Bericht zu bestätigen (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 6.1.1).

[32] Die Zielgesellschaft erstellt keinen Jahresbericht. Es ist daher auf den Jahresbericht von IC Cham und die die Hammer Retex Group betreffende Segmentsberichterstattung abzustellen. Der letzte von IC Cham publizierte Halbjahresabschluss ist derjenige per 30. Juni 2008. Die Angebotsfrist wird am 6. April 2009 zu laufen beginnen und endet frühestens am 6. Mai 2009. IC Cham wird in Kürze ihren Geschäftsbericht publizieren. Die Praxis der Übernahmekommission sieht vor, dass der Jahresabschluss bzw. Zwischenabschluss spätestens 10 Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist zu veröffentlichen ist (vgl. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.3). Sollte die Zielgesellschaft diesem Erfordernis nicht nachkommen, wird die Übernahmekommission die Angebotsfrist allenfalls entsprechend zu verlängern haben.

[33] Der Verwaltungsratsbericht hält zudem fest, dass sich die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage sowie die Aussichten von Hammer Retex seit dem Stichtag des oben erwähnten Jahresberichts nicht verändert haben. Damit entspricht der Bericht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.



10.2 Interessenkonflikte

[34] Nach Art. 32 UEV hat der Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen sowie auf die Folgen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung hat, insbesondere in Bezug auf ihre Entschädigung bei Weiterführung oder Aufgabe ihrer Tätigkeit. Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes auswirken.

[35] Der Bericht des Verwaltungsrates enthält in Ziff. 5 b) die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben für die Mitglieder des Verwaltungsrats und des Managements. Unter anderem wird festgehalten, dass über die Besetzung des Verwaltungsrates und des Managements von Hammer Retex vor und nach dem Angebot keine Vereinbarungen bestehen und dass im Zusammenhang mit dem Angebot keinerlei Abgangsentschädigungen und Erfolgsprämien oder dergleichen bezahlt werden. Überdies werden die von den Mitgliedern des Verwaltungsrats und des Managements gehaltenen IC Cham-Aktien offengelegt.

[36] PricewaterhouseCoopers erstellte eine Fairness Opinion. Zusätzlich trat Herr Jörg bei den Beratungen und Entscheiden betreffend das Angebot in den Ausstand. Art. 32 UEV ist somit eingehalten.

10.3 Fairness Opinion

[37] Stützt sich die Empfehlung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft auf eine Beurteilung Dritter (Fairness Opinion), so wird diese integrierender Bestandteil des Berichts. Die Bewertungsgrundlagen, die Bewertungsmethode und die angewandten Parameter sind offenzulegen. Der mit der Erstellung der Fairness Opinion beauftragte Dritte muss besonders befähigt und vom Anbieter, von der Zielgesellschaft und von den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig sein.

[38] Um die Objektivität der Stellungnahme zum Angebot zu gewährleisten, beauftragte IC Cham PricewaterhouseCoopers damit, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu prüfen. Vorliegend sind die von PricewaterhouseCoopers konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können. Die Fairness Opinion ist gemäss Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

[39] Die Fairness Opinion berechnet für den Wert der Hammer Retex-Aktie eine Bandbreite von CHF 103.35 bis CHF 110.20. Der Angebotene Preis von CHF 109.45 bewegt sich innerhalb dieser Bandbreite.



10.4 Übrige Informationen

[40] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Verwaltungsratsbericht den gesetzlichen Anforderungen.

—

11. Publikation

[41] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

12. Gebühr

[42] Das Angebot umfasst maximal 693'360 Aktien der Zielgesellschaft zum Angebotspreis von CHF 109.45. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 75'888'252. Gemäss Art. 69 Abs. 2 lit. a UEV wird folglich eine Gebühr von CHF 37'900 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

—

Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass das öffentliche Kaufangebot von Ludama Holding AG, Zug, an die Aktionäre von Industrieholding Cham AG, Cham, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Hammer Retex Holding AG, Cham, dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 entspricht.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von Ludama Holding AG, Zug, beträgt CHF 37'900.

Der Präsident:

Luc Thévenoz

—

—

—

—



Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Ludama Holding AG, Zug, und Hammer Retex Holding AG, Cham, beide vertreten durch Dr. Matthias Courvoisier, Baker & McKenzie

Mitteilung an:

- Die Prüfstelle Ernst & Young AG, Zürich (zur Kenntnisnahme)

Beschwerde (Art. 33c BEHG, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Schwanengasse 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 IC Cham Holding AG (oder der Hammer Retex Holding AG), ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, info@takeover.ch, Telefax: +41 58 854 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung 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.

—