



VERFÜGUNG

der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

Dr. Kurt Hauri, Präsident, Prof. Dr. Peter Nobel, Mitglied, Dr. Pierre Lardy, Mitglied

vom 19. September 2000

In Sachen

Intersport PSC Holding AG, Ostermundigen

und

Stancroft Trust Limited, London

betreffend

**Due Diligence-Prüfung des konkurrierenden Anbieters im Rahmen eines
konkurrierenden Angebotes gemäss Börsengesetz**



Eidgenössische Bankenkommission
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

hat sich ergeben:

Sachverhalt:

A.- Die Intersport PSC Holding AG (hiernach: Intersport) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Ostermundigen (Geschäftsadresse: Obere Zollgasse 75, 3072 Ostermundigen). Ihre Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B.- Die Stancroft Trust Limited, Bride House, 20 Bride Lane, London EC4Y 8JP, England (hiernach: Stancroft) ist eine nach englischem Recht organisierte Gesellschaft. Sie besass am 3. Juli 2000 eine Beteiligung von 36.71 % der Stimmrechte der Intersport.

C.- Mit Empfehlung vom 13. Juli 2000 statuierte die Kommission für öffentliche Kaufangebote (hiernach: Übernahmekommission, UEK), dass der Stancroft keine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt werde. Die Stancroft habe somit der Intersport ein öffentliches Kaufangebot im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG zu unterbreiten. Die Stancroft publizierte die Voranmeldung eines Angebotes an die Aktionäre am 27. Juli 2000 mit einem Angebotspreis von Sfr. 109.--. Sie behielt sich darin das Recht vor, eine Due Diligence-Prüfung durchzuführen und den angebotenen Kaufpreis je nach Ergebnis dieser Prüfung herabzusetzen. Im Angebot der Stancroft vom 9. August 2000 wurde unter Ziff. 4.3. des Prospektes festgehalten, „... dass die Stancroft Trust Limited ... vom 7. bis 9. August 2000 eine beschränkte Due Diligence-Prüfung bei der Intersport PSC Holding AG durchführen konnte.“ Auf einen Vorbehalt wurde verzichtet.

D.- Am 7. August 2000 erliess die UEK eine Empfehlung betreffend vorsorgliche Massnahmen in Bezug auf die Frage der Due Diligence des Anbieters. Am 11. August 2000 folgte die abschliessende Empfehlung zur Frage der Due Diligence des konkurrierenden Anbieters:



- „1. Intersport PSC Holding AG hat Stancroft Trust Limited spätestens ab 17. August 2000 in ihren Räumlichkeiten Einsicht in die Sitzungsprotokolle des Verwaltungsrates ab 1. Januar 1997 zu gewähren.*
- 2. Stancroft Trust Limited ist es untersagt, die durch die Due Diligence erhaltenen Informationen an Dritte weiterzugeben, unter Ausschluss von*
 - ihren dem Berufsgeheimnis oder einer gleichwertigen Geheimhaltungspflicht unterstellten Beratern und*
 - Gerichten und Behörden, die dem Amtsgeheimnis oder einer gleichwertigen Geheimhaltungspflicht unterstehen.*
- 3. Die vorliegende Empfehlung wird am 14. August 2000 auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht werden.*
- 4. Die Gebühr zu Lasten der Intersport PSC Holding AG beträgt CHF 10'000.--.“*

E.- Mit Schreiben vom 18. August 2000 lehnte die Intersport die Empfehlung der Übernahmekommission vom 11. August 2000 mit folgenden Anträgen ab:

- „1. Es sei festzustellen, dass die Intersport nicht verpflichtet ist, der Stancroft Trust Limited Einsicht in Sitzungsprotokolle des Verwaltungsrates ab 1. Januar 1997 zu gewähren.*
- 2. Es sei der Stancroft Trust Limited zu untersagen, die durch die Due Diligence erhaltenen Informationen an Dritte weiterzugeben, unter Ausschluss von ihren dem Berufsgeheimnis oder einer gleichwertigen Geheimhaltungspflicht unterstellten Beratern und gegenüber Gerichten und Behörden, sofern das Gesetz dies zwingend vorschreibt und Gerichte und Behörden dies verlangen.*
- 3. Es sei der Stancroft Trust Limited zu untersagen, die durch die Due Diligence erhaltenen Informationen für einen anderen Zweck zu verwenden, als für die Durchführung des öffentlichen Kaufangebotes.“*

E.- Die Eidg. Bankenkommission erhielt die Sache am 21. August 2000 mitgeteilt. Sie lud je de Intersport, die Stancroft und die Übernahmekommission zur Stellungnahme bis zum 25. August 2000 ein. Mit Schreiben vom 22. August 2000 verwies die UEK auf ihre Empfehlung vom 11. August 2000 und verzichtete auf weitere Ausführungen. Die Intersport reichte ihre Stellungnahme am 25. August 2000 ein und stellte die gleichen Anträge wie in ihrer Eingabe vom 11. August 2000 an die Übernahmekommission (vgl. E.). In ihrer Stellungnahme vom 25. August 2000 stellte Stancroft die folgenden Anträge:

- “1. Die Rechtsbegehren der Intersport PSC Holding AG seien abzuweisen.*



2. *Es sei der Stancroft Trust Limited Einsicht in die Verwaltungsratsprotokolle der Intersport PSC Holding AG ohne Einschränkung (seit dem 1. Januar 1997 bis heute) zu gewähren.*

3. *Es sei der Stancroft Trust Limited keine spezielle Geheimhaltung betreffend der bei der Due Diligence erhaltenen Informationen aufzuerlegen oder eventualiter sei der Stancroft Trust Limited das Recht einzuräumen, die in der Due Diligence erlangten Informationen ohne Einschränkung Behörden vorzulegen und/oder in Verfahren vor Gerichten zu verwenden.*

Es seien der Intersport PSC Holding AG die Verfahrenskosten gemäss Art. 63 Abs. 1 VwVG aufzuerlegen und eine durch die Kommission zu bestimmende Parteientschädigung gemäss Art. 64 VwVG der Stancroft Trust Limited zuzusprechen.“

G.- Die Stancroft wurde am 28. August 2000 von der Eidg. Bankenkommission eingeladen, zum Verzicht auf einen Vorbehalt im Angebotsprospekt Stellung zu nehmen. Sie reichte ihre Stellungnahme am 1. September 2000 ein. Darin vertrat sie die Ansicht, dass die Anbringung des Vorbehalts im Prospekt gemäss Art. 15 UEV-UEK aus verschiedenen Gründen problematisch gewesen wäre. Sie bestand aber aufgrund des Gleichbehandlungsgebots von Art. 48 UEV-UEK weiterhin auf ihrem Einsichtsrecht.

Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission zieht in

Erwägung:

1.- a) Die Übernahmekommission ist gemäss Art. 23 Abs. 3 BEHG zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote im Einzelfall zu überprüfen und erlässt gegenüber den Beteiligten Empfehlungen. Werden ihre Empfehlungen abgelehnt, so meldet sie dies der Aufsichtsbehörde (Art. 23 Abs. 4 BEHG).

b) Im Falle einer Ablehnung einer Empfehlung kann die Eidg. Bankenkommission eine Verfügung erlassen (Art. 23 Abs. 4 BEHG). Die Ablehnung der Empfehlung der UEK vom 11. August 2000 durch die Intersport erfolgte innerhalb von fünf Börsentagen am 18. August 2000 (Art. 5 Abs. 1 UEV-UEK).



2.- Die Intersport ist eine schweizerische Gesellschaft, deren Namenaktien an der SWX Swiss Exchange kotiert sind. Die börsenrechtlichen Übernahmebestimmungen (Abschnitt 5 BEHG) sind somit auf die Intersport anwendbar.

3.- a) Der mit der Voranmeldung eines Angebots festgelegte Angebotspreis darf gemäss Art. 9 Abs. 2 UEV-UEK zuungunsten der Empfänger nur geändert werden, wenn die Zielgesellschaft Gegenstand einer Due Diligence-Prüfung und die Änderung sachlich gerechtfertigt ist. Vorliegend bestätigt die Stancroft im Angebotsprospekt, dass sie eine beschränkte Due Diligence-Prüfung durchgeführt hat. Sie hat aber darauf verzichtet, den in der Voranmeldung angebrachten Vorbehalt ebenfalls in den Prospekt aufzunehmen. Der angebotene Preis steht somit fest.

b) Der Verzicht der Stancroft, den Vorbehalt auch im Prospekt einzuführen, zeigt, dass das Interesse bzw. die Notwendigkeit bezüglich Einsichtnahme in die Verwaltungsratsprotokolle im Hinblick auf eine allfällige Preisherabsetzung nicht mehr gegeben ist (vgl. dazu auch die Eingabe der Stancroft vom 1. September 2000). Stancroft strebt keine Preisänderung mehr an. In dieser Hinsicht fehlt somit ein entsprechendes Rechtsschutzinteresse der Stancroft, Einsicht in die angebehrten Verwaltungsratsprotokolle der Intersport zu erhalten (vgl. Art. 103 Bst. a OG).

c) Das Argument der Stancroft, wonach die Aufnahme des Vorbehalts im Angebotsprospekt wegen Art. 15 UEV-UEK problematisch gewesen wäre (vgl. Stellungnahme der Stancroft vom 1. September 2000, S. 1), vermag ebenfalls nicht zu überzeugen. Hätte Stancroft im Hinblick auf eine Preisänderung weiterhin ein Interesse gehabt, Einsicht in die Verwaltungsratsprotokolle der Intersport zu erhalten, so hätte sie ein entsprechendes Begehren bei der Übernahmekommission einreichen können, das Angebot erst nach erfolgter umfassender Due Diligence-Prüfung veröffentlichen zu müssen. Dies hat sie aber unterlassen.

d) Stancroft macht ferner in ihrer Eingabe vom 1. September 2000 (S. 2) - neu - eine tendentielle Verlagerung der Problematik (von der Preisbestimmung hin zu den Verantwortlichkeitsansprüchen) geltend, ohne deren materiellen Hintergrund zu substantiieren. Die Begründung von Verantwortlichkeitsansprüchen bzw. deren



Durchsetzung sind aber nicht zwingend an den (zeitlichen) Rahmen eines öffentlichen Angebots gebunden und können somit davon getrennt werden. Stancroft wird damit der Möglichkeit nicht beraubt, beim Zivilrichter Einsichtnahme in die Verwaltungsratsprotokolle zu verlangen bzw. zivilrechtlich ein Aktenevidenzverfahren einzuleiten und allfällige Ansprüche durchzusetzen versuchen.

e) Mit dem nachträglichen Wegfall eines schutzwürdigen Interesses an einer Einsichtnahme in die Verwaltungsratsprotokolle mit Blick auf eine allfällige Preisherabsetzung ist damit die Sache betreffend Ziff. 1 der Empfehlung der UEK vom 11. August 2000 gegenstandslos geworden.

4.- Zur Frage des Umfangs der Geheimhaltungspflicht sind die schlüssigen Erwägungen der Übernahmekommission (E. 2. der Empfehlung der UEK vom 11. August 2000) zu unterstützen. In der Tat kann die Ansicht von Intersport, dass in casu der Gleichbehandlungsgrundsatz die Verwendung der im Rahmen der Due Diligence-Prüfung erlangten Informationen ausschliesse, nicht geteilt werden. Es kann einem konkurrierenden Anbieter nicht verboten sein, die im Rahmen einer Due Diligence-Prüfung erlangten Informationen in Verfahren zu verwenden, welche für die Durchsetzung des Übernahmerechts notwendig sind. Es geht nicht an, dass ein vorhergehender (freundlicher) Anbieter mit einer allenfalls restriktiven Vertraulichkeitserklärung den Verwendungszweck von Informationen für den konkurrierenden Anbieter definiert. Die Begehren 2 und 3 der Intersport, die sich gegen die Ziff. 2 der Empfehlung der UEK vom 11. August 2000 richten, sind daher abzuweisen.

5.- Die Stancroft stellt in ihrer Stellungnahme den Antrag, die Verfahrenskosten der Intersport aufzuerlegen und ihr eine Parteientschädigung zuzusprechen. Stancroft ist mit ihren Rechtsbegehren zumindest teilweise unterlegen bzw. ist durch ihr Verhalten mitverantwortlich für den Wegfall des Rechtsschutzinteresses bezüglich der Einsichtnahme in die Verwaltungsratsprotokolle. Das bisherige Verfahren hat zur Klärung der Sachlage gedient und ist insgesamt noch nicht abgeschlossen. Das öffentliche Kaufangebot läuft (vorerst) bis am 21. September 2000. Der Stancroft sind keine „verhältnismässig hohe Kosten“ (Art. 64 Abs. 1 VwVG) erwachsen. Somit ist auf eine



Eidgenössische Bankenkommission
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

Parteientschädigung zu verzichten. Die Verfahrenskosten der Übernahmekammer gehen zu Lasten der Intersport.

Aus diesen Gründen und in Anwendung der Art. 2 Bst. e, Art. 22, Art. 23 Abs. 4 BEHG (SR 954.1), Art. 9 UEV-UEK (SR 954.195.1), Art. 4-6 des Reglementes über die Eidg. Bankenkommission (R-EBK; SR 952.721) sowie Art. 11 und 12 Bst. e der Verordnung über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommission (EBK-GebV; SR 611.014) hat die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

verfügt:

1. Das Begehren der Intersport PSC Holding AG vom 25. August 2000 wird, soweit es sich gegen Ziff. 1 der Empfehlung der Übernahmekommission vom 11. August 2000 richtet, als gegenstandslos abgeschrieben.
2. Die Begehren 2 und 3 der Intersport PSC Holding AG vom 11. / 25. August 2000 werden abgewiesen und Ziff. 2 der Empfehlung der Übernahmekommission vom 11. August 2000 wird bestätigt.
3. Strancroft Trust Limited wird keine Parteientschädigung zugesprochen.
4. Die Verfahrenskosten der Übernahmekammer von insgesamt Sfr. 5'108.--, bestehend aus einer Spruchgebühr von Sfr. 5'000.-- und den Schreibgebühren von Sfr. 108.--, werden der Intersport PSC Holding AG auferlegt. Sie sind mittels beiliegendem Einzahlungsschein innert 30 Tagen zu überweisen.

**ÜBERNAHMEKAMMER DER
EIDG. BANKENKOMMISSION**

Dr. Kurt Hauri
Präsident

Franz Stirnimann
Vizedirektor