

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 17. September 2003

Gesuch der Gen Sci Regeneration Sciences Inc., Vancouver, Kanada, um Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der IsoTis SA, Lausanne

A. Die IsoTis SA (vormals Modex Therapeutiques SA, nachfolgend „IsoTis“ bzw. „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lausanne. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 41'588'457 und ist eingeteilt in 41'588'457 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange und an der Euronext (Amsterdam) kotiert.

B. GenSci Regeneration Sciences Inc. („GenSci Regeneration“ bzw. „Gesuchstellerin“) ist eine dem Recht der Provinz Britisch Kolumbien unterstellte Aktiengesellschaft mit Sitz in Vancouver, Kanada. Die Gesellschaft ist an der TSX Toronto Stock Exchange kotiert. Sie hält 100% an der GenSci OrthoBiologics, Inc. („GenSci OrthoBiologics“), einer dem Recht des US-amerikanischen Bundesstaats Washington unterstellte Gesellschaft mit Sitz in Irvine, Kalifornien. GenSci OrthoBiologics ist die operative Gesellschaft der GenSci Gruppe.

C. Mit Vertrag vom 2. Juni 2003 („das Arrangement“) haben IsoTis und die Gesuchstellerin eine Vereinbarung nach Art. 252 des Company Act von Britisch Kolumbien („Company Act“) unterzeichnet (vgl. zu der nachfolgend beschriebenen Transaktion die ausführliche Darstellung im Information Circular vom 1. September 2003, abrufbar u.a. unter www.genscimerger.isotis.com; nachfolgend „information circular“). Danach soll IsoTis von der GenSci Regeneration die GenSci OrthoBiologics erwerben. Als Kaufpreis, der an die Aktionäre der GenSci Regeneration ausgeschüttet werden soll, erhält die Gesuchstellerin insgesamt max. 27'521'930 IsoTis Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1, welche mittels ordentlicher Kapitalerhöhung neu geschaffen werden sollen. Diese neuen Aktien werden gemäss dem Arrangement durch die Gesuchstellerin in einem ersten Schritt zunächst „fest“ übernommen und danach umgehend an ihre Aktionäre verteilt, entsprechend der bisherigen Beteiligung dieser Aktionäre an der GenSci Regeneration. Das gewählte Prozedere (zunächst Übernahme der IsoTis Aktien durch die Gesuchstellerin statt direkter Erwerb durch die GenSci Regeneration Aktionäre) ist u.a. verfahrensmässig einfacher als bspw. ein direkt den Aktionären der GenSci Regeneration unterbreitetes öffentliches Kaufangebot.

Die hauptsächlichen Schritte der Transaktion sind die Folgenden (vgl. information circular, S. 12 ff. (Summary), S. 121 ff. (General), S. 127 ff. (The Arrangement Agreement) und Appendix B bis E):

- a. GenSci Regeneration zeichnet die neu geschaffenen Aktien der IsoTis und liberiert diese durch Übertragung sämtlicher Aktien der GenSci OrthoBiologics sowie weiterer Vermö-

genswerte (wie bspw. Immaterialgüterrechte, die im Eigentum der GenSci Regeneration stehen, aber durch die GenSci OrthoBiologics genutzt werden.).

- b. Die neuen durch IsoTis emittierten Aktien werden auf die GenSci Regeneration übertragen.
- c. Danach werden die neuen Namenaktien der IsoTis durch die Gesuchstellerin umgehend an deren Aktionäre verteilt, und zwar entsprechend der bisherigen Beteiligung, welche die Aktionäre an der Gesuchstellerin halten (unter Abzug einer noch nicht bestimmten Anzahl Aktien, welche die GenSci Regeneration zurückbehalten kann, um diese zu verkaufen und mit dem Erlös gewisse kanadische Quellensteuern zu begleichen, welche die Transaktion auslöst; vgl. information circular, S. 129).

D. Gemäss dem auf die Umsetzung des Arrangements anwendbaren Verfahren im Sinne von Artikel 252 des Company Act müssen mindestens $\frac{3}{4}$ der Aktionäre der GenSci Regeneration die Vereinbarung gutheissen. Zudem unterliegt das Arrangement einer gerichtlichen Überprüfung, d.h. das Abkommen ist auch Gegenstand eines Gerichtsurteils („Final Order“). Falls die notwendige Aktionärsmehrheit und das Gericht dem Arrangement zustimmen, wird es für sämtliche Aktionäre der GenSci Regeneration verbindlich (vgl. information circular, S. 134 f. (Shareholder Approval), S. 151 f. (Court Approval)).

E. Aktionäre der GenSci Regeneration haben das Recht, Barabgeltung des „fair value“ ihrer Beteiligung an der Gesuchstellerin zu erhalten für den Fall, dass das Arrangement für sämtliche Aktionäre verbindlich wird und sie selber das Arrangement ablehnen („widersprechender Aktionär“). Ein entsprechender Antrag muss spätestens zwei Tage vor der ausserordentlichen Generalversammlung der GenSci Regeneration geltend gemacht werden. Die Anzahl auszugebender IsoTis Titel wird um den Faktor 0.488 mal die Anzahl der GenSci Regeneration Aktien, die widersprechenden Aktionären gehört, reduziert. Folglich ist es zur Zeit nicht möglich, die genaue Anzahl der neuen IsoTis Aktien definitiv festzusetzen, die Maximalzahl von 27'521'930 Aktien steht jedoch fest (vgl. information circular, S. 127 f. (Share Exchange Ratio), S. 186 ff. (Dissent Right)).

F. Der geplante zeitliche Ablauf der hauptsächlichen Transaktionsschritte sieht wie folgt aus:

- a. 30. September 2003: Ausserordentliche Generalversammlung der GenSci Regeneration, Gutheissung des Arrangements durch mind. $\frac{3}{4}$ der Aktionäre.
- b. 1. Oktober 2003: Ausserordentliche Generalversammlung der IsoTis, ordentliche Kapitalerhöhung von max. CHF 27'521'930.
- c. 27. Oktober 2003: „effective date“ des Gerichtsbeschlusses (Final Order).
- d. 28. Oktober 2003: Beschluss des Verwaltungsrats von IsoTis betreffend die Kapitalerhöhung mittels Sacheinlage (Im Wesentlichen die Übernahme der GenSci OrthoBiologics).
- e. 30. Oktober 2003: Zustellung des Handelsregistrauszugs betreffend Erhöhung des Aktienkapitals der IsoTis, Ausgabe der max. 27'521'930 neuen Aktien und danach Übernahme der Titel durch die GenSci Regeneration.
- f. 31. Oktober 2003: Lieferung der neuen IsoTis Aktien an die Aktionäre der GenSci Regeneration, Kotierung der Aktien an der SWX und an der Euronext (Amsterdam) (vgl. information circular, S. 26).

G. Die GenSci Regeneration wird somit zwischen dem 30. und 31. Oktober 2003 durch die Übernahme von max. 27'521'930 Namenaktien der IsoTis für kurze Zeit 66.15% der Stimmrechte der Zielgesellschaft halten (basierend auf deren aktuellen Aktienkapital von CHF 41'588'457; vgl. zur Frage der massgebenden Basis für die Berechnung der Stimmrechte nachfolgend die Erwägung 1).

H. Am 11. September 2003 gelangte die GenSci Regeneration an die Übernahmekommission mit dem Antrag, es sei ihr für das kurzzeitige Überschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an der IsoTis gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG eine Ausnahme von der Angebotspflicht zu gewähren.

I. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Herrn Alfred Spörri gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Vorübergehendes Überschreiten des Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft unabhängig von der Art der Berechnung des Grenzwerts

1.1 Wie ausgeführt beabsichtigt die Zielgesellschaft, von der GenSci Regeneration deren Tochtergesellschaft GenSci OrthoBiologics zu übernehmen. Der Kaufpreis für die Gesellschaft soll in Form von max. 27'521'930 neu zu schaffenden Aktien der IsoTis erstattet werden. Gemäss dem Arrangement wird die Gesuchstellerin sämtliche IsoTis Aktien durch Sacheinlage (Hingabe aller Aktien der GenSci OrthoBiologics) selbst liberieren und übernehmen. Unmittelbar danach werden die IsoTis Titel an die Aktionäre der Gesuchstellerin verteilt, entsprechend der bisherigen Beteiligung dieser Aktionäre an der Gesellschaft. Die Beteiligung der GenSci Regeneration an der IsoTis wird somit voraussichtlich umgehend wieder unter den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte fallen (vgl. Sachverhalt lit. F.).

1.2 Bei einem aktuellen Aktienkapital der IsoTis von CHF 41'588'457 entsprechen die insgesamt max. 27'521'930 neu herauszugebenden Namenaktien einem Stimmrechtsanteil von 66.15%. Basierend auf dem künftigen, d.h. nach Durchführung der Transaktion im Handelsregister eingetragenen Kapital von max. CHF 69'110'387 repräsentieren die neuen IsoTis Aktien max. 39.8% des Kapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft (unter der Annahme, dass keine „widersprechenden Aktionäre“ existieren werden; vgl. dazu Sachverhalt lit. E.).

1.3 Die von der Übernahmekommission kürzlich bei der Beurteilung einer mit der vorliegenden vergleichbaren Transaktion aufgeworfene Frage, ob bei der Berechnung des Grenzwerts allenfalls auf die Gesamtzahl der Stimmrechte *nach* Eintragung einer Kapitalerhöhung im Handelsregister abzustellen sei (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 25. Juli 2003 in Sachen *Von Roll Holding AG*, E. 2.1 und 2.3), kann an dieser Stelle offen bleiben. Mit der Übernahme von max. 27'521'930 IsoTis Namenaktien wird die Gesuchstellerin unabhängig von der Beantwortung dieser Frage den gesetzlichen Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft überschreiten, was grundsätzlich eine Angebotspflicht auslöst.

2. Ausnahme von der Angebotspflicht nach Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG

2.1 Gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG kann in berechtigten Fällen eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werden, namentlich „bei nur vorübergehender Überschreitung des Grenzwertes“ (Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG). Im Zeitraum der Grenzwertüberschreitung darf dabei kein wesentlicher Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft ausgeübt werden (vgl. dazu Empfehlung der Übernahmekommission vom 7. November 2001 in Sachen *Crossair*, Erw. 1 sowie Empfehlung der Übernahmekommission vom 27. Mai 1998 in Sachen *Hottinger Züri Valore AG*, Erw. 3). Ausge-

schlossen ist eine Befreiung gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG insbesondere in Fällen, in denen ein Aktionär kurz vor einer Generalversammlung den Grenzwert von $33\frac{1}{3}\%$ überschreitet, an der Generalversammlung grundlegende Änderungen durchsetzt, um anschliessend seine Beteiligung wieder unter den Grenzwert abzubauen.

2.2 Im vorliegenden Fall wird die Gesuchstellerin den Grenzwert von $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte nur für kurze Zeit überschreiten, d.h. die Weiterleitung der neuen IsoTis Aktien an die Aktionäre der Gesuchstellerin soll unmittelbar im Anschluss an die Übernahme der Titel erfolgen (vgl. Sachverhalt lit. F.). Eine Einflussnahme der Gesuchstellerin auf die Geschicke der Zielgesellschaft kann folglich ausgeschlossen werden, insbesondere auch wenn man berücksichtigt, dass alleine die Einberufungsfrist für eine Generalversammlung 20 Kalendertage (vgl. Art. 700 Abs. 1 OR) beträgt.

2.3 Somit kann festgestellt werden, dass die Voraussetzungen gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG für die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht zugunsten der GenSci Regeneration in casu gegeben sind. Diese Feststellung wird jedoch mit der nachstehend unter Ziffer 3 genannten Auflage zulasten der Gesuchstellerin verbunden.

3. Auflage

Die vorliegende Feststellung wird gemäss Art. 34 Abs. 3 BEHV-EBK mit der Auflage zulasten der Gesuchstellerin verbunden, dass sie ihre Beteiligung an der IsoTis spätestens fünf Börsentage nach dem Erwerb der max. 27'521'930 Namenaktien unter den Grenzwert von $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte an der Zielgesellschaft senkt.

4. Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt

Gemäss Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wird die Befreiung von der Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG im Schweizerischen Handelsamtsblatt vom 22. September 2003, das am 23. September 2003 erscheint, publiziert.

5. Verzicht auf eine Stellungnahme des Verwaltungsrats der IsoTis

Nach der Praxis der Übernahmekommission müsste die Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt grundsätzlich von einer Stellungnahme des Verwaltungsrats der IsoTis begleitet werden (vgl. dazu Empfehlung der Übernahmekommission vom 29. Mai 2000 in Sachen *Banque Cantonale de Genève*, E. 3). Die Ausarbeitung und Veröffentlichung einer solchen Stellungnahme wäre jedoch im vorliegenden Fall unverhältnismässig, insbesondere da bereits das öffentlich zugängliche information circular ausführliche Informationen über die Transaktion enthält. Weiter ist zu beachten, dass die Gewährung einer Ausnahme offensichtlich auch im Interesse der Zielgesellschaft liegt. Der Verwaltungsrats der Zielgesellschaft hat zudem gegenüber der Übernahmekommission bestätigt, dass er das Ausnahmegesuch der Gesuchstellerin unterstütze.

6. Publikation der Empfehlung

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Parteien am 18. September 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

7. Gebühr

Für die Prüfung der Anfrage erhebt die Übernahmekommission in Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK eine Gebühr. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 15'000 fest.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Es wird im Sinne der Erwägungen festgestellt, dass gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG zugunsten der GenSci Regeneration Sciences Inc., Vancouver (Kanada) eine Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der IsoTis S.A., Lausanne, gewährt wird.
2. Die Feststellung gemäss Ziffer 1 des Dispositivs wird mit der Auflage zulasten der GenSci Regeneration Sciences Inc. verbunden, dass sie ihre Beteiligung an der IsoTis S.A. nach der Übernahme von max. 27'521'930 IsoTis Namenaktien spätestens innert fünf Börsentagen unter den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an IsoTis S.A. senkt.
3. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien am 18. September 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht. Die Befreiung von der Angebotspflicht wird im Schweizerischen Handelsamtsblatt vom 22. September 2003, welches am 23. September 2003 erscheint, publiziert.
4. Die Gebühr zulasten der GenSci Regeneration Sciences Inc. beträgt CHF 15'000.

Der Präsident:

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- GenSci Regeneration Sciences Inc., Vancouver (durch ihren Vertreter)
- IsoTis S.A., Lausanne
- die EBK.