



Fall-Nr.:	HG.2006.1
Stelle:	Handelsgericht
Rubrik:	Handelsgericht
Publikationsdatum:	03.07.2006
Entscheiddatum:	03.07.2006

Entscheid Handelsgericht, 03.07.2006

Art. 24 Abs. 2, Art. 33 BEHG (SR 954.1). Eine nach Ablauf der (öffentlichen) Angebotsfrist beschlossene Kapitalerhöhung, die beim Anbieter zu einer Kapitalverwässerung führt, muss ausgeglichen werden. Die Aktionäre der Zielgesellschaft sind so zu stellen, wie wenn sie an der Kapitalerhöhung hätten teilnehmen können (Handelsgericht, 3. Juli 2006, HG.2006.1).

Aus technischen Gründen (Darstellung komplexer Formeln) wird der Inhalt des Entscheides als pdf-Datei angeboten.

Art. 24 Abs. 2, Art. 33 BEHG (SR 954.1). Eine nach Ablauf der (öffentlichen) Angebotsfrist beschlossene Kapitalerhöhung, die beim Anbieter zu einer Kapitalverwässerung führt, muss ausgeglichen werden. Die Aktionäre der Zielgesellschaft sind so zu stellen, wie wenn sie an der Kapitalerhöhung hätten teilnehmen können (Handelsgericht, 3. Juli 2006, HG.2006.1).

Erwägungen

I.

1. Die Klägerin ist eine Aktiengesellschaft schwedischen Rechts, welche ihren Sitz in Stockholm und ihre Adresse in Nacka Strand, Schweden, hat (kläg.act. 3). Die Beklagte hat ihren Sitz in Balgach, Kanton St. Gallen. Sie verfügt über ein Aktienkapital von Fr. 117'329'100.--, welches in 2'346'582 Namenaktien zu Fr. 50.-- eingeteilt ist (kläg.act. 2).

Am 27. Juni 2005 publizierte die Klägerin in der NZZ ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindlichen Aktien der Beklagten mit einem Nennwert von je Fr. 50.-- zu einem Angebotspreis von Fr. 440.--; als durchführende Bank wurde die Bank Julius Bär & Co. AG genannt (kläg.act. 5). Sie erhöhte dieses Angebot am 18. August 2005, wobei sie in der NZZ eine „Änderung vom 18. August 2005 des Öffentlichen Kaufangebotes vom 27. Juni 2005“ publizierte (kläg.act. 6): Für jede ihr angebotene Aktie der Beklagten bot die Klägerin Fr. 440.-- zuzüglich fünf neu auszugebende B-Aktien der Hexagon („B-Aktien“). Auf Grund einer von der Übernahmekommission am 24. August 2005 verlangte Änderung (kläg.act. 7) erfolgte am 29. August 2005 eine letzte Änderung des öffentlichen Kauf- und Tauschangebots vom 27. Juni 2005; der Angebotspreis blieb unverändert (kläg.act. 8).

2. In der Folge wurden alle Bedingungen des Angebots erfüllt. Am 29. September 2005 wurde das definitive Zwischenergebnis des Angebots publiziert, wobei das Zustandekommen des Angebots durch Erfüllung von sämtlichen Bedingungen festgehalten wurde, insbesondere die Erteilung der wettbewerbsrechtlichen Bewilligungen, keine Änderung der Statuten der Beklagten sowie Zustimmung der a.o. Generalversammlung der Klägerin vom 15. August 2005 betreffend Kapitalerhöhung und Statutenänderung (kläg.act. 9). Auch die auflösenden Bedingungen des Kaufangebots (vgl. kläg.act. 6 Ziff. 2.3) wurden im Anschluss an die Nachfrist erfüllt. Diese lief ab der Veröffentlichung des endgültigen Zwischenergebnisses vom 29. September 2005 während weiteren 10 Börsentagen und lief demnach am 12. Oktober 2005 ab

(kläg.act. 9 Ziff. 4). Gemäss dem Auszug aus dem schwedischen Gesellschaftsregister vom 23. November 2005 wird die Neuemission von „B-Aktien“ der Klägerin im Gesamtwert von SEK 47'963'060 bei einem Nominalwert SEK 4, registriert am 21. Oktober 2005, festgehalten (kläg.act. 10). Damit ergibt sich, dass insgesamt 11'990'765 neue „B-Aktien“ ausgegeben wurden, mithin das Fünffache der von der Klägerin im Angebot erworbenen 2'398'153 Aktien der Beklagten. Damit erhöhte sich die Anzahl der „B-Aktien“ damals auf insgesamt 66'668'111 (kläg.act. 10). Aus einem Internet-Ausdruck vom 22. Dezember 2005 ergibt sich, dass die „B-Aktien“ der Klägerin an der Stockholmer-Börse primärkotiert sind, wobei der „ISIN code“ angegeben ist. Gemäss Internet-Ausdruck vom 22. Dezember 2005 sind die „B-Aktien“ (damals zugelassene Aktien: 66'668'111) mit dem entsprechenden ISIN code an der SWX Swiss Exchange sekundärkotiert (kläg.act. 11).

In der Folge wurde das öffentliche Angebot von der durchführenden Bank Bank Julius Bär & Co. AG vollzogen und abgeschlossen. Wie bereits erwähnt, hatte die Klägerin 2'398'153 Aktien der Beklagten erworben. Auf den beiden ersten Seiten einer Aufstellung der Bank Julius Bär per 23. September bzw. 4. Oktober 2005 werden sämtliche in das Angebot angediente Aktien der Beklagten, d.h. intern 2'684 und 3'540 sowie extern (über Drittbanken) 646'920 und 1'745'045 Aktien, aufgeführt, was das Gesamttotal von 2'398'153 Aktien ergibt (kläg.act. 12). Auf den folgenden Seiten der Zusammenstellung der Bank Julius Bär werden die Transaktionen der durch andere Banken eingelieferten Aktien der Beklagten (Leica Geosystems N, jeweils Valuta 14.10.2005) und die alsdann an die anderen Banken gelieferten Aktien der Klägerin (Hexagon -B-, jeweils Valuta 26.10.2005) aufgeführt (kläg.act. 12 S. 4 ff.). Dabei sind die mit ST unter der Rubrik Fcd bezeichneten Transaktionen Stornierungen, die abgezählt werden müssen. Auf Grund der Liste, welche die Einzeltransaktionen aufführt, ergibt sich, dass insgesamt 2'391'965 Aktien der Beklagten durch andere Banken an die Bank Julius Bär eingeliefert wurden. Dazu sind die von der Bank Julius Bär intern gelieferten 6'188 Titel (kläg.act. 12 S. 1 und 2) zu zählen, womit sich das Gesamttotal von 2'398'153 Aktien der Beklagten ergibt. Entsprechend dem öffentlichen Kaufangebot wurden den Drittbanken für eine eingelieferte Aktie der Beklagten fünf „B-Aktien“ der Beklagten ausgeliefert, d.h. insgesamt 11'959'825 Aktien (kläg.act. 12 S. 4 ff.). Dazuzuzählen sind die bei der Bank Julius Bär intern übertragenen 30'940 „B-Aktien“ (im Austausch gegen 6'188 Aktien der Beklagten), was der Gesamtsumme von 11'990'765 „B-Aktien“ der Klägerin entspricht.

Insbesondere aus der Liste der Bank Julius Bär über die getätigten Transaktionen betreffend Aktien der Klägerin und der Beklagten (kläg.act. 12) ergibt sich, dass die Abwicklung des kombinierten Bar- und Tauschangebots gemäss Ziff. 11.2 der Änderung vom 18. August 2005 des öffentlichen Kaufangebots vollzogen worden war (kläg.act. 6). Die Drittbanken lieferten am

14. Oktober 2005 der Bank Julius Bär die Aktien der Beklagten, wobei diesen Fr. 440.-- netto pro Aktie per Valuta 14. Oktober 2005 gutgeschrieben wurde (kläg.act. 12 S. 4 ff.). Im Anschluss daran wurden die angedienten Aktien der Beklagten als Sacheinlage in die Kapitalerhöhung bei der Klägerin eingebracht und die Kapitalerhöhung vollzogen. Per Valuta 26. Oktober 2005 wurden die neu geschaffenen „B-Aktien“ der Klägerin an die ehemaligen Aktionäre der Beklagten ausgeliefert (kläg.act. 20). An der a.o. Generalversammlung der Klägerin vom 15. September 2005, an welcher die Kapitalerhöhung beschlossen worden war, wurde der Verwaltungsrat der Klägerin ermächtigt, weitere Kapitalerhöhungen durch Sacheinlage von Aktien der Beklagten zu beschliessen, um damit weitere Kapitalerhöhungen ohne Durchführung einer a.o. Generalversammlung zu ermöglichen (kläg.act. 21 S. 2). Diese Ermächtigung wurde bis zur ordentlichen Generalversammlung im Jahre 2006 zeitlich beschränkt. Gemäss Ausführungen der Klägerin sei bzw. war für den Fall, dass die ordentliche Generalversammlung der Klägerin vor Ende des Kraftloserklärungsverfahrens vor Handelsgericht stattfinden sollte, geplant, diese Ermächtigung anlässlich der ordentlichen Generalversammlung 2006 zu erneuern.

3. Wie bereits erwähnt, erwarb die Klägerin im öffentlichen Übernahmeangebot 2'398'153 Aktien der Beklagten. Diese sind nach wie vor an der SWX Swiss Exchange kotiert (kläg.act. 13). Die Klägerin hat in der Zwischenzeit zusätzlich 16'400 Aktien der Beklagten erworben, womit sie heute insgesamt 2'414'553 Aktien der Beklagten hält, was der Seite 3 des Kontoauszugs der Klägerin vom 8. Dezember 2005 (kläg.act. 14) und dem Auszug aus dem Aktienregister der Beklagten vom 14. Dezember 2005 (kläg.act. 15, erste Linie) entnommen werden kann. Dem Auszug aus dem Aktienregister der Beklagten kann entnommen werden, dass die Beklagte selbst am 14. Dezember 2005 4'263 eigene Aktien hielt (kläg.act. 15, 2. Linie). Am 14. März 2006 übertrug die Beklagte 300 ihrer eigenen Aktien an einen ehemaligen Mitarbeiter, wobei diese nach deren Angaben vom ehemaligen Mitarbeiter umgehend im Markt verkauft worden waren (Beilage 1 zur Klageänderung). Damit reduzierte sich per 14. März 2006 der Bestand von 4'263 eigenen Aktien entsprechend. Zu berücksichtigen sind ferner die von der Credit Suisse bis Ende Dezember 2005 treuhänderisch für die Beklagte gehaltenen 10'200 Vorratsaktien, die unter dem alten Aktienrecht geschaffen worden waren. Diese werden im Registered Shares Position Statement der SIS SegalInterSettle AG vom 14. Dezember 2005 aufgeführt (kläg.act. 16 S. 22). Am 14. März 2006 überwies die Beklagte 300 ihrer eigenen Aktien von ihrem Depot Nr. 0029.0000029.D2 bei der SAG SIS Aktienregister AG auf ihr Depot Nr. 0637-347674-25-1 bei der Credit Suisse St. Gallen (Beilage 2 zur Klageänderung). Damit hielt die Beklagte - wie dem Depotverzeichnis zum Depot Nr. 0637-347674-25-1 vom 31. März 2006 entnommen werden kann (Beilage 3 zur Klageänderung) - per 31. März 2006 10'500

eigene Aktien. Ferner hielt die Beklagte bei der SAG SIS Aktienregister AG per 31. März 2006 gemäss Depotauszug (Beilage 4 zur Klageänderung) 3'663 eigene Aktien (4'263 Aktien ./ 300 Aktien an einen ehemaligen Mitarbeiter ./ 300 Aktien in das Depot bei der Credit Suisse). Gemäss einem Schreiben der Rechtsvertreter der Beklagten an die Credit Suisse vom 20. Dezember 2005 wurden diese Vorratsaktien ursprünglich für den sogenannten Cyra Stock Option Plan geschaffen. Die Credit Suisse bestätigte den Inhalt des Schreibens am 21. Dezember 2005 mit entsprechendem Vermerk am Ende des betreffenden Schreibens und erklärte sich insbesondere damit einverstanden, die Vorratsaktien an die Beklagte zu übertragen (kläg.act. 17). Solange die Credit Suisse die Vorratsaktien treuhänderisch hielt, ruhte das Stimmrecht dieser Aktien (kläg.act. 18 S. 13). Entsprechend einem Beschluss des Verwaltungsrats der Beklagten wurde der Cyra Stock Option Plan mittlerweile beendet. Die 10'200 bzw. nunmehr 10'500 Vorratsaktien wurden von der Credit Suisse an die Beklagte zurückgeliefert, was sich auch aus dem Depotauszug der Beklagten per 31. Dezember 2005 ergibt (kläg.act. 19 S. 2, mit dem Hinweis: „Fusion Cyra“). Insgesamt hielt die Klägerin per 31. Dezember 2005 somit 2'429'016 Aktien der Beklagten.

Seit 19. Mai 2005 beträgt die im Handelsregister eingetragene Anzahl Aktien der Beklagten unverändert 2'346'582 (kläg.act. 2). Aus dem Registered Shares Position Statement der SIS SegalInterSettle AG vom 14. Dezember 2005 ergibt sich, dass die Anzahl der ausgegebenen Aktien höher ist und sich auf 2'468'443 Aktien beläuft (2'436'485 + 15'445 + 6'313 + 10'200, kläg.act. 16 S. 21f.). Gemäss unbestrittenen Angaben der Klägerin sind die auf Seite 21 von kläg.act. 16 aufgeführten 13 Aktien als blosse Zwischenbuchung aufgeführt, der noch keine Gegenbuchung entgegensteht, und dürfen deshalb nicht berücksichtigt werden. Entsprechend den Ausführungen der Klägerin ist davon auszugehen, dass sich per 31. Dezember 2005 39'427 Aktien der Beklagten im Publikum befanden (2'468'443 ausgegebene Aktien ./ 2'429'016 von der Klägerin gehaltene Aktien). Nachdem die Beklagte 300 eigene Aktien an einen Mitarbeiter übertragen hat, hält sie noch 14'163 eigene Aktien. Damit erhöht sich die Anzahl der Aktien, die im Publikum gehalten werden, um 300 Stück auf 39'727.

4. Am 17. März 2006 fand eine ausserordentliche Generalversammlung der Klägerin statt. Dabei wurde beschlossen, Bezugsrechte (sog. "Rights" oder "Subscription Rights") auszugeben, um so den Aktionären die Möglichkeit zu geben, an einer Kapitalerhöhung teilzunehmen (Beilage 5 zur Klageänderung). Gemäss dem Emissionsprospekt der Klägerin (S. 8 f.) erhält jeder Aktionär ein Bezugsrecht pro Aktie, wobei Bezugsrechte, die A-Aktien zugewiesen werden, zum Bezug von A-Aktien berechtigen und solche, die B-Aktien zugewiesen werden, zum Bezug von B-Aktien berechtigen. Vier Bezugsrechte berechtigen zum

Bezug einer Aktie der gleichen Klasse. Der Ausgabepreis beträgt SEK 155 pro Aktie. Dieser Wert liegt deutlich unter dem am 17. März 2006 an der Stockholmer Börse bezahlten Eröffnungskurs von SEK 266 (Beilage 6 zur Klageänderung). Die Bezugsrechte konnten zwischen dem 27. März und dem 12. April 2006 ausgeübt werden (Beilage 5 S. 8 zur Klageänderung). Ebenfalls bis am 12. April 2006 musste ein Aktionär, der an der Zuteilung nicht ausgeübter Bezugsrechte teilnehmen wollte (sog. zweite Zuteilung), dies gegenüber der Gesellschaft kundtun; die Zuteilung der neuen Aktien auf solche Aktionäre sollte bis am 20. April 2006 durch den Verwaltungsrat vorgenommen werden ("Subscription for shares with subsidiary preferential rights"). Als erster Handelstag an der Stockholmer Börse und der SWX Swiss Exchange für die durch die Bezugsrechtsausgabe erworbenen Aktien wurde der 25. April 2006 vorgesehen, für die im Rahmen der zweiten Zuteilung erworbenen Aktien der 4. Mai 2006 (Ausführungen unter dem Titel "Trading in interim shares, etc."). Im Emissionsprospekt wurde vorgesehen, dass das endgültige Ergebnis der Kapitalerhöhung am 28. April 2006 bekannt gegeben werden sollte (Beilage 5 S. 9 zur Klageänderung). Die Klägerin war sich bewusst, dass diese Kapitalerhöhung eine Verwässerung zur Folge hat, und kündigte in einer Pressemitteilung vom 15. März 2006 an, diese entsprechend auszugleichen (Beilage 7 zur Klageänderung). Die Ausgabe von Bezugsrechten wurde in der Folge gut aufgenommen, so dass bereits am 19. April 2006 die volle Zeichnung öffentlich mitgeteilt werden konnte (Beilage 1 zur Eingabe vom 23.06.2006). Gemäss Angaben der Klägerin wurde die Pressemitteilung entsprechend den an der Stockholmer Börse massgebenden Regeln während des laufenden Handels veröffentlicht. Damit ist der Schlusskurs der Aktie am 19. April 2006 massgeblich (vgl. Klageänderung Rz. 17), der SEK 289 pro Aktie betrug (Beilage 2 zur Eingabe vom 23.06.2006). Wie aus der Pressemitteilung vom 19. April 2006 hervorgeht, wurden 17'475'027 neue Aktien geschaffen (Beilage 1 zur Eingabe vom 23.06.2006).

5. Mit der vorliegenden Klage vom 6. Januar 2006 verlangt die Klägerin die Kraftloserklärung von 39'427 (bzw. gemäss Klageänderung: 39'727) im Publikum befindlichen Namenaktien der Beklagten mit einem Nennwert von je Fr. 50.-- gestützt auf das Verfahren nach Art. 33 BEHG. Die Beklagte hielt in der Klageantwort vom 17. Januar 2006 fest, dass sie den in der Klage dargestellten Sachverhalt vollumfänglich anerkenne, und ersuchte um Gutheissung der Klage.

Die Klägerin verzichtete am 9. Februar 2006 auf die Einreichung einer Replik, wobei sie sich vorbehielt, für den Fall von der Änderung von Tatsachen oder der Nebenintervention eine Stellungnahme einzureichen bzw. allenfalls ihre Rechtsbegehren zu ändern. Mit dem Verzicht auf Replik entfiel die Duplik (Art. 160 Abs. 1 ZPO). Die Klägerin reichte am 12. April 2006 gestützt auf Art. 164 ZPO eine Klageänderung mit einem geänderten Rechtsbegehren ein. Die

Beklagte stimmte am 20. April 2006 der Klageänderung im Sinne von Art. 164 ZPO vollumfänglich zu und anerkannte diese. Die Parteien verzichteten auf die Durchführung einer mündlichen Verhandlung.

6. Die erste Veröffentlichung der Kraftloserklärung nach Art. 33 BEHG erfolgte im SHAB Nr. 18 vom 26. Januar 2006, S. 39. Weitere Veröffentlichungen erfolgten im SHAB Nr. 28 vom 9. Februar 2006, S. 35, und Nr. 39 vom 24. Februar 2006, S. 53. Innerhalb der angesetzten Frist von drei Monaten, welche ab der ersten Publikation im SHAB vom 26. Januar 2006 zu laufen begann, ist keiner der Inhaber der betroffenen Aktien dem Verfahren als selbständiger Nebenintervenient beigetreten. Das Rechtsbegehren der Klageänderung wurde im SHAB Nr. 86 vom 4. Mai 2006, S. 38, publiziert. Innert der angesetzten kantonalrechtlichen Frist von 20 Tagen erklärte kein Inhaber der betroffenen Namenaktien den Beitritt zum Verfahren betreffend die Klageänderung.

II.

1. Die vorliegende Klage auf Kraftloserklärung gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG geht gegen die Beklagte als Zielgesellschaft, welche ihren Sitz im Kanton St. Gallen hat. Die örtliche Zuständigkeit des Handelsgerichts ist damit gemäss Art. 2 LugÜ gegeben. Die sachliche Zuständigkeit des Handelsgerichts ergibt sich auf Grund von Art. 15 Abs. 1 lit. b ZPO (GVP 1998 Nr. 51 E.2).

2. Die Klageänderung mit dem geänderten Rechtsbegehren gemäss Eingabe vom 12. April 2006 ist zulässig, nachdem die 10-tägige Frist gemäss Art. 164 Abs. 2 ZPO eingehalten wird (vgl. Leuenberger/Uffer-Tobler, N 3 zu Art. 164 ZPO), und die Beklagte dieser ausdrücklich zugestimmt hat (Art. 164 Abs. 3 ZPO; vgl. Leuenberger/Uffer-Tobler, N 6 zu Art. 164 ZPO). Nachdem feststand, dass kein Nebenintervenient innert der Frist von drei Monaten dem Verfahren beigetreten war, wurde die Klageänderung im SHAB veröffentlicht. Diese wurde einmal im SHAB bei Ansetzung einer Frist von 20 Tagen veröffentlicht, nachdem es den Nebenintervenienten, welche sich nicht am Verfahren beteiligten, möglich sein sollte, sich gestützt auf Art. 48 ff. ZPO in dem Umfang noch zu beteiligen, als eine Klageänderung stattgefunden hatte. Die angesetzte Frist für die Stellungnahme zur Klageänderung gilt namentlich auch für den Erwerber der 300 Namenaktien, welche am 14. März 2006 von der

Beklagte an einen ihrer ehemaligen Mitarbeiter übertragen und von diesem an einen Dritten weiterveräussert worden waren. Dieser soll nicht besser gestellt werden als ein sonstiger Dritterwerber von noch Publikum befindlichen Aktien der Beklagten, welcher sich nur am Verfahren beteiligen konnte, wenn er vor Ablauf der Frist von drei Monaten die Aktien erworben hatte. Wie noch auszuführen sein wird, wird durch die Klageänderung die Stellung der Namenaktionäre nicht verschlechtert, sondern diese erhalten eine angemessene Mehrentschädigung, womit es sich rechtfertigt, diesen nach einer einmaligen Publikation im SHAB die Gelegenheit zur Verfahrensteilnahme, soweit dies die Klageänderung betrifft, einzuräumen. Im übrigen waren die Leica-Aktionäre gemäss den Ausführungen der Beklagten bereits am 15. März 2006 darüber informiert worden, dass eine Kapitalerhöhung bei der Klägerin stattfinden werde und sie für den Verwässerungseffekt entschädigt würden. Am 18. April 2006 wurde ferner der Berechnungsmechanismus für die Anpassung der Entschädigung im vorliegenden Verfahren um Kraftloserklärung in den Hompages beider Parteien veröffentlicht, und den Finanzmedien wurde auch eine entsprechende Pressemitteilung zugestellt (Beilage 1 zur Klageänderungsantwort).

3. Gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG kann ein Anbieter, der nach Ablauf der Angebotsfrist über mehr als 98 Prozent der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt, binnen einer Frist von drei Monaten vom zuständigen Gericht verlangen, die restlichen Beteiligungspapiere für kraftlos zu erklären, und muss dazu Klage gegen die Zielgesellschaft erheben. Die Angebotsfrist wurde bis zum 12. Oktober 2005 verlängert (kläg.act. 6 Ziff. 3, kläg.act. 9 Ziff. 4). Mit der vorliegenden Klage vom 6. Januar 2006 wurde die dreimonatige Frist eingehalten.

4. Für die Berechnung der 98 Prozent sind die bei Klageeinleitung von der Anbieterin gehaltenen Aktien massgeblich (GVP 1998 Nr. 51 E.4b). Neben den direkt gehaltenen Aktien werden gemäss Art. 54 lit. a BEHV auch die Aktien berücksichtigt, deren Stimmrechte ruhen. Bezugsgrösse für die Feststellung, ob der Grenzwert von 98 Prozent überschritten ist, ist das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital (GVP 1998 Nr. 51 E.4b).

Wie bereits ausgeführt, ist die Klägerin heute Inhaberin von 2'414'553 Aktien der Beklagten. Die Aktien, deren Stimmrechte ruhen, belaufen sich, nachdem durch die Veräusserung von 300 Aktien die Zahl der im Publikum gehaltenen Aktien entsprechend erhöht wurde, auf 14'163 eigene Aktien. Dies ergibt ein Gesamttotal von 2'428'716 Aktien. Diese Anzahl ist höher als die Anzahl der 2'346'582 im Handelsregister eingetragenen Aktien und liegt damit offensichtlich über der Grenze von 98 Prozent gemäss Art. 33 BEHG. Aber auch wenn in Übereinstimmung

mit der Klägerin von den 2'468'443 ausgegebenen Aktien ausgegangen wird, verfügt sie, nachdem ihr 2'428'716 Aktien zuzurechnen sind, über 98.39 % der Stimmrechte, womit auch in diesem Fall die gesetzliche Grenze von 98 Prozent überschritten wird.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Voraussetzungen von Art. 33 BEHG erfüllt sind, womit die 39'727 im Publikum befindlichen Namenaktien der Beklagten kraftlos zu erklären sind.

5. Gemäss Art. 33 Abs. 2 BEHG hat die Zielgesellschaft die Beteiligungspapiere nach deren Kraftloserklärung erneut auszugeben und sie gegen Entrichtung des Angebotspreises oder Erfüllung des Austauschgebotes zu Gunsten der Eigentümer der für kraftlos erklärten Beteiligungspapiere zu übergeben.

a) Die Parteien beantragen übereinstimmend, dass die neu auszugebenden Beteiligungspapiere dem Anbieter in der gleichen Weise, wie das Angebot erfüllt wurde, zu übergeben sind. In gleicher Weise ist somit der Ablauf im Anschluss an das Kraftloserklärungsverfahren durchzuführen. Zuerst sind der ausführenden Bank, Bank Julius Bär & Co. AG, zu Handen der Klägerin die Aktien der Beklagten gegen Bezahlung eines festzulegenden Betrages für jede Aktie der Beklagten zu übergeben. Die Klägerin ist berechtigt, die Aktien der Beklagten als Sacheinlage für die Kapitalerhöhung der Klägerin zu verwenden. Sie führt dabei unbestrittenermassen aus, dass auf Grund der ihrem Verwaltungsrat erteilten Ermächtigung bzw. der Erneuerung dieser Ermächtigung an der nächsten ordentlichen Generalversammlung der Klägerin der Verwaltungsrat der Klägerin unverzüglich nach Rechtskraft des Urteils des Handelsgerichts in der Lage sei, eine Kapitalerhöhung zu beschliessen. Die Klägerin hat danach die zusätzlich geschaffenen „B-Aktien“ auszugeben und sie über die ausführende Bank an die Aktionäre der Beklagten, deren Aktien vorliegend kraftlos erklärt worden sind, zu verteilen.

b) Während die Klägerin in der Klage den Antrag gestellt hatte, den Eigentümern der kraftlos erklärten Aktien sei unter anderem ein Betrag von Fr. 440.-- für jede neu ausgegebene Aktie der Beklagten zu bezahlen, stellte sie in der Klageänderung den zusätzlichen Antrag, dieser Betrag sei aufgrund einer Berechnung, die genau umschrieben wird, zu erhöhen (Rechtsbegehren Ziff. 1a.i). In Übereinstimmung mit den Parteien ist davon auszugehen, dass die mit der am 17. März 2006 beschlossenen Kapitalerhöhung resultierende Kapitalverwässerung der B-Aktien der Klägerin nach dem Gleichbehandlungsgebot von Art. 24 Abs. 2 BEHG ausgeglichen werden muss. Zwar wird demjenigen, der auch nach einem Zustandekommen eines

öffentlichen Übernahmeangebots seine Aktien dem Anbieter nicht übereignet, der Verlust des Zeitwertes nicht entschädigt, mithin wird der Angebotspreis nicht verzinst (vgl. Art. 33 Abs. 2 BEHG). Es geht vorliegend jedoch nicht um den Verlust des Zeitwertes, sondern um eine durch die Kapitalerhöhung verursachte Veränderung des im Umtauschangebot hingegebenen Wertes, welche entsprechend auszugleichen ist. Ansonsten wäre das Gleichbehandlungsgebot verletzt, da die bestehenden Aktionäre für diese Änderung der Kapitalstruktur kompensiert werden, indem sie sich an der Kapitalerhöhung beteiligen können, was den Aktionären der Beklagten, welche noch nicht Aktionäre der Klägerin sind, nicht möglich ist. Aufgrund dieser Überlegungen ergibt sich, dass die Aktionäre durch einen Ausgleich so zu stellen sind, wie wenn sie an der Kapitalerhöhung hätten teilnehmen können. Mit anderen Worten ist den Aktionären der Nachteil zu ersetzen, der sich aus der Kapitalverwässerung ergibt. Der Nachteil pro Aktie entspricht dabei der Differenz zwischen dem Wert einer B-Aktie der Klägerin, den diese hätte, wenn keine Kapitalerhöhung durchgeführt worden wäre (W_{OKE}), und dem Wert einer solchen Aktie, wenn die Aktionäre trotz Kapitalerhöhung keine Ausgleichszahlung erhalten würden (W_{OAZ}).

Massgeblicher Zeitpunkt für die Ausgleichszahlung ist dabei derjenige, in welcher der volle Nachteil der Kapitalverwässerung eingetreten ist. Gemäss den überzeugenden Ausführungen der Klägerin ist entsprechend der "Theorie der Effizienz der Finanzmärkte" der Umstand zu berücksichtigen, dass Finanzmärkte bereits auf Informationen reagieren, die bekannt gegeben werden, auch wenn die Tatsachen, über die informiert wird, sich noch nicht ereignet haben. Damit kann angenommen werden, dass mit der am 19. April 2006 erfolgten Bekanntgabe des Endergebnisses der Kapitalerhöhung (Beilage 1 zur Eingabe vom 23.06.2006) der Nachteil eintrat, mithin der Kurs der B-Aktien der Klägerin sich umgehend an dieses Ergebnisses anpasste. Dabei erscheint es angemessen, um den Zufälligkeiten des Handels und allfälligen Überreaktionen des Marktes Rechnung zu tragen, auf den ersten Schlusskurs nach der Mitteilung abzustellen. Der entsprechende Wechselkurs betrug am 19. April 2006 0.1682 CHF/SEK, wie sich aus dem von der Klägerin eingereichten Ausdruck aus der Reuters-Datenbank zum Wechselkurs SEKCHF=R um 12.00 Uhr mitteleuropäische Zeit (Preisspanne zwischen bid-Wechselkurs 0.1681 und ask-Wechselkurs 0.1683) ergibt (Beilage 3 zur Eingabe vom 23.06.2006). Als weiteres Bemessungselement kann berücksichtigt werden, dass der Markt den Kurs für die an die Aktionäre der Beklagten zu erbringenden Leistungen (Ausgabe von 5 zusätzlichen Aktien pro Aktionär der Beklagten, die vorliegend vorgeschlagene Ausgleichszahlung und die Fr. 440 pro Aktie der Beklagten) und die der Klägerin zufließenden Aktien der Beklagten angepasst hat.

Bei der Festsetzung des Nachteils, den die Aktionäre der Beklagten aus der Kapitalverwäs-

serung erfahren, ist in einem ersten Schritt der (hypothetische) Wert der Aktie zu bestimmen, der ohne Kapitalerhöhung resultiert hätte (W_{OKE}). Dabei erscheint es sachgerecht, wenn auf der Ebene der gesamten Kapitalisierung und nicht auf der Ebene der einzelnen Aktie gerechnet wird. Da bei den A-Aktien wie auch bei den B-Aktien das Kapital erhöht wurde, sind beide Aktienkategorien einzubeziehen. Die A-Aktien unterscheiden sich von den B-Aktien lediglich darin, dass die A-Aktien nicht an der Börse gehandelt werden und über 10mal mehr Stimmkraft verfügen. Nachdem die Auswirkung der Kapitalerhöhung nicht zuverlässig und insbesondere nicht aufgrund eines theoretischen Modells festgestellt werden kann, erscheint es angemessen, den Aktien der beiden Aktienkategorien den gleichen Wert zuzuschreiben. Ferner kann davon ausgegangen werden, dass das vorliegende Kraftloserklärungsverfahren bekannt und damit bereits im Aktienkurs enthalten ist. Der "Wert der Aktien ohne Kapitalerhöhung" (W_{OKE}) ist somit dadurch zu berechnen, dass zu den gegenwärtig ausgegebenen Aktien der Klägerin ($A = 66'750'111$ A-Aktien + $3'150'000$ B-Aktien = $69'900'111$) diejenigen Aktien, die im Rahmen der am 17. März 2006 beschlossenen Kapitalerhöhung ausgegeben worden sind ($C =$ Anzahl der bei der Kapitalerhöhung neu geschaffenen A-Aktien und B-Aktien, welche am 19.04.2006 bekannt gegeben worden sind, d.h. $17'475'027$ B-Aktien) und diejenigen Aktien, die nach dem Kraftloserklärungsverfahren (als B-Aktien) den Aktionären der Beklagten auszugeben sind ($B = 198'635$ B-Aktien), addiert werden. Dieser Betrag ist dann mit dem massgeblichen Aktienkurs zu multiplizieren ($P =$ erster Schlusskurs der B-Aktie der Klägerin an der Stockholmer Börse nach Bekanntgabe des definitiven Ergebnisses der Kapitalerhöhung vom 19.04.2006, d.h. SEK 289). Um die Kapitalerhöhung rückgängig zu machen, wird das einbezahlte Kapital, d.h. SEK 155 multipliziert mit der Anzahl der neu ausgegebenen Aktien ($S \times C$; $S =$ SEK 155, d.h. der Betrag der Einlage, der auf eine neue Aktie zu leisten war). Nachdem anzunehmen ist, dass die Reaktion auf die Information, dass die Aktionäre der Beklagten eine Ausgleichszahlung erhalten, bereits im Kurs enthalten ist, ist dies, um die Situation ohne Kapitalerhöhung zu berechnen, wiederum zu korrigieren. Dieser (erst zu berechnende) Betrag ist der Kapitalisierung wieder hinzuzurechnen ($Z \times B$; $Z =$ Ausgleichszahlung pro B-Aktie, die den Aktionären der Beklagten geleistet wird). Dies ergibt folgende Formel:

$$W_{OKE} = \frac{P(A + B + C) - S \times C + Z \times B}{A + B}$$

Werden in diese Formel die Werte eingesetzt, die zum Zeitpunkt der Klageänderung bekannt waren, lautet sie wie folgt (P beträgt nunmehr SEK 289 und C beläuft sich auf $17'475'027$):

$$W_{OKE} = \frac{P(70'098'746 + C) - SEK\ 155 \times C + Z \times 198'635}{70'098'746}$$

Vom Wert der B-Aktie ohne Kapitalerhöhung (W_{OKE}) ist der Wert der Aktien ohne Ausgleichszahlung (W_{OAZ}) abzuziehen, mithin der Wert der B-Aktie, der sich ergäbe, wenn trotz Kapitalerhöhung keine Ausgleichszahlung für die Kapitalerhöhung bezahlt würde. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Aktienkurs der B-Aktie der Klägerin die Information, dass eine Ausgleichszahlung an die Aktionäre der Beklagten bezahlt worden ist, beinhaltet. Somit erscheint es sachgerecht, diesem Aktienkurs (P [= SEK 289]) der als Ausgleichszahlung geleistete Betrag pro Aktie (Z) hinzurechnen. Dabei ist von der gesamten Anzahl der Aktien, d.h. nach Kapitalerhöhung durch Bezugsrechtsausgabe und nach Ausgabe von Aktien für das Kraftloserklärungsverfahren auszugehen ($A + B + C$), nachdem diese Anzahl Aktien vom Markt bereits antizipiert worden ist. Dies ergibt folgende Formel:

$$W_{OAZ} = P + \frac{Z \times B}{A + B + C}$$

Werden in diese Formel die Werte eingesetzt, die im Zeitpunkt der Klageänderung bekannt waren, lautet sie wie folgt:

$$W_{OAZ} = P + \frac{Z \times 198'635}{70'098'746 + C}$$

Die Differenz zwischen dem Wert der B-Aktien ohne Kapitalerhöhung (W_{OKE}) und dem Wert der B-Aktien ohne Ausgleichszahlung, aber mit Kapitalerhöhung (W_{OAZ}), mithin der pro B-Aktie der Klägerin für den Verwässerungseffekt zu bezahlende Betrag, kann mit folgender Formel dargestellt werden (vgl. Ziff. 1 lit. a.i des Rechtsbegehrens gemäss Klageänderung):

$$Z = (P - SEK\ 155) \frac{C \times 70'098'746 + C^2}{C \times 69'900'111 + 4'913'834'190'772'52\ 0}$$

Werden nun die Werte $P = SEK\ 289$ und $C = 17'475'027$ in die oben stehende Formel eingesetzt, so ergibt sich ein Betrag von $Z = SEK\ 33.4239$. Dieser berechnet sich wie folgt:

$$\begin{aligned} P &= SEK\ 289 \\ C &= 17'475'027 \end{aligned}$$

$$Z = (P - SEK 155) \frac{C \times 70'098'746 + C^2}{C \times 69'900'111 + 4'913'834'190'772'520} = \frac{1'530'354'047'666'870}{6'135'340'517'800'520}$$

$$= 1'530'354'047'666'870 : 6'135'349'516'800'520 \quad 0.249432618$$

$$= 134 \times 0.249432618 \quad \boxed{33.42397081}$$

= C	17'475'027
= C ²	305'376'568'650'729
= C x 70'098'746	1'224'977'479'016'140
= C x 70'098'746 + C ²	1'530'354'047'666'870
= C x 69'900'111	1'221'506'327'028'000
= C x 69'900'111 + 4'913'834'190'772'520	6'135'340'517'800'520
SEK 289 - 155 =	SEK 134

Dabei ist der Betrag von SEK 33.4239 in Schweizer Franken umzurechnen, nachdem auch der Barbetrag (CHF 440) in Schweizer Franken bezahlt wird. Es erscheint sachgerecht, auf den Wechselkurs vom 19. April 2006 abzustellen, der auch für die Bestimmung des Aktienkurses relevant ist. Für die Bestimmung des relevanten Wechselkurses ist auf das arithmetische Mittel des um 12.00 Uhr auf dem System Reuters rapportierten Wechselkurses SEK/CHF mit dem Symbol SEKCHF=R abzustellen, welcher am 19. April 2006 0.1682 betrug (Beilage 3 zur Eingabe vom 23.06.2006). Der Betrag von SEK 33.4239 beträgt damit umgerechnet CHF 5.6252. Nachdem die zusätzliche Zahlung durch die Klägerin für jede neu ausgegebene Aktie der Beklagten das Fünffache des vorliegend berechneten Betrages von CHF 5.6252 betragen soll, beträgt damit die zusätzliche Zahlung CHF 28.11 (5 x CHF 5.6252). Die Multiplikation mit Fünf ist dadurch begründet, dass für jede Aktie der Beklagten fünf B-Aktien der Klägerin gegeben werden. Insgesamt erscheint die von der Klägerin vorgenommene Berechnung der Ausgleichszahlung angemessen und zweckmässig, was auch in einer Beurteilung durch Ernst & Young AG vom 10. April 2006 bestätigt wird (Beilage 8 zur Klageänderung).

6. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass Ziff. 1a des Rechtsbegehrens gemäss Klageänderung zu schützen ist.