

**B**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30  
Postfach  
CH - 8021 Zürich

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

## **EMPFEHLUNG**

**Vom 13. September 2004**

**Öffentliches Kaufangebot der REWE-Beteiligungs-Holding International GmbH, Köln (Deutschland), für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien zu je CHF 5 Nennwert der Bon appétit Group AG, Moosseedorf.**

**A.** Die Bon appétit Group AG („Bon appétit“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Moosseedorf / BE. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 18'943'890 und ist eingeteilt in 3'788'778 Namenaktien zu je CHF 5 Nennwert. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

**B.** Die REWE-Beteiligungs-Holding International GmbH („REWE“ oder „Anbieterin“) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Köln, Deutschland. Ihr Stammkapital beträgt laut Gesellschaftsvertrag DM 200'000'000 (EUR 102'258'376.24) und ist eingeteilt in eine Stammeinlage von DM 199'800'000 (EUR 102'156'117.86) und eine Stammeinlage von DM 200'000 (EUR 102'258.38).

**C.** Am 27. August 2003 erwarb die REWE von einer damals die Zielgesellschaft kontrollierenden Aktionärsgruppe (Die „Curti & Co Aktionärsgruppe“) 2'007'807 Bon appétit Namenaktien (entsprechend 52.99% der Stimmrechte der Zielgesellschaft). Im Anschluss an diesen Kontrollerwerb unterbreitete REWE den Aktionären der Bon appétit am 2. September 2003 ein Pflichtangebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG (vgl. zum Ganzen die Empfehlungen in Sachen *Bon appétit Group AG* vom 18. Juli und 28. August 2003 sowie den Angebotsprospekt der REWE vom 2. September 2003). Den Aktionären wurde je Namenaktie der Zielgesellschaft CHF 60.80 offeriert.

**D.** Nach Abschluss des Pflichtangebots am 16. Oktober 2003 hielt REWE insgesamt 3'319'807 Aktien der Bon appétit, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 87.62%. Zudem hatte REWE der Hofer-Holding AG, Risch, und der Hofer Management AG, Luzern, welche damals zusammen insgesamt 411'124 Bon appétit Namenaktien (10.85% der Stimmrechte) hielten (die sie nicht im Rahmen des Angebots andienten), das Recht eingeräumt, diese Aktien zwischen dem 7. Juli und dem 16. August 2004 REWE zum Angebotspreis von CHF 60.80 je Titel verkaufen zu dürfen (Put Option der sog. „Hofer Gruppe“: siehe dazu die Empfehlung in Sachen *Bon appétit Group AG* vom 28. August 2003, Erw. 4.1.2 ff.).

**E.** Im Anschluss an das Pflichtangebot baute REWE ihre Beteiligung an Bon appétit durch weitere Zukäufe von Aktien über die Börse noch leicht auf 88.17% der Stimmrechte aus. Am 13. August 2003 übte die Hofer Gruppe die Put Option aus. Zusammen mit den zu diesem

Zeitpunkt von REWE bereits gehaltenen Bon appétit Aktien erhöhte sich die Beteiligung der Anbieterin an der Zielgesellschaft auf insgesamt 3'750'755 Namenaktien, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 99.02%.

**F.** Am 16. August 2004 veröffentlichte REWE in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für die restlichen sich im Publikum befindenden Namenaktien der Bon appétit. Am 18. August 2004 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde.

**G.** Am 16. September 2004 wird REWE in der Tagespresse und den elektronischen Medien das öffentliche Kaufangebot an die Aktionäre der Bon appétit veröffentlichen. Den Aktionären wird wiederum – gleich wie im ersten öffentlichen Kaufangebot vom 2. September 2003 – CHF 60.80 je Bon appétit Titel offeriert.

**H.** Der Angebotsprospekt der REWE und der Bericht des Verwaltungsrats von Bon appétit wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

**I.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Frau Maja Bauer-Balmelli (Präsidentin des Ausschusses) und den Herren Walter Knabenhans und Alfred Spörri gebildet.

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Voranmeldung**

**1.1** Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die *blosse Zustellung* an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine *Veröffentlichung* der vollständigen Voranmeldung zu erfolgen.

**1.2** Im vorliegenden Fall enthielt die am 16. August 2004 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innert drei Börsentagen am 18. August 2004. Somit entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 16. August 2004.

### **2. Handeln in gemeinsamer Absprache**

**2.1** Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt die Anbieterin grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern ihres Konzerns und den sie beherrschenden Aktionären. Dies gilt auch für die Zielgesellschaft, wenn sie im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospekts oder der Voranmeldung durch die Anbieterin beherrscht wird.

**2.2** Im vorliegenden Fall handeln die Anbieterin, die von ihr mit 99.02% der Stimmrechte kontrollierte Zielgesellschaft sowie alle Tochtergesellschaften dieser beiden in gemeinsamer Absprache und haben folglich den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

### **3. Nichtanwendung der Bestimmungen über den Mindestpreis bei Pflichtangeboten**

REWE hält bereits 99.02% der Stimmrechte von Bon appétit und wird folglich durch ihr Angebot den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft nicht überschreiten. Somit kommen die Bestimmungen über den Angebotspreis für Pflichtangebote im vorliegenden Fall nicht zur Anwendung (Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK e contrario).

### **4. Best Price Rule**

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Die Best Price Rule gilt gemäss Praxis der Übernahmekommission auch für Transaktionen innerhalb einer in gemeinsamer Absprache handelnden Gruppe (Empfehlung in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität* vom 6. Juli 2004 – Best Price Rule, Erw. 1.2). Sie hat Gültigkeit während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung in Sachen *ABSOLUTE INVEST AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

### **5. Management Optionen**

Wie bereits im Pflichtangebot vom 2. September 2003 bietet REWE den im Rahmen eines sogenannten „Managementoptionsplans“ bezugsberechtigten Management- und Verwaltungsratsmitgliedern von Bon appétit die Möglichkeit an, ihre Optionen zum Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft an die Anbieterin zu verkaufen.

Das Angebot von REWE umfasst somit auch diese Optionen, welche Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft sind (Art. 2 UEV-UEK). Folglich gilt bezüglich dieser Titel insbesondere der Gleichbehandlungsgrundsatz (Art. 10 Abs. 1 UEV-UEK). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass die Empfänger des Angebots gleich behandelt werden (Art. 26 Abs. 2 lit. b UEV-UEK). Im vorliegenden Fall bedeutet dies insbesondere, dass sie zu prüfen und zu bestätigen hat, dass das Verhältnis zwischen dem Preis für die Namenaktien und dem Entgelt für die Optionen angemessen ist (Art. 22 Abs. 2 UEV-UEK).

Der Bericht der Prüfstelle erfüllt im vorliegenden Fall diese Voraussetzungen.

### **6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

#### **6.1 Zwischenabschluss**

**6.1.1** Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hält sodann als Grundsatz fest, dass dieser Bericht alle Informationen enthalten muss, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschlusses zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.1.4).

**6.1.2** Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses bis zum Ende der Angebotsfrist weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall hat jedoch der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK in seinem Bericht 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 solche Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

Die oben gemachten Erwägungen finden auch im vorliegenden Fall Anwendung. Der vermutete Informationsvorsprung wird in concreto durch die am 9. September 2004 erfolgte Publikation des Halbjahresberichts von Bon appétit zum ersten Semester 2004 beseitigt.

## **6.2 Interessenkonflikte**

**6.2.1** Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (vgl. Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E. 5.3). Im vorliegenden Fall werden alle Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung von Bon appétit zu den bisherigen Bedingungen weitergeführt.

**6.2.2** Liegen Interessenkonflikte vor, so hat der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft über die Massnahmen zu geben, welche die Zielgesellschaft getroffen hat um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken. Als „Massnahmen“ im Sinne der genannten Bestimmung kommen in der Praxis in erster Linie zwei Möglichkeiten in Frage. Entweder bilden unabhängige Verwaltungsratsmitglieder einen speziellen Ausschuss bzw. ein Komitee für die Erstattung des Berichts nach Art. 29 Abs. 1 BEHG, oder die Zielgesellschaft holt von einem unabhängigen Experten dessen Meinung zur finanziellen Angemessenheit des Angebots ein (sog. „Fairness Opinion“). Ein unabhängiger Ausschuss muss aus mindestens zwei Verwaltungsratsmitgliedern bestehen (vgl. Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.2.2.3).

**6.2.3** Der Verwaltungsrat von Bon appétit besteht aus den Herren Dr. E. Dieter Berninghaus (Präsident), Hans Schmitz (Vize-Präsident), Alain Caparros, Dr. Beat Curti und Emil Flückiger (Mitglieder). Dr. Berninghaus ist gleichzeitig Vorstandssprecher und Herr Schmitz gleichzeitig Vorstandsmitglied der REWE-Zentralfinanz eG. Dr. Berninghaus, Hans Schmitz und Alain Caparros gehören auch der Unternehmensleitung der REWE-Gruppe an, die über Konzerngesellschaften schon über 99.02% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält. Beat Flückiger nimmt als einziger Verwaltungsrat in zwei Holdinggesellschaften des REWE Konzerns, nämlich bei der REWE Schweiz Beteiligungs Holding AG, Luzern (ehemals Curti & Co AG) und der REWE Schweiz Beteiligungen AG (ehemals Curti Beteiligungen AG), ebenfalls Organfunktionen bei der Anbieterin wahr.

**6.2.4** Somit bleibt im vorliegenden Fall grundsätzlich nur Dr. Beat Curti übrig, der neben seinem Verwaltungsratsmandat bei Bon appétit nicht auch noch in einer Funktion bei der Anbieterin tätig ist, was zu einer Interessenkollision führen würde. Dieser Situation Rechnung tragend, hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft Lombard Odier Darier Hentsch („LODH“) mit der Überprüfung der finanziellen Angemessenheit des Angebots beauftragt („Fairness Opinion“).

**6.2.5** Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft – wie im vorliegenden Fall – auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Diese Bedingungen sind vorliegend erfüllt. Die Fairness Opinion liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind die von LODH konkret für ihre Meinungsbildung herangezogenen Grundlagen und angewandten Parameter offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Die Fairness Opinion ist somit gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

## **7. Befreiung von der Karenzfrist**

Legt eine Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da diese Voraussetzungen erfüllt sind, wird REWE von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

## **8. Angebotsdauer**

Gemäss Art. 14 Abs. 3 UEV-UEK muss das Angebot mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist wird auf zehn Börsentage verkürzt, wenn die Anbieterin vor der Veröffentlichung des Angebotes die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft besitzt und der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft im Angebot veröffentlicht wird.

Beide Bedingungen für eine Verkürzung der Angebotsdauer sind im vorliegenden Fall erfüllt.

## **9. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 16. September 2004, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **10. Gebühr**

Das Angebot bezieht sich gemäss Angaben von REWE im Angebotsprospekt noch auf 31'678 Bon appétit Namenaktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 60.80 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 1'926'022. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Abs. 3 UEV-UEK wird folglich die Mindestgebühr von CHF 20'000 erhoben.

**Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:**

1. Das öffentliche Kaufangebot der REWE-Beteiligungs-Holding International GmbH, Köln (Deutschland), an die Namenaktionäre der Bon appétit Group AG, Moosseedorf, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am 16. September 2004 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der REWE-Beteiligungs-Holding beträgt CHF 20'000.

Die Präsidentin des Ausschusses:

Maja Bauer-Balmelli

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:**

- REWE-Beteiligungs-Holding International GmbH
- Bon appétit Group AG
- die EBK
- die Prüfstelle (z.K.)