

Öffentliche Übernahmen: Pflichten des Verwaltungsrates

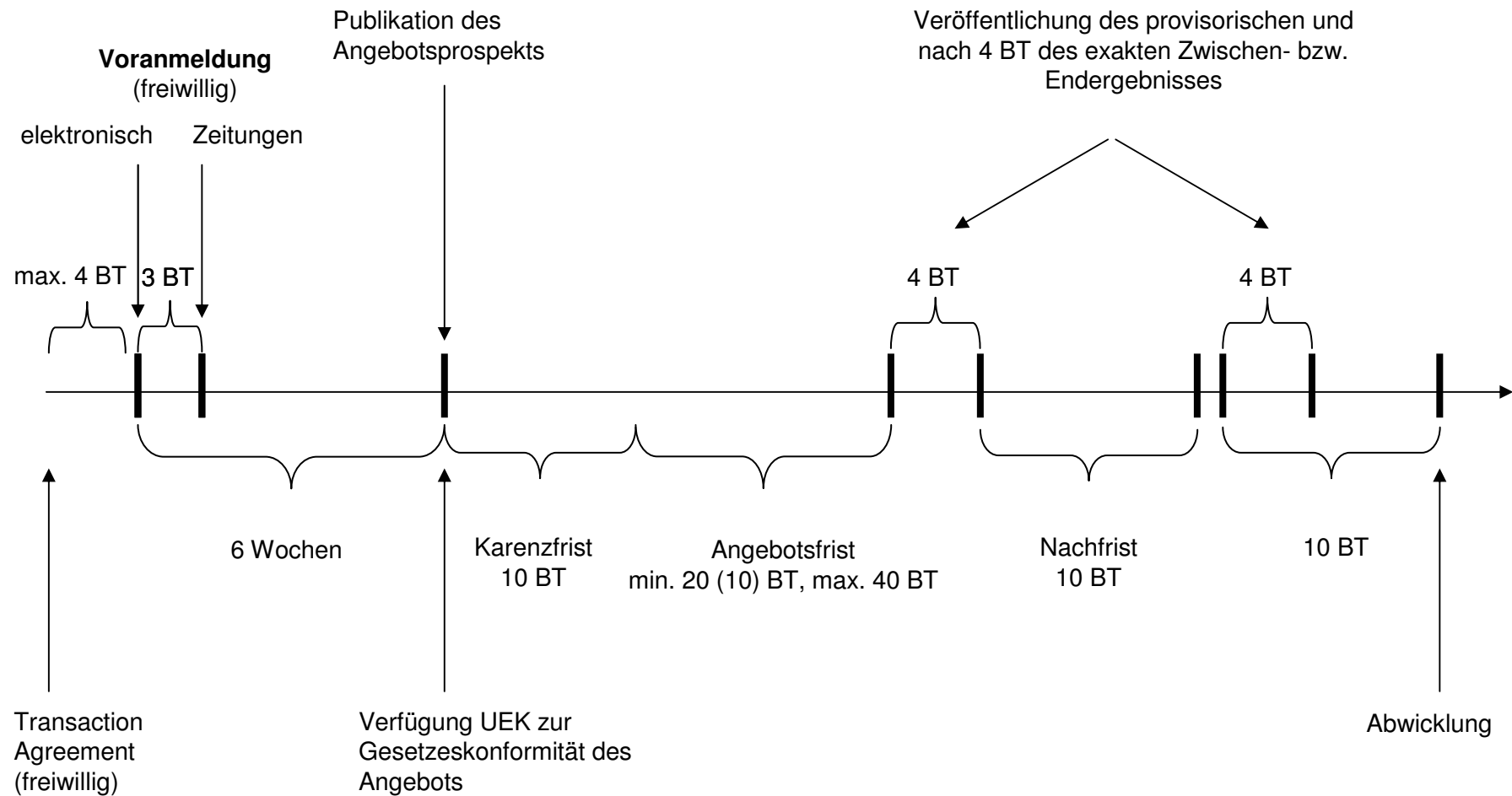
Unternehmerfrühstück

28. August 2009

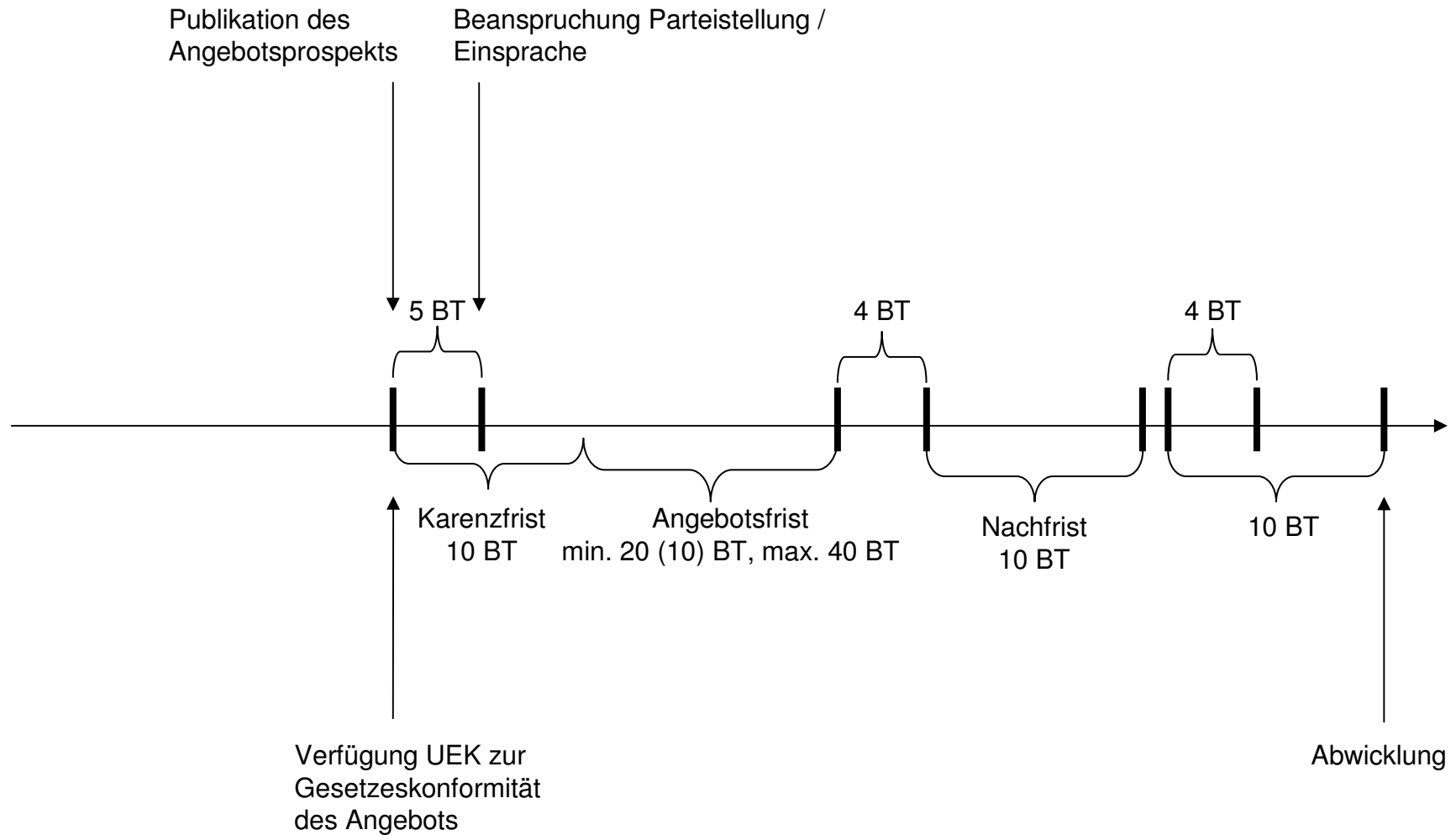
Rechtliche Rahmenbedingungen

- Revision BEHG, BEHV-FINMA, UEV: in Kraft seit 1. Januar 2009
- Formelle Änderungen:
 - Verfügungskompetenz der UEK
 - Verfahren vor UEK
 - Instanzenzug: UEK → FINMA → BVGer
 - Angebotsinserat
- Materielle Änderungen:
 - Einspracherecht + Parteistellung qualifizierter Aktionäre
 - Karenzfrist
 - Einfluss auf Angebotsablauf / Reaktionszeit für Konkurrenzangebot
 - Zwingende Barkomponente bei Tauschangeboten

Ablauf eines Übernahmeangebotes

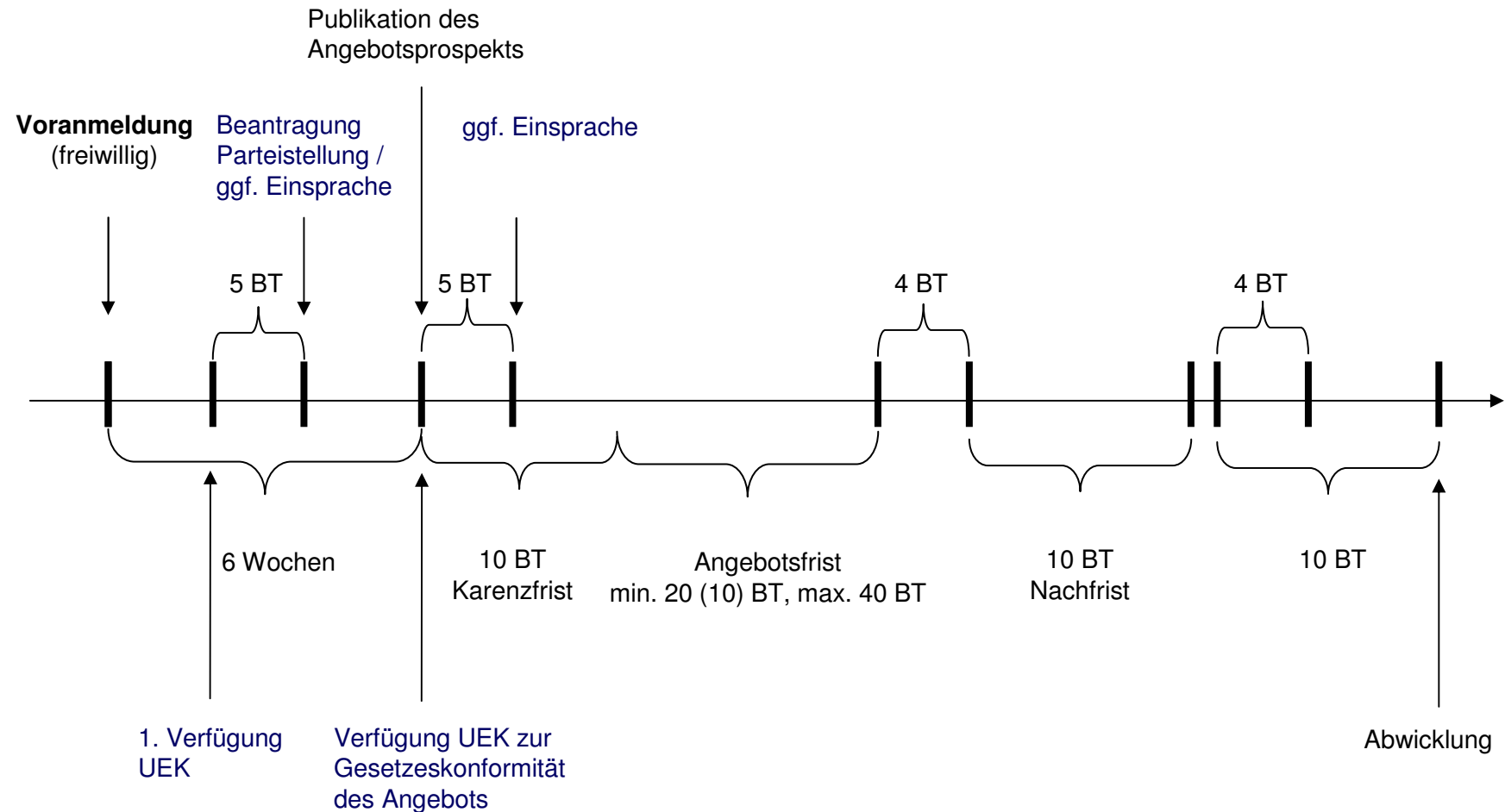


Einspracherecht qualifizierter Aktionäre



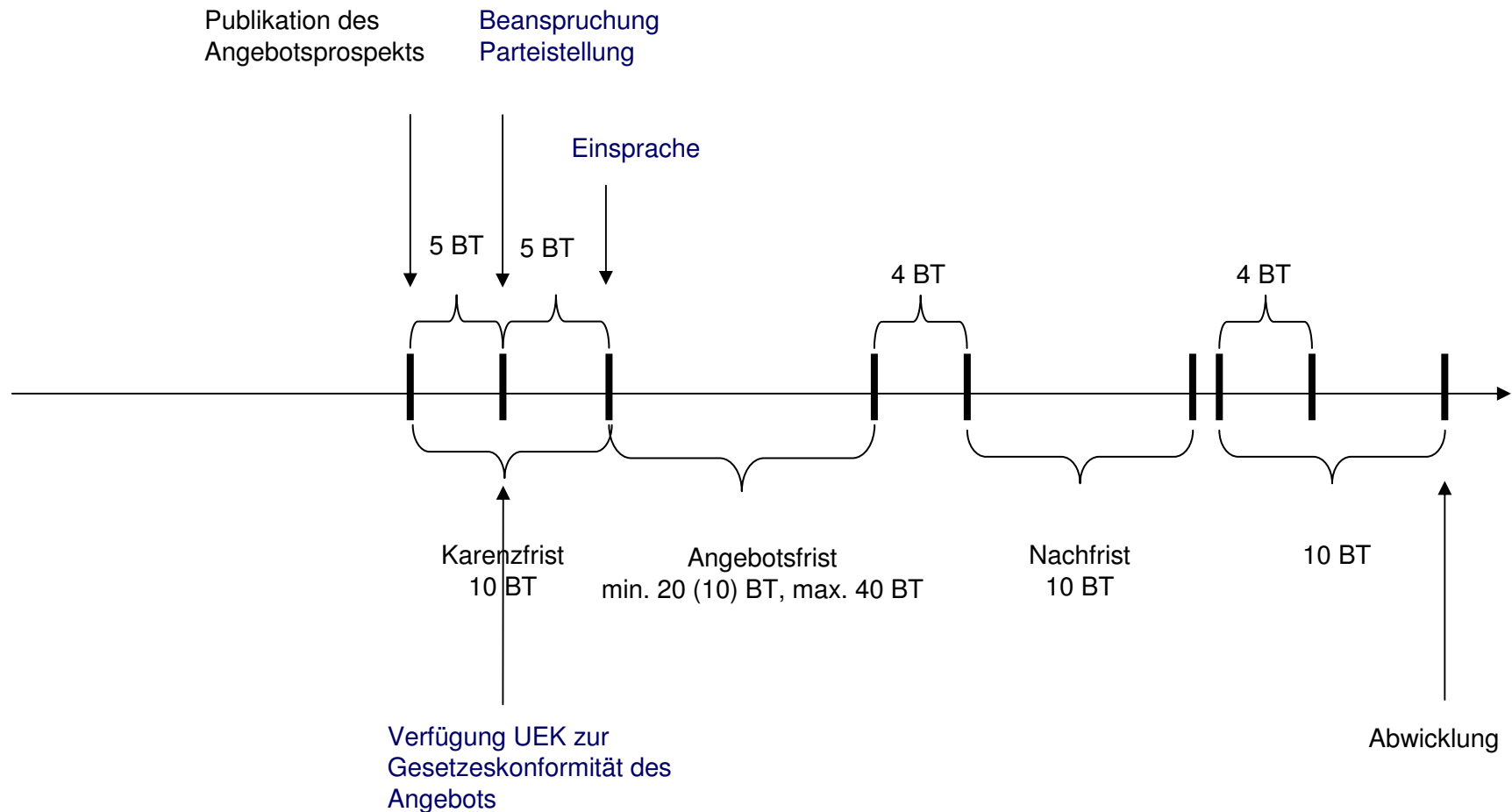
Einspracherecht qualifizierter Aktionäre

Spezialfall: erste Verfügung vor Prüfung des Angebots



Einspracherecht qualifizierter Aktionäre

Spezialfall: nachträgliche Prüfung des Angebots (UEV 60) / keine Vorprüfung



Präventive Massnahmen

- Präventive Massnahmen im Hinblick auf eine mögliche Übernahme:
 - Analyse Ist-Zustand
 - Implementierung (zulässiger) Abwehrmassnahmen ?
 - Statutarische Abwehrmassnahmen (Vinkulierung, Stimmrechtsbeschränkung, Opting-in, gestaffelte Wahl des Verwaltungsrates)
 - Arbeits- und Mandatsverträge des Managements (Saia-Burgess)
 - Frühwarnsystem / Investor Relations
 - Unternehmensbewertung / Kurspflege
 - Identifikation von potentiellen Übernehmern und White Knights
 - Selektion externer Spezialisten
 - Verhaltensregeln bei Interessenskonflikten und Kontaktierung durch (potentiellen) Anbieter
 - Sicherstellung (rasche) Reaktionsfähigkeit
- Erstellen eines „Takeover Manuals“

Pflichten des Verwaltungsrates in einer Übernahmesituation

- Pflichten in einer Übernahmesituation:
 - Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft: 15 Börsentage
 - Mindest-Inhalt:
 - Stellungnahme zum Angebot
(Empfehlung der Annahme oder Ablehnung oder (neutrale) Nennung von Vor- und Nachteilen des Angebots)
 - Absichten von Aktionären mit Beteiligung von >3% (falls bekannt)
 - Abwehrmassnahmen
 - Interessenkonflikte der Mitglieder des VR und des Managements
 - Massnahmen zur Vermeidung von Interessenskonflikten
(Fairness Opinion / Ausstand)
 - Offenlegung des Abstimmungsverhältnisses
 - Fairness Opinion als Teil des Berichts des Verwaltungsrates
 - Aktualisierungspflicht
 - Gleichbehandlung von Anbietern (bspw. Offenlegung von Due Diligence-Unterlagen)

Abwehrmassnahmen im Besonderen (I)

- Keine Abwehrmassnahmen ab Voranmeldung bzw. Veröffentlichung des Angebotsprospekts (Stichtagsprinzip)
- Als Abwehrmassnahmen gelten Rechtsgeschäfte, welche den Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändern würden (Art. 29 BEGH)
Konkretisierung auf Stufe Verordnung
 - Gesetzeswidrige Abwehrmassnahmen
 - Unzulässige Abwehrmassnahmen: Massnahmen, die offensichtlich das Gesellschaftsrecht verletzen (kein Stichtagsprinzip; Saia-Burgess)
- Nicht nur Abschluss, sondern auch Umsetzung bereits beschlossener Geschäfte (z.B.: Saurer)
- Die Restriktionen gelten für den VR, nicht für Beschlüsse der GV
→ Übernahmeangebot führt zur Verschiebung der Kompetenzen

Abwehrmassnahmen im Besonderen (II)

- Als gesetzeswidrige Abwehrmassnahmen gelten insbesondere:
 - Verkauf oder Erwerb von Vermögenswerten, deren Wert oder Preis mehr als 10% der Bilanzsumme entspricht oder die mehr als 10% zur Ertragskraft beitragen
 - Verkauf oder Belastung von Betriebsteilen oder immateriellen Werte, die zum Hauptgegenstand des Angebotes zählen („*Crown Jewels*“);
 - Abschluss von Verträgen mit VR oder GL-Mitgliedern, welche unüblich hohe Entschädigungen für den Fall des Ausscheidens vorsehen

Abwehrmassnahmen im Besonderen (III)

- Ausgabe von Aktien aus genehmigtem Kapitals ohne Bezugsrecht oder Ausgabe von Obligationen mit Wandel- oder Optionsrechten ohne Vorwegzeichnungsrecht
- Kauf oder Verkauf eigener Beteiligungspapiere oder Effekten der Gesellschaft, deren Effekten zum Tausch angeboten werden, sowie sich auf sie beziehende Finanzinstrumente
- Ausgabe von Wandel oder Optionsrechte

Kontakt-Informationen

Andrea Sieber, lic.iur. HSG, LL.M.
Attorney at Law

MEYER LUSTENBERGER
Forchstrasse 452, P.O.Box 1432
8032 Zurich
Telefon: +41-44-396 91 91
Fax: +41-44-396 91 92

E-Mail: andrea.sieber@ml-law.ch