



VERFÜGUNG

der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

Dr. Eugen Haltiner, Präsident, Herr Peter Viktor Eckert, Kammermitglied,
Prof. Dr. Jean-Baptiste Zufferey, Kammermitglied ad hoc

vom 12. Februar 2008

in Sachen

Implenia AG

vertreten durch [...]

LIL Investments No. 4 Limited

vertreten durch [...]

betreffend

Ablehnung von Dispositivziffer 4 der Empfehlung III der Übernahmekommission vom 20. Dezember 2007 i.S. öffentliches Kaufangebot der LIL Investments No. 4 Limited, Douglas, Isle of Man, British Isles, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Implenia AG, Dietlikon



Sachverhalt:

(1) Die Implenia AG („Implenia“ oder „Zielgesellschaft“), Industriestrasse 24, 8305 Dietlikon, hat ein Aktienkapital von CHF 83'124'000.-, eingeteilt in 18'472'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.50. Ihre Namenaktien sind im Hauptsegment der SWX Swiss Exchange kotiert.

(2) Laxey Partners Ltd ist eine Gesellschaft mit Sitz in Stanley House, 7-9 Market Hill, Douglas, Isle of Man IM1 2BF. Die Geschäftstätigkeit der Laxey Partners Ltd besteht darin, für Dritte Vermögen bzw. Investmentgesellschaften zu verwalten. In diesem Sinne verwaltet Laxey Partners Ltd die Vermögen folgender Gesellschaften: The Value Catalyst Fund Ltd, LP Value Ltd, Laxey Investors Ltd, Altma Sicav Plc in respect of Gardiner Sub-Fund, Leaf Ltd, Laxey Investors LP, Sprugos Investments XII, LLC, Laxey Universal Value LP, LP Alternative LP und The Laxey Investment Trust PLC.

(3) Laxey Investors LP, Laxey Universal Value LP und LP Alternative LP sind als „*Limited Partnerships*“ organisiert. Laxey Partners (GP) Ltd ist Leiter von Laxey Investors LP; Laxey Partners GP (2) Ltd ist Leiter von Laxey Universal Value LP; Laxey Partners GP (3) Ltd ist Leiter von LP Alternative LP. Laxey Partners (GP) Ltd, Laxey Partners GP (2) Ltd und Laxey Partners GP (3) Ltd sind 100%ige Tochtergesellschaften der Laxey Partners Ltd. Als Leiter sind sie berechtigt, die Geschäfte der Laxey Investors LP, Laxey Universal Value LP und LP Alternative LP zu führen und diese zu vertreten.

(4) Laxey Partners Ltd hat mit folgenden Gesellschaften Vermögensverwaltungsverträge abgeschlossen: The Value Catalyst Fund Ltd, LP Value Ltd, Laxey Investors Ltd, Altma Sicav Plc in respect of Gardiner Sub-Fund, Leaf Ltd, Laxey Partners (GP) Ltd (betreffend die Verwaltung des Vermögens der Laxey Investors LP), Sprugos Investments XII, LLC, Laxey Partners GP (2) Ltd (betreffend die Verwaltung des Vermögens der Laxey Universal Value LP), Laxey Partners GP (3) Ltd (betreffend die Verwaltung des Vermögens der LP Alternative LP) und The Laxey Investment Trust PLC. Nach diesen Verträgen hat Laxey Partners Ltd die volle Ermessensfreiheit bei der Vermögensverwaltung und der vertretungsweisen Ausübung von Stimmrechten, die mit Beteiligungspapieren verbunden sind, welche die genannten Gesellschaften bzw. Anlagevehikel halten.

(5) Laxey Partners Ltd, The Value Catalyst Fund Ltd, LP Value Ltd, Laxey Investors Ltd, Altma Fund Sicav Plc, Leaf Ltd, Laxey Investors LP, Sprugos Investments XII, LLC, Laxey Universal Value LP, LP Alternative LP und The Laxey Investment Trust PLC (alle zusammen „Laxey“) hielten per 13. Juli 2007 insgesamt 5'811'817 Namenaktien bzw. 31,46% der Stimmrechte an Implenia.

(6) LIL Investments No. 4 Limited („LIL“ oder „Anbieterin“), Douglas, Isle of Man, British Isles, ist eine unter dem Recht der Isle of Man inkorporierte Gesellschaft, die zu 100% von Laxey gehalten wird. LIL hat einen Vermögensverwaltungsvertrag mit der



Laxey Partners (UK) Ltd abgeschlossen. Diese wird zu 100% von der Laxey Partners Ltd gehalten.

(7) Am 2. November 2007 kündigte LIL in den elektronischen Medien an, dass sie den Aktionären der Implenia ein öffentliches Kaufangebot von CHF 33,23 je Implenia-Aktie unterbreiten werde, da sie zusammen mit Laxey den Grenzwert von $33\frac{1}{3}$ % der Stimmrechte gemäss Art. 32 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG; SR 954.1) überschritten habe und deshalb zu einem öffentlichen Kaufangebot verpflichtet sei.

(8) Am 5. November 2007 wurde der Angebotsprospekt der LIL veröffentlicht.

(9) Am 16. November 2007 erliess die Übernahmekommission („UEK“) die Empfehlung I zum Angebotsprospekt, mit welcher die Anbieterin aufgefordert wurde, diesen zu ergänzen. In der Dispositivziffer 7 ihrer Empfehlung stellte die UEK zudem fest, dass eine Verletzung der Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vom 21. Juli 1997 (Übernahmeverordnung-UEK, UEV-UEK; SR 954.195.1) „während der sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist die Anbieterin verpflichtet, allen ursprünglichen Empfängern des Angebots den Best Price als Angebotspreis anzubieten“.

(10) Am 19. November 2007 veröffentlichte LIL die Ergänzung zum Angebotsprospekt.

(11) Mit Eingabe vom 23. November 2007 lehnte LIL die Dispositivziffer 7 der Empfehlung I der UEK vom 16. November 2007 ab.

(12) Mit Empfehlung II vom 23. November 2007 forderte die Übernahmekommission die Anbieterin auf, den Angebotsprospekt erneut zu ergänzen. Die UEK verlängerte hinzu die Angebotsfrist sowie die Frist zur Einreichung des Verwaltungsratsberichtes.

(13) LIL publizierte die zweite Ergänzung zum Angebotsprospekt am 28. November 2007.

(14) Am 5. Dezember 2007 veröffentlichte Implenia den Bericht des Verwaltungsrates.

(15) Mit Verfügung vom 20. Dezember 2007 bestätigte die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission („EBK“) Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung I der UEK vom 16. November 2007.

(16) Mit Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 stellte die UEK fest, dass der am 5. Dezember 2007 publizierte Bericht des Verwaltungsrates der Implenia, unter der Auflage verschiedener Ergänzungen bzw. Nachführungen, dem Börsengesetz entspricht. Die UEK verlangte, dass Implenia bis spätestens 18. Januar 2008 einen aktualisierten Zwischenabschluss veröffentlicht (Dispositivziffer 4). Die UEK verlängerte die Angebotsfrist bis zum 1. Februar 2008 (Dispositivziffer 5).



(17) Mit Eingabe vom 4. Januar 2008 lehnte Implenia Ziffer 4 des Dispositivs der Empfehlung III der UEK vom 20. Dezember 2007 ab und stellte folgende Anträge:

„1. Es sei die Dispositivziffer 4 aufzuheben und das Verfahren betreffend der Publikation eines aktualisierten Zwischen- respektive Jahresabschlusses der Implenia AG zur Neubeurteilung an die Übernahmekommission zurückzuweisen, damit sich die Parteien zu diesem Thema äussern können.

2. Eventualiter sei ein Verwaltungsverfahren zu eröffnen und der Implenia AG Gelegenheit zu geben, im Rahmen dieses Verfahrens (i) detailliert zur Ablehnung der Dispositivziffer 4 Stellung nehmen zu können und (ii) beantragen zu können, dass die Implenia AG vorliegend anstelle des Zwischenabschlusses den Jahresabschluss publizieren kann (was eine Verschiebung des Publikationsdatums mit sich bringt).“

(18) Am 9. Januar 2008 lud die EBK Implenia ein, eine ergänzende Stellungnahme zu ihrer teilweisen Ablehnung der Empfehlung III einzureichen.

(19) Mit Eingabe vom 14. Januar 2008 reichte Implenia der EBK ihre ergänzende Begründung fristgerecht ein und stellte folgende Anträge:

„1. Es sei die Dispositivziffer 4 aufzuheben und das Verfahren betreffend der Publikation eines aktualisierten Zwischen- respektive Jahresabschlusses der Implenia AG zur Neubeurteilung an die Übernahmekommission zurückzuweisen, damit sich die Parteien zu diesem Thema äussern können.

2. Eventualiter sei die Dispositivziffer 4 aufzuheben und der Implenia AG zu gestatten, anstelle einer aktualisierten Zwischenberichterstattung per 30. September 2007 (i) den geprüften Jahresabschluss als aktualisierte Finanzberichterstattung am 4. März 2008 als Bestandteil des Verwaltungsratsberichtes zu veröffentlichen oder (ii) subeventualiter den ungeprüften Jahresabschluss als aktualisierte Finanzberichterstattung am 16. Februar 2008 als Bestandteil des Verwaltungsratsberichtes zu veröffentlichen.“

(20) Die EBK leitete diese Eingabe am 14. Januar 2008 an LIL und an die UEK zur Stellungnahme weiter.

(21) Mit Stellungnahme vom 18. Januar 2008 hielt die UEK zusammengefasst fest, dass das Gesuch um Rückweisung der Sache an die UEK abzuweisen und der Subeventualantrag *ii*) der Implenia gutzuheissen sei.

(22) Mit Eingabe vom 21. Januar 2008 reichte LIL ihre Stellungnahme mit folgenden Anträgen ein:

„ 1. Auf das von der Zielgesellschaft beantragte Verfahren sei nicht einzutreten, eventualiter seien die Anträge der Zielgesellschaft abzuweisen;

2. Es sei der Zielgesellschaft unter Hinweis auf die Möglichkeit der Bestrafung nach Art. 42 lit. b BEHG zu befehlen, sofort einen IFRS entsprechenden Zwischen- oder Jahresabschluss zu publizieren, dessen Stichtag innerhalb von sechs Monaten vor dem 1. Februar 2008 liegt;

3. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Zielgesellschaft.“



- (23) Am 21. Januar 2008 leitete die EBK die Eingaben der LIL und der UEK an Implenia weiter und lud sie zu einer Schlussstellungnahme zu diesen Eingaben ein.
- (24) Auf Anfrage der LIL vom gleichen Tag stellte die EBK die Eingabe der UEK vom 18. Januar 2008 LIL per E-mail zu.
- (25) Mit Schreiben vom 22. Januar 2008 machte LIL zusammengefasst folgende Bemerkungen zur Eingabe der UEK vom 18. Januar 2008: Das vorliegende Verwaltungsverfahren drehe sich einzig um die Ablehnung von Dispositivziffer 4 der Empfehlung III der UEK vom 20. Dezember 2007. Dispositivziffer 5 der Empfehlung III der UEK sei von den Parteien nicht abgelehnt worden, so dass sie für alle Verfahrensbeteiligten verbindlich geworden sei. Damit bleibe für eine erneute Verlängerung der Angebotsfrist aufgrund der von der Zielgesellschaft bewirkten Ablehnung von Dispositivziffer 4 kein Raum.
- (26) Am 23. Januar 2008 reichte Implenia ihre Schlussstellungnahme ein und stellte den Antrag: „*Es seien die Anträge der LIL Investments No. 4 Ltd vollumfänglich abzuweisen.*„
- (27) Mit Brief vom 30. Januar 2008 an die UEK informierte die EBK, dass sie voraussichtlich im Laufe der nächsten Woche verfügen werde.
- (28) Mit Empfehlung IV vom 31. Januar 2008 hielt die UEK namentlich fest, dass die Angebotsfrist um 10 Börsentage über den noch zu bestimmenden Termin hinaus verlängert wird, an dem die Zielgesellschaft ihren aktualisierten Abschluss spätestens publizieren muss.
- (29) Die Zielgesellschaft hat bislang keinen Zwischenbericht veröffentlicht.
- (30) Auf die vorgenannten Eingaben wird, soweit wesentlich, in den Erwägungen eingegangen.
- (31) Die Übernahmekammer der EBK setzt sich im vorliegenden Übernahmeverfahren aus Herrn Dr. Eugen Haltiner als Präsident sowie aus Herrn Peter Viktor Eckert als Kammermitglieder und Herrn Prof. Jean-Baptiste Zufferey als Kammermitglieder ad hoc zusammen.

Erwägungen:

A. Zuständigkeit und Frist

- (32) Die UEK ist gemäss Art. 23 Abs. 3 BEHG zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote im Einzelfall zu überprüfen und Empfehlungen zu erlassen. Werden ihre Empfehlungen abgelehnt, so meldet sie dies der Aufsichtsbehörde, d.h. der EBK, die gestützt hierauf ein verwaltungsrechtliches Verfahren durchführt und eine Verfügung erlässt (Art. 23 Abs. 4 und Art. 35 Abs. 1 BEHG).



(33) Lehnen die Parteien eine Empfehlung ab, so müssen sie dies der UEK gemäss Art. 5 Abs. 1 UEK-UEV spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Implemia nimmt als Zielgesellschaft am Übernahmeverfahren der UEK teil und ist folglich als Partei befugt, die Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 abzulehnen. Die an die UEK sowie an die EBK gerichtete Ablehnung vom 4. Januar 2008 erfolgte innert fünf Börsentagen und somit fristgerecht.

B. Dispositivziffer 4 der Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 betreffend Veröffentlichung eines aktualisierten Zwischenabschlusses

(34) Gemäss Dispositivziffer 4 ihrer Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 forderte die UEK Implemia auf, dass die Gesellschaft bis spätestens 18. Januar 2008 einen aktualisierten Zwischenabschluss veröffentlicht. Die UEK setzte das Ende der Angebotsfrist auf den 1. Februar 2008 fest.

(35) In ihren Eingaben vom 4., 14. und 23. Januar 2008 machte Implemia zur Begründung ihrer Anträge im Wesentlichen geltend, dass die UEK die Frist auf den 18. Januar 2008 angesetzt habe, ohne ihr Gelegenheit gegeben zu haben, zur Frage des Veröffentlichungszeitpunktes des Zwischenberichtes Stellung nehmen zu können. Die EBK habe deswegen das Verfahren wegen Verletzung des rechtlichen Gehörs zur Neubeurteilung an die UEK zurückzuweisen. Würde die EBK direkt entscheiden, wäre der Instanzenzug in unzulässiger Weise verkürzt worden.

(36) Zur Begründung ihrer Eventualanträge vertritt Implemia die Meinung, dass es die besonderen Umstände des vorliegenden Übernahmefalles zulassen, dass nicht ein zurückliegender Zwischenabschluss erstellt werde, sondern der Verwaltungsrat in seinem Bericht auf den Jahresabschluss verweisen könne. Das Angebot der LIL sei mit ihr nicht abgestimmt; die Aktionäre der Implemia hätten an der ausserordentlichen Generalversammlung die Aufhebung der statutarischen Vinkulierungsordnung - eine Bedingung des LIL-Angebots - abgelehnt und damit zum Ausdruck gebracht, dass das Angebot der LIL unerwünscht und unattraktiv sei. Die Verzögerung der Angebotsfrist habe LIL zu verantworten und die Aktionäre der Implemia hätten deswegen die Kosten eines Zwischenabschlusses nicht zu tragen. Schliesslich sei ein zurückliegender, veralteter Zwischenabschluss weniger aussagekräftig als der Jahresabschluss 2007. Implemia ist allerdings der Meinung, dass es an sich verantwortungslos sei, einen ungeprüften Jahresabschluss zu veröffentlichen, so dass die Gesellschaft mit Eventualantrag *i)* vom 14. Januar 2008 beantragt, ihren Jahresabschluss mit Testat am 4. März 2008 zu publizieren. Implemia kenne allerdings die Regel, wonach die im Rahmen eines Verwaltungsratsberichtes in einem Übernahmeverfahren veröffentlichte aktualisierte Berichterstattung ungeprüft erfolgen könne. Die Gesellschaft könnte den ungeprüften Jahresabschluss am 16. Februar 2008 veröffentlichen.

(37) Die UEK vertritt zusammengefasst folgende Meinung: Eine Aktualisierung der Finanzberichterstattung ist vorliegend erforderlich, weil die Angebotsfrist ins neue Jahr erstreckt werden musste. Die Angebotsempfänger müssen in Kenntnis der aktuellen finanziellen Lage der Zielgesellschaft entscheiden können, unabhängig davon, wer die Verzögerung des Angebotsverfahrens verursacht hat. Zum Vorwurf der Implemia, die Frage des Publikationstermins des Zwischenberichts sei nicht Gegenstand des Verfah-



rens vor der UEK gewesen, hält die UEK zu Recht fest, dass für sie kein Anlass bestand, die Parteien explizit auf die Frage der Finanzberichterstattung, die Teil des Verwaltungsratsberichtes bildet – letzterer bildete den Hauptgegenstand der Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 - aufmerksam zu machen und zum Publikationszeitpunkt des Zwischenberichts einen weiteren Schriftenwechsel durchzuführen. Das Gesuch um Rückweisung der Sache an die UEK sei daher abzuweisen.

(38) Zu den Eventualanträgen verweist die UEK ausdrücklich auf die abgelehnte Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 und hält an ihrer Erwägung 4 fest, wonach bis 18. Januar 2008 ein aktualisierter Zwischenbericht hätte publiziert werden sollen. Nach erfolgter Ablehnung der Empfehlung - das vorgesehene Publikationsdatum war bereits überschritten - erscheint es ihr aber aus praktischen Gründen richtig, im vorliegenden Fall auf den Jahresabschluss abzustellen. Da das Interesse der Angebotsempfänger und des Marktes an rascher Klarheit über den Ausgang des Angebots nach wie vor zu berücksichtigen ist, vertritt die UEK die Auffassung, dass in Gutheissung des Subeventualantrages *ii*) der Implenia der ungeprüfte Jahresabschluss am 16. Februar 2008 zu publizieren ist, wobei dessen vorläufiger Charakter dem Markt zu kommunizieren ist. Die UEK stellt fest, dass unter dieser Voraussetzung die Veröffentlichung ungeprüfter Finanzzahlen nicht unüblich ist; auch seien üblicherweise alle veröffentlichten Zwischenabschlüsse ungeprüft (auch der mit der abgelehnten Dispositivziffer 4 verlangte Zwischenabschluss hätte ebenfalls ungeprüft sein dürfen).

(39) LIL hält zusammengefasst fest, dass die Pflicht zur Publikation eines vollständigen Verwaltungsratsberichtes aus Art. 29 Abs. 1 BEHG folge. Das blosses Ablehnen von Dispositivziffer 4 sei im vorliegenden Fall nicht genügend. Die Zielgesellschaft hätte auch Dispositivziffer 5 ablehnen und einen Antrag auf Verlängerung der Angebotsfrist stellen müssen, was sie nicht getan habe; deshalb sei die Empfehlung der UEK bezüglich des Endes der Angebotsfrist rechtskräftig geworden. LIL fügt hinzu, dass die Zielgesellschaft die Verzögerung des Angebotsverfahrens, wie es sich aus ihrem Verhalten im Verfahren zeige, beabsichtige, so dass sie sich nicht darauf berufen könne, sie hätte zur Frage der Veröffentlichung des Zwischenberichts vor der UEK nicht Stellung nehmen können, sie wäre zeitlich überlastet und sie habe deswegen keinen Abschluss erstellen können. Der Zeitpunkt der Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichtes müsse sich am Übernahmeangebot orientieren und nicht umgekehrt. Es gäbe keinen Grund, der Zielgesellschaft die Publikation ihres Zwischenabschlusses per 18. Januar 2008 zu erlassen: Die Angebotsfrist könne gemäss Art. 4 UEV-UEK nur in besonderen Fällen mit überwiegenden Interessen verlängert werden. Der Entscheid der Generalversammlung der Implenia sei in diesem Zusammenhang unbedeutend, Implenia verzögere das Verfahren bewusst, die Kosten seien eine Folge der Kotierung, ein Zwischenabschluss sei aussagekräftiger als nichts und der Zielgesellschaft zumutbar. Wenn die Zielgesellschaft am 16. Februar 2008 einen nicht testierten Jahresabschluss präsentieren könne, sei diese Variante aber jedenfalls einer weiteren Verzögerung bis zum 4. März 2008 vorzuziehen. Es dürfe von Implenia erwartet werden, dass sie in der Lage sei, einen zuverlässigen Abschluss zu erstellen.

(40) Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vorzulegen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die von der Zielgesellschaft abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft veröffentlicht den Bericht.



(41) Gemäss ständiger – durch die EBK stets implizit gestützter – Praxis der UEK hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschluss, der als Teil des Verwaltungsratsberichtes entsprechend zu veröffentlichen ist, zu erstellen (Empfehlung vom 12. Dezember 2007 der UEK i.S. Von Roll Holding AG, E. 7.2.2; Empfehlung vom 6. Oktober 2007 der UEK i.S. Unilabs SA, E. 8.2.1; Empfehlung vom 12. Juli 2007 i.S. GNI Global Net International AG, E. 4.2.2.; Empfehlung vom 30. Juni 2004 der UEK i.S. Scintilla AG, Erw. 6.1.4.). Die Praxis der UEK sieht weiter vor, dass der Jahresabschluss bzw. Zwischenabschluss spätestens zehn Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist zu veröffentlichen ist (a.a.O. Empfehlung i.S. Von Roll Holding AG; Empfehlung vom 9. Juni 2007 der UEK i.S. Converium Holding AG, E. 14.2.2.3.). Kommt die Zielgesellschaft diesem Erfordernis nicht nach, muss die UEK die Angebotsfrist entsprechend verlängern (a.a.O. Empfehlung i.S. Von Roll Holding AG; Empfehlung vom 29. Januar 2007 der UEK i.S. SIG Holding AG, E. 13.2.3.).

(42) Zum ersten muss der Hauptantrag der Implenia auf Rückweisung an die UEK wegen Verletzung des rechtlichen Gehörs geprüft werden. Im vorliegenden Fall bildete die Frage des Verwaltungsratsberichtes der Implenia den Hauptgegenstand des Verfahrens vor der UEK, das zur Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 führte. Da die Angebotsfrist vorliegend über das Jahresende 2007 hinaus erstreckt werden musste und in Anbetracht der obenerwähnten Praxis der UEK, die den Zwischenabschluss als Teil des Verwaltungsratsberichtes betrachtet, war die Frage der Finanzberichterstattung sowie die Frage zu deren Veröffentlichungszeitpunkt Gegenstand des Verfahrens und für die Parteien folglich bekannt bzw. auf jeden Fall erkennbar. Implenia hätte mithin die Gelegenheit der durchgeführten Schriftenwechsel vor der UEK nutzen können bzw. sollen, sich zu dieser Frage zu äussern, selbst wenn die UEK sie nicht explizit darauf aufmerksam machte. Der Hauptantrag der Implenia um Rückweisung der Sache an die UEK wird daher abgewiesen.

(43) Zum zweiten sind die Eventualanträge der Implenia für die Veröffentlichung des geprüften Jahresabschlusses am 4. März 2008, subeventualiter des ungeprüften Jahresabschlusses am 16. Februar 2008, dies anstelle einer Zwischenberichterstattung per 30. September 2007, zu prüfen. Wie bereits festgestellt (siehe Rz (38) *supra*), sind veröffentlichte Zwischenabschlüsse der Zielgesellschaften üblicherweise ungeprüft. Dabei soll kein strengerer Massstab gelten als beim ordentlichen Semester- oder gegebenenfalls Quartalsabschluss, der auch nicht geprüft werden muss (Rudolf Tschäni / Hans-Jakob Diem, Die Pflichten des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft bei Übernahmeangeboten, in: Mergers & Acquisitions VII, Zürich 2005, S. 107). Wie LIL zu Recht ausführt, darf erwartet werden, dass die Zielgesellschaft in der Lage ist, einen zuverlässigen ungeprüften Jahresabschluss zu erstellen. Es wäre unnötig und unangemessen, das Verfahren bis zur Publikation des geprüften Jahresabschlusses am 4. März 2008 zu verlängern. Wie die UEK zu Recht festhält, ist den Interessen der Angebotsempfänger und des Marktes an baldiger Klarheit über den Ausgang des Angebots gebührend Rechnung zu tragen. Da der ungeprüfte Jahresabschluss bis am 15. Februar 2008 vorliegt, kann er am 16. Februar 2008 veröffentlicht werden. In diesem Sinne wird der Subeventualantrag *ii*) der Implenia gutgeheissen mit der Auflage, dass Implenia auf den



vorläufigen Charakter des Abschlusses hinweist und den Markt entsprechend informiert.

(44) LIL führt aus, dass Implenia Dispositivziffer 5 nicht abgelehnt habe, so dass die Empfehlung der UEK bezüglich des Endes der Angebotsfrist rechtskräftig geworden sei. Diese Aussage trifft nicht zu, wie es sich aus der Praxis der UEK ergibt (siehe Rz (41) *supra, in fine*). Die in Dispositivziffer 5 festgelegte Angebotsfrist gilt nur, wenn sich der der UEK-Empfehlung zugrunde liegende Sachverhalt nicht geändert hat. Die Empfehlungen der UEK ergehen grundsätzlich unter der Bedingung, dass sich der Sachverhalt, welcher Grundlage des Verfahrens war, nicht geändert hat. Die Dauer der Angebotsfrist hängt also vom Zeitpunkt der Veröffentlichung einer von der Zielgesellschaft aktualisierten Finanzberichterstattung ab. Das in Dispositivziffer 5 von der UEK festgesetzte Datum vom 1. Februar 2008 war eine Folge des in Dispositivziffer 4 festgesetzten Datums vom 18. Januar 2008 zur Veröffentlichung eines Zwischenabschlusses. Eine Ablehnung von Dispositivziffer 4 bedeutet folglich, dass Dispositivziffer 5 keine bindende Wirkung mehr haben kann. Die Angebotsfrist muss also entsprechend verlängert werden, was die UEK denn auch mit ihrer Empfehlung IV vom 31. Januar 2008 zu Recht tat.

(45) Die Verlängerung der Angebotsfrist hängt im vorliegenden Fall unmittelbar vom Zeitpunkt der Publikation der aktualisierten Finanzberichterstattung ab, wobei, wie ausgeführt, zwischen Publikation und Ende der Angebotsfrist 10 Börsentage liegen müssen. Entsprechend hat die UEK in Dispositivziffer 1 ihrer Empfehlung IV vom 31. Januar 2008 festgestellt, dass die Angebotsfrist um 10 Börsentage über den noch zu bestimmenden Termin hinaus verlängert wird, an dem die Zielgesellschaft ihren aktualisierten Abschluss spätestens publizieren muss. Mit dem festgelegten Publikationszeitpunkt am 16. Februar 2008 wird die Angebotsfrist somit bis zum 29. Februar 2008 verlängert. Die Anbieterin wird angewiesen, die Öffentlichkeit über den neuen Zeitplan zu informieren.

(46) Aufgrund der obigen Erwägungen brauchen die weiteren Argumente der Parteien nicht geprüft zu werden.



C. Kosten

(47) Das vorliegende Verfahren wurde von Implenia bewirkt und dessen Ausgang hat zur Konsequenz, dass Implenia die Verfahrenskosten zu übernehmen hat. Bei der Festlegung der Verfahrenskosten wurde aber der Gutheissung des Subeventualantrages *ii)* der Implenia gebührend Rechnung getragen. Von Parteientschädigungen wird abgesehen.

Aus diesen Gründen und in Anwendung der Art. 1 und 29 Abs. 1 BEHG, Art. 1 ff. VwVG, Art. 4-6 des Reglements vom 20. November 1997 über die Eidg. Bankenkommission („R-EBK“; SR 952.721) sowie Art. 11 und 12 Abs. 1 Bst. e der Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommission (EBK-Gebührenverordnung, „EBK-GebV“; SR 611.014) hat die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

verfügt:

1. Der mit Eingabe vom 14. Januar 2008 gestellte Hauptantrag sowie Eventualantrag *i)* der Implenia AG werden abgewiesen.
2. Der mit Eingabe vom 14. Januar 2008 gestellte Subeventualantrag *ii)* der Implenia AG wird gutgeheissen.
3. Implenia AG hat ihren ungeprüften Jahresabschluss 2007 als aktualisierte Finanzberichterstattung spätestens am 16. Februar 2008 als Bestandteil des Verwaltungsratsberichtes zu veröffentlichen und die Öffentlichkeit über dessen Vorläufigen Charakter zu informieren.
4. Die Angebotsfrist wird bis zum 29. Februar 2008 verlängert.
5. LIL Investments No. 4 Limited hat die Öffentlichkeit bis spätestens 16. Februar 2008 über den neuen Zeitplan zu orientieren.
6. Alle übrigen Anträge der Parteien werden, so weit sie noch relevant sind, abgewiesen.



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

7. Die Verfahrenskosten von CHF 8'000.- werden Implenia AG auferlegt. Sie werden mit separater Post in Rechnung gestellt und sind innert 30 Tagen nach Eintritt der Rechtskraft zu überweisen.

ÜBERNAHMEKAMMER DER EIDG. BANKENKOMMISSION

Prof. Dr. Jean-Baptiste Zufferey
Kammermitglied ad hoc

Franz Stirnimann
Vizedirektor

Die Parteien können gegen diese Verfügung beim Bundesverwaltungsgericht (Postfach, CH-3000 Bern 14) Beschwerde führen. Die Beschwerde ist zu begründen und **innert 30 Tagen** in zwei unterschriebenen Exemplaren einzureichen.

Zu eröffnen an: Implenia AG vertreten durch [...]
LIL Investments No. 4 Limited vertreten durch [...]
Übernahmekommission [...]

2008-02-04/235/16013