

Schwanengasse 12
Postfach
CH-3001 Bern
Telefon +41 31 322 69 11
Telefax +41 31 322 69 26
info@ebk.admin.ch
www.ebk.admin.ch



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

VERFÜGUNG

der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

Dr. Kurt Hauri, Präsident; Dr. Heidi Pfister-Ineichen und Prof. Dr. Luc Thévenoz,
Mitglieder

vom 12. Juni 2003

In Sachen

***Herrn Dr. René-Pierre Müller, Küsnacht, Herrn Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach und
Herrn Dr. Arno A. Schenk, Zumikon***

betreffend

**Prüfung der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes gemäss
Art. 32 Abs. 1 BEHG an die Aktionäre der Quadrant AG**



hat sich ergeben:

Sachverhalt:

A.- Die Quadrant AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lenzburg (Geschäftsadresse: Hardstrasse 5, 5600 Lenzburg). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 25'275'000.-- und ist eingeteilt in 2'527'500 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10.--. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange im Hauptsegment kotiert. Vor der Einführung der Einheitsaktie anlässlich der Generalversammlung der Quadrant AG vom 14. Mai 2002 war das Aktienkapital eingeteilt in 400'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10.-- und 425'500 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 50.--. Diese beiden Aktienkategorien waren gleichermassen an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B.- Die Herren Dr. René-Pierre Müller, Küssnacht, Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach, und Dr. Arno A. Schenk, Zumikon, (hiernach: Müller, Niggli und Schenk) bildeten zusammen ab 1990 die Geschäftsleitung der Rothschild Corporate Finance AG (hiernach: RCF). RCF befasste sich ausschliesslich mit Fusionen und Übernahmen und erbrachte entsprechende Dienstleistungen für Dritte. Im Jahre 1995 übernahmen die Geschäftsführer, d.h. Müller, Niggli und Schenk, im Rahmen eines Management Buyouts je einen Drittel der RCF. Anschliessend wurde RCF in Triventus Aktiengesellschaft (hiernach: Triventus) mit Sitz in Zürich umfirmiert.

C.- Im Jahre 1996 übernahmen die Triventus bzw. deren Geschäftsführer die Geschäftsführung der Quadrant AG. Gemäss Kotierungsprospekt vom April 1997 (S. 12) waren am 31. März 1997 folgende wichtige Aktionäre an Quadrant AG beteiligt:

Coop Bank, Basel	37.6 % der Stimmen und 16.8 % des Kapitals
C+M Holding AG, Baar (Tochter der Shell (Switzerland))	30.0 % der Stimmen und 64.3 % des Kapitals
Triventus und ihr Management Zürich	16.4 % der Stimmen und 7.6 % des Kapitals

Die Gesamtbeteiligung dieser wichtigen Aktionäre betrug somit 84 % der Stimmen und 88.7 % des Kapitals. Unter diesen wichtigsten Aktionären bestand eine Aktionärsvereinbarung.



D.- Gemäss Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt vom 3. November 1999 schied die C+M Holding AG aus dem Aktionärsbindungsvertrag mit der Coop Bank und der Triventus aus. Gemäss Meldung vom 28. Oktober 1999 im Sinne von Art. 20 BEHG und Art. 15 BEHV-EBK an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange bestand die Gruppe somit noch aus der Coop Bank und der Triventus. Sie hielten zusammen einen Stimmrechtsanteil an der Quadrant AG von 51.1 %.

E.- Im Oktober 2000 veräusserte die Coop Bank ihre Beteiligung an Quadrant AG. In einer Mitteilung vom 17. Oktober 2000 an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange meldete die Triventus, dass der Aktienanteil der Coop Bank an Quadrant AG unter 5 % der Stimmrechte gesunken sei. Die Aktionärsgruppe bestehend aus der Triventus und der Coop Bank sei somit aufgelöst worden. Nach der Auflösung betrug die Beteiligung der Triventus an Quadrant AG 42.08 % der Stimmrechte. Insgesamt setzte sich die Beteiligung wie folgt zusammen:

Triventus	18.34 % der Stimmen
Herr Dr. René-Pierre Müller	7.73 % der Stimmen
Herr Dr. Adrian Niggli	8 % der Stimmen
Herr Dr. Arno Schenk	8 % der Stimmen

Die Triventus erstattete im eigenen Namen die Meldung an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange für die gesamte Beteiligung.

F.- Die Triventus und die Quadrant AG schlossen am 19. Juni 2001 einen Fusionsvertrag ab, rückwirkend per 1. Januar 2001. Im Rahmen dieses Vertrags erhielten die drei Geschäftsführer als bisherige Aktionäre und Eigentümer der Triventus Quadrant-Aktien als Abfindung im Sinne von Art. 748 Ziff. 8 OR aus den Beständen der Triventus. Sie erstatteten alsdann am 21. Juni 2001 getrennt je eine Meldung an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange über ihre Beteiligung an Quadrant AG.

Demnach hielten sie je folgenden Stimmrechtsanteil an Quadrant AG (inklusive Optionen):

Müller	17.4 %
Niggli	17.7 %
Schenk	17.7 %

Die Übertragung der Beteiligungspapiere an die drei Aktionäre der Triventus erfolgte am 30. Juni 2001.



G.- Die Übernahmekommission begann, mit individuellen Schreiben vom 9. Oktober 2001 an die drei Aktionäre, Abklärungen über das Bestehen einer gemeinsamen Absprache im Zusammenhang mit ihren Beteiligungen an Quadrant AG zu treffen, die eine Angebotspflicht hätte auslösen können.

H.- An der ordentlichen Generalversammlung der Quadrant AG vom 14. Mai 2002 wurde die Einführung der Einheitsnamenaktie beschlossen, die durch ein Umtauschangebot der alten Inhaber- und Namenaktien erfolgte. Ferner wurde an dieser Generalversammlung beschlossen, eine statutarische Stimmrechtsbeschränkung in der Höhe von 3 % der Stimmen einzuführen, wobei die Aktienbestände von über 3 % der Stimmen, die per 4. April 2002 bereits vorhanden waren, von dieser Beschränkung ausgenommen wurden.

Infolge der Einführung der Einheitsnamenaktie hielten die drei Aktionäre gemäss Kotierungsprospekt folgende Stimmrechtsanteile an Quadrant AG:

Müller	6.10 %
Niggli	6.40 %
Schenk	6.30 %

d.h. einen Stimmrechtsanteil von insgesamt 18.80 %, der vollumfänglich stimmrechtsfähig war.

L.- Nach verschiedenen Abklärungen erliess die Übernahmekommission am 23. Juli 2002 schliesslich die folgende Empfehlung:

„1. Es wird festgestellt, dass die Herren Dr. René-Pierre Müller, Küssnacht, Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach und Dr. Arno A. Schenk, Zumikon, seit dem 17. Oktober 2000 aufgrund des gemeinsamen Überschreitens des Grenzwerts von 33 1/3 % der Stimmrechte an der Quadrant AG verpflichtet sind, den Aktionären von Quadrant AG ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.

2. Den Parteien wird eine Frist von 10 Börsentagen angesetzt, um sich zur Höhe des Angebotspreises zu äussern.

3. Diese Empfehlung wird im Anschluss an ihre Eröffnung an die Parteien am 25. Juli 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

4. Die Gebühr wird im Rahmen der Empfehlung zum Angebotspreis festgelegt werden.“

Auf die wesentlichen Elemente der Begründung wird in den Erwägungen eingetreten.

J.- Müller, Niggli und Schenk lehnten die Empfehlung der Übernahmekommission am 31. Juli 2002 gegenüber der Übernahmekommission ab und baten diese gleichzeitig



darum, die Ablehnung bis zum 15. September 2002 begründen zu können. Mit verfahrenleitender Anordnung der Übernahmekommission vom 2. August 2002 wurde diese Fristverlängerung einmalig gewährt.

K.- Die Eidg. Bankenkommission erhielt die Sache am 17. September 2002 mitgeteilt und lud Müller, Niggli und Schenk sowie die Übernahmekommission ein, ihr ihre Stellungnahme bis am 7. Oktober 2002 zukommen zu lassen. Sowohl Müller, Niggli und Schenk als auch die Übernahmekommission reichten alsdann Fristerstreckungsgesuche ein; die Frist wurde bis 15. November 2002 erstreckt. Einem weiteren Fristerstreckungsgesuch der Übernahmekommission vom 14. November 2002 bis zum 2. Dezember 2002 wurde ebenfalls stattgegeben. Am 1. November 2002 erhielt der Rechtsvertreter von Müller, Niggli und Schenk auf Gesuch hin Einsicht in alle Akten über die Ablehnung der Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002 bei der Eidg. Bankenkommission.

L.- In Ihrer Stellungnahme vom 2. Dezember 2002 stellten Müller, Niggli und Schenk die folgenden Anträge:

„1. Es sei die Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002 vollumfänglich abzulehnen und festzustellen, dass die Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk nicht verpflichtet sind, den Aktionären der Quadrant AG ein öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten.

2. Eventualiter sei den Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk gestützt auf Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHG i.V.m. Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG und Art. 34 Abs. 1 BEHV-EBK nachträglich eine Ausnahme von der Angebotspflicht zu gewähren.

3. Subeventualiter sei festzustellen, dass die von der Übernahmekommission mit Empfehlung vom 23. Juli 2002 festgestellte Angebotspflicht durch den zwischen dem 10. Juni und dem 31. Juli 2002 vollzogenen Aktientausch auf Grund der von der Generalversammlung beschlossenen Einführung der Einheitsaktie konsumiert sei.

4. Die Verfahrenskosten seien wettzuschlagen, eventualiter der Übernahmekommission aufzuerlegen und den Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk sei eine Parteientschädigung von CHF 100'000 zuzusprechen.“

Ferner legten Müller, Niggli und Schenk ihrer Stellungnahme ein von ihnen eingeholtes Gutachten von Herrn Prof. Dr. Peter Nobel, Rechtsanwalt, vom 5. November 2002 (hiernach: Gutachten Nobel) zur Frage der Gewährung einer Ausnahme zur Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Aktionäre der Quadrant AG bei.



M.- In ihrer Stellungnahme vom 28. November 2002 hielt die Übernahmekommission grundsätzlich an ihrer Empfehlung vom 23. Juli 2002 fest und ging auf einzelne Aspekte der Sache ein.

N.- Müller, Niggli und Schenk reichten am 28. Januar 2003 unaufgefordert einen Nachtrag zu ihrer Stellungnahme vom 2. Dezember 2002 ein, der aufgrund der neuesten Praxis der Übernahmekommission zur Frage der Angebotspflicht verfasst wurde.

O.- Am 3. Februar 2003 lud die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision Müller, Niggli und Schenk sowie die Übernahmekommission wiederum ein, sich im Hinblick auf die Entscheidfindung der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision zur Frage der Festlegung des Angebotspreises bis am 3. März 2003 zu äussern. Alsdann erhielten Müller, Niggli und Schenk und die Übernahmekommission je eine Frist bis zum 14. März 2003, um sich zu den Stellungnahmen wiederum äussern zu können.

P.- In ihren Stellungnahmen vom 3. und 14. März 2003 äusserten sich Müller, Niggli und Schenk nicht zur Frage des Angebotspreises. Sie rügten vielmehr eine Ungleichbehandlung durch die Übernahmekommission.

Q.- In ihrer Stellungnahme vom 26. Februar 2003 schlug die Übernahmekommission eine Berechnungsmethode für den Angebotspreis vor und in ihrer Stellungnahme vom 14. März 2003 ging sie hauptsächlich auf die Vorwürfe von Müller, Niggli und Schenk ein.

R.- In ihrer Stellungnahme vom 14. März 2003 stellten Müller, Niggli und Schenk subeventualiter und nur für den Fall, dass die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision die Auffassung vertreten sollte, der Aktientausch mit der Coop Bank sei Grundlage der Angebotspflicht, den folgenden zusätzlichen Antrag:

„Es seien die Bank Coop AG, 4000 Basel BS, und die Quadrant AG, Lenzburg, als Parteien im Sinne von Art. 6 VwVG durch Beiladung in das Verfahren betreffend die Prüfung der Pflicht der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Aktionäre der Quadrant AG miteinzubeziehen.“



S. Nachdem ein mündlicher Antrag von Müller, Niggli und Schenk vom 24. März 2003 um einen weiteren Schriftenwechsel abgelehnt wurde, reichten sie in der Folge unaufgefordert zwei Nachträge ein mit der Bitte, diese zu den Akten zu nehmen:

- Am 27. März 2003: Bemerkungen der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk zur Stellungnahme der Übernahmekommission vom 14. März 2003 i.S. Quadrant AG;
- Am 9. April 2003: Quadrant AG: Bemerkungen der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk zur Empfehlung der Übernahmekommission vom 28. März 2003 i.S. Gesuch der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, Deutsche Bank (Suisse) SA, Genf, und Rüd, Blass & Cie AG Bankgeschäft, Zürich, um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht an die Aktionäre der Zürich – Swiss Value AG, Zürich.

Auf die weiteren Begründungen der erhaltenen Stellungnahmen wird, soweit wesentlich, in den Erwägungen eingetreten.

Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision zieht in

Erwägung:

1. a) Die Übernahmekommission ist gemäss Art. 23 Abs. 3 BEHG (Börsengesetz, SR 954.1) zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote im Einzelfall zu überprüfen. Sie kann von Anbietern und Zielgesellschaften alle Auskünfte und Unterlagen einfordern. Sie erlässt gegenüber den Beteiligten Empfehlungen. Die Übernahmekommission ist somit zuständig, das Bestehen einer Angebotspflicht im Einzelfall zu überprüfen.



b) Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission erlässt eine Verfügung, wenn die Empfehlungen der Übernahmekommission abgelehnt werden (Art. 23 Abs. 4 BEHG und Art. 35 Abs. 3 Bst. b BEHV-EBK, Verordnung der Eidg. Bankenkommission über die Börsen und den Effektenhandel, SR 954.193).

Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission erhielt die Empfehlung der Übernahmekommission am 25. Juli 2002 zugestellt. Die Ablehnung der Empfehlung durch Müller, Niggli und Schenk erfolgte gemäss Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK innert fünf Börsentagen. Dem Antrag auf Erstreckung der Frist zur Begründung der Ablehnung gemäss Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK wurde von der Übernahmekommission stattgegeben. Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission erhielt die entsprechende verfahrensleitende Anordnung der Übernahmekommission vom 2. August 2002 mitgeteilt und schliesslich wurde ihr die Sache am 17. September 2002 weitergeleitet, worauf sie das Verfahren eröffnete.

2.- Die Quadrant AG ist eine schweizerische Gesellschaft mit Sitz in Lenzburg. Deren Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert. Bis zur Generalversammlung vom 14. Mai 2002 war das Aktienkapital der Quadrant AG eingeteilt in Namenaktien und Inhaberaktien. Beide Aktienkategorien waren bis zur Einführung der Einheitsnamenaktie an der SWX Swiss Exchange kotiert. Somit sind die in Art. 22 Abs. 1 BEHG festgelegten Bedingungen, um sie als Zielgesellschaft im Sinne des Börsengesetzes zu qualifizieren, erfüllt. Ferner hat die Quadrant AG keine Opting out- oder Opting up-Klausel gemäss Art. 22 Abs. 2-3 und Art. 32 Abs. 1 BEHG eingeführt. Die börsenrechtlichen Übernahmebestimmungen (Abschnitt 5 BEHG), insbesondere die Vorschriften betreffend die Angebotspflicht, sind somit auf Quadrant AG anwendbar.

3.- a) Nach der Weiterleitung der Akten in Bezug auf die Ablehnung der Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002 betreffend die Prüfung der Pflicht von Müller, Niggli und Schenk zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Aktionäre der Quadrant AG, Lenzburg (Art. 23 Abs. 4 BEHG und Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK) eröffnete die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission ein verwaltungsrechtliches Verfahren. Sie lud dabei Müller, Niggli und Schenk sowie die Übernahmekommission zweimal zur Stellungnahme ein und veranlasste einen weiteren Schriftenwechsel in Bezug auf die zweite Stellungnahme, die die Preisfrage betraf.

b) Anschliessend lehnte sie einen mündlichen Antrag von Müller, Niggli und Schenk auf einen weiteren Schriftenwechsel bzw. die Einreichung einer weiteren Stellungnahme ab, da der entscheidrelevante Sachverhalt ausreichend ermittelt war (Art. 12 VwVG) und die Parteien bereits umfassend Stellung nehmen konnten.

c) Gemäss Art. 32 Abs. 1 VwVG würdigt die Behörde, bevor sie verfügt, alle erheblichen und rechtzeitigen Vorbringen der Parteien. Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission hatte die Eingaben von Müller, Niggli und Schenk sowie der



Übernahmekommission bereits vor dem 3. Februar 2003 geprüft und gewürdigt. Dabei hatte sie beschlossen, die Eingabe von Müller, Niggli und Schenk vom 28. Januar 2003 als Dokument des Verfahrens zu den Akten zu nehmen. Weil im Hinblick auf die Entscheidungsfindung und den Erlass der Verfügung wichtige Angaben betreffend die Frage der Festlegung des Angebotspreises noch fehlten, lud sie dementsprechend die Parteien ein, ausdrücklich zu dieser Frage noch Stellung zu nehmen. Anschliessend veranlasste die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision einen Schriftenwechsel zu den erhaltenen Stellungnahmen (vgl. Erw. 3). Die Prüfung der Parteivorbringen konnte damit abschliessend vorgenommen werden.

d) Die Eingaben von Müller, Niggli und Schenk vom 27. März 2003 und 9. April 2003, die keine rechtserheblichen Vorbringen im Sinne von Art. 32 Abs. 1 VwVG enthalten und die neueste Praxis der Übernahmekommission zur Unterstützung ihres Standpunktes kommentieren, wurden nicht im Rahmen der Anhörung der Parteien und des Schriftenwechsels eingereicht. Sie werden nicht zu den Verfahrensakten genommen. Sie erfolgten nach der Anhörung und trotz der Ablehnung des mündlichen Antrags von Müller, Niggli und Schenk, nochmals zur Sache Stellung nehmen zu können.

Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision erachtet, wie bereits festgehalten, die Sachlage als ausreichend geklärt (vgl. Erw. 3). Die Parteien konnten im Rahmen der Einladungen der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision sowie der Übernahmekommission materiell bereits eingehend Stellung nehmen. Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision selbst verlangte zusätzliche Stellungnahmen in Bezug auf die Frage der Festlegung des Preises eines Angebotes. Die Parteien hatten sich zu dieser für das Verfahren wichtigen Frage nicht geäussert.

Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision stellt somit fest, dass sie Müller, Niggli und Schenk im Rahmen des vorliegenden Verfahrens das rechtliche Gehör (Art. 29 VwVG) gebührend gewährt hat. Der Sachverhalt ist genügend ermittelt. Es liegen diesbezüglich auch keine Differenzen zwischen Müller, Niggli und Schenk und der Übernahmekommission vor.

4.- Es stellt sich die Frage, ob eine Gruppe oder gemeinsame Absprache im Sinne von Art. 24 Abs. 3 und Art. 28 Bst. f BEHG in Verbindung mit Art. 11 UEV-UEK (Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote, SR 954.195.1) bzw. Art. 15 BEHV-EBK unter den wichtigen Aktionären der Quadrant AG im Oktober 2000 bestanden hat, die eine Gesamtbeteiligung von mehr als 33 1/3 % der Stimmrechte gehalten bzw. den Grenzwert gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG überschritten hat und somit einer Angebotspflicht unterlag.

a) Das Börsengesetz grenzt den Tatbestand der Gruppe zunächst im Zusammenhang mit der Offenlegung von Beteiligungen in Art. 20 Abs. 3 BEHG ab. Die Börsenverordnung der Bankenkommision konkretisiert diesen Begriff in Art. 15 und



setzt ihn mit dem Handeln in gemeinsamer Absprache gleich. Im Übernahmerecht wird unter Art. 11 UEV-UEK und unter Art. 27 BEHV-EBK auf die Regelung des Offenlegungsrechts bzw. Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK verwiesen. Demnach gilt die Regelung von Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handelnde Personen.

b) Vorliegend beteiligten sich Müller, Niggli und Schenk sowie die ihnen gehörende Triventus ab dem Jahr 1996 an der Quadrant AG und sie übernahmen deren Geschäftsführung. Müller, Niggli und Schenk nahmen auch Einsitz im Verwaltungsrat der Quadrant AG.

Am 29. Oktober 1999 erfolgte eine Meldung der Triventus an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange gemäss Art. 20 BEHG i.V.m. Art. 15 BEHV-EBK, wonach die C+M Holding AG bzw. Shell (Switzerland) aus dem Aktionärsbindungsvertrag mit der Coop Bank und der Triventus ausgeschieden war. Es wurde darin gemeldet, dass der Aktionärspool somit noch aus der Coop Bank und der Triventus bestand. Ihr Stimmrechtsanteil betrug 51.1 %.

Das am 1. Februar 1997 resp. 1. Januar 1998 in Kraft getretene Börsengesetz sieht in Art. 52 e contrario vor, dass bei Beteiligungen von über 50 % der Stimmrechte, die bereits beim Inkrafttreten des Börsengesetzes bestanden haben, keine Angebotspflicht besteht. Die Gruppe bestehend aus der Coop Bank, Shell (Switzerland) und C+M Holding AG sowie der Triventus und ihrem Management hielt 84 % der Stimmen bereits vor dem Inkrafttreten des Gesetzes und war somit nicht angebotspflichtig.

Nach dem Ausscheiden der Shell (Switzerland) und C+M Holding AG betrug die Beteiligung der Coop Bank und Triventus 51.1 % der Stimmrechte der Quadrant AG. Art. 52 BEHG, der einen speziellen Erwerbsfall regelt, kommt vorliegend nicht zur Anwendung. Auch Art. 31 BEHV-EBK ist nicht anwendbar, da kein erneutes Überschreiten des Grenzwertes von 50 % der Stimmrechte erfolgt ist. Ferner wurde die Gesamtbeteiligung abgebaut, wobei kein Transfer von Aktien zwischen dem ausscheidenden und den verbleibenden Gruppenmitgliedern erfolgte (vgl. Stellungnahme der Übernahmekommission vom 28. November 2002, S. 3 f.).

5.- a) Am 17. Oktober 2000 meldete die Triventus der Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange, dass der Aktienanteil der Coop Bank an Quadrant AG unter 5 % der Stimmrechte gesunken sei. Die Aktionärsgruppe bestehend aus der Triventus und der Coop Bank sei dadurch aufgelöst worden. Nach der Auflösung der Aktionärsgruppe betrug die Beteiligung der Triventus bzw. von Müller, Niggli und Schenk an Quadrant AG gemäss Meldung an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange 42.08 % der Stimmrechte.



In ihrer Empfehlung vom 23. Juli 2002 geht die Übernahmekommission davon aus, dass eine Angebotspflicht von Müller, Niggli und Schenk als Gruppe ab dem 17. Oktober 2000 bestanden hat, da sie den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte der Quadrant AG überschritten (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2003, S. 15 ff.). Müller, Niggli und Schenk bestreiten diese Tatsache. Sie lehnen das Bestehen einer Gruppe unter sich ab und werfen der Übernahmekommission eine rechtsungleiche Rechtsanwendung im Vergleich zu anderen Übernahmefällen vor. Ferner habe die Übernahmekommission im Zusammenhang mit der Beteiligung der Coop Bank insbesondere der Tatsache nicht Rechnung getragen, dass letztere auch ein Gruppenmitglied im Moment des entscheidenden Tausches gewesen sei und somit analog der Angebotspflicht untersteht. Müller, Niggli und Schenk würden an sich in diesem Rahmen nur eine Untergruppe bilden (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 48-52).

b) Es ist unbestritten, dass die Coop Bank zusammen mit der Triventus und ihrem Management, Müller, Niggli und Schenk, eine Gruppe bildete. Diese Gruppe war allerdings nicht verpflichtet, ein Angebot gemäss Art. 32 BEHG zu unterbreiten (vgl. dazu oben Erw. 4. b).

Die Coop Bank veräusserte allerdings ihre Beteiligung an Müller, Niggli und Schenk, die danach eine Gesamtbeteiligung von 42.08 % hielten und dementsprechend den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte der Quadrant AG gemäss Art. 32 BEHG überschritten. Entgegen der Meinung von Müller, Niggli und Schenk hat ein Kontrollwechsel durch diesen Vorgang stattgefunden. Ferner ist die Übergangsregelung gemäss Art. 52 BEHG vorliegend nicht anwendbar, weil durch den Erwerb der Beteiligung der Coop Bank eine neue Gruppe entstanden ist.

Diese neue Gruppe hielt zusammen 42.08 % der Stimmrechte der Quadrant AG und überschritt somit den Grenzwert von 33 1/3 %. Sie hat ein Angebot gemäss Art. 32 BEHG zu unterbreiten. Die Gruppe ist nicht vergleichbar mit der Gruppe, die zusammen mit der Coop Bank bestanden hatte. Ferner haben Müller, Niggli und Schenk als Mitglieder dieser Gruppe ihre Beteiligung ausgebaut und den Grenzwert gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG überschritten. Die von ihnen geltend gemachten Beweggründe, wonach der Erwerb der Beteiligung der Coop Bank erst erfolgte, um letzterer entgegenzukommen, und wonach sie zu keinem Zeitpunkt Beherrschungsabsichten verfolgten bzw. nicht den Ausbau ihrer Stimmenmacht in der Quadrant AG anstrebten (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 34-38), sind vorliegend nicht entscheidend und unerheblich. Nach dem Wortlaut des Gesetzes (Art. 32 Abs. 1 BEHG) genügt ein Überschreiten des gesetzlichen Grenzwertes von 33 1/3 % der Stimmrechte, um eine Angebotspflicht auszulösen.

6.- a) In der Empfehlung vom 23. Juli 2002 behandelt die Übernahmekommission die Frage des Bestehens einer gemeinsamen Absprache zwischen Müller, Niggli und Schenk eingehend (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002, S.



11-18) und kommt zum Schluss, dass die genannten Herren seit Jahren eine massgebliche Beteiligung an der Quadrant AG halten, im Verwaltungsrat der Gesellschaft sitzen und als deren Geschäftsführer tätig sind. Sie dürften demnach insbesondere „... ihre Stimmkraft jeweils gemeinsam in die Waagschale geworfen haben ...“ (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002, S. 18) und bilden dementsprechend auch aus diesem Grund eine gemeinsame Absprache im Sinne des Börsengesetzes.

b) Müller, Niggli und Schenk bestreiten diese Tatsache entschieden. Sie vertreten einerseits die Ansicht, dass die Verordnungsbestimmungen des Börsengesetzes gesetzeswidrig sind, und andererseits versuchen sie aufzuzeigen, dass sie zu keinem Zeitpunkt in gemeinsamer Absprache gehandelt haben, sondern völlig unabhängig voneinander. Sie setzen sich auch mit dem materiellen Gehalt der Wendungen „sinngemäss“ und „im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft“ in Art. 27 BEHV-EBK auseinander. Ihrer Ansicht nach bedeutet die „sinngemässe“ Anwendung eines Rechtsinstitutes, dass sie in einer dem Regelungsgegenstand entsprechenden Weise angewendet wird, m.a.W. sollen die besonderen Umstände eines konkreten Falles berücksichtigt werden (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 138). Auch beim Tatbestand „im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft“ gemäss Art. 27 BEHV-EBK müsse differenziert werden, ob es sich dabei um die Stimmrechtsausübung oder um den Erwerb handle. Es sei erstellt, dass vorliegend der Beweggrund von Müller, Niggli und Schenk beim Erwerb der Beteiligung der Coop Bank auf keinen Fall das Ziel der Beherrschung der Quadrant AG gewesen sei. Im Gegenteil sei der Erwerb erfolgt, um der Coop Bank entgegenzukommen (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 144-146).

Nach ihrer Ansicht habe die Übernahmekommission aber weder den materiellen Gehalt des Begriffes „sinngemäss“ noch die materielle Bedeutung des eigenständigen Tatbestandselementes „im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft“ in Art. 27 BEHV-EBK richtig erkannt. Sie wende Art. 27 BEHV-EBK deshalb falsch an (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 135 ff., 149).

c) Neben dem gemeinsamen Werdegang von Müller, Niggli und Schenk im Zusammenhang mit der Beteiligung an der Quadrant AG, der über mehrere Jahre hinweg belegt ist, ist auch ihr Parallelverhalten kennzeichnend in dieser Sache. Sie waren persönlich in vielerlei Hinsicht in der Quadrant AG engagiert. Auch die von ihnen gegründete Managementgesellschaft, Triventus Aktiengesellschaft, weist auf ihre enge Kooperation untereinander und die Abstimmung ihrer Verhaltensweisen hin. Ihr Name selbst, Triventus, deutet gar schon semantisch auf die Bindung hin. In diesem Zusammenhang kennzeichnend ist auch die Tatsache, dass obwohl die Übernahmekommission Müller, Niggli und Schenk einzeln anschrieb und individuelle Abklärungen traf, sie sich zusammen, durch die gleiche Anwaltskanzlei, vertreten liessen. Obschon kein Vertrag im formellen Sinn zu existieren scheint, bilden Müller, Niggli und Schenk de facto eine gemeinsame Absprache oder Gruppe im Sinne des Börsengesetzes (vgl. Art. 11 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 BEHV-EBK). Art. 15 Abs. 1 und 2



BEHV-EBK sehen gerade vor, dass kein Vertrag nötig ist, um das Bestehen einer gemeinsamen Absprache festzustellen. Vorliegend haben Müller, Niggli und Schenk immer alle Handlungen gemeinsam vorgenommen und sich bei Abstimmungen betreffend die Quadrant AG auch gleich verhalten. Es kann also festgehalten werden, dass sie eine gemeinsame Absprache oder Gruppe bilden.

Ihr Vorwurf, wonach die Feststellung des Bestehens einer gemeinsamen Absprache durch die Übernahmekommission schliesslich nur auf Indizien beruhe und nicht belegbar sei bzw. dass die Übernahmekommission nur mit Vermutungen arbeite (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 129 ff.), entbehrt der Grundlage. Das Börsengesetz sieht gerade vor, dass abgestimmte Verhaltensweisen, wie diejenige unter Müller, Niggli und Schenk, auch ohne vertragliche Vereinbarung als gemeinsame Absprache gelten. Vorliegend haben die drei Herren zudem selber bestätigt, dass sie eine Gruppe oder gemeinsame Absprache bilden, indem sie infolge des Erwerbs der Beteiligung der Coop Bank im Oktober 2000 gemeinsam die Meldepflicht gegenüber der Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange erfüllten und nur die gemeinsame Beteiligung unter dem Namen der von ihnen vollumfänglich beherrschten Triventus meldeten. Individuelle Meldungen erfolgten nicht. Sie trafen den Entscheid, gemeinsam zu melden, selbst und gaben sich dadurch ohne Zweifel als gemeinsame Absprache bzw. Gruppe zu erkennen.

d) Die nach Meinung von Müller, Niggli und Schenk entscheidende Beherrschungsabsicht mit Blick auf das Bestehen einer Angebotspflicht, die nach ihren Angaben vorliegend nie vorhanden war, bildet aber keine Bedingung, um das Bestehen einer gemeinsamen Absprache oder Gruppe festzustellen. Die Beweggründe in Bezug auf das Bestehen einer gemeinsamen Absprache oder Gruppe sind irrelevant. Das Börsengesetz und die Börsenverordnung stellen auf klare Tatbestandselemente ab. Art. 20 Abs. 3 BEHG nennt ausdrücklich die Gesamtbeteiligung, die Identität der einzelnen Mitglieder, die Art der Absprache und die Vertretung als konstituierende Tatbestandselemente einer Gruppe oder gemeinsamen Absprache. Diese Offenlegungsregelung dient alsdann als Grundlage für die Erfassung der Gruppe und gemeinsamen Absprache im Übernahmerecht, das entsprechend darauf verweist. Es ist zwar Müller, Niggli und Schenk zuzustimmen, wenn sie darauf aufmerksam machen, dass die Erfassung als Gruppe oder gemeinsame Absprache im Übernahmerecht, insbesondere im Zusammenhang mit der Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG, nicht zuletzt aufgrund der Konsequenzen strengerer Anforderungen untersteht als im Offenlegungsrecht (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 86 ff.; Gutachten Nobel, S. 13 ff.). Allerdings kann vorliegend das Bestehen einer gemeinsamen Absprache oder Gruppe eindeutig festgestellt werden. Die Elemente einer gemeinsamen Absprache oder Gruppe sind in Bezug auf Müller, Niggli und Schenk gegeben. Es kann dementsprechend festgehalten werden, dass Müller, Niggli und Schenk im Zusammenhang mit der Beteiligung an der Quadrant AG eine gemeinsame Absprache oder Gruppe bilden.



7.- Indem Müller, Niggli und Schenk ab dem Erwerb der Coop Beteiligung am 17. Oktober 2000 eine gemeinsame Absprache oder Gruppe gebildet haben und den gesetzlichen Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte der Quadrant AG ab diesem Datum überschritten bzw. eine Beteiligung von insgesamt 42.08 % der Stimmrechte an der Quadrant AG gehalten haben, sind sie seit diesem Datum gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG angebotspflichtig. Die grammatikalische Auslegung des Gesetzestextes genügt und ist entscheidend. Art. 32 BEHG stellt nicht auf die Beherrschungsabsicht oder andere Absichten der angebotspflichtigen Aktionäre oder eines Erwerbers ab. Art. 27 BEHV-EBK erwähnt zwar die Beherrschungsabsicht im Falle einer gemeinsamen Absprache oder organisierten Gruppe. Es geht dabei aber vor allem darum, den Unterschied zwischen dem Offenlegungs- und dem Übernahmerecht auf Verordnungsstufe aufzuzeigen. Die Erwähnung der „Beherrschungsabsicht“ in Art. 27 BEHV-EBK erlaubt keine teleologische Auslegung des Börsengesetzes im Zusammenhang mit der Angebotspflicht (vgl. Stellungnahme der Übernahmekommission vom 28. November 2002, Rz 16 ff.), wie dies Müller, Niggli und Schenk behaupten (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 34 ff., 134 ff.). Dementsprechend genügt grundsätzlich ein Überschreiten des gesetzlichen Grenzwertes, wie dies in Art. 32 BEHG festgelegt wird, um ein Pflichtangebot auszulösen. Dies ist vorliegend der Fall.

8.- a) Müller, Niggli und Schenk stellen in ihrer Stellungnahme vom 14. März 2003 subeventualiter und, für den Fall, dass der Aktientausch mit der Coop Bank die Grundlage der Angebotspflicht sei, zusätzlich den Antrag, die Coop Bank und die Quadrant AG als Parteien im Sinne von Art. 6 VwVG durch Beiladung in das Verfahren miteinzubeziehen. Sie begründen ihren Antrag damit, dass die Übernahmekommission in ihrer Stellungnahme vom 26. Februar 2003 (Rz 13-18) die Möglichkeit in Betracht ziehe, eine Ausnahme von den Preisbestimmungen im Sinne von Art. 43 zu gewähren. Unter Randziffer 18 erwähne sie zudem, dass in einem solchen Fall der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft zu konsultieren sei und Aktionäre die Möglichkeit haben müssen, eine gewährte Ausnahme anzufechten. Ferner sind die Parteien der Ansicht, dass eine Angebotspflicht alle angebotspflichtigen Gruppenmitglieder miteinbeziehen müsste. Demnach müssten auch die Coop Bank und die Quadrant AG – die nach ihrer Ansicht aufgrund der Fusion mit der Triventus Aktiengesellschaft auch ein Mitglied der Gruppe ist – als Parteien in das Verfahren einbezogen werden (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 14. März 2003, Rz 1 ff.).

b) Einem solchen Antrag kann aus den folgenden Gründen nicht stattgegeben werden:

aa) Zwar haben Müller, Niggli und Schenk recht, wenn sie festhalten, dass eine Angebotspflicht alle angebotspflichtigen Gruppenmitglieder miteinbeziehen müsste. Allerdings hält vorliegend die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission fest, dass die angebotspflichtigen Gruppenmitglieder nicht diejenigen sind, die Müller, Niggli und Schenk als solche betrachten. Die Coop Bank und die Quadrant AG sind eben nicht Mitglieder der angebotspflichtigen Gruppe in Bezug auf die Quadrant AG. Für die



Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission handelt es sich vorliegend nicht um eine Umstrukturierung im Sinne von Art. 32 Abs. 2 Bst. a. BEHG. Die Coop Bank AG ist kein Gruppenmitglied mehr und hat keine Parteistellung im Zusammenhang mit dem aktuellen Verfahren. Die Quadrant AG wird bei der Unterbreitung des Angebotes als Zielgesellschaft selbstredend Parteistellung haben, nicht aber im jetzigen Verfahrensstadium. Die angebotspflichtige Gruppe besteht vorliegend, wie bereits dargelegt (siehe Erw. 4. b), einzig aus Müller, Niggli und Schenk selbst, die als Partei am vorliegenden Verfahren bereits seit seinem Beginn vor der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission teilnehmen.

bb) Ferner beziehen sich Müller, Niggli und Schenk auf die Stellungnahme der Übernahmekommission vom 26. Februar 2003 (vgl. Erw. 7.- a oben), die die Möglichkeit erwogen hat, den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in das Verfahren einzubeziehen und den Aktionären das Recht einzuräumen, Ausnahmen anzufechten. Dabei verkennen Müller, Niggli und Schenk aber die Lage. Die Übernahmekommission hat diese Möglichkeit für den Fall erwähnt, dass ein Gesuch um Gewährung einer Ausnahme nach Art. 43 BEHV-EBK vorliegt. Müller, Niggli und Schenk haben sich aber, trotz ausdrücklicher Einladung der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission, nicht zur Frage der Festlegung des Preises geäußert und damit zusammenhängend keinen Antrag auf die Gewährung einer Ausnahme von den Preisbestimmungen gemäss Art. 37-42 BEHV-EBK gestellt. Es ist daher nicht nachvollziehbar, weshalb Müller, Niggli und Schenk im Hinblick auf die Gewährung einer Ausnahme, die sie nicht beantragt haben, verlangen, dass die Coop Bank und die Quadrant AG Parteistellung erhalten.

cc) In Bezug auf die verlangte Beiladung der Coop Bank und Quadrant AG durch die Aufsichtsbehörde (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 14. März 2003, Rz 5-7) ist festzuhalten, wie Müller, Niggli und Schenk selber ausführen, dass diese nicht im Gesetz – weder im VwVG noch im OG – ausdrücklich geregelt ist. Ob Müller, Niggli und Schenk somit überhaupt das Recht haben, bei einer Behörde zu beantragen, dass andere bzw. (nicht beteiligte) Drittparteien als Mitglied einer Gruppe beigelegt werden, kann an dieser Stelle offen bleiben.

dd) Zusammenfassend ist festzuhalten, dass Müller, Niggli und Schenk Parteistellung für Parteien beantragen, die nicht als Mitglieder der Gruppe von der Angebotspflicht betroffen sind (vgl. dazu Erw. 4. b) bzw. die Quadrant AG als Zielgesellschaft noch nicht vom Angebot direkt betroffen ist. Der Antrag muss abgelehnt werden. Er könnte gar als missbräuchlich bezeichnet werden. Er erfolgte erst in der Schlussphase des Verfahrens vor der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission, offensichtlich zwecks Verzögerung des Verfahrens.

9.- Im Falle der Feststellung einer Angebotspflicht – wie dies vorliegend der Fall ist – stellen Müller, Niggli und Schenk den Antrag, es sei ihnen gestützt auf Art. 32 Abs. 2 Bst. a BEHG i.V.m. Art. 32 Abs. 2 Bst. c BEHG und Art. 34 Abs. 1 BEHV-EBK



nachträglich eine Ausnahme von der Angebotspflicht zu gewähren. Allerdings haben sie diesen Antrag vor der Übernahmekommission nicht gestellt, obschon letztere sie wiederholt auf diese Möglichkeit aufmerksam gemacht hatte. Die Übernahmekommission hielt aber in ihrer Empfehlung vom 23. Juli 2002 fest, dass eine Ausnahme gemäss Art. 32 Abs. 2 Bst. a BEHG nicht gewährt werden könne. Insbesondere sei der Poolvertrag beim Ausscheiden der Coop Bank aufgelöst worden und die restlichen Parteien erhöhten ihre Beteiligung, womit ein Kontrollwechsel stattfand (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2002, S. 18-19).

a) Formell steht es den Parteien frei, neue Anträge erst vor der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission zu stellen. Im Übrigen sieht das Börsengesetz keine zeitliche Begrenzung für die Unterbreitung eines Antrages auf die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht vor.

b) Das Börsengesetz und die Börsenverordnung der Bankenkommission listen die Ausnahmemöglichkeiten von der Angebotspflicht beispielhaft und nicht abschliessend auf. Die Aufsichtsbehörde kann in berechtigten Fällen auch Ausnahmen aus anderen Gründen, bzw. Ad hoc-Ausnahmen von Fall zu Fall, gewähren. Müller, Niggli und Schenk stellen den Antrag, ihnen eine Ausnahme von der Angebotspflicht grundsätzlich gemäss Art. 32 Abs. 2 Bst. a BEHG i.V.m. Art. 32 Abs. 2 Bst. c BEHG und Art. 34 Abs. 1 BEHV-EBK zu gewähren (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk vom 2. Dezember 2002, Rz 154 ff.). Dabei wird dieser Antrag insbesondere durch das Gutachten Nobel gestützt, das eingehend aufzeigt, aus welchen Gründen vorliegend eine Ausnahme gewährt werden sollte (vgl. Gutachten Nobel, S. 21 ff.).

c) Zur Frage der Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht kommt die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission zum Schluss, dass keine der im Börsengesetz und in der Börsenverordnung der Bankenkommission erwähnten Ausnahmemöglichkeiten vorliegend zur Anwendung kommen kann. Zwar verfügt sie über die Möglichkeit, Ausnahmen aus anderen Gründen zu gewähren und es steht in ihrem Ermessen, darüber zu entscheiden (Art. 32 Abs. 2 BEHG). Die Gewährung einer Ausnahme ist im vorliegenden Fall aus den folgenden Gründen grundsätzlich abzulehnen:

aa) Das Bestehen einer die Angebotspflicht auslösenden gemeinsamen Absprache oder Gruppe zwischen Müller, Niggli und Schenk steht fest (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. Juli 2003, S. 15 f., 20). Ein Pflichtangebot hätte somit bereits spätestens am 18. Dezember 2000 (gemäss Art. 36 Abs. 1 BEHV-EBK), d.h. zwei Monate nach Überschreiten des Grenzwertes (17. Oktober 2000; vgl. Stellungnahme der Übernahmekommission vom 26. Februar 2003, Rz 5), unterbreitet werden müssen. Insofern wurden die gesetzlichen Vorschriften nicht eingehalten. Obschon Müller, Niggli und Schenk im Oktober 2000 den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte überschritten, gemeinsam eine Meldung als gemeinsame Absprache oder Gruppe erstatteten und durch den Erwerb der Coop Bank-Beteiligung angebotspflichtig wurden, haben sie keine Anstrengungen unternommen, um entweder das Angebot zu



unterbreiten oder eine Ausnahme bei der Übernahmekommission zu beantragen. Erst nachdem die Übernahmekommission auf diese Vorgänge aufmerksam wurde und begann, entsprechende Abklärungen zu treffen, haben sie Anstrengungen unternommen, sich gegen ihre gesetzliche Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes zu wehren.

bb) Zudem wurden Müller, Niggli und Schenk im Laufe des Verfahrens vor der Übernahmekommission wiederholt aufgefordert, ein Gesuch um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht einzureichen. Sie gingen allerdings auf diesen Vorschlag, im Wissen, dass ein Verfahren zwecks Feststellung einer Angebotspflicht eröffnet war, nicht ein. Sie nahmen dabei in Kauf, dass sie, je nach Ausgang des Verfahrens, zur Unterbreitung eines Angebotes verpflichtet werden könnten. Sie haben den Antrag auf die Gewährung einer Ausnahme erst im Hinblick auf den Erlass einer Verfügung durch die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission gestellt.

Es stellt sich zudem die Frage, weshalb Müller, Niggli und Schenk den Antrag auf die Gewährung einer Ausnahme zum jetzigen Zeitpunkt als sinnvoll und vertretbar erachten. Dieser Antrag kann in der Tat als Umgehungsversuch bzw. rechtsmissbräuchlich qualifiziert werden. Er wurde offensichtlich erst gestellt, als Müller, Niggli und Schenk in zunehmendem Masse damit zu rechnen schienen, ein Angebot unterbreiten zu müssen. Im Übrigen überzeugt die Begründung nicht (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk, S. 72 ff. und Gutachten Nobel, S. 21 ff., 33 f.) und entbehrt der Glaubwürdigkeit. Müller, Niggli und Schenk stützen ihren Antrag formell darauf ab, dass gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHG die Aufsichtsbehörde in berechtigten Fällen Ausnahmen von der Angebotspflicht gewährt und unterstellen somit, dass die Übernahmekommission nicht für die Gewährung von Ausnahmen zuständig ist (vgl. Stellungnahme Müller, Niggli und Schenk, S. 73). Das Verfahren betreffend die Gewährung von Ausnahmen – das den Rechtsvertretern von Müller, Niggli und Schenk bekannt ist – ist allerdings in Art. 35 BEHV-EBK geregelt. Gemäss bewährter Praxis nimmt die Übernahmekommission zuerst zur Frage der Gewährung einer Ausnahme Stellung.

cc) Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission lehnt die Gewährung einer Ausnahme grundsätzlich ab. Die Gewährung einer Ad hoc-Ausnahme sowohl unter grundsätzlichen als auch unter intertemporalen Aspekten wäre nicht zu rechtfertigen. Im Gegenteil, sie würde auf keinen Fall eine Heilung der festgestellten Verletzung der Angebotspflicht darstellen, die spätestens seit dem 18. Dezember 2000 besteht. Die Gewährung einer Ausnahme im Nachhinein würde den Anschein erwecken, eine von Müller, Niggli und Schenk begangene Verletzung der Angebotspflicht zu legalisieren. Sie stellten einen Antrag erst, als sie erkannten, dass sie zur Unterbreitung eines Angebotes tatsächlich gezwungen werden könnten. Eine solche Vorgehensweise kann nicht unterstützt werden.



10.- Im Zusammenhang mit dem Bestehen einer Angebotspflicht stellen Müller, Niggli und Schenk schliesslich subeventualiter den Antrag, es sei festzustellen, dass die Angebotspflicht durch den zwischen dem 10. Juni und dem 31. Juli 2002 vollzogenen Aktientausch auf Grund der von der Generalversammlung der Quadrant AG beschlossenen Einführung der Einheitsaktie konsumiert sei.

a) Dem kann nicht zugestimmt werden. Die Angebotspflicht besteht unabhängig von Kapitalumstrukturierungen und kann nicht mit einer solchen gleichgesetzt und alsdann gar als konsumiert betrachtet werden. Die Angebotspflicht dient dazu, den Minderheitsaktionären die Möglichkeit zum Austritt aus der Gesellschaft infolge eines Kontrollwechsels zu geben. Demgegenüber ist eine Kapitalumstrukturierung ein Vorgang technischer Natur, der sich neutral in Bezug auf die Stellung der Aktionäre auswirkt. Sie kann somit nicht mit einer Angebotspflicht verglichen werden. Eine Angebotspflicht muss zum Schutz der Minderheitsaktionäre durchgeführt werden. Im Rahmen einer Kapitalumstrukturierung erfolgt keine Sonderbehandlung der Minderheitsaktionäre bzw. sie werden nicht besonders geschützt. Insofern kann die erfolgte Kapitalumstrukturierung bei der Quadrant AG im Jahre 2002, bzw. die Einführung der Einheitsaktie, nicht dazu dienen, die existierende Angebotspflicht zu konsumieren. Im Rahmen der Generalversammlung der Quadrant AG wurde auch zu keinem Zeitpunkt auf dieses Problem bzw. diese Frage aufmerksam gemacht. Eine Abstimmung zu dieser Frage – vorausgesetzt, dass sie gesetzeskonform wäre – wurde auch nicht veranlasst. Der Zweck der Einführung der Einheitsaktie war ein anderer und daher ist es unglaubwürdig, erst nachträglich geltend zu machen oder die Sache dahin zu interpretieren, dass ein Zusammenhang mit der Angebotspflicht der Hauptaktionäre bestehen könnte.

b) Der Antrag zur Einführung der Eintragungsbeschränkung von Namenaktien bzw. der Vinkulierungsklausel, wonach Stimmrechtsanteile von bis zu 3 % eingetragen werden dürfen, wurde anlässlich der Generalversammlung der Quadrant AG vom 14. Mai 2002 unterbreitet. Die Zustimmung der Aktionäre war gering. Ca. 35 % des vertretenen Kapitals stimmten gegen diesen Antrag (vgl. Protokoll vom 14. Mai 2002 über Teile der ordentlichen Generalversammlung der Quadrant AG, S. 5-6). Dabei kann vermutet werden, dass vor allem Publikumsaktionäre bzw. Minderheitsaktionäre gegen diesen Antrag stimmten.

Die Klausel über die Eintragungsbeschränkung von Namenaktien sieht zudem vor, dass Namenaktionäre, die am 4. April 2002 mit mehr als drei Prozent des Aktienkapitals als Aktionäre mit Stimmrecht im Aktienbuch eingetragen sind, entsprechend diesem Aktienbestand eingetragen werden dürfen (Besitzstandsgarantie, Art. 5neu der Statuten der Quadrant AG). Davon betroffen sind Müller, Niggli und Schenk. Gemäss individuellen Meldungen der drei Herren an die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange vom 22. Mai 2002 hielten sie je folgende Beteiligungen:

Müller	6.30 %
Niggli	6.60 %



Schenk 6.50 %

d.h. insgesamt eine Beteiligung von 19.40 % der Stimmrechte der Quadrant AG.

Obschon Müller, Niggli und Schenk angeben, dass sie keine Beherrschungsabsichten in Bezug auf die Quadrant AG verfolgten und sie im Laufe der Zeit ihre Beteiligung reduziert haben, haben sie sich bei der Einführung der Klausel zur Eintragungsbeschränkung von Namenaktien im Mai 2002 im Ergebnis einen Vorteil gegenüber den anderen Aktionären verschafft. Ihre Ausführungen sind daher nicht glaubwürdig.

c) Des weiteren gilt es, die Lage der Minderheitsaktionäre der Quadrant AG in Betracht zu ziehen. Wie bereits festgestellt, haben diese Aktionäre spätestens seit dem 17. Dezember 2000 ein Anrecht auf die Unterbreitung eines Pflichtangebotes. Zwar kann argumentiert werden, dass das Angebot noch nicht unterbreitet wurde und die Minderheitsaktionäre in der Zwischenzeit sehr wahrscheinlich nicht mehr die Gleichen sind, womit, der teleologischen Auslegung entsprechend, ein Pflichtangebot zum heutigen Zeitpunkt keinen Sinn mehr machen würde. Dazu ist aber zu bemerken, dass der Rechtsanspruch der Aktionäre auf die Unterbreitung eines Angebotes im Dezember 2000 entstanden und nicht verjährt ist. Dieser Anspruch ist in der Stellung als Aktionär begründet und geht bei der Übertragung der Aktien auf den neuen Aktionär über (vgl. auch Stellungnahme der Übernahmekommission vom 14. März 2003, S. 2). Insofern spielt es keine Rolle, ob die Unterbreitung eines Angebotes zum heutigen Zeitpunkt die Quadrant-Aktionäre von Dezember 2000 erreichen würde oder nicht.

d) Im Übrigen kann die Unterbreitung eines Angebotes zum heutigen Zeitpunkt basierend auf die Aktienkurse von Herbst/Winter 2000 und gemäss den Bestimmungen der Börsengesetzgebung (Art. 32 Abs. 4-5 BEHG i.V. m. Art. 37 ff. BEHV-EBK) nicht zuletzt mit Blick auf die generelle Entwicklung der Börsenkurse problematisch sein. Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision lud daher Müller, Niggli und Schenk sowie die Übernahmekommission ein, zur Frage der Preisfestlegung Stellung zu nehmen. Währenddem die Übernahmekommission in ihrer Stellungnahme vom 26. Februar 2003 einen Vorschlag unterbreitete, nahmen die Rechtsvertreter von Müller, Niggli und Schenk in ihrer Stellungnahme vom 3. März 2003 nicht zu dieser Frage Stellung. Sie stellten auch keinen Antrag im Sinne von Art. 43 BEHV-EBK, wobei die Gewährung einer Ausnahme in Bezug auf die Preisfestlegung durchaus in Betracht gezogen werden könnte. Dies ist aber unerheblich an dieser Stelle. Die Übernahmekommission ist für die Überprüfung der Abwicklung des Angebotes zuständig und kann gemäss dem in ihrer Stellungnahme vom 26. Februar 2003 gemachten Vorschlag in Bezug auf die Festlegung des Angebotspreises entsprechende Ausnahmebegehren prüfen.

Aus all diesen Gründen kann den Anträgen von Müller, Niggli und Schenk nicht entsprochen werden. Ein Pflichtangebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der



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

Quadrant AG im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG muss spätestens seit dem 17. Dezember 2000 unterbreitet werden. Müller, Niggli und Schenk haben sich zwecks Durchführung des Angebotes mit der Übernahmekommision in Verbindung zu setzen. Es ist sicherzustellen, dass das Pflichtangebot innerhalb von zwei Monaten nach erfolgter Zustellung dieser Verfügung (in Analogie zu Art. 36 Abs. 1 BEHV-EBK) unterbreitet werden kann.

11.- Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision erhebt Gebühren für ihre Verfügungen gemäss Art. 11 und 12 Bst. e der Verordnung über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidgenössische Bankenkommision (EBK-Gebührenverordnung, EBK-GebV; SR 611.014). Diese gehen solidarisch zu Lasten von Müller, Niggli und Schenk, weil ihren Anträgen nicht stattgegeben wurde. Bei diesem Verfahrensausgang wird den drei Herren auch keine Parteientschädigung zugesprochen.

Aus diesen Gründen und in Anwendung der Art. 2 Bst. e, Art. 22, Art. 23 Abs. 4 und Abs. 5 und Art. 32 Abs. 1 BEHG (SR 954.1), Art. 34 und 35 BEHV-EBK (SR 954.193), Art. 4-6 des Reglementes über die Eidg. Bankenkommision (R-EBK; SR 952.721), Art. 11 und 12 Bst. e der Verordnung über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommision (EBK-GebV; SR 611.014) sowie Art. 6, 12, 29 und 32 Abs. 1 VwVG hat die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision

verfügt:



1. Es wird festgestellt, dass die Herren Dr. René-Pierre Müller, Küsnacht, Dr. Adrian A. Niggli, Erlenbach, und Dr. Arno A. Schenk, Zumikon, als Aktionäre der Quadrant AG eine Gruppe im Sinne von Art. 15 Abs. 1 und Abs. 2 Bst. c BEHV-EBK bilden.
2. Es wird festgestellt, dass die Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk den Aktionären der Quadrant AG seit dem 17. Oktober 2000 ein öffentliches Übernahmeangebot gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG unterbreiten müssen.
3. Es wird keine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt.
4. Das Pflichtangebot muss innerhalb von zwei Monaten nach erfolgter Zustellung dieser Verfügung unterbreitet werden.
5. Der subeventualiter gestellte Antrag der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk vom 2. Dezember 2002 betreffend die Feststellung, dass die Angebotspflicht konsumiert sei, wird abgelehnt.
6. Der subeventualiter gestellte Antrag der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk vom 14. März 2003, wonach die Coop Bank und Quadrant AG als Partei durch Beiladung in das Verfahren miteinzubeziehen seien, wird abgelehnt.
7. Die schriftlichen Eingaben der Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli, und Dr. Arno Schenk vom 27. März 2003 und 9. April 2003 werden aus dem Recht gewiesen.
8. Die Verfahrenskosten der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommision von insgesamt Sfr. 25'264.--, bestehend aus einer Spruchgebühr von Sfr. 25'000.-- und den Schreibgebühren von Sfr. 264.--, werden den Herren Dr. René-Pierre Müller, Dr. Adrian Niggli und Dr. Arno Schenk solidarisch auferlegt. Sie sind mittels beiliegendem Einzahlungsschein innert 30 Tagen zu überweisen.

ÜBERNAHMEKAMMER DER EIDG. BANKENKOMMISSION

Dr. Kurt Hauri
Präsident

Dr. Marcel Aellen
Stv. Abteilungsleiter