

## Stellungnahme des Verwaltungsrates der Repower AG

zum Gesuch des Kantons Graubünden und der Axpo Trading AG vom 30. Oktober 2012 um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht bzw. um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht

Der Verwaltungsrat der Repower AG, Brusio ("**Repower**") hat vom Gesuch des Kantons Graubünden und der Axpo Trading AG, Laufenburg (vormals EGL AG; "**Axpo**") datierend vom 30. Oktober 2012 an die Übernahmekommission um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG, *eventualiter* um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG ("**Gesuch**"), Kenntnis genommen und nimmt dazu in Übereinstimmung mit Art. 61 Abs. 3 UEV wie folgt Stellung:

### 1. Ausgangslage

Repower verfügt über ein Aktienkapital in der Höhe von CHF 2'783'115, eingeteilt in 2'783'115 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 1, und über ein Partizipationskapital von CHF 625'000, eingeteilt in 625'000 Partizipationsscheine mit einem Nennwert von ebenfalls je CHF 1. Inhaberaktien und Partizipationsscheine sind an der SIX Swiss Exchange kotiert.

Das Aktionariat von Repower setzt sich zusammen aus der Alpiq AG, Olten ("**Alpiq**") mit 24.6%, Axpo mit 21.4% und dem Kanton Graubünden mit 46% der Inhaberaktien ("**Repower-Aktien**"). Die restlichen 8% der Inhaberaktien sowie die Partizipationsscheine werden von Publikumsaktionären gehalten, wobei Repower aktuell 0.44% eigene Aktien hält.

Zwischen Alpiq, Axpo und dem Kanton Graubünden besteht ein Aktionärsbindungsvertrag datierend vom 2. Dezember 1999 ("**ABV 1999**"). Als Kernbestimmung statuieren die Parteien im ABV 1999, dass die Repower ein selbständiges, privatwirtschaftliches und nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen geführtes bündnerisches Unternehmen bleiben muss (Art. 2 ABV 1999). Darüber hinaus enthält der ABV 1999 Übertragungsbeschränkungen (Vorhand- und Vorkaufsrechte der Vertragsparteien beim Verkauf der Repower-Aktien durch eine der Parteien; Art. 9 ABV 1999) sowie ausführliche Bestimmungen zur *Corporate Governance* (Art. 4 ff. ABV 1999). Der ABV 1999 sieht insbesondere auch eine einvernehmliche Beschlussfassung (Vetorecht) der Parteien in wichtigen, namentlich strategischen Fragen vor (Art. 7 ABV 1999). Damit bilden Alpiq, Axpo und der Kanton Graubünden börsenrechtlich eine 92% des Kapitals kontrollierende Gruppe ("**Repower-Aktionärsgruppe**").

### 2. Geplante Transaktion gemäss Gesuch

#### 2.1 Transaktionsschritt 1: Übergangsstruktur

Im Zuge eines Restrukturierungsprogramms hat Alpiq ihre gesamte Repower-Beteiligung von 24.6% den Vertragsparteien des ABV 1999 zum Kauf angeboten. Gemäss Gesuch streben die Gesuchsteller basierend auf einer Absichtserklärung von Ende September 2012 einen je hälftigen Kauf der von Alpiq gehaltenen Repower-Beteiligung (d.h. je 12.3%) an. Innerhalb der unverändert 92% des Aktienkapitals haltenden Aktionärsgruppe werden der Kanton Graubünden durch diesen Kauf neu insgesamt 58.3% und Axpo 33.7% der Repower-Aktien halten ("**Übergangsstruktur**"). Gleichzeitig mit dem Vollzug dieses Kaufs planen der Kanton Graubünden und Axpo sodann, einen angepassten Aktionärsbindungsvertrag ("**ABV Übergangsstruktur**") abzuschliessen, welcher im wesentlichen Inhalt mit dem ABV 1999 übereinstimmen wird.

## 2.2 Transaktionsschritt 2: Zielstruktur

Der Kanton Graubünden und Axpo wollen die zu erwerbenden Repower-Aktien jedoch nicht permanent in ihr Portefeuille aufnehmen. Vielmehr verpflichten sie sich im ABV Übergangsstruktur, im Anschluss an den geplanten Erwerb je nach Nachfrage kurz- bis mittelfristig einen neuen, geeigneten strategischen Partner zu suchen und diesem Repower-Aktien im Umfang von mindestens 15.6% (und maximal 21.4%) zu verkaufen. Dabei soll der Kanton Graubünden mindestens 3.3% und Axpo mindestens 12.3% ihrer Repower-Aktien veräussern. Innerhalb der unverändert 92% des Aktienkapitals haltenden Aktionärsgruppe wird der Kanton Graubünden nach dem geplanten Verkauf max. 55%, Axpo max. 21.4% und der neue Aktionär mindestens 15.6% an Repower halten ("Zielstruktur"). Mit dem neuen Aktionär soll ebenfalls ein Aktionärsbindungsvertrag abgeschlossen werden, wiederum in Übereinstimmung im wesentlichen Inhalt mit dem ABV 1999 bzw. dem ABV Übergangsstruktur ("ABV Zielstruktur"). Repower soll insbesondere auch in der Zielstruktur unverändert ein selbständiges, privatwirtschaftliches und nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen geführtes bündnerisches Unternehmen bleiben (Art. 2 ABV Zielstruktur).

## 3. Stellungnahme des Verwaltungsrates und Begründung

Der Verwaltungsrat der Repower unterstützt das Gesuch des Kantons Graubünden und Axpo ("Gesuchsteller") um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht für die Gesuchsteller als Gruppe bzw. um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht für die Gesuchsteller je individuell und auch als Gruppe gesamthaft, d.h. sowohl hinsichtlich der Implementierung der geplanten Übergangsstruktur als auch der geplanten Zielstruktur. Dies aus den folgenden Gründen:

- Der Kanton Graubünden und Axpo streben mit der geplanten zweistufigen Transaktion weder als Gruppe noch individuell eine Änderung der Kontrollverhältnisse an, sondern verpflichten sich weiterhin, die Kontinuität des Repower-Aktionariats zugunsten der Repower als selbständiges, privatwirtschaftliches und nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen geführtes bündnerisches Unternehmen selbst und zugunsten der Minderheitsaktionäre und PS-Inhaber zu gewährleisten.
- Was die Realisierung der geplanten Übergangsstruktur betrifft, so führt die gruppeninterne Verschiebung der Beteiligung von Alpiq zu den Gesuchstellern für die Minderheitsaktionäre nicht zu einer qualitativ wesentlichen Verschiebung der Beherrschungsverhältnisse. Die Gesuchsteller verfügen - eingebunden in die Repower-Aktionärsgruppe - schon seit Jahren über eine gemeinsame Beteiligung an Repower von 67.4% und können gemeinsam neun von zwölf der Verwaltungsratsmitglieder von Repower nominieren. Sodann können gemäss ABV Übergangsstruktur auch künftig alle für Repower wichtigen, kontrollrelevanten Beschlüsse auf Stufe Verwaltungsrat und Generalversammlung nur im gemeinsamen Zusammenwirken der Vertragsparteien gefasst werden. Entsprechend bewirkt das Ausscheiden von Alpiq aus der Repower-Aktionärsgruppe keine Veränderung, die aus Sicht eines Minderheitsaktionärs einer Änderung der Kontrollverhältnisse gleichkäme. Aufgrund des geplanten ABV Übergangsstruktur ist davon auszugehen, dass die erfolgreiche Strategie, Geschäftspolitik und Kontrolle von Repower aus der Sicht des Minderheitsaktionärs nicht ändern, sondern unverändert weiterbestehen. Mittels klarer vertraglicher Einbindung der Gesuchsteller in den ABV Übergangsstruktur wird zudem verhindert, dass durch die Erhöhung der individuellen Beteiligungen im Zuge der Realisierung der Übergangsstruktur ein Gruppenmitglied allein die Möglichkeit der individuellen Kontrollausübung erhält; dies ist, vor dem Hintergrund, dass der Kanton Graubünden eine Beteiligung von über 50% an Repower halten wird, von wesentlicher Bedeutung.

- Auch die Realisierung der geplanten Zielstruktur, d.h. der Verkauf von mind. 15.6% (bis max. 21.4%) der Repower-Aktien an einen strategischen Partner unter gleichzeitiger Einbindung in den ABV Zielstruktur ist nach Meinung des Verwaltungsrates für den Minderheitsaktionär mit keinen wesentlichen Änderungen oder Nachteilen verbunden. Denn auch nach diesem zweiten Transaktionsschritt werden der Kanton Graubünden und Axpo eine qualifizierte Mehrheit an Repower halten und kraft des abzuschliessenden ABV Zielstruktur neun von zwölf Verwaltungsratsmitgliedern bestimmen können. Schliesslich können auch in der Zielstruktur alle für Repower wichtigen, kontrollrelevanten Beschlüsse unverändert nur im gemeinsamen Zusammenwirken aller Gruppenmitglieder gefasst werden. Dem Ersatzaktionär wird somit keine Möglichkeit eröffnet, neu einen beherrschenden Einfluss auf Repower auszuüben. Insgesamt wird es aufgrund des Eintritts des Ersatzaktionärs in die Aktionärsgruppe somit zu keinen wesentlichen Veränderungen an den bestehenden Beherrschungsverhältnissen sowie der Strategie und Geschäftspolitik der Repower kommen.
- Aus den genannten Gründen unterstützt der Verwaltungsrat der Repower das Gesuch des Kantons Graubünden und der Axpo. Durch eine entschlossene Implementierung von Übergangsstruktur und Zielstruktur kann nach Ansicht des Verwaltungsrates die Konstanz im Aktionariat von Repower und deren nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung gewahrt werden. Eine etwaige Abweisung des Gesuches und damit das Scheitern der Transaktion wäre weder im Interesse der Repower noch ihrer Minderheitsaktionäre.

#### **4. Absichten der Aktionäre mit mehr als 3% der Stimmrechte**

Im Zeitpunkt dieser Stellungnahme verfügen nach Kenntnis von Repower die folgenden Aktionäre über mehr als 3% der Stimmrechte von Repower:

Die aus den Gesuchstellern, das heisst dem Kanton Graubünden und Axpo sowie Alpiq bestehende Repower-Aktionärsgruppe: 92% der Inhaberaktien der Repower. Die Absichten dieser Aktionäre ergeben sich aus der in Ziffer 2 beschriebenen Transaktion.

#### **5. Interessenkonflikte**

Der Verwaltungsrat der Repower besteht aus zwölf Mitgliedern. Sechs Mitglieder werden auf Vorschlag des Kantons Graubünden, je drei Mitglieder auf Vorschlag von Alpiq bzw. Axpo gewählt. Zur Zeit setzt sich der Verwaltungsrat wie folgt zusammen:

- Auf Antrag des Kantons Graubünden gewählte Mitglieder:
  - 1) Dr. Eduard Rikli (Präsident)
  - 2) Dr. Martin Schmid (Mitglied)
  - 3) Placi Berther (Mitglied)
  - 4) Roger Vetsch (Mitglied)
  - 5) Claudio Lardi (Mitglied)
  - 6) Christoffel Brändli (Mitglied)

- Auf Antrag der Alpiq gewählte Mitglieder:
  - 1) Kurt Baumgartner (Vizepräsident), Alpiq Holding AG; Mitglied des Verwaltungsrats der Alpiq AG
  - 2) Michael Wider (Mitglied), Deputy CEO Alpiq Holding AG; Mitglied des Verwaltungsrats der Alpiq AG
  - 3) Daniel Spinnler (Mitglied), Leiter Geschäftseinheit Finance & Services Geschäftsbereich Energie Schweiz, Alpiq Suisse SA; kollektivzeichnungs-berechtigt zu zweien bei der Alpiq AG
- Auf Antrag der Axpo gewählte Mitglieder:
  - 1) Dr. Guy Bühler (Mitglied), Mitglied der Geschäftsleitung Axpo Power AG, kollektivzeichnungs-berechtigt zu zweien bei der Axpo Trading AG
  - 2) Rolf W. Mathis (Mitglied), Mitglied der Geschäftsleitung Axpo Power AG
  - 3) Dr. Hans Schulz (Mitglied), CEO Axpo Trading AG

Hinsichtlich der auf Antrag von Alpiq und Axpo in den Verwaltungsrat der Repower gewählten Mitglieder bestehen meist direkte Verflechtungen mit den jeweiligen Gesellschaften Alpiq und Axpo. Diese Personen gehören nicht nur dem Verwaltungsrat der Repower an, sondern stehen gleichzeitig zu Alpiq bzw. zu Axpo in einem rechtlichen Abhängigkeitsverhältnis und nehmen dort selber an den wesentlichen Entscheidungsprozessen teil. Dies trifft auf den Axpo-Vertreter Rolf W. Mathis, im Arbeitsverhältnis zur Axpo Power AG stehend, zwar nicht direkt, aber indirekt zu. Axpo Power AG und Axpo sind 100-prozentige Tochtergesellschaften der Axpo Holding AG, Baden.

Der Verwaltungsrat von Repower ist sich bewusst, dass sich die von Alpiq und Axpo vorgeschlagenen Mitglieder des Verwaltungsrates hinsichtlich der beschriebenen Transaktion in einem potentiellen Interessenkonflikt befinden. Zur Vermeidung dieses Interessenkonfliktes sind die Mitglieder mit direkten oder indirekten Verflechtungen zur Alpiq bzw. Axpo bei der Beratung und dem Beschluss über diese Stellungnahme entsprechend in den Ausstand getreten.

Im Gegensatz zu den von Axpo bzw. Alpiq vorgeschlagenen Mitgliedern des Verwaltungsrates stehen die vom Kanton Graubünden vorgeschlagenen Mitglieder in keinerlei rechtlichem Abhängigkeits- oder Weisungsverhältnis zum Kanton Graubünden und sie sind auch nicht irgendwie an den Entscheidungen des Kantons in seiner Eigenschaft als Aktionär der Repower beteiligt. Dies trifft auf Dr. Martin Schmid im Zusammenhang mit vorliegender Transaktion nicht zu. Dr. Martin Schmid gehört einer von der Regierung des Kantons Graubünden eingesetzten vorbereitenden Arbeitsgruppe an, welche verschiedene Szenarien im Zusammenhang mit dieser Transaktion diskutiert hat. Zur Vermeidung dieses potentiellen Interessenkonfliktes ist Dr. Martin Schmid bei der Beratung und dem Beschluss über diese Stellungnahme in den Ausstand getreten. Zwischen dem Kanton Graubünden und den weiteren von ihm vorgeschlagenen Mitgliedern des Verwaltungsrates bestehen weder direkte noch indirekte Verflechtungen. Diese Mitglieder des Verwaltungsrates sind deshalb beim Beschluss über die vorliegende Stellungnahme beschlussfähig.

## 6. Verfügung der Übernahmekommission

Mit Verfügung vom 13. November 2012 (publiziert auf [www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)) hat die Übernahmekommission wie folgt entschieden:

1. Es wird festgestellt, dass die geplante Implementierung der Übergangsstruktur für den Kanton Graubünden und für Axpo Trading AG als Gruppe und je individuell eine Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG auslösen würde.
2. Der Kanton Graubünden und Axpo Trading AG erhalten für die geplante Implementierung der Übergangsstruktur als Gruppe und je individuell eine Ausnahme von der Angebotspflicht.
3. Es wird festgestellt, dass die geplante Implementierung der Zielstruktur für den Kanton Graubünden, für Axpo Trading AG und für einen Ersatzaktionär als Gruppe eine Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG auslösen würde.
4. Auf das Gesuch vom Kanton Graubünden und von Axpo Trading AG um eine Ausnahme von der Angebotspflicht bezüglich der geplanten Implementierung der Zielstruktur wird nicht eingetreten.
5. Die Gesuchsteller haben der Übernahmekommission nach Vollzug der geplanten Übergangsstruktur die dannzumal bestehenden Beteiligungsverhältnisse mitzuteilen sowie den unterzeichneten Aktienkauf- und Aktionärsbindungsvertrag sofort zu übermitteln.
6. Repower AG hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht elektronisch sofort und in den Printmedien spätestens am dritten Börsentag nach der öffentlichen Bekanntgabe der Unterzeichnung des Aktienkaufvertrags zwischen Alpiq sowie dem Kanton Graubünden und Axpo Trading AG zu publizieren, sofern die Durchführung der Transaktion bekanntgegeben wird.
7. Diese Verfügung und die Stellungnahme des Verwaltungsrats von Repower AG werden gleichzeitig mit der öffentlichen Bekanntgabe der Durchführung der Transaktion auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
8. Die Gebühr zu Lasten des Kantons Graubünden und von Axpo Trading AG beträgt CHF 30'000, unter solidarischer Haftung.

## 7. Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung; SR 954.195.1)

Eine Aktionärin oder ein Aktionär, welche oder welcher eine Beteiligung von mindestens 2% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht (qualifizierte Aktionärin oder qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) nachweist, kann gegen die vorliegende Verfügung der Übernahmekommission Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach 1758, CH-8021 Zürich, [counsel@takeover.ch](mailto:counsel@takeover.ch), Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Stellungnahme des Verwaltungsrates in den Printmedien einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach dieser Veröffentlichung zu laufen. Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

Poschiavo, 3. Dezember 2012

Für den Verwaltungsrat:

Dr. Eduard Rikli

Präsident des Verwaltungsrates