



VERFÜGUNG

der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

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

vom 20. Dezember 2007

in Sachen

LIL Investments No. 4 Limited

vertreten durch [...]

Implenia AG

vertreten durch [...]

betreffend

Ablehnung von Dispositivziffer 7 der Empfehlung I der Übernahmekommission vom 16. November 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 - Angebotsprospekt



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) In der Dispositivziffer 7 ihrer Empfehlung I vom 16. November 2007 stellte die Übernahmekommission (UEK) 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) Mit Eingabe vom 23. November 2007 lehnte LIL die Dispositivziffer 7 der Empfehlung I vom 16. November 2007 der UEK ab und stellte folgende Anträge:

„1. Es sei ein Verwaltungsverfahren zum Gegenstand von Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung der Übernahmekommission vom 16. November 2007 zu eröffnen.

2. Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung vom 16. November 2007 sei nicht zu bestätigen, sondern es sei festzustellen, dass die Anbieterin dann, wenn sie während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist Aktien der Zielgesellschaft zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erwirbt, verpflichtet ist, denjenigen Aktionären, die ihre Aktien im Angebot an die Anbieterin verkauft haben, eine Nachzahlung in der Höhe der Differenz zwischen dem höheren nachträglichen Erwerbspreis und dem Angebotspreis zu leisten.

3. Es sei der Anbieterin Frist anzusetzen, um Ihre Anträge zu ergänzen und präzisieren sowie eine eingehende Begründung ihrer Anträge im Verwaltungsverfahren einzureichen;

4. Die Fristen für das laufende Angebot sind wegen des in Ziff. 1 beantragten Verwaltungsverfahrens nicht zu verlängern.

5. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu lasten der Zielgesellschaft.“

(11) LIL bestreitet, dass sie bei allfälliger Verletzung der Best Price Rule allen ursprünglichen Empfängern des Angebots den Best Price als Angebotspreis anzubieten habe. LIL führt im Wesentlichen aus, dass sie dadurch zu einem neuen weder im Gesetz noch in der Verordnung vorgesehenen Pflichtangebot gezwungen würde. Eine nachträgliche Auszahlung der Differenz an die Aktionäre der Zielgesellschaft, welche ihre Aktien während des Angebotes verkauft haben, sei demgegenüber sachlich richtig, was sich auch anhand diverser ausländischer Regelungen zeige.



(12) Am 26. November 2007 lud die EBK LIL ein, eine ergänzende Stellungnahme zu ihrer teilweisen Ablehnung der Empfehlung I einzureichen.

(13) Mit Eingabe vom 30. November 2007 reichte LIL der EBK ihre ergänzende Begründung fristgerecht ein. LIL macht zusammengefasst geltend, dass die Nachwirkung der Best Price Rule eine Gesetzesergänzung sei, dass die UEK eine gesetzeswidrige Angebotspflicht einführe, die unverhältnismässig in die Wirtschafts- und Vertragsfreiheit der Anbieterin eingreife. Nach LIL seien während der 6-monatigen Nachfrist nur die Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, schützenswert. Zudem wäre die Pflicht zur Unterbreitung eines erneuten Angebots an die ursprünglichen Angebotsempfänger in praktischer Hinsicht nicht durchführbar.

(14) Die EBK leitete diese Eingabe am 3. Dezember 2007 an Implenia und an die UEK zur Stellungnahme weiter.

(15) Mit E-mail vom 7. Dezember 2007 ersuchte die UEK um eine Fristerstreckung bis zum 10. Dezember 2007 zur Einreichung ihrer Stellungnahme, was die EBK der UEK, und aus Gründen der Gleichbehandlung auch Implenia, gewährte.

(16) Mit Schreiben vom 7. Dezember 2007 reichte Implenia eine Stellungnahme mit folgenden Anträgen ein:

„ 1. Die Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung I vom 16. November 2007 sei zu bestätigen.

2. Es sei festzustellen, dass die Angebotsfrist des von der Laxey-Gruppe vorgelegten Angebotes nach Vorliegen eines rechtskräftigen Entscheids über die streitgegenständlichen Anwendungsfragen der Best Price Rule mindestens weitere 10 Börsentage dauern muss.

3. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Anbieterin.“

Implenia führt zusammengefasst aus, dass die Best Price Rule gemäss Sinn und Zweck – insb. Gleichbehandlung und Transparenz - des Übernahmerechts zu interpretieren sei, dass gemäss klarem Wortlaut des Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK der bezahlte Best Price „allen Empfängern des Angebotes“ anzubieten sei, und dass die Rechtsvergleiche mit Österreich, England und anderen Ländern die Richtigkeit der Praxis der UEK bestätige.

(17) Mit Stellungnahme vom 10. Dezember 2007 führt die UEK zusammengefasst aus, dass gemäss grammatikalischer, teleologischer und systematischer Auslegung von Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK mit dem Begriff „Empfänger des Angebotes“, klarerweise alle Aktionäre, die das Angebot empfangen, gemeint seien, dass die Nachwirkung der Best Price Rule die Wirksamkeit der Preisbildungsregeln sowie die Gleichbehandlung und Entscheidungsfreiheit aller Angebotsempfänger sicherstelle, dass keine neue Angebotspflicht, sondern lediglich die Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG bestehe, und dass die Geltung der Best Price Rule für alle Angebotsempfänger sowie für das Erreichen der Zwecke des Übernahmerechts geeignet und erforderlich sei.



(18) Am 11. Dezember 2007 leitete die EBK die Eingaben der Implenia und der UEK an LIL weiter und lud LIL zu einer abschliessenden Schlussstellungnahme zu diesen Eingaben ein.

(19) Mit Schlussstellungnahme vom 13. Dezember 2007 machte LIL namentlich nochmals folgendes geltend: Art. 10 UEV-UEK beziehe sich auf die Zeit bis zum Ende der Nachfrist im Sinne von Art. 14 Abs. 5 UEV-EUK. Die in Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK aufgeführte Rechtsfolge, dass der Anbieter den höheren Preis „allen Empfängern des Angebotes anbieten“ müsse, beziehe sich wie die gesamte Best Price Regel nur auf die Zeit des Angebotes, d.h. bis zum Ablauf der Nachfrist im Sinne von Art. 14 Abs. 5 UEV-UEK. Die von der UEK neu eingeführte Angebotspflicht bei Verletzungen der Best Price Rule während der sechsmonatigen Nachfrist sei unrichtig, da eine gesetzliche Grundlage fehle und diese Angebotspflicht diejenigen Aktionäre bevorzuge, die bewusst das ursprüngliche Angebot abgelehnt und auf höhere Marktpreise gehofft hätten.

(20) Auf die vorgenannten Eingaben wird, soweit wesentlich, in den Erwägungen eingegangen.

(21) Die Übernahmekammer der EBK setzt sich im vorliegenden Übernahmeverfahren aus Herrn Dr. Eugen Haltiner als Präsident sowie aus Herrn Prof. Jean-Baptiste Zufferey und Herrn Peter Viktor Eckert als Kammermitglieder ad hoc zusammen.

Erwägungen:

A. Zuständigkeit und Frist

(22) 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).

(23) 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. LIL nimmt als Anbieterin im Übernahmeverfahren der UEK teil und ist folglich als Partei befugt, die Empfehlung I vom 16. November 2007 abzulehnen. Die an die UEK gerichtete Ablehnung vom 23. November 2007 erfolgte innert fünf Börsentagen und somit fristgerecht.



B. Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK: Best Price Rule (Dispositivziffer 7 der Empfehlung vom 16. November 2007)

(24) Gemäss Dispositivziffer 7 der Empfehlung I der UEK vom 16. November 2007 verpflichtet eine Verletzung der Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK) während der sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist die Anbieterin, allen ursprünglichen Empfängern des Angebots den Best Price als Angebotspreis anzubieten.

(25) In ihren Eingaben vom 23. und vom 30. November 2007 beantragte LIL: *„Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung vom 16. November 2007 sei nicht zu bestätigen, sondern es sei festzustellen, dass die Anbieterin dann, wenn sie während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist Aktien der Zielgesellschaft zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erwirbt, verpflichtet ist, denjenigen Aktionären, die ihre Aktien im Angebot an die Anbieterin verkauft haben, eine Nachzahlung in der Höhe der Differenz zwischen dem höheren nachträglichen Erwerbspreis und dem Angebotspreis zu leisten.“*

(26) Zur Begründung ihres Antrages hält LIL zusammengefasst fest, dass die von der UEK vorgesehene 6-monatige Nachwirkung der Best Price Rule jeder Rechtsgrundlage entbehre und dazu führe, die Anbieter zu einem zweiten im Gesetz nicht vorgesehenen öffentlichen Angebot zu verpflichten. Sollte die Best Price Regel während den sechs Monaten nach dem Ende der Nachfrist gelten, so wäre die richtige Rechtsfolge für deren Verletzung während dieser 6-monatigen Frist letztlich nur die gleiche wie die Rechtsfolge bei einer Verletzung der Best Price Regel während der Angebotsfrist: der Anbieter müsste allen Aktionären, die das Angebot bereits angenommen hätten, den erhöhten Preis ausbezahlen. Gemäss LIL würden diejenigen Aktionäre, die ein Angebot nicht annehmen, davon ausgehen, dass der Aktienkurs nach Ablauf des Angebots über dem Angebotspreis liege, und es deshalb finanziell günstiger sei, das Angebot auszuschiessen. Diese Aktionäre würden davon ausgehen, dass sie nach Ablauf des Angebotes ihre Aktien zu einem höheren Börsenkurs verkaufen könnten. Sollte der Anbieter später selber zu diesem höheren Börsenkurs weitere Aktien erwerben und so die Best Price Regel verletzen, würden die Aktionäre, die ihre Aktien nicht im Rahmen des öffentlichen Kaufangebotes dem Anbieter verkauft hätten, keinen Nachteil erleiden. Sie würden vielmehr selbst ihre Aktien zum höheren Börsenkurs verkaufen können und seien daher nicht schutzbedürftig. Die Spekulation dieser Aktionäre, die von höheren Kursen nach Abwicklung des Angebotes ausgegangen seien, würde dann letztlich aufgehen – ein weiterer Schutz sei für diese Aktionäre nicht notwendig. Weiter führt LIL aus, dass die Pflicht zur Unterbreitung eines erneuten Angebots an die ursprünglichen Angebotsempfänger in praktischer Hinsicht gar nicht durchgeführt werden könne. Ausserdem wäre es unverhältnismässig, die Anbieterin zu einem neuen Pflichtangebot zu zwingen. Dass diese Auslegung des Best Price Rule sachlich richtig sei, zeige sich schliesslich auch mit Blick auf die analogen Regelungen diverser anderer Länder wie bspw. Österreich, Deutschland und Grossbritannien.

(27) Implenia vertritt im Wesentlichen folgende Meinung: Gemäss dem klaren Wortlaut von Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK habe eine Verletzung der Best Price Rule zur Folge, dass der Anbieter den Best Price allen Empfängern des Angebotes anzubieten habe.



Dabei handle es sich nicht um eine von der UEK neu eingeführte Angebotspflicht. Die Best Price Rule sei dahingehend zu interpretieren, dass die Zwecksetzungen des Übernahmerechts – insbesondere die Gleichbehandlung und die Transparenz – durchgesetzt würden.

(28) Die UEK ist der Ansicht, dass der Wortlaut des Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK eindeutig und unmissverständlich sei. Zusammengefasst führe sowohl eine grammatikalische wie auch eine teleologische bzw. systematische Auslegung zu dem in der abgelehnten Dispositivziffer 7 festgehaltenen Ergebnis: Die Preisbildungsregeln hätten zum Ziel, die Gleichbehandlung und die Entscheidungsfreiheit aller Aktionäre der Zielgesellschaft sicherzustellen. Die Best Price Rule schütze damit alle Angebotsempfänger. Die Geltung der Best Price Rule für alle Angebotsempfänger sei für die Erreichung der Zwecke der Übernahmeregulierung geeignet und erforderlich. Schliesslich könne eine rechtsvergleichende Untersuchung nicht einzelne aus ihrem Zusammenhang gerissene Bestimmungen vergleichen, sondern müsste die jeweils geltenden Regeln als Ganzes betrachten. Die UEK führt in diesem Zusammenhang weiter aus, dass die Anbieterin dabei selbst auf die im Vergleich zum Ausland liberale schweizerische Regelung des Angebotspreises hinweise, welche in Bezug auf den Mindestpreis einen Abschlag von 25% auf dem Preis des vorausgegangenen Erwerbs erlaube.

(29) Im Verwaltungsverfahren wird der Streitgegenstand durch die Parteibegehren bestimmt, d.h. massgebend sind die Begehren und nicht deren Begründungen (vgl. Alfred Kölz / Isabelle Häner, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, Zürich 1998, S. 149, Rz 403 und 406). LIL beantragt im vorliegenden Verfahren lediglich, dass sie bei allfälliger Verletzung der Best Price Rule nur denjenigen Aktionären, die ihre Aktien im Angebot an die Anbieterin verkauft haben, den Best Price als Angebotspreis anzubieten hat. LIL beantragt hingegen nicht, dass die EBK die Praxis der UEK überprüfe, wonach die Best Price Rule bis sechs Monate über das Ende der Nachfrist gilt – LIL beschränkt sich vorliegend darauf, die Richtigkeit dieser Praxis in ihrer Begründung zu bestreiten. Aus diesem Grund ist es nicht erforderlich, die Frage der Gesetzeskonformität dieser – durch die EBK stets implizit gestützten - Praxis der UEK vorliegend abschliessend zu beurteilen.

(30) Vorliegend bleibt also zu prüfen, ob Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK nur diejenigen Aktionäre, die ihre Aktien im Angebot an die Anbieterin angedient haben, erfasst, oder ob diese Bestimmung alle Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Angebot empfangen, betrifft.

(31) Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK („Best Price Rule“) bestimmt, dass der Anbieter, wenn er nach Veröffentlichung des Angebotes Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, er diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten muss. Eine Norm ist dann auslegungsbedürftig, wenn der Gesetzeswortlaut nicht klar ist oder wenn Zweifel bestehen, ob ein scheinbar klarer Wortlaut den wahren Sinn der Norm wiedergibt (Ulrich Häfelin / Georg Müller / Felix Uhlmann, Allgemeines Verwaltungsrecht, Zürich 2006, S. 41).

(32) Die Best Price Rule bedeutet, dass der Anbieter während der Angebotsfrist zwar börslich wie ausserbörslich Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft kaufen kann, doch



nicht zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis. Verstösst der Anbieter gegen diese Vorschrift, so hat er diesen höheren Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten. Der Wortlaut des Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK ist absolut klar und eindeutig: mit „*allen Empfängern des Angebotes*“ sind alle Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Angebot empfangen, gemeint, und nicht nur diejenigen, die das Angebot annehmen. In gleicher Weise sprechen die französischen sowie die italienischen Fassungen dieser Bestimmung von „*à tous les destinataires de l'offre*“ bzw. „*a tutti i destinatari dell'offerta*“. Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK erwähnt nirgends den Begriff der „Aktionäre, die ihre Aktien im Angebot an die Anbieterin verkauft haben“. Daraus folgt, dass LIL sich mit ihrer zu restriktiven Auslegung dieser Bestimmung irrt. Schon aus diesem Grund ist Dispositivziffer 7 der Empfehlung I der UEK zu bestätigen.

(33) Zum gleichen Ergebnis führt übrigens auch eine teleologische Auslegung von Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK. Diese Auslegungsmethode, die gemäss der bundesgerichtlichen Praxis auf dem Gebiet des Verwaltungsrechts im Vordergrund steht, betrachtet Sinn und Zweck einer Norm als entscheidendes Auslegungskriterium (Ulrich Häfelin / Georg Müller / Felix Uhlmann, a.a.O., S. 42).

(34) Das Börsengesetz soll für den Anleger Transparenz und Gleichbehandlung sicherstellen und das Vertrauen in die Effektenmärkte fördern (Art. 1 BEHG). Diese Ziele werden im Abschnitt über die öffentlichen Kaufangebote bzw. in der Übernahmeverordnung-UEK konkretisiert (siehe BGE 2A.25/2007 vom 6. Juni 2007, E. 3.1.1). Gemäss Art. 24 Abs. 2 BEHG hat ein Anbieter die Besitzer von Beteiligungspapieren derselben Art gleich zu behandeln. Konkretisierungen dieses Gleichbehandlungsprinzips finden sich in Art. 10 UEV-UEK, so namentlich die Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK; Karl Hofstetter / Evelyn Heuberger, Kommentar zu Art. 32 BEHG, Rz 127 in: Rolf Watter / Nedim Peter Vogt, Basler Kommentar, Börsengesetz, Basel 2007; siehe Verfügung der Übernahmekammer der EBK vom 20. November 2006 i.S. SIG Holding AG). Dieser Gleichbehandlungsgrundsatz gilt für die Gesamtheit der betroffenen Titel, wenn das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren umfasst (Art. 10 Abs. 1 UEV-UEK). Sinn und Zweck von Art. 10 UEV-UEK bzw. der Best Price Rule bestehen mithin darin, dass alle Besitzer von Beteiligungspapieren bzw. sämtliche Aktionäre der Zielgesellschaft von ihrem Schutzbereich erfasst werden und nicht nur diejenigen, die ihre Titel bereits angedient haben. Angesichts des oben Erörterten ist somit entgegen dem Begehren der LIL Dispositivziffer 7 die Empfehlung I der UEK vom 16. November 2007 zu bestätigen, und festzustellen, dass eine Verletzung der Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK) während der sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist die Anbieterin verpflichtet, allen ursprünglichen Empfängern des Angebots den Best Price als Angebotspreis anzubieten.

(35) Aufgrund der obigen Erwägungen brauchen die weiteren Argumente der Parteien zu diesem Punkt nicht geprüft zu werden. Im Übrigen steht es den Parteien aber selbstverständlich frei, ausserhalb des vorliegenden Ablehnungsverfahrens vor der UEK als erstinstanzliche Behörde bzw. bei Bedarf vor der EBK Gesuche zu stellen und Anträge zu formulieren.



C. Antrag der Zielgesellschaft zur Fristerstreckung der Angebotsfrist

(36) Die Zielgesellschaft beantragt die Verlängerung der Angebotsfrist nach Vorliegen eines rechtskräftigen Entscheids über die streitgegenständlichen Anwendungsfragen der Best Price Rule.

(37) Es steht den Parteien in Verwaltungsverfahren selbstverständlich frei, Anträge zu formulieren. Dies gilt vorliegend grundsätzlich auch für Implenia. Das vorliegende Verfahren vor der EBK ist aber speziell gelagert, da es durch die teilweise Ablehnung der Empfehlung I der UEK vom 16. November 2007 durch LIL ausgelöst wurde und die EBK mithin die Funktion einer zweiten Instanz wahrnimmt. In einem solchen Verfahren wird der Verfahrensgegenstand - vorbehältlich einer Attrahierung durch die EBK gemäss Art. 35 Abs. 3 Bst. a und Abs. 4 der Verordnung der Eidg. Bankenkommission über die Börsen und den Effektenhandel („BEHV-EBK“; SR 954.193) und Art. 5 Abs. 4 UEV-UEK - durch die jeweilige Ablehnung definiert. Vorliegend hat nur LIL die Empfehlung I teilweise abgelehnt, während Implenia diese Empfehlung stillschweigend akzeptiert hat. Aus diesem Grund ist es nicht angängig, dass Implenia im Rahmen ihrer Stellungnahme zur Ablehnung der LIL im Verfahren vor der EBK neue Anträge formuliert, weshalb die EBK auf die genannten Anträge nicht eintritt (siehe Verfügung der Übernahmekammer der EBK vom 14. Februar 2007 i.S. SIG Holding AG).

(38) Im Übrigen steht es Implenia, wie bereits gesagt, aber selbstverständlich frei, ausserhalb des vorliegenden Ablehnungsverfahrens vor der UEK als erstinstanzliche Behörde bzw. bei Bedarf vor der EBK Gesuche zu stellen und Anträge zu formulieren.

D. Kosten

(39) Der Ausgang des vorliegenden Verfahrens hat zur Konsequenz, dass LIL die Verfahrenskosten zu übernehmen hat. Von Parteientschädigungen wird abgesehen.

Aus diesen Gründen und in Anwendung der Art. 1 und 22 ff. sowie namentlich 24 Abs. 2 BEHG, Art. 35 Abs. 3 Bst. b BEHV-EBK, Art. 5 und 10 Abs. 6 UEV-UEK, 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, „AGB-GebV“; SR 611.014) hat die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission



verfügt:

1. Ziffer 7 des Dispositivs der Empfehlung I der Übernahmekommission vom 16. November 2007 in Sachen 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 – Angebotsprospekt, wird bestätigt. Es wird festgestellt, dass eine Verletzung der Best Price Rule (Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK) während der sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist die Anbieterin verpflichtet, allen ursprünglichen Empfänger des Angebots den Best Price als Angebotspreis anzubieten.
2. Alle übrigen Anträge der LIL Investments No. 4 Limited werden, so weit sie noch relevant sind, abgewiesen.
3. Auf den Antrag 2 der Implenia AG vom 7. Dezember 2007 wird nicht eingetreten.
4. Die Verfahrenskosten von CHF 15'000.- werden LIL Investments No. 4 Limited auferlegt. Sie werden mit separater Post in Rechnung gestellt und sind innert 30 Tagen nach Eintritt der Rechtskraft zu überweisen.

ÜBERNAHMEKAMMER DER EidG. BANKENKOMMISSION

Dr. Eugen Haltiner
Präsident

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

2007-12-11/222/16025