

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnastrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 10. April 2002

Ausnahme von der Pflicht der Zelfi Sports Holding Ltd, Baar, und Herrn Nicholas Berry, London, zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Aktionäre der Intersport PSC Holding AG, Ostermundigen

A. Die Intersport Holding AG („Intersport“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Ostermundigen. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 20'680'000, eingeteilt in 440'000 Namenaktien von je CHF 47 Nennwert. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Grösster Aktionär der Intersport ist die Stancroft Trust Limited („Stancroft“) mit Sitz in London (GB). Stancroft hatte am 11. August 2000 ein öffentliches Kaufangebot für sämtliche sich im Publikum befindlichen Namenaktien von Intersport unterbreitet und dabei insgesamt 91.8% der Beteiligungs- und Stimmrechte an Intersport erworben. Per 12. März 2002 hielt Stancroft noch 364'792 Namenaktien an Intersport, entsprechend 82.9% der Stimmrechte.

C. Das genehmigte Aktienkapital von Stancroft beträgt GBP 1'010'000. Es ist eingeteilt in 4'000'000 Stammaktien zu je GBP 0.05 Nennwert mit Stimmrecht („S-Aktien“), 8'000'000 stimmrechtslose Aktien zu je GBP 0.05 Nennwert („A-Aktien“) und 8'200'000 stimmrechtslose B-Aktien zu je GBP 0.05 Nennwert („B-Aktien“). Vom genehmigten Kapital sind 2'974'774 S-Aktien, 2'914'774 A-Aktien und 8'120'605 B-Aktien ausgegeben und vollständig liberiert. Das ausgegebene Kapital beträgt demzufolge GBP 700'508.

D. Die nachfolgend (lit. E. – I.) aufgeführten Aktionäre von Stancroft handeln als organisierte Gruppe im Sinne von Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK und haben sich als solche im Hinblick auf eine Umstrukturierung der Intersport-Beteiligung abgesprochen, wobei letztere in einer Art Spin Off in eine Schweizerische Holdinggesellschaft eingebracht werden soll (vgl. dazu lit. K. ff.).

E. Nicholas Berry, London, hält 2'198'095 S-Aktien, 668'325 A-Aktien und 2750 B-Aktien von Stancroft, was 73.9% der Stimmrechte und 20.5% des ausgegebenen Kapitals der Gesellschaft entspricht. Der Anteil an B-Aktien beträgt 0.03%.

F. Mison Nominees Limited, Guernsey Channel Island („Mison“) hält 407'773 S-Aktien, 1'873'118 A-Aktien und 2'586'718 B-Aktien. Der Trust hält somit 13.7% der Stimmrechte und 34.7% des ausgegebenen Kapitals der Stancroft. Der Anteil an B-Aktien beträgt 31.9%. Nach

Angaben der Gesuchsteller wird Mison durch William Berry, einen Sohn von Nicholas Berry, kontrolliert.

G. Grange Nominees Ltd, Guernsey Channel Island („Grange“), ein zugunsten von William und Alexander, beides Söhne von Nicholas Berry, eingerichteter Trust, hält 31'000 S-Aktien, 58'925 A-Aktien und 113'175 B-Aktien. Grange hält somit 1.1% der Stimmrechte und 1.5% des ausgegebenen Kapitals. Der Anteil an B-Aktien beträgt 1.4%. Grange wird ebenfalls durch William Berry kontrolliert.

H. Johnston Ltd, Guernsey Channel Island („Johnston“), hält 4'512'241 B-Aktien und ist somit mit 32.2% am ausgegebenen Kapital beteiligt. Der Anteil an B-Aktien beträgt 55.6%. Johnston wird durch Alexander Berry kontrolliert.

I. Mison Trustees Ltd, Guernsey Channel Island („Mison Trustees“), hält 10'000 S-Aktien und 17'500 B-Aktien. Mison Trustees hält somit 0.3% der Stimmrechte und 0.2% des ausgegebenen Kapitals. Der Anteil an B-Aktien beträgt 0.2%.

Tabellarisch dargestellt sehen die Beteiligungsverhältnisse an Stancroft wie folgt aus:

Aktionär:	Stimmrechtsanteil in % (S-Aktien)	Anteil B-Aktien in %
Nicholas Berry	73.9	0.03
Mison	13.7	31.9
Grange	1.1	1.4
Johnston	0.0	55.6
Mison Trustees	0.3	0.2
Total Gruppe	89.0	89.1
Dritte	11.0	10.9

K. Stancroft hat unter der Firma „Zelfi Sports Ltd“ (Zelfi) eine 100-prozentige Tochtergesellschaft mit Sitz in Baar gegründet. Das Aktienkapital von Zelfi beträgt CHF 406'030 und ist eingeteilt in 8'120'600 nicht vinkulierte Namenaktien zu einem Nennwert von je CHF 0.05. Das Aktienkapital ist vollständig liberiert. Die Statuten von Zelfi sehen in Art. 19 eine beabsichtigte Sachübernahme von. Die Bestimmung lautet:

„Die Gesellschaft beabsichtigt, nach ihrer Gründung maximal 365'000 der von Stancroft Limited, London, gehaltenen Namenaktien der an der Schweizerischen Börse kotierten Intersport PSC Holding AG, Ostermündigen, zu je CHF 47 Nennwert, zum totalen Preis von maximal CHF 36'135'000 zu übernehmen“.

L. Stancroft bietet seinen B-Aktionären die Aktien von Zelfi zum Kauf an. Jeder B-Aktionär ist berechtigt, eine seiner bisherigen Beteiligung an Stancroft entsprechende Zahl von Zelfi-Aktien zu zeichnen. Der Kaufpreis je Aktie wird dem Nennwert der Zelfi-Aktie (CHF 0.05) zuzüglich gewisse Kosten entsprechen. Der Verwaltungsrat von Stancroft ist ermächtigt, die nicht ausgeübten Zeichnungsrechte an den Zelfi-Aktien an B-Aktionäre von Stancroft zuzuteilen. Zelfi wird somit zu 100% durch B-Aktionäre von Stancroft gehalten werden.

M. In einer zweiten Phase überträgt Stancroft sämtliche von ihr dannzumal gehaltenen Intersport-Aktien (voraussichtlich 364'792 Stück) auf Zelfi. Der Kaufpreis bestimmt sich gemäss dem Gründungsbericht wie folgt:

„Ausgangspunkt für die Bestimmung des Kaufpreises ist der durchschnittliche Börseneröffnungskurs der letzten drei Monate bis Ende Februar 2002. Dieser Preis beträgt CHF 68.1. Der effektive Verkaufspreis darf höchstens 20% über oder unter diesem Durchschnittspreis liegen, jedoch nie höher als CHF 99 und nie tiefer als CHF 60 pro Aktie. Der in Art. 19 der Gesellschaftsstatuten angegebene Höchstbetrag von CHF 36'135'000 wird daher nicht überschritten.“

In einem Brief vom 7. März 2002 an seine Aktionäre präzisiert Stancroft diesen Preis wie folgt:

„ ...at a price equal to the market value for the intersport shares calculated by reference to the average mid-market quoted price of the Intersport shares on the Swiss Stock Exchange for the five business immediately preceding the date of transfer, subject to a minimum price for CHF 60 and maximum of CHF 99 (as per Zelfis incorporator's report).“

N. Nach Abschluss der Umstrukturierung werden die Beteiligungsverhältnisse an Zelfi, welche alsdann 82.9% der Stimmrechte an Intersport halten wird, wie folgt aussehen:

Aktionär:	Stimmrechts- und Kapitalanteil in %
Johnston, stimmrechtsmässig zu 90.9% durch Nicholas Berry kontrolliert	55.63
Mison	31.9
Grange	1.0
Mison Trustees	0.2
Stancroft	3.2
Total Gruppe	92.0
Dritte	8.0

O. Die Johnston wird stimmenmässig mit 90.9% durch Nicholas Berry kontrolliert werden. Alexander Berry wird jedoch gemäss den Angaben der Gesuchsteller über Johnston an Zelfi die „income rights“ halten.

P. Mit Gesuch vom 14. März 2002 stellen Zelfi und Nicholas Berry den Antrag, es sei ihnen für den Fall des Erwerbs der von Stancroft Trust Limited gehaltenen und an der Schweizerischen Börse kotierten Beteiligungspapiere der Intersport PSC Holding AG eine Ausnahme von der Angebotspflicht i.S.v. Art. 32 BEHG zu gewähren.

Q. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Kaspar von der Krone (Präsident), Herrn Ulrich Oppikofer und Herrn Walter Knabenhans gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Ausnahme von der Angebotspflicht

1.1. Fehlender Kontrollwechsel

1.1.1. Die (Familien-)Aktionärsgruppe, welche Stancroft letztlich beherrscht, besteht aus Nicholas Berry sowie seinen beiden Söhnen William und Alexander. Diese Gruppe kontrolliert über Stancroft 82.9% der Stimmrechte an Intersport. Nach erfolgter Umstrukturierung wird sie indirekt über die Zelfi, an der sie voraussichtlich mit 92% beteiligt sein wird, das 82.9%-ige Paket an Intersport halten. Innerhalb der Gruppe wird nach wie vor Nicholas Berry eine beherrschende Stellung einnehmen, da er über die stimmenmässig zu mehr als 90% kontrollierte Johnston 55.63% an Zelfi halten wird. Zudem wird er noch über Stancroft 3.2% der Stimmen an Zelfi halten.

1.1.2. Nach Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG kann eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden bei der Übertragung von Stimmrechten innerhalb einer vertraglich oder auf andere Weise organisierten Gruppe. Eine Ausnahme kommt insbesondere dann in Betracht, wenn die bisherigen Kontrollverhältnisse hinsichtlich der Zielgesellschaft nicht ändern (siehe Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts vom 2. Juli 2001 in Sachen Baumgartner Papiers Holding SA c. Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission u.a., E. 5c; Empfehlung II der Übernahmekommission in Sachen Afipa vom 13. Juli 2001, E. 2.3.), mithin aus Sicht der Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft keine wesentliche Änderung der Gruppe erfolgt.

1.1.3. Zelfi wird aufgrund des Erwerbs von 82.9% der Stimmrechte an Intersport grundsätzlich verpflichtet sein, den Aktionären von Intersport ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten (Art. 32 Abs. 1 BEHG, Überschreiten des Grenzwertes von 33 1/3% der Stimmrechte). Die Zelfi kontrollierende Aktionärsgruppe wird jedoch derjenigen entsprechen, die zum heutigen Zeitpunkt Stancroft beherrscht und über diese Gesellschaft die zur Diskussion stehende Beteiligung an Intersport hält. Da Nicholas Berry innerhalb dieser Aktionärsgruppe auch weiterhin eine dominierende Stellung bekleiden wird, ändern sich die Beherrschungsverhältnisse hinsichtlich Intersport nicht.

1.2. Erbrechtliche Aspekte der Transaktion

Im vorliegenden Fall ist weiter zu beachten, dass mit der Transaktion eine Verschiebung von Stimmrechten an Intersport von Nicholas Berry auf seine Söhne Alexander und William erfolgt. Nicholas Berry führt dazu aus, dass mit der Umstrukturierung auch erbrechtliche Ziele verfolgt werden. Auch wenn die Gesuchsteller ihre Eingabe in erster Linie mit dem fehlenden Kontrollwechsel begründen, ist der erbrechtliche Aspekt für die Gewährung der vorliegenden Ausnahme mit zu berücksichtigen, sind doch ausschliesslich aufgrund von Erbgang erworbene Stimmrechte gemäss Art. 32 Abs. 3 BEHG von der Angebotspflicht ausgenommen.

1.3. Stellungnahme des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft

In seiner Stellungnahme verzichtet der Verwaltungsrat von Intersport auf die Abgabe einer konkreten Empfehlung zum vorliegenden Ausnahmegesuch. Er ist der Ansicht, dass die Transaktion die Interessen von Intersport nicht wesentlich tangiere, da die Aktionärsgruppe um Nicholas Berry auch nach der Umstrukturierung Intersport kontrollieren werde. Im übrigen wird im Hinblick auf allfällige Interessenkonflikte darauf hingewiesen, dass der Verwaltungsrat mit dem Präsidenten Nicholas Berry mit den Stimmen von Stancroft im Jahre 2001 gewählt bzw. wiedergewählt wurde.

1.4. Ergebnis

Die Übernahmekommission kommt gestützt auf die oben erwähnten Erwägungen zum Schluss, dass die beantragte Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden kann.

Der Klarheit halber sei festgehalten, dass die Ausnahme nur in Bezug auf den der Übernahmekommission vorgelegten Sachverhalt Geltung haben kann. Sollten die Verhältnisse in Bezug auf Intersport eine Änderung erfahren, wäre dies der Übernahmekommission unverzüglich zu melden und die Frage eines allfälligen Kontrollwechsels erneut zu prüfen.

2. Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats

Gemäss Art. 34 Abs. 3 BEHV-EBK wird die Ausnahmegewährung im vorliegenden Fall mit der Auflage für Intersport verbunden, die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats zu veröffentlichen. Diese Massnahme soll den Minderheitsaktionären von Intersport ermöglichen, in Kenntnis der Sachlage über die Ausübung des Einsprucherechts nach Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK zu entscheiden.

Auf die Veröffentlichung der Stellungnahme findet Art. 32 UEV-UEK sinngemäss Anwendung (siehe Empfehlung in Sachen *Banque cantonale de Genève* vom 29. Mai 2000, E. 1.2). Die Stellungnahme des Verwaltungsrats muss demnach zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung publiziert werden, und zwar in einer Art, die eine nationale Verbreitung sicherstellt. Weiter muss die Stellungnahme auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden (Art. 32 Abs. 3 UEV-UEK). Die Publikation des Textes der Mitglieder der Verwaltung hat am 16. April 2002, d.h. am selben Tag wie die Bekanntgabe der Ausnahmegewährung im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) zu erfolgen und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiederzugeben

3. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am 16. April 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht. Die Befreiung von der Angebotspflicht wird im SHAB vom 15. April 2002, das am 16. April 2002 erscheint, veröffentlicht.

4. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Gewährung der vorliegenden Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes eine Ge-

bühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 20'000 fest. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Der Zelfi Sports Holding Ltd und Herrn Nicholas Berry werden im Hinblick auf die Umstrukturierung der durch Stancroft gehaltenen Beteiligung an Intersport in der Höhe von 82.9% der Stimmrechte eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, den Aktionären der Intersport ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.
2. Die Ausnahmegewährung wird mit der Auflage für Intersport verbunden, die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates zu veröffentlichen, mit der dieser auf die Abgabe einer Empfehlung zum vorliegenden Gesuch verzichtet hat. Die Publikation hat am 16. April 2002 zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung in einer Art, die eine nationale Verbreitung gewährleistet, zu erfolgen und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiederzugeben. Die Stellungnahme der Mitglieder der Verwaltung muss auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.
3. Diese Empfehlung wird am 16. April 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Gesuchsteller Zelfi Sports Holding Ltd und Herrn Nicholas Berry beträgt CHF 20'000. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Der Präsident des Ausschusses:

Hans Caspar von der Crone

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

Mitteilung an:

- Zelfi Sports Holding Ltd und Herrn Nicholas Berry, durch ihren Vertreter
- Intersport Holding AG, durch ihren Vertreter
- Die EBK