

Anspruch auf Due Diligence aufgrund der übernahmerechtlichen Gleichbehandlungspflicht

Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 2A.25/2007 (BGE 133 II 232) vom 6. Juni 2007 i.S. SIG Holding AG (Beschwerdeführerin) gegen Romanshorn SA (Beschwerdegegnerin)

Mit Bemerkungen von lic. iur. Eva Bilek und Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, beide Zürich*

Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt
- II. Erwägungen des Bundesgerichts
 - A. Übernahmerechtliche Gleichbehandlungspflicht
 - B. Auskunfts- und Einsichtsrecht der Übernahmekommission
 - C. Kostentragung im Verfahren vor der Übernahmekommission
- III. Bemerkungen
 - A. Übernahmerechtliche Gleichbehandlungspflicht
 - 1. Im Allgemeinen
 - 2. Gewährung einer Due Diligence
 - B. Auskunfts- und Einsichtsrecht der Übernahmekommission
 - C. Kostentragung im Verfahren vor der Übernahmekommission
- IV. Fazit

I. Sachverhalt

Die SIG Holding AG («SIG») ist eine weltweit als Anbieterin von Verpackungslösungen tätige Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuhausen. Ihr Verwaltungsrat gab am 24. September 2006 öffentlich bekannt, dass sich die Romanshorn SA, welche unter anderem durch die Ferd AS – ihrerseits Eigentümerin der Elopak AS, einer Konkurrentin der SIG – beherrscht wird, für die Übernahme der Aktien der SIG zum Preis von CHF 325.– bis CHF 350.– interessiere. Gleichzeitig teilte der Verwaltungsrat mit, dass er dieses Angebot als zu tief ablehne und beschlossen habe, sowohl der Anbieterin Romanshorn SA als auch Dritten die Gelegenheit zur Durchführung einer Due Diligence einzuräumen, deren Modalitäten er in den folgenden Tagen festlegen werde.

Am 25./26. September 2006 kündigte die Romanshorn SA ein öffentliches Übernahmeangebot zum Preis von CHF 325.– netto je SIG-Aktie an. Tags darauf erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung (Empfehlung I in Sachen SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006), worin sie die SIG unter Hinweis auf das Gleichbehandlungsprinzip verpflichtete,

der Romanshorn SA eine Due Diligence zu gewähren, sobald diese die üblichen Verträge unterzeichnet habe, und die Übernahmekommission laufend über den Verfahrensstand zu informieren.

In der Folge blieb die Anwendung des Gleichbehandlungsprinzips und das Vorliegen allfälliger unzulässiger Abwehrmassnahmen zwischen den Parteien strittig. Nachdem der Präsident der Übernahmekommission am 27. Oktober 2006 verschiedene verfahrensrechtliche Anordnungen getroffen hatte, erhob die SIG hiergegen am 30. Oktober 2006 Einsprache und ersuchte um eine Beurteilung durch den zuständigen Ausschuss der Kommission. Dessen darauf folgende Empfehlung III in Sachen SIG Holding vom 14. November 2006 lehnte die SIG bezüglich einzelner, die Informationspflichten und die Kostentragung betreffenden Punkte ab. Am 20. Dezember 2006 bestätigte die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) die Empfehlung III jedoch vollumfänglich und ebenso die Anwendung des Gleichbehandlungsprinzips auf potenzielle Anbieter nach Voranmeldung eines Angebots sowie die Verhältnismässigkeit der auferlegten Informationspflichten. Hiergegen erhob die SIG am 9. Januar 2007 Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht.

Unterdessen lancierte die Rank Group Holdings Limited («Rank Group») am 19./22. Dezember 2006 ein öffentliches Kaufangebot über CHF 370.– pro SIG-Aktie. In der Folge erhöhte die Romanshorn SA ihr Angebot auf CHF 400.– pro Aktie, worauf die Rank Group ihrerseits am 13. März 2007 das Angebot auf CHF 435.– pro Aktie festsetzte. Daraufhin empfahl der Verwaltungsrat der SIG den Aktionären, das Angebot der Rank Group und nicht dasjenige der Romanshorn SA anzunehmen. Am 30. März/4. April 2007 bestätigte die Rank Group das Zustandekommen ihres Angebotes. Die Generalversammlung der SIG stimmte der Übernahme am 7. März 2007 zu.

II. Erwägungen des Bundesgerichts

Das Bundesgericht legt zunächst dar, unter welchen Umständen die Zielgesellschaft gegenüber konkurrierenden Anbietern eine Due Diligence zu gewähren hat [A.]. Im Weiteren befasst es sich mit dem Umfang des Auskunfts- und Einsichtsrechts der

* Eva Bilek ist wissenschaftliche Assistentin am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich, Hans Caspar von der Crone Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich. Der vorliegende Beitrag ist im Internet verfügbar unter <http://www.rwi.unizh.ch/vdc>.

Übernahmekommission [B.]. Schliesslich äussert es sich zur Kostentragung im Verfahren vor der Übernahmekommission [C.]. Das Bundesgericht weist die Verwaltungsgerichtsbeschwerde vollumfänglich ab.

A. Übernahmerechtliche Gleichbehandlungspflicht

Die Beschwerdeführerin macht geltend, dass die Vorinstanz die Tragweite der Gleichbehandlungspflicht verkannt hat, indem sie diese nicht nur auf die tatsächlichen, sondern auch auf die potenziellen Bieter ausdehnte. Das Bundesgericht stellt jedoch klar, dass eine Zielgesellschaft, die potenziellen Anbietern eine Due Diligence gewährt hat, verpflichtet ist, dem – auch allenfalls nicht genehmen – Erstanbieter ebenfalls eine Due Diligence im gleichen Umfang und Rahmen zu ermöglichen und zwar unabhängig davon, ob in der Folge überhaupt ein Konkurrenzangebot unterbreitet wird.¹ In seiner Begründung weist das Bundesgericht darauf hin, dass die Bestimmungen über konkurrierende Übernahmeangebote zwischen den Anbietern einen Wettbewerb mit möglichst gleich langen Spiessen (sog. «level playing field») und damit ein effizientes und wertmaximierendes Auktionsverfahren gewährleisten sollen.² Im Rahmen von Art. 29 BEHG, der die Grundlage aller Pflichten gegenüber dem Anbieter bildet, sind daher Massnahmen untersagt, welche in ihrer Substanz und Wirkung die Entscheidung der Beteiligungsinhaber praktisch vorwegnehmen oder den Wettbewerb unter den Anbietern verzerren.³ Vor diesem Hintergrund ist laut Bundesgericht Art. 48 UEV-UEK zu sehen. So liege der Verkehr mit potenziellen Konkurrenzanbietern im Hinblick auf Art. 29 BEHG ab Voranmeldung eines Angebotes nicht mehr ausserhalb des Regelungsbereichs von Art. 48 UEV-UEK.⁴ Sobald das Übernahmeverfahren durch ein Erstangebot lanciert sei, habe das Verfahren den öffentlich-rechtlichen Anforderungen des Übernahmerechts zu genügen.⁵ Daran bestehe mit Blick auf die eingegangenen Risiken und Verpflichtungen auch ein Interesse des Anbieters.⁶ Bezüglich der Gewährung einer Due Dili-

gence dürfe es insbesondere nicht sein, dass den potenziellen Anbietern eine Pre-Offer Due Diligence bzw. ein Post-Due-Diligence-Angebot ermöglicht werde, während der Erstanbieter entweder nur eine Post-Offer Due Diligence durchführen könne oder sogar ganz auf eine Due Diligence verzichten müsse, falls die potenziellen Anbieter nach ihren Abklärungen auf ein Angebot verzichten.⁷ Dazu komme, dass sich die Romanshorn SA auf Gleichbehandlung nur schon aufgrund der öffentlichen Mitteilung der SIG, dass sie sich entschieden habe, «neben CVC/FERD auch weiteren Interessenten die Gelegenheit zu geben, eine Akquisition von SIG sorgfältig zu prüfen», verlassen durfte.⁸

B. Auskunfts- und Einsichtsrecht der Übernahmekommission

Die Beschwerdeführerin wirft der Übernahmekommission die Überschreitung ihrer Kompetenzen im Rahmen der Einverlangung von Informationen vor. Dies wird vom Bundesgericht jedoch verneint. Zunächst hält es fest, dass Anbieter wie Zielgesellschaft verpflichtet sind, der Übernahme- und der Bankenkommision alle für die Wahrnehmung ihrer Aufsichtsaufgaben im Einzelfall erforderlichen Auskünfte und Unterlagen zur Verfügung zu stellen. Dabei verfüge die Übernahme- und die Bankenkommision über ein «technisches» Ermessen, und das Bundesgericht greife nur bei eigentlichen Ermessensfehlern ein.⁹ In Zweifelsfällen bezüglich Eignung und Erforderlichkeit von Auskünften bzw. herausverlangten Unterlagen lege das Bundesgericht die Auskunfts- und Mitwirkungspflicht der Betroffenen weit aus, da mittels präventiven Beizugs von Informationen die frühzeitige Erkennung von Gesetzesverletzungen und sonstigen Missständen ermöglicht werde.¹⁰ Das Bundesgericht beurteilt die Überprüfung des von der SIG initiierten Auktionsprozesses aufgrund der konkreten Umstände als naheliegend¹¹ und bejaht auch Eignung, Erforderlichkeit und Zumutbarkeit der einverlangten Angaben.¹² Die in diesem Zusammenhang von der Beschwerdeführerin erhobene

¹ BGE 133 II 232 Erw. 3.3.3, Erw. 3.4.1.

² BGE 133 II 232 Erw. 3.1.2.

³ BGE 133 II 232 Erw. 3.1.2.

⁴ BGE 133 II 232 Erw. 3.2.1.

⁵ BGE 133 II 232 Erw. 3.2.2.

⁶ BGE 133 II 232 Erw. 3.3.1 f.

⁷ BGE 133 II 232 Erw. 3.4.2.

⁸ BGE 133 II 232 Erw. 3.4.2.

⁹ BGE 133 II 232 Erw. 4.1.

¹⁰ BGE 133 II 232 Erw. 4.1.

¹¹ BGE 133 II 232 Erw. 4.2.

¹² BGE 133 II 232 Erw. 4.3 f.

Einwendung, dass die Vertraulichkeit der von ihr getroffenen Abwehrmassnahmen nicht sichergestellt sei, verneint das Bundesgericht unter anderem mit Hinweis auf Art. 59 Abs. 3 UEV-UEK.¹³

C. Kostentragung im Verfahren vor der Übernahmekommission

Die Beschwerdeführerin dringt auch nicht mit ihren Einwendungen gegen die auferlegten Gebühren durch. Das Bundesgericht hält fest, dass der Beschwerdeführerin die Verfahrenskosten auferlegt werden dürften, da sie die Kooperation verweigert und damit der Übernahmekommission einen zusätzlichen Aufwand verursacht hat.¹⁴

III. Bemerkungen

A. Übernahmerechtliche Gleichbehandlungspflicht

1. Im Allgemeinen

Die Zielgesellschaft ist gemäss Art. 48 UEV-UEK zur Gleichbehandlung der Anbieter verpflichtet. Damit soll verhindert werden, dass ein Anbieter bevorzugt und so ein fairer Wettbewerb verunmöglicht wird. Die Aktionäre der Zielgesellschaft müssen frei wählen können, ob und wenn ja, welches der Angebote sie annehmen wollen (Art. 30 Abs. 1 BEHG). Letztlich soll die Allokationseffizienz des Unternehmenskontrollmarktes sichergestellt werden.¹⁵

Insbesondere hat die Zielgesellschaft allen Anbietern die gleichen Informationen zur Verfügung zu stellen (Art. 48 Abs. 1 UEV-UEK). Je mehr Informationen ein Anbieter über die Zielgesellschaft hat, umso besser kann er ihr Entwicklungspotenzial und das Ausmass des Synergiegewinns abschätzen und damit auch einen angemessenen Angebotspreis berechnen.¹⁶ Entsprechend benachteiligt ist ein Anbieter, der weniger Informationen als seine Konkurrenten erhält, weshalb Art. 48 UEV-UEK auch als Ergänzung der Regelung bezüglich Abwehrmassnah-

men der Zielgesellschaft (Art. 29 BEHG, Art. 29 ff. UEV-UEK) zu sehen ist.¹⁷

Die Gleichbehandlungspflicht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft gegenüber den Anbietern darf jedoch nicht als Neutralitätspflicht missverstanden werden. So kann der Verwaltungsrat seine Meinung zu den verschiedenen Anbietern frei äussern und sich folglich auch frei entscheiden, welches Angebot er zur Annahme empfiehlt.¹⁸ Der Verzerrung des Wettbewerbs unter den Anbietern infolge einer durch Eigeninteressen gefärbten Stellungnahme im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BEHG wird durch die sanktionsbewehrten (vgl. Art. 42 BEHG) Vorschriften in Art. 29 Abs. 1 BEHG und den Art. 29 ff. UEV-UEK vorgebeugt.¹⁹ Danach müssen die veröffentlichten Informationen wahr und vollständig sein und der Bericht muss auf allfällige Interessenkonflikte hinweisen. Ebenfalls steht es dem Verwaltungsrat offen, nach dem Angebot eines unerwünschten Bieters einen «white knight» zu suchen und diesen für die Unterbreitung eines Konkurrenzangebotes zu gewinnen, solange er sich keiner unzulässigen Mittel bedient.²⁰ Eine übernahmerechtliche Pflicht des Verwaltungsrates, im Übernahmeverfahren einen «white knight» zu suchen und ein Auktionsverfahren einzuleiten, besteht nach herrschender Lehre jedoch nicht.²¹ Allerdings kann sich ein Auktionsverfahren

¹³ BGE 133 II 232 Erw. 4.5.

¹⁴ BGE 133 II 232 Erw. 5.

¹⁵ *Frauenfelder*, Die Pflichten der Zielgesellschaft gemäss Art. 29 BEHG, Diss. Zürich 2001, S. 204.

¹⁶ *Frauenfelder* (Fn. 15), S. 205 f.

¹⁷ BGE 133 II 232 Erw. 3.2.1; *Frauenfelder* (Fn. 15), S. 205.

¹⁸ *Bernet*, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz, Diss. Bern 1998, S. 313; *Meier-Schatz*, Offenlegung von Beteiligungen/Öffentliche Kaufangebote, in: *Meier-Schatz* (Hrsg.), Das neue Börsengesetz der Schweiz, Bern 1996, S. 122; *Weber*, Börsenrecht: Börsengesetz, Verordnungen, Selbstregulierungserlasse, Zürich 2001, N 4 zu Art. 30 BEHG.

¹⁹ *Bernet* (Fn. 18), S. 313.

²⁰ *Bernet* (Fn. 18), S. 314; Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.3.3.

²¹ *Bahar*, Le rôle du conseil d'administration lors des fusions et acquisitions, Diss. Genf 2004, S. 160 f.; *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 3. Aufl., Zürich 2004, § 7 N 147; *Bohrer*, Unfriendly Takeovers, Diss. Zürich 1997, S. 147; *Tschäni/Diem*, Die Pflichten des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft bei Übernahmeangeboten, in: *Tschäni* (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VII, S. 74; *Watter*, Pflichten und Handlungsmöglichkeiten des Verwaltungsrates in Übernahmesituationen, in: *Tschäni* (Hrsg.), Mergers & Acquisitions IV, S. 6; a.M. *Werlen*, Die Rechtsstellung der Zielgesellschaft im Übernahmekampf, Diss. Zürich 2001, S. 258 ff.; die amerikanische Gerichtspraxis hat im Falle des Verkaufs einer Gesellschaft im Prinzip als Ausfluss der «fiduciary duty» des Board gegenüber den Aktionären

mit Blick auf Art. 717 OR aufdrängen. So darf der Verwaltungsrat u.E. nicht untätig bleiben und sich auf langfristige Aktionärsinteressen berufen, wenn eine unerwünschte Übernahme mit hoher Wahrscheinlichkeit unabwendbar geworden ist.²²

Die ausnahmsweise Ungleichbehandlung von Anbietern ist ausschliesslich mit der Zustimmung der Übernahmekommission möglich (Art. 48 Abs. 2 UEV-UEK). Voraussetzung ist, dass die Zielgesellschaft ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse nachweist (Art. 48 Abs. 2 UEV-UEK). Der Entscheid ergibt sich aus der Abwägung des geltend gemachten Gesellschaftsinteresses mit dem Interesse des Anbieters auf Gleichbehandlung mit den übrigen Anbietern.²³ Als Beispiel für ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse erwähnt die Übernahmekommission in ihrer Empfehlung die Konstellation, in der einer der konkurrierenden Anbieter ein direkter Wettbewerber der Zielgesellschaft ist.²⁴ Im Weiteren hält sie fest, dass aufgrund objektiver Kriterien zu entscheiden ist, ob ein Anbieter im Wettbewerb mit der Zielgesellschaft steht, und dass es der Zielgesellschaft als Gesuchstellerin obliegt, dies der Übernahmekommission darzulegen. Zwischen der SIG und der Elopak bejaht die Übernahmekommission ein Konkurrenzverhältnis. Da die SIG in ihrem Gesuch, welches sich auf sämtliche Konkurrenten bezieht, nur die Romanshorn SA und Elopak namentlich nennt, fordert die Übernahmekommission sie auf, die Namen aller Konkurrenten zu nennen und darzulegen, aufgrund welcher objektiven Kriterien sie diese als Konkurrenten betrachtet. Wird ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse nach Art. 48 UEV-UEK bejaht, stellt sich die Frage, in welchem Umfang die Zielgesellschaft Informationen zurückhalten darf. Die Übernahmekommission macht deutlich, dass eine solche Ungleichbehandlung nur bezüglich ganz spezifisch definierter Informationen zulässig sei und eine allgemeine Umschreibung des Geschäftsbereichs oder

von Verträgen nicht genüge.²⁵ In der Folge fordert sie die SIG auf, ihr gegenüber die vorzuenthaltenden Informationen bzw. Dokumente einzeln und konkret zu bezeichnen sowie anzugeben, inwiefern deren Herausgabe an die Romanshorn SA bzw. an die Elopak AS sowie an die anderen (gemäss Empfehlung namentlich zu bezeichnenden) Konkurrenten die SIG in ihren Geschäftsgeheimnissen beeinträchtigte.²⁶

Verstösst eine Zielgesellschaft gegen das Gleichbehandlungsgebot, so kann sich der betroffene Anbieter an die Übernahmekommission wenden. Wird deren Empfehlung von einer Partei abgelehnt oder wird dem Anbieter der Zugang zu den Informationen weiterhin verwehrt, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Eidgenössische Bankkommission, welche in der Folge mittels Verfügung allenfalls Massnahmen ergreifen kann (Art. 23 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 5 Abs. 3 UEV-UEK). Die Verantwortlichkeit der Organe der Zielgesellschaft richtet sich nach Art. 754 OR sowie Art. 41 ff. OR.²⁷

2. *Gewährung einer Due Diligence*

Der Begriff der Due Diligence bezeichnet die Prüfung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, der Stärken und Schwächen sowie der künftigen Chancen und Risiken von Unternehmen, die vor einer geplanten Fusion oder Übernahme stehen.²⁸ Die Durchführung einer Due Diligence ist für den Anbieter unstreitig von grosser Bedeutung. Sie ermöglicht ihm, allfällige Risiken und das Wertsteigerungspotenzial des Unternehmens besser abzuschätzen und dadurch auch einen angemessenen Kaufpreis zu definieren. Dem Informationsbedürfnis des potenziellen Anbieters stehen jedoch regelmässig Geheimhaltungsinteressen der Zielgesellschaft gegenüber. Letztere riskiert nicht nur ein Informationsleck, son-

eine Auktionspflicht festgelegt (vgl. hierzu *Margiotta*, Aus der Praxis der Übernahmekommission, in: SZW 3/2007, Fn. 55 S. 256).

²² Ebenso *Romero/Gerhard*, Due Diligence und öffentliche Übernahmen, in: SZW 1/2007, S. 6.

²³ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 2.3.

²⁴ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 2.3.

²⁵ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 2.6; *Frauenfelder* (Fn. 15), S. 209; vgl. auch *von der Crone*, Offenlegung von Beteiligungen und Kontrolltransaktionen im neuen Börsengesetz, in: Zobl (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Kapitalmarktrechts, Schweizer Schriften zum Bankrecht, Bd. 37, Zürich 1996, S. 65 f.

²⁶ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 2.6.

²⁷ *Frauenfelder* (Fn. 15), S. 210; *Watter/Maizar*, Konkurrierende Übernahmeangebote, in: Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VII, Zürich 2005, S. 34.

²⁸ UBS Bankfachwörterbuch Ausgabe 2007; vgl. auch *Tschäni*, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich 2003, S. 21 ff.

dem läuft auch Gefahr, den Stempel einer «ewigen Zielgesellschaft» aufgedrückt zu erhalten, wenn sich der Anbieter nach erfolgter Due Diligence gegen die Unterbreitung eines Angebotes entscheidet. Beeinflusst wird die Haltung der Zielgesellschaft gegenüber einer Due Diligence dadurch, in welchem Rahmen eine solche erfolgt. Während sich die Zielgesellschaft bei einer freundlichen Übernahme bestmöglich präsentieren will, wird sie bei einem feindlichen Angebot tendenziell möglichst wenig preisgeben wollen. Insbesondere wenn es sich beim Anbieter um einen direkten Konkurrenten handelt, wird die Zielgesellschaft einer Due Diligence und der damit verbundenen Preisgabe von Informationen ablehnend gegenüberstehen.

Ob einem Anbieter eine Due Diligence gewährt wird, liegt in der Kompetenz des Verwaltungsrates. Es handelt sich um eine strategische Entscheidung im Sinne von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR, impliziert die Gewährung einer Due Diligence doch nicht selten bereits die grundsätzliche Zustimmung zur Unternehmensübernahme.²⁹ Der Verwaltungsrat hat seinen Entscheid sorgfältig³⁰ zu fällen und sich insbesondere nach dem Gesellschaftsinteresse zu richten (vgl. Art. 717 OR). Im Weiteren muss er die zivil-, verwaltungs- und strafrechtlichen Geheimhaltungspflichten und -schränken beachten.³¹

Damit stellt sich die Frage nach einer allfälligen Pflicht der Zielgesellschaft, Interessenten die Durchführung einer Due Diligence zu gewähren. Grundsätzlich besteht keine derartige Verpflichtung der Zielgesellschaft.³² Der Anbieter darf sein Angebot zudem nicht unter die Bedingung der Gewährung einer Due Diligence stellen, da dies den Verwaltungsrat unzulässigerweise in eine Zwangslage bringen

würde.³³ Dem Anbieter ebenfalls untersagt ist es, in der Voranmeldung einen Preis zu nennen und diesen mit einem lediglich allgemein gehaltenen Hinweis zu verbinden, dass dieser Preis allenfalls erhöht werde, wenn eine zufriedenstellende Due Diligence erfolgt sei. Diesbezügliche Ausführungen sind im Prospekt zu streichen. Nur unter Bekanntgabe klarer, objektiv feststellbarer Kriterien ist ein solcher Vorbehalt der Preiserhöhung zulässig.³⁴ Grundsätzlich erlaubt ist dem Anbieter indes, in der Voranmeldung den Vorbehalt anzubringen, den Angebotspreis zu reduzieren, sollte er in einer Due Diligence zu negativen Erkenntnissen gelangen. Eine Preisanpassung ist jedoch nur unter den restriktiven Voraussetzungen von Art. 9 Abs. 2 lit. a UEV-UEK zulässig.³⁵ Da ein Anbieter sich zudem nicht darauf verlassen kann, dass er zu einem späteren Zeitpunkt tatsächlich eine Due Diligence durchführen und dabei gewonnene negative Erkenntnisse in voller Höhe in Abzug bringen können wird, ist diese Vorgehensweise in der Praxis von geringem Nutzen.³⁶ Unter bestimmten Voraussetzungen kann jedoch tatsächlich eine Pflicht der Zielgesellschaft zur Gewährung einer Due Diligence entstehen. Diese kann sich einerseits aus dem übernahmerechtlichen Gleichbehandlungsgebot ergeben, andererseits aus Treu und Glauben.

Das übernahmerechtliche Gleichbehandlungsgebot kann eine Pflicht der Zielgesellschaft zur Gewährung einer Due Diligence bzw. einen Anspruch des tatsächlichen Anbieters – nicht jedoch eines poten-

²⁹ Vgl. *Schenker*, Due Diligence bei feindlichen Übernahmen und Konkurrenzangeboten, in: Tagungsunterlagen der 10. Zürcher Konferenz zum Thema Mergers & Acquisitions vom 6. September 2007, S. 10.

³⁰ Dabei hat der Verwaltungsrat vorab einem prozeduralen Sorgfaltsmassstab zu genügen, das heisst, sorgfältig handelt, wer sorgfältig entscheidet (vgl. *von der Crone*, Verantwortlichkeit, Anreize und Reputation in der Corporate Governance der Publikumsgesellschaft, in: ZSR NF 119, 2000, II, S. 249); *Romerio/Gerhard* verweisen insbesondere auf die Business Judgment Rule (vgl. *Romerio/Gerhard* [Fn. 22], S. 4).

³¹ Vgl. *Romerio/Gerhard* (Fn. 22), S. 4.

³² Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.2.2.1.

³³ Der Verwaltungsrat wird durch eine solche Bedingung in einen Interessenkonflikt gebracht. Öffnet er die Bücher, könnte er Art. 717 OR verletzen. Öffnet er die Bücher nicht, trifft er allenfalls eine rechtswidrige Abwehrmassnahme (vgl. Empfehlung I Saia-Burgess Electronics Holding AG vom 15. Juli 2005 Erw. 2.11.4); a.M. *Tschäni/Iffland/Diem*, die befürchten, dass dieser Entscheid der Übernahmekommission attraktive unfreundliche Angebote erschwert. Ausserdem würden so potenzielle Anbieter, die nicht zur Due Diligence zugelassen wurden, im Zweifel auf ein Angebot verzichten oder ein Angebot zu einem niedrigeren Preis unterbreiten, da es ihnen nicht möglich ist, ihre Annahmen nach Unterbreitung des Angebots zu verifizieren (*Tschäni/Iffland/Diem*, Öffentliche Kaufangebote, Zürich 2007, N 344).

³⁴ Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 1.2.2.4.

³⁵ Vgl. hierzu *Romerio*, Öffentliche Übernahmeangebote aus der Sicht des Rechtsberaters, in: Schweizerisches Übernahmerecht in der Praxis, Zürich 2005, S. 19 ff.

³⁶ *Tschäni/Iffland/Diem* (Fn. 33), N 111 und 229.

ziellen Anbieters³⁷ – auf Zulassung zur Due Diligence begründen. Die Gleichbehandlungspflicht und damit auch der Anspruch auf informationelle Gleichbehandlung entsteht mit Veröffentlichung einer Voranmeldung beziehungsweise – sofern auf Letztere verzichtet wird – mit Unterbreitung eines öffentlichen Angebots.³⁸ Dieser Stichtag bringt das Übernahmeverfahren in den öffentlich-rechtlichen, übernahmerechtlichen Regelungsbereich und auferlegt dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft unter anderem die Pflicht, alle Anbieter gleich zu behandeln (Art. 48 UEV-UEK). In der Zeit davor ist der Verwaltungsrat noch nicht durch das Gleichbehandlungsgebot gebunden und es steht ihm offen, wem er welche Informationen zukommen lassen will. Sobald allerdings eine Voranmeldung bzw. ein Angebot veröffentlicht wird, unterliegen alle Informationen, ob sie vor oder nach dem Stichtag Anbietern zur Verfügung gestellt werden, der Gleichbehandlungspflicht.³⁹ Die Zielgesellschaft hat folglich alle vorher wie auch alle nachher gewährten Informationen jedem anderen Anbieter ebenfalls zukommen zu lassen. Einzig Informationen, die offensichtlich keinen vernünftigen zeitlichen Zusammenhang mit der Voranmeldung bzw. der Angebotsunterbreitung mehr aufweisen, sind hiervon ausgenommen. Die informationelle Gleichbehandlungspflicht ist folglich umfassend zu verstehen. Nur so kann hinreichend sichergestellt werden, dass kein Anbieter infolge bevorzugter Behandlung durch die Zielgesellschaft einen Informationsvorsprung gegenüber seinen Konkurrenten erhält.⁴⁰ Im Übrigen hat die Übernahmekommission in einer Empfehlung festgehalten, dass die Gleichbehandlung materiell und nicht formell zu verstehen ist.

So hat der konkurrierende Anbieter nicht nur Zugang zu denjenigen Dokumenten, die der andere Anbieter im Rahmen der Due Diligence eingesehen hat, sondern zu allen Informationen, die im Rahmen einer Due Diligence üblicherweise verlangt werden.⁴¹

Der Begriff des Anbieters wird in Art. 48 UEV-UEK nicht näher konkretisiert. Im vorliegenden Entscheid bestätigt das Bundesgericht⁴² die Auffassung der Übernahmekommission⁴³ und der Eidgenössischen Bankenkommission⁴⁴, wonach unter den Begriff des Anbieters auch lediglich potenzielle Anbieter fallen und dies unabhängig davon, ob sie später überhaupt ein Angebot veröffentlichen. Folglich kann ein (tatsächlicher) Anbieter von der Zielgesellschaft die Zulassung zur Due Diligence verlangen, wenn die Zielgesellschaft einem tatsächlichen oder einem lediglich potenziellen Anbieter eine solche gewährt hat. Die SIG hingegen vertrat die Ansicht, dass nur tatsächliche, nicht aber potenzielle Anbieter von der Gleichbehandlungspflicht erfasst seien. Ansonsten werde es der Zielgesellschaft verunmöglicht, potenzielle Anbieter zu fördern und diese anschliessend mit dem Erstanbieter gleichberechtigt in Wettbewerb treten zu lassen und so die Wahlfreiheit der Aktionäre zu erweitern. Ausserdem spiele für den Erstanbieter ein Informationsvorsprung potenzieller Anbieter erst eine Rolle, wenn diese tatsächlich ein Angebot machten, weshalb die Kontakte der Zielgesellschaft mit potenziellen Anbietern ausserhalb der börsenrechtlichen Gleichbehandlungspflicht lägen. Auch die Lehre stimmt der Ansicht des Bundesgerichts und seiner Vorinstanzen nicht einhellig zu. So wird in der Literatur die Befürchtung geäussert, dass die Zielgesellschaft aufgrund dieser Rechtsprechung von der Suche nach einem «white knight» abgehalten wird, da sie verhindern will, dass der Erstanbieter auf diese Weise einen Anspruch auf Due Diligence erhält. In-

³⁷ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 1.2.4; Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 38; BGE 133 II 232 Erw. 3.3.3; BSK BEHG-Tschäni/Iffland/Diem, N 19 zu Art. 30; a.M. Schenker (Fn. 29), S. 28 ff.

³⁸ Abzulehnen ist mangels Grundlage in Gesetz bzw. Verordnungen die in der Literatur teilweise vertretene Ansicht, dass die Zielgesellschaft an die übernahmerechtlichen Pflichten bereits vom Zeitpunkt an, da sie vom Angebotsentschluss des Anbieters Kenntnis erhält, gebunden sei (vgl. Böckli [Fn. 21], § 7 N 158); gl.M. Bühler, Die Neutralitätspflicht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft bei öffentlichen Übernahmeangeboten, Zürich 2003, S. 26; Romero/Gerhard (Fn. 22), S. 8.

³⁹ Gl.M. Frauenfelder (Fn. 15), S. 206; Romero/Gerhard (Fn. 22), S. 9; Schenker (Fn. 29), S. 31 f.

⁴⁰ Gl.M. Romero/Gerhard (Fn. 22), S. 8.

⁴¹ Empfehlung Intersport PSC Holding AG vom 11. August 2000 Erw. 1.2; Tschäni/Iffland/Diem beurteilen diese Auslegung der Übernahmekommission als recht weit gehend und äussern die Vermutung, dass die Begründung hierfür nicht nur in der Gleichbehandlungspflicht liege, sondern auch im Ziel der Übernahmekommission, im öffentlichen Interesse ein Auktionsverfahren zu ermöglichen (vgl. Tschäni/Iffland/Diem [Fn. 33], N 105).

⁴² BGE 133 II 232 Erw. 3.2 ff.

⁴³ Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.2.2.3 sowie bereits Empfehlung I Saia-Burgess Electronics Holding AG vom 15. Juli 2005 Erw. 2.11.3.

⁴⁴ Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 38 f.

folgedessen würde eine Unternehmensauktion verhindert.⁴⁵ Es wird auch geltend gemacht, dass eine hinreichende gesetzliche Grundlage für eine Ausweitung der Gleichbehandlungspflicht fehle.⁴⁶ Diesen Argumenten hält das Bundesgericht zunächst das schutzwürdige Interesse des Anbieters an einem gemäss den übernahmerechtlichen Regeln ablaufenden und behördlich kontrollierten Verfahren entgegen. Die im Angebotsprospekt veröffentlichten Informationen helfen potenziellen Anbietern, das Wertsteigerungspotenzial der Zielgesellschaft abzuschätzen, und ersparen ihnen unter Umständen den Aufwand einer eigenen Suche nach einem Übernahmeejekt. Der Anbieter leistet aber nicht nur Vorarbeit für potenzielle Anbieter, sondern er geht auch verschiedene Risiken ein. Im Weiteren hält das Bundesgericht fest, dass konkurrierende Angebote zwar zu fördern sind, jedoch nur unter Wahrung der Transparenz und der Chancengleichheit der Konkurrenten, weshalb ein bereits bestehender Anbieter auch hinsichtlich Informationsgewährung von der Zielgesellschaft gleich behandelt werden muss wie der von ihr zu einem Auktionsverfahren eingeladene Anbieter. Den Erwägungen des Bundesgerichts ist beizupflichten. Auch wenn die Einwendungen der SIG aus Sicht einer Zielgesellschaft nachvollziehbar sind, so sind sie doch mit Blick auf das Anlegerinteresse an einem transparenten und unverfälschten Wettbewerb abzulehnen. Konkurrenz ist zu fördern, jedoch nicht auf Kosten eines echten Wettbewerbs zwischen gleichgestellten Konkurrenten.

Wie erwähnt, kann sich die Pflicht zur Gewährung einer Due Diligence ebenfalls aus Treu und Glauben ergeben. In seinen Erwägungen bestätigt das Bundesgericht⁴⁷ die Ansicht der Übernahmekommission⁴⁸ und der Eidgenössischen Bankenkommision⁴⁹, wonach der Verwaltungsrat einer Zielgesellschaft, d.h. im vorliegenden Fall der SIG, an ein im Rahmen des Übernahmeverfahrens abgegebenes Versprechen bezüglich der Gewährung einer Due Diligence gebunden ist. Der Verwaltungsrat der SIG hatte

öffentlich mitgeteilt, dass er sich entschieden habe, «neben CVC/Ferd auch weiteren Interessenten die Gelegenheit zu geben, eine Akquisition von SIG sorgfältig zu prüfen». Gemäss der Übernahmekommission durfte folglich die Anbieterin Romanshorn SA nach dem Vertrauensprinzip davon ausgehen, dass sie zur Due Diligence zugelassen werde, sobald sie die für die Zulassung zur Due Diligence marktüblichen Verträge unterzeichnet hat.⁵⁰ Die im Übernahmeverfahren geltenden Grundsätze der Lauterkeit sowie von Treu und Glauben verlangten, dass der Verwaltungsrat auf seinen Äusserungen gegenüber den Aktionären und den Anbietern zu behaften sei. Er könne nicht als Reaktion auf ein Übernahmangebot Vertrauen auf bestimmte Handlungen erwecken, um dieses Vertrauen danach durch Nichtvornahme der versprochenen Handlung zu enttäuschen. Hat er die Gewährung einer Due Diligence in Aussicht gestellt, sei er daran gebunden.⁵¹ Den Ausführungen der Übernahmekommission ist zuzustimmen. Weckt der Verwaltungsrat einer Zielgesellschaft im Übernahmeverfahren berechtigtes Vertrauen und enttäuscht dieses in der Folge, so verstösst er gegen die dabei geltenden Grundsätze der Lauterkeit und von Treu und Glauben sowie das Verbot des «venire contra factum proprium»⁵².

B. Auskunfts- und Einsichtsrecht der Übernahmekommission

Die Übernahmekommission verfügt bezüglich ihrer Untersuchungsmittel über einen grossen Spielraum.⁵³ Sie kann von Anbietern und Zielgesellschaften alle Auskünfte und Unterlagen verlangen, derer sie zur Überprüfung der Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote bedarf (Art. 23 Abs. 3 BEHG).⁵⁴ Allerdings stehen der Übernahmekommission im Falle der Weigerung eines Anbieters

⁴⁵ *Schenker* (Fn. 29), S. 29 f.; *Tschäni/Iffland/Diem* (Fn. 33), Fn. 288 zu N 107.

⁴⁶ *Romero/Gerhard* (Fn. 22), S. 7.

⁴⁷ BGE 133 II 232 Erw. 3.4.2.

⁴⁸ Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.2.2.1 f.

⁴⁹ Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 40.

⁵⁰ Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.2.2.2.

⁵¹ Empfehlung I SIG Holding AG vom 26. Oktober 2006 Erw. 5.2.2.1; vgl. auch *Kurer*, Auktionsverfahren beim Verkauf von Unternehmen, in: Tschäni (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions III*, Zürich 2001, S. 174 f.

⁵² Vgl. auch Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 40.

⁵³ *Küng/Huber/Kuster*, Kommentar zum Börsengesetz, Bd. II, Zürich 1998, N 8 zu Art. 23 BEHG; *Tschäni/Iffland/Diem* (Fn. 33), N 157.

⁵⁴ Daneben kann die Übernahmekommission auch die Prüfstelle beauftragen, besondere Prüfungen vorzunehmen

oder einer Zielgesellschaft keine zwangsrechtlichen Mittel zur Durchsetzung dieses Auskunfts- und Editionsrechts zu. Allein die EBK kann rechtsverbindliche Verfügungen an die Verfahrensbeteiligten erlassen und vollziehen.⁵⁵

Bezüglich des Entscheids, welcher Unterlagen sie im konkreten Fall bedarf, verfügt die Übernahmekommission als fachkundige Behörde über ein «technisches Ermessen».⁵⁶ Das Bundesgericht auferlegt sich Zurückhaltung bei der Beurteilung von ausgesprochenen Fachfragen, da es für deren Beantwortung eine aus Sachverständigen zusammengesetzte Kommission als besser geeignet beurteilt.⁵⁷ Nur bei eigentlichen Ermessensfehlern greift das Bundesgericht ein.⁵⁸ Bei ihrem Entscheid ist die Übernahmekommission aber an die allgemeinen Grundsätze verwaltungsmässigen Handelns (Willkürverbot, Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebot, Treu und Glauben) gebunden und hat in erster Linie dem Hauptzweck der Börsengesetzgebung, d.h. dem Anlegerschutz beziehungsweise dem Funktionieren der Effektenmärkte, Rechnung zu tragen.⁵⁹

Die SIG wurde von der Übernahmekommission zur Offenlegung umfangreicher Informationen und Unterlagen aufgefordert.⁶⁰ Damit sollte die Einhal-

tung der Gleichbehandlungspflicht durch die SIG (Art. 48 Abs. 1 UEV-UEK) überprüft werden können.⁶¹ Dies drängte sich gemäss Bundesgericht tatsächlich auf, da einerseits die Erstanbieterin Romanshorn SA wiederholt geltend machte, der Verwaltungsrat der SIG treffe unzulässige Abwehrmassnahmen und verzögere zu ihren Ungunsten das Verfahren, und andererseits der Verwaltungsrat der SIG aus seiner Ablehnung gegenüber dem Übernahmeangebot der Romanshorn SA keinen Hehl machte.⁶² Aufgrund der konkreten Umstände kann die Eignung, Erforderlichkeit und Zumutbarkeit der von der Übernahmekommission einverlangten Angaben ohne weiteres bejaht werden. Es ist dem Bundesgericht beizupflichten, dass es der Übernahmekommission ohne die verlangten detaillierten Informationen nicht möglich wäre, ihre Aufsichtspflicht gemäss BEHG sachgerecht wahrzunehmen.⁶³ Ebenfalls kann dem Bundesgericht zugestimmt werden, dass die Befürchtungen der SIG bezüglich der Sicherstellung der Vertraulichkeit der von ihr getroffenen indirekten Abwehrmassnahmen nicht berechtigt sind.⁶⁴ Zwar gilt im Verfahren vor der Übernahmekommission der Grundsatz der Parteiöffentlichkeit, das heisst, Parteiangaben sind allen Parteien zuzustellen. Die Übernahmekommission kann jedoch die Parteien auch einzeln anhören und Dokumente vertraulich entgegennehmen (Art. 59 Abs. 3 UEV-UEK). Die einreichende Partei hat allerdings zu begründen, weshalb die eingereichten Unterlagen als vertraulich zu behandeln sind. Somit hätte es der SIG offengestanden, ihre Angaben, soweit sie daran ein schutzwürdiges Interesse geltend machen konnte, mit einem Gesuch zu verbinden, sie der Erstanbieterin (noch) nicht mitzuteilen, um allfällige Abwehrmassnahmen nicht zu gefährden.⁶⁵

und ihr einen speziellen Bericht vorzulegen (Art. 59 Abs. 4 UEV-UEK).

⁵⁵ BSK BEHG-*Tschäni/Iffland/Diem*, N 17 zu Art. 23.

⁵⁶ BGE 133 II 232 Erw. 4.1; BGE 116 Ib 193 Erw. 2d; BGE 108 Ib 196 Erw. 2a; *Nobel*, Auskunftsrechte und «technisches Ermessen» der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK), in: recht 1985, S. 55.

⁵⁷ Vgl. hierzu die Ausführungen des Bundesgerichts zur Eidgenössischen Bankenkommision (BGE 103 Ib 350 Erw. 5b).

⁵⁸ BGE 133 II 232 Erw. 4.1; BGE 116 Ib 193 Erw. 2d; BGE 108 Ib 196 Erw. 2a; *Nobel* (Fn. 56), S. 55.

⁵⁹ BGE 133 II 232 Erw. 4.1.

⁶⁰ Zunächst am 27. Oktober 2006 mittels verfahrensleitender Anordnung vom Präsidenten der Übernahmekommission. Bestätigt wurde diese Anordnung in der Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006. Konkret verlangte die Übernahmekommission die Offenlegung folgender Informationen: 1. Darlegung aller bisher getroffenen Massnahmen inkl. Zeitangaben, die zur Durchführung des geplanten Bieterprozesses bzw. der angekündigten Due Diligence notwendig sind; 2. Einreichung der ungeschwärzten Kopien sämtlicher abgeschlossener «Confidentiality Agreements»; 3. Detaillierte Unterrichtung über den gegenwärtigen Stand des «Bieterprozesses»; 4. Detaillierte Beschreibung des ganzen von der Zielgesellschaft vorgesehenen «Bieterprozesses» unter Angabe jedes einzelnen konkret geplanten Verfahrensschrittes und des zeitlichen Ablaufs; 5. Sofortige und lau-

fende Information über den Stand des «Bieterprozesses» (vgl. Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006).

⁶¹ Empfehlung III SIG Holding AG vom 14. November 2006 Erw. 1.2.4.

⁶² BGE 133 II 232 Erw. 4.2.

⁶³ BGE 133 II 232 Erw. 4.3; vgl. auch Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 48.

⁶⁴ BGE 133 II 232 Erw. 4.5; vgl. auch Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 49.

⁶⁵ BGE 133 II 232 Erw. 4.5.

C. Kostentragung im Verfahren vor der Übernahmekommission

Die Übernahmekommission ist eine finanziell unabhängige⁶⁶ öffentlich-rechtliche Behörde bzw. Kommission und finanziert sich aus den Gebühren, welche sie von den Anbietern und Zielgesellschaften einfordert (Art. 23 Abs. 5 BEHG).⁶⁷ Ein allfälliges Defizit ist dabei von den Börsen zu tragen.⁶⁸

Gemäss Art. 62 Abs. 1 UEV-UEK erhebt die Übernahmekommission bei Unterbreitung eines Angebotes von jedem Anbieter eine Gebühr für die Prüfung des Angebotes. Die Gebühr kann sogar erhoben werden, wenn schliesslich kein Angebot gemacht wird.⁶⁹ Bestimmt wird die Gebührenhöhe durch die Höhe der Transaktionssumme (vgl. Art. 62 Abs. 2–4 UEV-UEK). In besonderen Fällen, namentlich wenn die Zielgesellschaft besondere Arbeit verursacht, kann nicht nur dem Anbieter, sondern auch der Zielgesellschaft eine Gebühr auferlegt werden (Art. 62 Abs. 5 UEV-UEK). Hier bestimmt sich die Gebührenhöhe nach dem verursachten Zusatzaufwand, wobei die Höhe der dem Anleger auferlegten Gebühr, die Höchstgrenze bildet.

Im vorliegenden Entscheid wurde die SIG als Zielgesellschaft unter Hinweis auf Art. 62 Abs. 5 UEV-UEK zur (Minimal-)gebühr von CHF 20 000.– verpflichtet. Deren Berechtigung ist mit dem Bundesgericht zu bejahen.⁷⁰ Die SIG verursachte der Übernahmekommission durch ihre fehlende Kooperationsbereitschaft, beispielsweise indem sie sich weigerte, die eingeforderten Unterlagen einzureichen,⁷¹ einen massgeblichen Zusatzaufwand. Folglich rechtfertigt sich die Gebühr als solche und bezüglich

ihrer Höhe mit Blick auf das Kostendeckungsprinzip⁷² und Art. 62 Abs. 5 UEV-UEK.

IV. Fazit

Zentrale Frage des besprochenen Bundesgerichtsentscheids war diejenige nach der Tragweite der übernahmerechtlichen Gleichbehandlungspflicht im Zusammenhang mit der Gewährung einer Due Diligence. Das Bundesgericht stellt klar, dass sich die Gleichbehandlungspflicht der Zielgesellschaft auch auf potenzielle Anbieter erstreckt, unabhängig davon, ob diese in der Folge überhaupt ein Angebot unterbreiten. Gewährt demnach eine Zielgesellschaft einem potenziellen Anbieter eine Due Diligence, muss sie auch dem – allenfalls nicht genehmen – Erstanbieter eine solche im gleichen Umfang und Rahmen gewähren. Gesamthaft betrachtet, entsteht folglich im Zeitpunkt, da eine Voranmeldung bzw. ein öffentliches Angebot veröffentlicht wird, ein Anspruch des tatsächlichen Anbieters – nicht aber des potenziellen Anbieters – gegenüber der Zielgesellschaft, dass diese ihm sämtliche Informationen, die sie tatsächlichen oder potenziellen Anbietern vor oder nach der Voranmeldung bzw. Angebotsunterbreitung zukommen liess, ebenfalls zur Verfügung stellt.

Daneben hält das Bundesgericht fest, dass die Übernahmekommission berechtigt ist, von Anbietern und der Zielgesellschaft alle Auskünfte und Unterlagen zu verlangen, derer sie für die Wahrnehmung ihrer Aufsichtstätigkeit bedarf. Dabei komme der Übernahmekommission ein weites Ermessen zu. Eingegriffen wird vom Bundesgericht nur bei eigentlichen Ermessensfehlern. Im vorliegenden Fall beurteilt das Bundesgericht die von der Übernahmekommission einverlangten Angaben als sachbezogen sowie aufgrund der konkreten Umstände notwendig und verneint eine Kompetenzüberschreitung.

Schliesslich schützt das Bundesgericht im konkreten Fall die der Zielgesellschaft auferlegte teilweise Kostentragung, da diese ihre Kooperation verweigerte und der Übernahmekommission infolgedessen einen Zusatzaufwand verursachte.

⁶⁶ Nur, wenn es bezüglich Budget zu Meinungsverschiedenheiten zwischen der Übernahmekommission und der Schweizerischen Börse kommt, entscheidet die Eidgenössische Bankenkommission (Art. 8 Abs. 3 R-UEK).

⁶⁷ Vgl. ebenfalls Art. 62 UEV-UEK, Art. 35 Abs. 6 BEHG-EBK, Art. 11 Abs. 2 R-UEK.

⁶⁸ Art. 23 Abs. 5 BEHG; Verfügung EBK Alusuisse Lonza Group/Viag AG vom 7. Oktober 1999, Bull. EBK 39/2000, S. 37.

⁶⁹ Verfügung EBK Alusuisse Lonza Group/Viag AG vom 7. Oktober 1999, Bull. EBK 39/2000, S. 38 f.

⁷⁰ Vgl. BGE 133 II 232 Erw. 5.

⁷¹ Verfügung EBK SIG Holding AG/Romanshorn SA vom 20. Dezember 2006 Erw. 51 ff.

⁷² Anzumerken ist, dass sich das Kostendeckungsprinzip nicht auf die einzelne Transaktion bezieht, sondern global gilt (vgl. *Tschäni/Iffland/Diem* [Fn. 33], Fn. 385 zu N 155).