Tribunale federale
Tribunal federal

{T 1/2}
2A.334/2006 /bie

Urteil vom 10. Oktober 2006
II. Öffentlichrechtliche Abteilung

Besetzung
Bundesrichter Merkli, Präsident,
Bundesrichter Hungerbühler, Müller,
Gerichtsschreiber Küng.

Parteien
Motor-Columbus AG, Beschwerdeführerin,
vertreten durch Rechtsanwälte Dr. Hansjürg Appenzeller und Fabienne Crisovan,

gegen

Übernahmekommission, Postfach, 8021 Zürich,
Übernahmekammer der Eidgenössischen
Bankenkommission, Postfach, 3001 Bern,

AEM S.p.A., Beschwerdegegnerin,
vertreten durch Rechtsanwälte Bernard Lachenal
und Emmanuel Genequand,

Gegenstand
Öffentliches Umtauschangebot, Ablehnung einer Empfehlung der Übernahmekommission,

Verwaltungsgerichtsbeschwerde gegen die Verfügung der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission vom 3. Mai 2006.

Sachverhalt:
A.
Die Aare-Tessin AG für Elektrizität (im Folgenden: Atel), deren Aktien (3'036'000 Namenaktien, Nennwert von Fr. 100.–) an der SWX Swiss Exchange kotiert sind, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Olten.

Die Motor-Columbus AG (im Folgenden: Motor-Columbus) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baden. Ihre Aktien (506'000 Inhaberaktien, Nennwert Fr. 500.–) sind ebenfalls an der SWX Swiss Exchange kotiert. Die Gesellschaft ist eine reine Finanzholding mit Beteiligungen vor allem im Energiebereich. Als grösste Beteiligung hält sie 58,51 % aller Namenaktien der operativ tätigen Atel.

Wesentliche Beteiligungen an der Motor-Columbus wurden gehalten von der UBS AG, mit Sitz in Zürich und Basel (55,64 %), der Electricité de France International, Paris (20 %), und der EOS Holding, Lausanne (15,44 %).

Am 29. September 2005 schloss die UBS AG mit der EOS Holding, der Aziende Industriali di Lugano SA, der Elektra Birseck, der Elektra Baselland, IBAarau AG, dem Kanton Solothurn, den Wasserwerken Zug und der Atel einerseits und der Electricité de France International andererseits je einen Kaufvertrag ab, worin sich die UBS AG verpflichtete, diesen ihren Anteil von 55,64 % an Motor-Columbus zu verkaufen. Zeitgleich schloss Atel mit den übrigen Aktienkäufern, die ihrerseits ein Konsortium bildeten, eine Konsortialvereinbarung ab.

Das Konsortium und Atel beabsichtigten damit, die führende Energiegesellschaft der westlichen Schweiz mit europäischer Ausrichtung und Dimension zu schaffen. Wirtschaftliches Ziel der Transaktionen war die Errichtung einer Holdingstruktur.

Mit Empfehlung vom 11. August 2005 stellte die Übernahmekommission fest, die Konsortialmitglieder und Atel hielten aufgrund der Konsortialvereinbarung direkt und indirekt mehr als 33 1/3 % der Stimmrechte an Atel und müssten demnach den Aktionären von Atel ein öffentliches Übernahmeangebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG; SR 954.1) unterbreiten. Gleichzeitig verlängerte sie die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis zum Vollzug der Aktienkaufverträge (Empfehlung I). Die Motor-Columbus könne das Pflichtangebot im Auftrag der Konsortialmitglieder durchführen und den Aktionären der Atel Aktien der Motor-Columbus zum Umtausch anbieten (Empfehlung II).

Die Aktienkaufverträge wurden am 23. März 2006 erfüllt. Bei dieser Gelegenheit übertrug die Electricité de France International ihre Beteiligungen an Motor-Columbus und Atel an die Electricité de France Alpes Investissements Sàrl., Martigny; diese wurde zudem Partei der Konsortialvereinbarung. Unmittelbar nach dem Vollzug der Aktienkaufverträge unterzeichneten die Motor-Columbus und die Atel einen Fusionsvertrag, nach welchem Motor-Columbus in Atel als übernehmende Gesellschaft (”NewCo”) fusionierte; die NewCo sollte nach Vollzug der Fusion in eine Holding umstrukturiert werden.

Am 24. März 2006 veröffentlichte Motor-Columbus die Voranmeldung des öffentlichen Umtauschangebotes für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Atel. Den Aktionären von Atel wurden pro Namenaktie 0.32 Inhaberaktien von Motor-Columbus angeboten. Der Angebotsprospekt wurde am 28. März 2006 publiziert. Es wurde darauf hingewiesen, dass nach Durchführung des Umtauschangebotes, gestützt auf den Fusionsvertrag, das Umtauschverhältnis 3,12 Atel-Aktien für eine Motor-Columbus-Aktie betragen werde.

Am 17./21. März 2006 wandte sich die AEM S.p.A., Mailand, eine Aktionärin mit einer Beteiligung von 5,76 % an Atel, an die Übernahmekommission und ersuchte diese, das öffentliche Übernahmeangebot als unzulässig zu erklären und zu empfehlen, den Angebotsprospekt nicht zu veröffentlichen. Mit Empfehlung vom 24. März 2006 liess die Übernahmekommission die AEM S.p.A. als Intervenientin im Sinne von Art. 54 der Verordnung der Übernahmekommission vom 21. Juli 1997 über öffentliche Kaufangebote (Übernahmeverordnung-UEK, UEV-UEK; SR 954.195.1) im Verfahren zu.

Nach Eingang der Stellungnahme der AEM S.p.A. entschied die Übernahmekommission mit Empfehlung vom 7. April 2006, dass der Angebotsprospekt in verschiedener Hinsicht zu ändern bzw. zu ergänzen sei. Die von der AEM S.p.A. insbesondere beanstandete Kombination des Umtauschangebotes mit anschliessender Fusion (”reverse merger”) wurde indessen als zulässig erklärt (Empfehlung VI).
Am 12. April 2006 wurde die entsprechende Ergänzung des öffentlichen Umtauschangebotes vom 28. März 2006 veröffentlicht. Neu wurden 0.321 Motor-Columbus-Aktien je Atel-Aktie angeboten. Das Fusionsumtauschangebot lautete nunmehr 3,115 Atel-Aktien für eine Motor-Columbus-Aktie.
Mit Schreiben vom 18. April 2006 erklärte die AEM S.p.A. die Ablehnung der Empfehlung VI; sie bestritt dabei die Gesetzmässigkeit des Umtauschangebotes sowie die Unabhängigkeit der Prüfstelle.

Die Übernahmekommission übermittelte die Eingabe der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission. Diese bejahte am 3. Mai 2006 die Befugnis der AEM S.P.A., die Empfehlung der Übernahmekommission abzulehnen, auch wenn sie am Verfahren vor der Kommission nicht als Partei, sondern bloss als Intervenientin teilnehmen konnte. Weiter verfügte sie, das Umtauschangebot vom 28. März 2006 entspreche nicht dem Börsengesetz, denn den Minderheitsaktionären werde im Ergebnis die Möglichkeit genommen, ihr Ausstiegsrecht gemäss Art. 32 BEHG wahrzunehmen, ohne Gefahr zu laufen, allenfalls einen erheblichen Preisabschlag hinnehmen zu müssen. Schliesslich stellte sie fest, die Unabhängigkeit der Prüfstelle sei gegeben. Das Umtauschangebot wurde jedoch nicht suspendiert.
B.
Mit Verwaltungsgerichtsbeschwerde vom 2. Juni 2006 beantragt die Motor-Columbus AG - handelnd im eige-

nen Namen und im Auftrag der Konsortialpartner - dem Bundesgericht, die Verfügung der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission vom 3. Mai 2006 aufzuheben.

Die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission und die AEM S.p.A. stellen den Antrag, auf die Beschwerde nicht einzutreten.

Die Übernahmekommission beantragt sinngemäss, die Beschwerde gutzuheissen.

Das Bundesgericht zieht in Erwägung:
1.
1.1 Verfügungen der Eidgenössischen Bankenkommission als Börsenaufsichtsbehörde unterliegen unmittelbar der Verwaltungsgerichtsbeschwerde an das Bundesgericht (Art. 39 BEHG; BGE 129 II 183 E. 3.2.1).
1.2 Gemäss Art. 103 lit. a OG ist zur Verwaltungsgerichtsbeschwerde berechtigt, wer durch die angefochtene Verfügung berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat. Im Allgemeinen ist ein Interesse im Sinne dieser Bestimmung nur schutzwürdig, wenn der Beschwerdeführer im Zeitpunkt der Urteilsfällung ein aktuelles, praktisches Interesse an der Aufhebung oder Änderung der angefochtenen Verfügung hat (BGE 128 II 34 E. 1b S. 36, mit Hinweis). Das Bundesgericht verzichtet ausnahmsweise auf das Erfordernis des aktuellen Interesses, wenn sich die aufgeworfenen grundsätzlichen Fragen jeweils unter gleichen oder ähnlichen Umständen wieder stellen können, ohne dass im Einzelfall rechtzeitig eine höchstrichterliche Prüfung stattfinden kann (BGE 131 II 670 E. 1.2, mit Hinweis).
1.3 Gestützt auf die in der angefochtenen Verfügung der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission vom 3. Mai 2006 festgestellten rechtlichen Mängel des Umtauschangebotes vom 28. März 2006 haben die Motor-Columbus und die Atel zunächst den Fusionsvertrag vom 23. März 2006 aufgehoben. Am 1. Juni 2006 hat die Beschwerdeführerin sodann den Angebotsprospekt für das öffentliche Umtauschangebot entsprechend geändert. Nachdem sich die AEM S.p.A. zur Änderung des öffentlichen Umtauschangebotes geäussert hatte, stellte die Übernahmekommission mit Empfehlung (VII) vom 12. Juni 2006 fest, dass das geänderte Angebot gesetzeskonform sei; hingegen sei die Angebotsfrist bis zum 27. Juni 2006 zu verlängern. Nachdem die AEM S.p.A. auch diese Empfehlung abgelehnt hatte, stellte die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission in Bestätigung der Empfehlung VII mit Verfügung vom 4. Juli 2006 fest, das geänderte Umtauschangebot entspreche nun - nach der Aufhebung des Fusionsvertrages und damit dem Wegfall des ursprünglich geplanten "reverse merger" - dem Börsengesetz. Gegen diese Verfügung hat die AEM S.p.A. am 4. September 2006 beim Bundesgericht Verwaltungsgerichtsbeschwerde erhoben (Verfahren 2A.508/2006).

Die Beschwerdeführerin hat damit, ohne dass ihr in der angefochtenen Verfügung entsprechende Auflagen gemacht worden wären, ihr öffentliches Umtauschangebot - welches inzwischen abgeschlossen ist und in dessen Rahmen der Motor-Columbus insgesamt 16'640 Atel-Aktien (entsprechend 0,55 % des Aktienkapitals der Atel) angedient wurden - im Sinne der angefochtenen Verfügung abgeändert. Unter diesen Umständen hatte sie bereits bei Einreichung der vorliegenden Beschwerde kein aktuelles Interesse mehr an der Aufhebung der Verfügung. Auf die Beschwerde könnte daher nur eingetreten werden, wenn sich die gerügte Rechtsverletzung jederzeit wiederholen könnte und eine rechtzeitige gerichtliche Überprüfung im Einzelfall kaum je möglich wäre.

Diese Voraussetzung ist in Bezug auf die im angefochtenen Entscheid behandelte materielle Frage, ob das von der Beschwerdeführerin unterbreitete öffentliche Umtauschangebot - auch unter Berücksichtigung der vergleichsweise geringen Liquidität der zum Tausch angebotenen Titel - den gesetzlichen Anforderungen genügte, nicht erfüllt, denn es ist nicht damit zu rechnen, dass sich diese Frage unter gleichen oder ähnlichen Umständen je wieder stellen könnte; dazu sind im vorliegenden Fall die speziellen konkreten Umstände des Einzelfalles zu massgebend.

Anders verhält es sich hingegen hinsichtlich der Frage der verfahrensrechtlichen Stellung des Minderheitsaktionärs (Beschwerde Ziff. IV/1, S. 14 ff.) bzw. der damit zusammenhängenden Frage der Zulässigkeit des Verfahrens vor der Vorinstanz (Beschwerde Ziff. IV/2, S. 26 ff.). Bejaht die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission die Legitimation des Minderheitsaktionärs, als Intervenient eine Empfehlung der Übernah-

mekommission bei ihr abzulehnen, und heisst sie dessen Einwände materiell mindestens teilweise gut, so lässt sich nicht bestreiten, dass der Übernehmer in eine Zwangslage gerät und sein Angebot - zu dessen Erlass er verpflichtet ist - entsprechend anpassen muss, wenn er den Umtausch dennoch innert den gesetzlich vorgesehenen Fristen zum Abschluss bringen will; die streitige Frage könnte in diesem Fall dem Bundesgericht nie rechtzeitig zur Beurteilung unterbreitet werden. Denkbar - wenn unter Umständen auch nur schwer zumutbar - wäre indessen auch ein Rückzug des Umtauschangebotes, bis entschieden ist, wie das Angebot lauten muss; nach dem Entscheid des Bundesgerichts könnte sodann das Angebot, allenfalls geändert, neu unterbreitet werden. Ist streitig, ob überhaupt eine Angebotspflicht besteht, dauert diese
Ungewissheit ebenfalls bis zu einem allfälligen Entscheid des Bundesgerichts (vgl. BGE 130 II 530). Bejaht hingegen die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission - wie im vorliegenden Fall - die Legitimation des Minderheitsaktionärs und lehnt sie dessen Begehren materiell ab, so kann das Bundesgericht die Frage nach seiner verfahrensrechtlichen Stellung überprüfen, wenn der Minderheitsaktionär Verwaltungsgerichtsbeschwerde erhebt, ohne dass dadurch der Anbieter in eine Zwangslage geriete. So verhält es sich denn auch hier, war doch die Minderheitsaktionärin AEM S.p.A. auch mit dem geänderten bzw. angepassten Umtauschangebot nicht einverstanden. Sie hat sich gegen die diesbezügliche positive Empfehlung VII der Übernahmekommission erfolglos an die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission gewandt, gegen deren Verfügung vom 4. Juli 2006 sie am 4. September 2006 Verwaltungsgerichtsbeschwerde erhoben hat. Es trifft somit nicht zu, dass eine rechtzeitige Prüfung der streitigen Frage der Legitimation der Minderheitsaktionärin im Einzelfall nie möglich wäre. Auch die Beschwerdeführerin selber ging offensichtlich davon aus, dass nach der Änderung des Umtauschangebotes vom 1. Juni 2006 kein aktuelles
Rechtsschutzbedürfnis mehr bestehe, wiesen doch Motor-Columbus und Atel in ihrer am selben Tag veröffentlichten gemeinsamen Internet-Mitteilung darauf hin, dass nach Durchführung des angepassten Umtauschangebotes ein Rückzug der Verwaltungsgerichtsbeschwerde absehbar sei.
2.
Aus diesen Gründen ist auf die Verwaltungsgerichtsbeschwerde nicht einzutreten. Bei diesem Ausgang hat die Beschwerdeführerin die Kosten des Verfahrens vor Bundesgericht zu tragen (Art. 156 Abs. 1 OG). Zudem hat sie der Beschwerdegegnerin für das bundesgerichtliche Verfahren eine angemessene Parteientschädigung zu bezahlen (Art. 159 OG).

Demnach erkennt das Bundesgericht:
1.
Auf die Verwaltungsgerichtsbeschwerde wird nicht eingetreten.
2.
Die Gerichtsgebühr von Fr. 10'000.– wird der Beschwerdeführerin auferlegt.
3.
Die Beschwerdeführerin hat der Beschwerdegegnerin für das bundesgerichtliche Verfahren eine Parteientschädigung von Fr. 8'000.– auszurichten.
4.
Dieses Urteil wird den Parteien, der Übernahmekommission und der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommission schriftlich mitgeteilt.
Lausanne, 10. Oktober 2006
Im Namen der II. öffentlichrechtlichen Abteilung
des Schweizerischen Bundesgerichts
Der Präsident: Der Gerichtsschreiber: