

**B**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30  
Postfach  
CH - 8021 Zürich

Tel. +41 (0)58 854 22 90  
Fax +41 (0)58 854 22 91  
www.takeover.ch

## **EMPFEHLUNG I**

**vom 3. April 2008**

### **Öffentliches Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG, Villmergen, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Groupe Baumgartner Holding SA, Crissier – Voranmeldung und Angebotsprospekt**

**A.** Die Groupe Baumgartner Holding SA („Baumgartner“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Crissier (VD). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 9'100'000, eingeteilt in 130'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 70 („Baumgartner-Aktie“). Die Baumgartner-Aktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) im Segment SWX Local Caps kotiert (SWX: BAP).

**B.** Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG („BBC Group“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Villmergen (AG). Die Beteiligungspapiere der BBC Group sind nicht kotiert. Herr Giorgio Behr hält indirekt über die von ihm zu 100% beherrschte Behr Bircher Cellpack BBC Holding AG, Buchberg, 91% an der BBC Group.

**C.** Am 29. Februar 2008 stellte die BBC Group die Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots für sämtliche sich im Publikum befindenden Baumgartner-Aktien den elektronischen Medien zu, welche in ihrer Berichterstattung über das geplante Angebot berichteten, indem sie u.a. mitteilten, dass die BBC Group ein öffentliches Kaufangebot von CHF 412 je Baumgartner-Aktie unterbreiten werde.

**D.** Mit Medienmitteilung vom 1. März 2008 teilte die Zielgesellschaft mit, sie habe von der Vorankündigung des öffentlichen Kaufangebots Kenntnis genommen und bezeichnete den in der Voranmeldung angegebenen Angebotspreis von CHF 412 als sehr ungenügend.

**E.** Am 3. März 2008 forderte die Übernahmekommission die Zielgesellschaft mit verfahrensleitender Anordnung auf, zur Voranmeldung der Anbieterin Stellung zu nehmen. Die Anbieterin hatte sodann die Möglichkeit, sich zur Stellungnahme der Zielgesellschaft zu äussern. Die Stellungnahmen gingen fristgerecht bei der Übernahmekommission ein.

**F.** Am 5. März 2008 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde.

**G.** Am 18. März 2008 reichte die Zielgesellschaft eine unaufgeforderte Eingabe zum Zeitpunkt der Voranmeldung, Angebotspreis und den Bedingungen ein.

**H.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 19. März 2008 wurde die Anbieterin zur Stellungnahme zur Eingabe der Zielgesellschaft (vgl. lit. G) aufgefordert. Überdies wurde sie aufgefordert, den Nachweis der Zustellung der Voranmeldung an die elektronischen Medien zu erbringen und die entsprechende Publikation in den elektronischen Medien einzureichen. Die Stellungnahme sowie die verlangten Informationen ging innert Frist bei der Übernahmekommission ein.

**I.** Am 25. März 2008 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Übernahmeangebots der BBC Group für alle sich im Publikum befindenden Baumgartner-Aktien, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde. Als Preis des Angebots sind neu CHF 417 netto je Baumgartner-Aktie angegeben. Das Angebot steht unter folgenden Bedingungen:

- „(a) Die Baumgartner Aktien, welche der BBC Group bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gültig angedient worden sind, repräsentieren, zusammen mit den Baumgartner Aktien, welche die BBC Group oder eine ihrer Tochtergesellschaften und die mit der BBC Group in gemeinsamer Absprache handelnden Personen zu diesem Zeitpunkt halten, mindestens 66.67% aller Baumgartner Aktien. Als Basis für die Berechnung dieser Prozentzahl dient das Aktienkapital nach Artikel 5 der Statuten der Baumgartner.
- (b) Die Generalversammlung der Baumgartner hat keiner Aufspaltung in einem Umfang von mehr als CHF 7.0 Millionen zugestimmt und hat keine Fusion und keine Kapitalerhöhung (ob ordentlich, bedingt oder genehmigt) beschlossen.
- (c) Die Generalversammlung der Baumgartner hat rechtswirksam beschlossen, die in den Statuten der Baumgartner enthaltene 3%-Eintragungsbeschränkung (Prozentklausel) aufzuheben resp. Artikel 9 der Statuten der Baumgartner ersatzlos abzuschaffen, und diese Statutenänderung der Baumgartner ist im Handelsregister rechtsgültig eingetragen.
- (d) Sofern die Generalversammlung die ersatzlose Aufhebung von Artikel 9 der Statuten beschlossen hat, hat der Verwaltungsrat von Baumgartner, bedingt auf den Vollzug des Angebotes, beschlossen, BBC Group (oder die entsprechende Tochtergesellschaft der BBC Group) und die mit der BBC Group in gemeinsamer Absprache handelnden Personen als Aktionäre mit Stimmrecht in Bezug auf alle Baumgartner Aktien, welche die BBC Group (oder die entsprechende Gesellschaft der BBC Group) und die mit der BBC Group in gemeinsamer Absprache handelnden Personen halten oder nach Vollzug des Angebotes halten werden, einzutragen.
- (e) Kein Entscheid und keine Verfügung eines Gerichts oder einer anderen Behörde wurde erlassen, welche den Vollzug des Angebots verbietet.
- (f) Alle zuständigen schweizerischen, europäischen und sonstigen ausländischen Behörden haben die Übernahme der Baumgartner durch die BBC Group genehmigt und/oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt, ohne dass damit Auflagen oder Bedingungen verknüpft worden sind, die einer Partei:
  - (i) Kosten und/oder einen Rückgang des Gewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen («EBITDA») von insgesamt mehr als CHF 0.5 Millionen verursachen; oder
  - (ii) einen Umsatzrückgang von mehr als CHF 2.6 Millionen bewirken.
- (g) Seit dem 30. Juni 2007 sind keine Ereignisse eingetreten oder bekannt geworden, die, für sich alleine oder zusammen, nach Ansicht einer von der BBC Group zu bezeichnenden Investmentbank oder international angesehenen Revisionsgesellschaft, geeignet sind, mindestens eine der folgenden wesentlichen negativen Auswirkungen zu haben:

- (i) Kosten und/oder einen Rückgang des EBITDA der Baumgartner von insgesamt mehr als CHF 0.5 Millionen zu verursachen; oder
  - (ii) einen Umsatzrückgang von insgesamt mehr als CHF 2.6 Millionen der Baumgartner zu bewirken; oder
  - (iii) einen Rückgang des Eigenkapitals der Baumgartner von mehr als CHF 5.5 Millionen zu verursachen.
- (h) Seit dem 30. Juni 2007 hat sich Baumgartner nicht verpflichtet, Vermögenswerte mit einem Wert oder zu einem Preis von gesamthaft mehr als CHF 7.0 Millionen zu kaufen oder zu verkaufen; insbesondere sind die in der Pressemitteilung der Baumgartner vom 27. Februar 2008 in unbestimmter Weise bekannt gegebenen beabsichtigten Akquisitionen nicht rechtsverbindlich vereinbart und/oder vollzogen.

Die vorgenannten Bedingungen gelten als aufschiebende Bedingungen im Sinne des Art. 13 Abs. 1 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote („UEV-UEK“). Nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gelten die vorgenannten Bedingungen b), c), d), e), f), g) und h) als auflösende Bedingungen im Sinne des Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK. BBC Group behält sich das Recht vor, ganz oder teilweise auf die vorgenannten Bedingungen zu verzichten.

Falls eine oder mehrere Bedingungen unter a) bis h) bei Ablauf der allenfalls (auf über 40 Börsentage hinaus) verlängerten Angebotsfrist nicht erfüllt sind und BBC Group auf deren Erfüllung nicht verzichtet hat, ist BBC Group berechtigt:

- (i) das Angebot dennoch als zustande gekommen zu erklären; in diesem Fall kann BBC Group den Vollzug des Angebots jedoch um höchstens vier Monate (oder eine längere von der Schweizer Übernahmekommission genehmigte Frist) nach Beendigung der Nachfrist aufschieben, wobei das Angebot ohne weitere Rechtsfolgen dahinfällt, wenn die in b) bis h) aufgeführten auflösenden Bedingungen auch nach vier Monaten oder einer längeren von der Übernahmekommission genehmigten Frist weder erfüllt sind noch BBC Group auf deren Erfüllung verzichtet hat.
- (ii) das Angebot ohne weitere Rechtsfolgen als nicht zustande gekommen zu erklären.“

**J.** Gleichentags publizierte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Medienmitteilung, mit welcher er das publizierte Angebot zur Kenntnis nahm und auch den neu offerierten Angebotspreis von CHF 417 je Baumgartner-Aktie als zu tief ablehnte.

**K.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 25. März 2008 wurde die Zielgesellschaft zur Stellungnahme zum Angebotsprospekt aufgefordert. Die Anbieterin erhielt die Gelegenheit, sich zu dieser Stellungnahme zu äussern. Die Stellungnahmen gingen innert Frist bei der Übernahmekommission ein.

**L.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss, bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Raymund Breu und Thierry de Marignac gebildet.

## Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

### 1. Voranmeldung

1. Die Zielgesellschaft bringt vor, die von den elektronischen Medien am 29. Februar 2008 nach Börsenschluss verbreiteten Informationen zur Voranmeldung der Anbieterin hätten nicht sämtliche Angaben gemäss Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK enthalten, weshalb der Zeitpunkt der Voranmeldung nicht der 29. Februar 2008, sondern das Datum der Publikation der Voranmeldung in den Zeitungen, nämlich der 5. März 2008, sein müsse.

2. Die Anbieterin besteht darauf, dass die Wirkungen der Voranmeldung am 29. Februar 2008 eingetreten sind. Die inhaltlich vollständige und korrekte Voranmeldung sei an eine Mehrzahl von elektronischen Medien und Printmedien verbreitet und von diesen zumindest mit den wesentlichen Inhaltselementen aufgenommen worden. Die Voranmeldung sei am 29. Februar 2008 nach Börsenschluss auf die börsengesetzlich in Art. 8 UEV-UEK vorgeschriebene Weise veröffentlicht worden. Nachdem die Anbieterin festgestellt habe, dass die elektronischen Medien nicht die vollständige Voranmeldung publiziert hatte, habe sie bei diesen mehrfach die Publikation erbeten. Daher habe die Anbieterin sorgfältig gehandelt und alle zumutbaren Vorkehrungen unternommen, damit die vollständige Voranmeldung publiziert wird. Überdies spreche die Zielgesellschaft in ihrer Medienmitteilung vom 1. März 2008 selbst von der „Vorankündigung eines öffentlichen Kaufangebots“.

3. Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann eine Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden, wobei diese Voranmeldung den in Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK genannten Mindestinhalt (Firma und Sitz der Anbieterin und Zielgesellschaft, Beteiligungspapiere, die Gegenstand des Angebots sind, Angebotspreis, Fristen für die Veröffentlichung des Angebots und die Angebotsdauer sowie allfällige Bedingungen des Angebots) aufweisen muss. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht und nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zugestellt wird. Art. 8 UEV-UEK geht dabei davon aus, dass die Publikation in den Zeitungen und die Zustellung an die elektronischen Medien zeitgleich erfolgen. In einer solchen Situation genügt für den Eintritt der Rechtswirkungen nach Art. 9 UEV-UEK nebst der Publikation in den Zeitungen die *Zustellung* an die elektronischen Medien, da die Öffentlichkeit zeitgleich via die Printmedien über die Voranmeldung des Angebots informiert wird.

4. Um das Risiko eines allfälligen „Lecks“, welches zwischen Zustellung der Voranmeldung an die Printmedien und dessen Publikation entstehen kann, zu vermeiden, hat die Anbieterin regelmässig ein Interesse daran, den elektronischen Medien die Voranmeldung vorab, d.h. in der Regel in den drei Börsentagen vor Publikation in den Printmedien, zur Verbreitung zuzustellen. Die blosser Zustellung an die elektronischen Medien genügt in einem solchen Fall jedoch nicht. Erforderlich ist vielmehr, dass der Markt und insbesondere die Angebotsempfänger über das geplante Angebot effektiv informiert werden. Die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK treten folglich erst mit der effektiven Verbreitung der Voranmeldung durch die elektronischen Medien ein. Die Anbieterin muss dabei alle ihr zumutbaren Massnahmen ergreifen, dass die Voranmeldung integral wiedergegeben wird. Zumindest müssen von den elektronischen Medien jedoch die wesentlichen Angaben der Voranmeldung übernommen werden, welche es dem Anleger ermöglichen, den Entscheid über Erwerb oder Veräusserung der Beteiligung an der Zielgesellschaft in Kenntnis der Sachlage treffen zu können. Das Risiko

einer unterbliebenen oder nicht die wesentlichen Informationen enthaltenden Publikation der Voranmeldung durch die elektronischen Medien hat dabei die Anbieterin zu tragen.

5. Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung der Anbieterin am 29. Februar 2008 nach Börsenschluss von den elektronischen Medien verbreitet. Die Publikation in den Printmedien erfolgte am 5. März 2008. Die von den elektronischen Medien verbreitete Information betreffend die Voranmeldung der Anbieterin enthielt Angaben über die Firma der Zielgesellschaft und die Firma der Anbieterin, den Angebotspreis von CHF 412 sowie die Angabe, dass eine 66,67%-Bedingung für die Andienungsquote bestehe. Weiter wurde erwähnt, dass das Angebot an weitere übliche Bedingungen geknüpft sei. Diese Informationen entsprechen vorliegend den wesentlichen Angaben der Voranmeldung und genügen, damit der Anleger seinen Entscheid über Erwerb oder Veräusserung der Beteiligung an der Zielgesellschaft in Kenntnis der Sachlage treffen kann. Vorliegend hat die Voranmeldung ihre Rechtswirkungen somit bereits am 29. Februar 2008 nach Börsenschluss entfaltet. Die Ansicht der Zielgesellschaft kann folglich nicht geteilt werden.

6. Anzumerken bleibt aber, dass allfällige in einer Voranmeldung enthaltene und für ein Angebot unübliche Bedingungen oder sonstige Informationen – welche vorliegend jedoch nicht vorhanden waren – in der Verbreitung durch die elektronischen Medien auch hätten wiedergegeben werden müssen, damit die Rechtswirkungen an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können.

## **2. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis**

7. Das Angebot der BBC Group bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Baumgartner-Aktien und überschreitet damit den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte. Demzufolge gelangen die Bestimmungen über den Mindestpreis (Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK i.V.m. Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG sowie Art. 37 – 43 BEHV-EBK) im vorliegenden Fall zur Anwendung. Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG entspricht der Mindestpreis dem Börsenkurs und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot bezahlt hat („Preis des vorausgegangenen Erwerbs“). Wie nachfolgend gezeigt wird, werden diese Voraussetzungen im vorliegenden Fall erfüllt.

8. Die Anbieterin und alle direkten und indirekten Tochtergesellschaften der Anbieterin haben gemäss eigenen Angaben im Angebotsprospekt (vgl. Angebotsprospekt, Ziff. 3.7) während der letzten 12 Monate vor der Zustellung der Voranmeldung an die elektronischen Medien am 29. Februar 2008 9'187 Baumgartner-Aktien erworben, wobei der dabei höchstbezahlte Preis CHF 420 betrug. Es wurden weder Options-, Wandel- noch andere Finanzinstrumente erworben. Der Angebotspreis von CHF 417 liegt lediglich 0.72% unter dem höchstbezahlten Preis der vergangenen zwölf Monate.

9. Die Baumgartner-Aktie wurde an mehr als 30 von 60 der Voranmeldung vorausgegangenen Börsentagen gehandelt. Damit gilt die Baumgartner-Aktie i.S.v. Art. 37 Abs. 4 BEHV-EBK i.V.m. Mitteilung Nr. 2 der Übernahmekommission vom 3. September 2007 als liquid. Der Angebotspreis von CHF 417 liegt über dem volumengewichteten Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price, „VWAP“) der Baumgartner-Aktie vom 29. Februar 2008 von CHF 413.93 und somit über dem Börsenkurs i.S.v. Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK.

10. Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind.

### **3. Best Price Rule**

11. Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. c UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis bzw. dem Wert des Angebots liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung vom 28. November 2005 in Sachen *Société Montreux-Palace SA*, Erw. 5). Gemäss Angaben im Angebotsprospekt (Angebotsprospekt, Ziffer 3.7) haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen seit dem 29. Februar 2008 keine Baumgartner-Aktien und auch keine Options-, Wandel- und andere Finanzinstrumente erworben. Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel bis zum Datum der Publikation des Angebotsprospekts überprüft und deren Einhaltung bestätigt.

12. Die Zielgesellschaft verlangt, dass die Anbieterin aufzufordern sei, im Zusammenhang mit der Best Price Rule ihren Angebotsprospekt zu ergänzen. Die Zielgesellschaft ist der Auffassung, allfällige schriftliche oder mündliche Vereinbarungen zwischen der Anbieterin und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, welche für die Best Price Rule eine Relevanz haben könnten (insbesondere Vorkaufsrechte, allfälligen Lock-up-Vereinbarungen, allfällige Bedingungen für Käufe von Baumgartner-Aktien innerhalb der Gruppe sowie weitere Gegenleistungen), seien offen zu legen.

13. Die Anbieterin hält in ihrer Stellungnahme vom 31. März 2008 in Bezug auf die vor Publikation der Voranmeldung am 29. Januar 2008 mit Erhard Lee, AMG Invest GmbH, Rofin GmbH und Roger Fischer abgeschlossene Vereinbarung („Gruppenvereinbarung“) fest, dass das dort enthaltene Vorkaufsrecht zu den Konditionen, die ein Dritter allenfalls bietet, abgeschlossen worden sei, dass die Lock-up-Vereinbarung über die Dauer der Best Price Rule hinaus dauere und keine Absprachen zwischen der Anbieterin und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in Bezug auf allfällige Bedingungen für Käufe von Baumgartner-Aktien (inkl. Optionsrechten, ähnlichen Vereinbarungen) oder andere Gegenleistungen bestünden. Eine Offenlegung der von der Zielgesellschaft verlangten Vereinbarungen mittels Ergänzung des Angebotsprospekts erscheint nicht erforderlich. Es wird aber darauf hingewiesen, dass es Aufgabe der Prüfstelle ist, die Einhaltung des Börsengesetzes und der Verordnung, insbesondere auch der Best Price Rule zu überprüfen und zu bestätigen (Art. 26 und Art. 27 UEV-UEK). Die Prüfstelle wird vorliegend angewiesen, die Angaben der Anbieterin betreffend die Gruppenvereinbarung auf Richtigkeit und Übereinstimmung mit den übernahmerechtlichen Bestimmungen, insbesondere die Best Price Rule, zu überprüfen. Bei allfälligen Bedenken hat die Prüfstelle die Übernahmekommission beizuziehen.

### **4. Handeln in gemeinsamer Absprache**

14. Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen.

15. Die BBC Group führt im Angebotsprospekt die mit der BBC Group in gemeinsamer Absprache handelnden Personen auf (Angebotsprospekt, Ziffer 3.4). Die dort gemachten Angaben sind an und für sich vollständig, jedoch in Bezug auf die Formulierung unklar. Daher ist vorliegend klarzustellen, dass die von Giorgio Behr zu 100% kontrollierte Behr Bircher Cellpack Holding AG, welche die Muttergesellschaft der BBC Group ist, sowie sämtliche von Giorgio Behr direkt und indirekt kontrol-

lierten Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln. Ebenfalls handeln Roger Fischer als wirtschaftlich Berechtigter der Rofin GmbH sowie sämtliche von ihm direkt oder indirekt kontrollierten Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Dasselbe gilt analog für Erhard Lee als wirtschaftlich Berechtigter der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds sowie für die von ihm beherrschte AMG Invest GmbH. Eine diesbezügliche Ergänzung/Änderung des Angebotsprospekts erachtet die Übernahmekommission jedoch nicht als erforderlich.

## **5. Bedingungen**

### **5.1 Allgemein**

16. Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten sein müssen, geknüpft werden (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Auflösende Bedingungen sind nur mit der Zustimmung der Übernahmekommission zulässig (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Diese wird grundsätzlich unter der Voraussetzung erteilt, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Smith & Nephew/Centerpulse AG*, Erw. 5). Eine im Angebotsprospekt genannte Bedingung muss zudem bereits in der Voranmeldung enthalten sein (Art. 7 Abs. 2 lit. f UEV-UEK). Im vorliegenden Fall sind die im Angebotsprospekt vorgesehenen Bedingungen (a) bis (h) bereits in der Voranmeldung aufgeführt (zum Wortlaut der Bedingungen vgl. Sachverhalt lit. I).

### **5.2 Bedingung (a)**

17. Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die gesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es nur noch im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung verkäme so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK. Das Erreichen dieser in der Bedingung gesetzten Schwelle von 66,67 % erscheint im vorliegenden Angebot realistisch, zumal die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen zusammen bei Lancierung des vorliegenden Angebots bereits 25,61% der Stimmrechte der Baumgartner halten (vgl. dazu auch Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.2; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.3.2). Bedingung (a) ist als aufschiebende Bedingung zulässig.

### **5.3 Bedingung (b)**

18. Nicht jeder Beschluss der Generalversammlung, welcher in einer Bedingung vorgesehen ist, darf der Anbieterin das Recht geben, vom Angebot Abstand zu nehmen. Bedingungen haben zudem im Zusammenhang mit dem Angebot zu stehen. Ein Zusammenhang zwischen einer Bedingung und dem Angebot ist insbesondere dann gegeben, wenn Bedingungen die Übernahme der Kontrolle über die Zielgesellschaft oder einen reibungslosen Vollzug des Angebots bezwecken oder einen Substanzverlust der Zielgesellschaft ausschliessen. Allerdings kann nicht jeder unbedeutende Substanzverlust zum Anlass genommen werden, um vom Angebot zurückzutreten. Dies würde die operative Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft in unverhältnismässiger Weise einschränken. Demnach darf durch eine An-

bieterin nicht das Unterbleiben jeder unbedeutenden Spaltung zu einer Bedingung für den Vollzug des Angebots gemacht werden. Vielmehr muss gemäss Praxis der Übernahmekommission eine solche Substanzänderung wesentlich sein, wobei in Analogie zu Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK die Wesentlichkeitsgrenze dann erreicht ist, wenn sie mindestens 10% der Aktiven beträgt (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.8.1; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.8; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.4).

19. Im Vergleich zur in der Voranmeldung aufgeführten Bedingung (b) hat die Anbieterin diese im Angebotsprospekt in Bezug auf die Aufspaltung dahingehend präzisiert, dass die Generalversammlung keine Aufspaltung im Umfang von mehr als CHF 7.0 Millionen beschlossen hat. Bei dieser Änderung handelt es sich um eine Änderung zugunsten des Aktionärs (Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK). Die in Bedingung (b) vorgesehene Aufspaltung von mehr als CHF 7.0 Millionen entspricht 9.16% der Bilanz per 31. Dezember 2006. Damit liegen diese Werte aber unter der von der Übernahmekommission verlangten Mindestschwelle von 10%. Die Anbieterin hat daher in ihrer Ergänzung/Änderung des Angebotsprospekts diese Wesentlichkeitsgrenze auf mindestens 10% der Aktiven der Bilanz per 31. Dezember 2006 zu erhöhen.

20. Sofern Bedingung (b) in der Angebotsergänzung in Bezug auf die Wesentlichkeitsgrenze angepasst wird, ist sie auf das eingangs erwähnte Ereignis (Aufspaltung) als aufschiebende Bedingung zulässig. Wird die in Bedingung (b) vorgesehene Aufspaltung anlässlich einer (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, die nach Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist die Bedingung auflösender Natur. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass Vorbehalte hinsichtlich der Änderung von aufschiebenden Bedingungen in solche auflösender Natur gemäss Praxis der Übernahmekommission dann zulässig sind, wenn ein enger Konnex zwischen der Bedingung und den Beschlüssen der Generalversammlung besteht und sich der Vorbehalt zu dieser Änderung einzig auf ein mögliches Verschieben der Generalversammlung bezieht (vgl. Empfehlung II vom 23. März 2006 in Sachen *Amazys Holding AG*, Erw. 5.8.1; Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.8; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.2). Würde einer Anbieterin diese Möglichkeit verweigert, könnte die Zielgesellschaft den Eintritt der Bedingung einzig durch das zeitliche Verlegen der Generalversammlung zum Scheitern bringen. Als auflösende Bedingung ist Bedingung (b) hinsichtlich der Aufspaltung daher ebenfalls zulässig.

21. Die Zielgesellschaft bringt vor, die Bedingung müsse in Bezug auf die Fusion eine Wesentlichkeitsgrenze von 10% enthalten. Die Übernahmekommission hat in ihrer aktuellen Praxis eine Bedingung hinsichtlich dem Ereignis der Fusion ohne die Angabe einer Wesentlichkeitsgrenze zugelassen (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.8; Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 4.10; Empfehlung vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.4 ff.) und zwar aufgrund der folgenden Überlegung: Beschliesst eine (ausserordentliche) Generalversammlung vor Ablauf der Angebotsfrist eine Fusion, würde die Anbieterin die von ihr angestrebte Kontrolle allenfalls wieder verlieren. Demnach ist es für die Anbieterin wesentlich, dass sie die angestrebte Kontrolle auch behalten kann. Analoge Überlegungen gelten für die (ordentliche, bedingte oder genehmigte) Kapitalerhöhung. Wird eine solche von einer (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, wäre es möglich, dass die Anbieterin nicht die von ihr angestrebten 66,67% aller Baumgartner-Aktien halten würde, obwohl ihr am Ende der Angebotsfrist mehr als 66,67% aller Baumgartner-Aktien angedient worden sind. Bedingung (b) ist somit hinsichtlich einer Fusion und Kapitalerhöhung als aufschiebende Bedingung zulässig. Als auflösende Bedingung ist sie – aus den in N 20 genannten Gründen – ebenfalls zulässig.



## 5.4 Bedingung (c)

22. Die Anbieterin hat ein legitimes Interesse daran, ihr Angebot davon abhängig zu machen, dass die Generalversammlung eine bestehende statutarische Stimmrechtsbeschränkung aufhebt und die Gesellschaft diese Statutenänderung anschliessend auch ins Handelsregister eintragen lässt. Die im Angebot erworbenen Stimmrechte könnten sonst nämlich nicht ausgeübt werden und der Erwerb der Kontrolle würde somit erschwert. Die Aufhebung einer statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer (ausserordentlichen) Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt indessen ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics AG*, Erw. 2.4.1 ff.).

23. Sofern eine (ausserordentliche) Generalversammlung die erwähnte Statutenänderung aufgehoben hat und diese innerhalb der Angebotsfrist im Handelsregister eingetragen werden, ist die Bedingung als aufschiebend zu qualifizieren und als solche gemäss Art. 13 Abs. 1 und Abs. 2 UEV-UEK zulässig.

24. Wird die genannte Statutenbestimmung anlässlich einer (ausserordentlichen) Generalversammlung aufgehoben, die erst nach Ablauf der Angebotsfrist (resp. nach Veröffentlichung des Zwischenergebnisses des Kaufangebots) stattfindet oder wird die entsprechende Änderung der Statuten erst zu diesem Zeitpunkt im Handelsregister eingetragen, so ist die Bedingung als auflösend zu qualifizieren. Die Bedingung ist auch als auflösend zulässig, jedoch längstens bis zur (ausserordentlichen) Generalversammlung. Die ordentliche Generalversammlung der Baumgartner findet am 13. Mai 2008 statt. Die Anbieterin hat alle ihr zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt, d.h. die Anbieterin hat im Hinblick auf die ordentliche Generalversammlung ein entsprechendes Traktandierungsbegehren zu stellen.

## 5.5 Bedingung (d)

25. Das deutliche Interesse der Anbieterin, die erworbenen Stimmrechte auch ausüben zu können und somit nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass sie mit den von ihr erworbenen Namenaktien nicht als Aktionärin mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft wird zudem nicht verpflichtet, rechtswidrig zu handeln. Im Vergleich zur in der Voranmeldung aufgeführten Bedingung (d) hat die Anbieterin diese im Angebotsprospekt dahingehend ergänzt, dass der Beschluss der Generalversammlung hinsichtlich der Aufhebung von Art. 9 der Statuten der Baumgartner vorausgesetzt wird. Damit sind auch die Einwände der Zielgesellschaft berücksichtigt. Es liegt in der Verantwortung der Zielgesellschaft, wann und wie der Verwaltungsrat die Anbieterin gesetzes- und statutenkonform in das Aktienbuch einträgt (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.7; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.5.2). Bedingung (d) ist aufschiebend und auflösend zulässig.

## 5.6 Bedingung (e)

26. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. u.a. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.5; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht, Erw. 11.5).

## 5.7 Bedingung (f)

27. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. u.a. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht, Erw. 11.4).

28. Hinsichtlich der Wesentlichkeit ist festzuhalten, dass die in der Bedingung (f) vorgesehenen Schwellenwerte gemäss Praxis der Übernahmekommission dann zulässig sind, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. u.a. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.3.3; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht, Erw. 11.7). Damit soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde. Gemäss der Praxis der Übernahmekommission sind die Einbussen dann als wesentlich zu betrachten, wenn sie bei EBITDA und Eigenkapital mindestens 10% bzw. mindestens 5% des Umsatzes der Konzernrechnung betragen. Grundsätzlich kann die Schwelle relativ, d.h. mit Angabe einer Prozentzahl oder absolut mit der Angabe eines Geldbetrages formuliert werden.

29. Ausgehend von den im Geschäftsbericht per 31. Dezember 2006 enthaltenen Zahlen entspricht die genannte Einbusse bei EBITDA von mehr als CHF 0.5 Millionen [Bedingung (f)(i)] mehr als 10% und hinsichtlich des Umsatzes entspricht die Einbusse von mehr als CHF 2.6 Millionen [Bedingung (f)(ii)] mehr als 5% des ausgewiesenen Wertes. Damit sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit eingehalten und Bedingung (f) ist damit aufschiebend und auflösend zulässig.

## 5.8 Bedingung (g)

30. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung als aufschiebende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.3.2 und 5.3.3; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG* – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht, Erw. 11.7).

31. Die Anbieterin führt in Ziffer 2.6 des Angebotsprospekts aus, dass Bedingung (g) auch als auflösende Bedingung gelten soll. Gemäss Praxis der Übernahmekommission wird eine Material Adverse Change-Klausel jedoch nicht als auflösende Bedingung zugelassen (zur Begründung vgl. u.a. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.8.4 und Empfehlung I vom 19. März 2001 in Sachen *Sulzer AG*, Erw. 5.2). Deshalb hat die Anbieterin ihren Angebotsprospekt so zu ändern, dass Bedingung (g) einzig als aufschiebende Bedingung gilt.

32. Was die Anforderungen an die Wesentlichkeit anbelangt, ist auf die Erwägung 5.7 N 28 zu verweisen. Ausgehend von den im Geschäftsbericht per 31. Dezember 2006 enthaltenen Zahlen entspricht die genannte Einbusse bei EBITDA mehr als 10% und hinsichtlich des Umsatzes entspricht die Einbusse mehr als 5% des ausgewiesenen Wertes. In Bezug auf EBITDA und Umsatz sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit somit eingehalten.

33. Die Einbusse von CHF 5.5 Millionen hinsichtlich des Eigenkapitals [Bedingung (g)(iii)] entspricht jedoch nur 9.91%, basierend auf den konsolidierten Zahlen per 31. Dezember 2006. Wie bereits erwähnt ist die Wesentlichkeitsgrenze von 10% als Mindestschwelle zu betrachten. Die Anbieter-

rin hat daher in ihrer Ergänzung/Änderung des Angebotsprospekts diese Wesentlichkeitsgrenze auf mindestens 10% zu erhöhen.

34. Die Zielgesellschaft wendet ein, die am 10. August 2007 im Handelsregister eingetragene Kapitalherabsetzung um CHF 3'900'000 dürfe für die Berechnung der Schwelle in der Bedingung (g)(iii) nicht berücksichtigt werden. Die Anbieterin stimmt mit der Zielgesellschaft überein, dass diese Kapitalherabsetzung kein Ereignis im Sinne der Bedingung (g) sei.

35. Sofern Bedingung (g) in der Angebotsergänzung in Bezug auf die Wesentlichkeitsgrenze hinsichtlich des Eigenkapitals angepasst wird, ist sie als aufschiebende Bedingung zulässig.

## **5.9 Bedingung (h)**

36. Vorliegend macht die Zielgesellschaft geltend, Bedingung (h) sei für aktuell beabsichtigte Akquisitionen, wie sie von der Zielgesellschaft mit Medienmitteilung vom 27. Februar 2008 angekündigt wurden, nicht zulässig. Zudem dürfe die Bedingung nicht Ereignisse erfassen, welche der Anbieterin vor der Publikation der Voranmeldung bekannt waren. Demzufolge dürfe Bedingung (h) insbesondere die Veräusserung der Beteiligung an INAPA Schweiz AG zu einem Preis von CHF 8'400'000 nicht von der Bedingung erfasst sein.

37. Die Anbieterin hat – ungeachtet der gesetzlichen Vorschriften – ein schutzwürdiges Interesse daran, sich vor allfälligen Abwehrmassnahmen durch die Generalversammlung zu schützen. Bedingung (h) ist daher grundsätzlich zulässig (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.10.2). Der von der Anbieterin in Bedingung (h) genannte Schwellenwert von gesamthaft mehr als CHF 7.0 Millionen entspricht jedoch nur 9.16% der ausgewiesenen konsolidierten Bilanzsumme per 31. Dezember 2006. Die Anbieterin hat daher in ihrer Ergänzung/Änderung des Angebotsprospekts diese Wesentlichkeitsgrenze auf mindestens 10% zu erhöhen.

38. Sofern die von der Zielgesellschaft bekanntgegebenen beabsichtigten Akquisitionen die Wesentlichkeitsgrenze von 10% überschreiten, darf sie die Anbieterin zum Gegenstand einer Bedingung machen (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.10.2). Dies gilt grundsätzlich auch für Vermögenswerte, deren Verkauf oder Kauf aufgrund öffentlicher Informationen schon bekannt sind, deren Umfang die Anbieterin aber noch nicht kennt und auch nicht kennen muss. In der Medienmitteilung vom 27. Februar 2008 hielt die Zielgesellschaft lediglich fest, sie plane die Übernahme von in Europa etablierten Unternehmen. Ein konkretes Akquisitionsvolumen wurde jedoch nicht genannt. Die Anbieterin führt in Bedingung (h) die beabsichtigten Akquisitionen durch die Aussage „insbesondere“ als Anwendungsfall der angegebenen Ereignisse (Käufe oder Verkäufe) auf. Bedingung (h) bezieht sich unter Berücksichtigung der Wesentlichkeitsgrenze von 10% in zulässiger Weise auch auf die am 27. Februar 2008 in unbestimmter Weise bekannt gegebenen Akquisitionen der Zielgesellschaft.

39. Der Verkauf der INAPA Suisse SA für eine Summe von CHF 8'400'000 wurde bereits mit der Medienmitteilung vom 20. September 2007 öffentlich bekannt. Der Verkaufspreis übersteigt die in Bedingung (h) genannte Summe um 20%. Die Anbieterin stimmt der Zielgesellschaft zu, dass die INAPA Transaktion bei der Berechnung des Schwellenwertes nicht zu berücksichtigen sei.

40. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Vorteile, die der Anbieterin aus einer solchen Resolutivbedingung erwachsen, die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen. Zu beachten ist jedoch, dass Bedingung (h) nur solange dem Einflussbereich der Zielgesellschaft zuzuordnen ist und somit nur solange resolutiv sein kann, bis die Anbieterin

rin die Kontrolle über die Zielgesellschaft erhält. Die in diesem Sinne zu beschränkende Bedingung (h) ist als auflösende Bedingung zulässig, sofern die Anbieterin in der Angebotsergänzung die Wesentlichkeitsgrenze (vgl. N 37) anpasst.

## **6. Absichten der BBC Group betreffend den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Baumgartner**

41. Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK muss der Angebotsprospekt Angaben über die grundsätzlichen Absichten der Anbieterin für die Zielgesellschaft enthalten. Gemäss Praxis der Übernahmekommission sind davon nicht nur die Angaben der Anbieterin über die Auswirkungen des Angebots auf die Zielgesellschaft erfasst, sondern auch solche über die Organe, d.h. des Verwaltungsrats und die Geschäftsleitung der Zielgesellschaft (vgl. z.B. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG*, Erw. 8; Empfehlung vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 8.2).

42. Im Angebotsprospekt in Ziffer 5.3 umschreibt die Anbieterin zwar ihre Absichten betreffend die Zielgesellschaft. Bezüglich der Absichten hinsichtlich des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Baumgartner äussert sich die Anbieterin jedoch nicht. Da die Anbieterin bei den Absichten betreffend die Zielgesellschaft aber u.a. ausführt, dass die heutige Holdingstruktur eliminiert werden soll, ist davon auszugehen, dass sich das vorliegende Angebot auf die bestehenden Verhältnisse der Verwaltungsräte und der Geschäftsleitung der Zielgesellschaft auswirkt.

43. Die Anbieterin hat daher in einer Ergänzung des Angebotsprospekts explizit auszuführen, welche Absichten sie bezüglich der Organe, d.h. des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Zielgesellschaft hat. Zudem ist darauf hinzuweisen, dass die Anbieterin aufgrund ihrer Nachführungspflicht allenfalls geänderte Absichten in Bezug auf den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung, die sich im Laufe des Angebots ergeben, zu ergänzen hat.

## **7. Darstellung der Kursentwicklung der Baumgartner-Aktie**

44. Nach der Zustellung der Voranmeldung an die elektronischen Medien stieg der Kurs der Baumgartner-Aktie an und erreichte am 4. März 2008 einen Höchststand von CHF 453. Daher erachtet es die Zielgesellschaft als angebracht, dass die Anbieterin die Darstellung der Kursentwicklung der Baumgartner-Aktie auf den Zeitraum bis zum 5. März 2008 ausdehnt.

45. Die Anbieterin trifft – im Gegensatz zu bei den zum Tausch angebotenen kotierten Titeln (vgl. Art. 24 Abs. 4 UEV-UEK) – bei einem Barangebot keine Pflicht, die Kursentwicklung der Aktie der Zielgesellschaft im Angebotsprospekt darzustellen. Macht sie jedoch derartige Angaben, so müssen diese korrekt sein und es muss der gewählte Zeitraum aus der Darstellung hervorgehen. Ob die Anbieterin die Darstellung der Kursentwicklung bis zum 5. März 2008 ausdehnt, ist in dieser Konstellation jedoch ihr überlassen. Die von der Anbieterin gemachten Angaben sind diesbezüglich klar. Den Einwänden der Zielgesellschaft kann daher nicht gefolgt werden.

## **8. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

### **8.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung**

46. Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebots zu publizieren. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat daher seinen Bericht zum Angebot der Anbieterin spätestens am 15. April 2008 abzugeben.

47. Werden die Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie der neue Bericht der Prüfstelle nicht bis zum 8. April 2008 in den Zeitungen veröffentlicht, so wird die Frist zur Publikation des Verwaltungsratsberichts derart erstreckt, dass ab Publikation der Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts noch fünf Börsentage zur Vorbereitung und Publikation des Berichts bleiben. Der Tag der Publikation der Änderungen und Ergänzung des Angebotsprospekts ist für die Berechnung der Frist nicht mitzuzählen.

48. Der Bericht ist landesweit bekannt zu machen, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, veröffentlicht wird. Der Bericht muss auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden (Art. 32 Abs. 1 und 2 UEV-UEK). Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK *sämtliche* Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

49. Die Baumgartner hat mit Pressemitteilung vom 27. Februar 2008 Folgendes ausgeführt: *„Die Gruppe hat somit ihre finanzielle Lage verstärkt und ist gewillt, eine Entwicklungsstrategie im Bereich der flexiblen Verpackungen weiterhin zu verfolgen. Dies soll durch die gezielte Übernahme von komplementären, in Europa etablierten Unternehmen geschehen. Verschiedene Vorhaben von industriellen Annäherungen wurden im Geschäftsjahr 2007 eingehend geprüft und sollten im Laufe des Geschäftsjahres 2008 konkretisiert werden. In diesem Sinne wurde vor kurzem unter Vorbehalt einer Due Diligence eine Absichtserklärung zur Übernahme von zwei europäischen Unternehmen der Verpackungsbranche unterzeichnet, deren Kundschaft und Technologie jene der zur Gruppe gehörenden Compagnie Franco Suisse (CFS) ideal ergänzen.“* Die Baumgartner hat in ihrem Verwaltungsratsbericht über die erwähnten Vorhaben zu berichten.

### **8.2 Jahres- oder Zwischenabschluss**

50. Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission darf der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen, andernfalls ist ein aktueller Zwischenbericht zu erstellen und zu veröffentlichen. Der Zwischenbericht hat grundsätzlich denselben Rechnungslegungsstandard einzuhalten wie der Jahres- und Halbjahresbericht der Zielgesellschaft (vgl. Empfehlung vom 12. Dezember 2007 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 7.2.2; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.3).

51. Zudem hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solchen Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen (vgl. Empfehlung vom 12. Dezember 2007 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 7.2.1; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*). Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie den ursprünglichen Verwaltungsratsbericht zu veröffentlichen.

### **8.3 Interessenkonflikte**

52. Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offen zu legen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (vgl. u.a. Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.1).

53. Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft ablegen über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (vgl. u.a. Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.2).

### **8.4 Fairness Opinion**

54. Sollte sich der Verwaltungsrat der Baumgartner in seiner Stellungnahme auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten („Fairness Opinion“) stützen, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Diese ist demzufolge vollumfänglich offen zu legen, gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Damit die Fairness Opinion gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet ist, sind die vom Experten konkret für seine Meinungsbildung herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter und deren Herleitung offen zu legen, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung des Experten nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Zu diesem Zweck müssen auch die zur Erstellung der Fairness Opinion verwendeten Grundlagen und Informationen einzeln benannt werden.

## **9. Nachführungspflicht des Verwaltungsrats und der Anbieterin**

55. Den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft trifft in Bezug auf seinen Bericht und die Anbieterin in Bezug auf den Angebotsprospekt grundsätzlich eine *Nachführungspflicht*. Erlangt der Verwaltungsrat nach Publikation seines Berichts bzw. die Anbieterin nach Publikation des Angebotsprospekts Kenntnis neuer Informationen bzw. Tatsachen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger des Angebots

bots wesentlich sind, so müssen solche Informationen in Ergänzung des Berichts des Verwaltungsrats bzw. des Angebotsprospekts in derselben Form publiziert werden.

## **10. Beginn Angebotsfrist**

56. Unter der Auflage, dass die Anbieterin die Änderungen bzw. Ergänzungen des Angebotsprospekts gemäss den Erwägungen 5.3, 5.8, 5.9 und 6 spätestens am 8. April 2008 veröffentlicht (Art. 18 UEV-UEK), kann die Angebotsfrist am 8. April 2008 zu laufen beginnen. Dasselbe gilt für den neuen Bericht der Prüfstelle, welchen die Anbieterin zu veröffentlichen hat.

57. Werden die Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie der neue Bericht der Prüfstelle nicht bis zum 8. April 2008 in den Zeitungen veröffentlicht, wird die Karenzfrist bis zu deren Publikation in den Zeitungen verlängert. Zudem hat die Anbieterin die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 8. April 2008 vor Börsenbeginn zu informieren.

58. Wird der geänderte bzw. ergänzte Angebotsprospekt (inkl. Prüfstellenbericht und neuem Zeitplan) innert drei Börsentagen, d.h. spätestens am 11. April 2008, in den Zeitungen veröffentlicht, ist eine separate Publikation der Information über die Verschiebung des Beginns der Angebotsfrist ihres Angebots in den Zeitungen nicht mehr erforderlich.

## **11. Publikation**

59. Die vorliegende Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **12. Gebühr**

60. Das Angebot umfasst maximal 96'705 Namenaktien zum Angebotspreis von CHF 417 je Baumgartner-Aktie. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 40'325'985. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 20'160 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

\* \* \* \* \*

## **Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:**

1. Das öffentliche Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG, Villmergen (AG), für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Groupe Baumgartner Holding SA, Crissier (VD), entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, unter der Voraussetzung, dass die Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG den am 25. März 2008 veröffentlichten Angebotsprospekt entsprechend den Erwägungen 5.3, 5.8, 5.9 und 6 ändert bzw. ergänzt und publiziert.
2. Die Übernahmekommission gewährt – mit Ausnahme betr. Bedingung (g) – die Zustimmung zu den auflösenden Bedingungen.
3. Die Prüfstelle wird verpflichtet, die gemäss Dispositiv-Ziffer 1 verlangten Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts zu prüfen und der Übernahmekommission vor Beginn der Angebotsfrist einen neuen Bericht zukommen zu lassen.
4. Die Prüfstelle wird angewiesen, die Angaben der Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG betreffend die Gruppenvereinbarung (vgl. Erw. 3) auf Richtigkeit und Übereinstimmung mit den übernahmerechtlichen Bestimmungen, insbesondere die Best Price Rule, zu überprüfen. Bei allfälligen Bedenken hat die Prüfstelle die Übernahmekommission beizuziehen.
5. Die Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG hat die in Ziffer 1 des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie den neuen Bericht der Prüfstelle spätestens mit Beginn der Angebotsfrist, d.h. am 8. April 2008, in einer separaten Ergänzung des Angebotsprospekts in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.
6. Werden die in Ziffer 1 des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen bzw. Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie der Bericht der Prüfstelle nicht bis zum 8. April 2008 veröffentlicht, wird die Karenzfrist bis zu deren Publikation verlängert.
7. Wird die Karenzfrist gemäss Ziffer 6 des Dispositivs verlängert, hat die Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG die Öffentlichkeit spätestens am 8. April 2008 über die Verschiebung des Beginns der Angebotsfrist vor Börsenbeginn zu informieren. Wird der geänderte bzw. ergänzte Angebotsprospekt (inkl. Prüfstellenbericht und neuem Zeitplan) spätestens am 11. April 2008 in den Zeitungen veröffentlicht, ist eine separate Publikation der Information über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in den Zeitungen nicht mehr erforderlich.
8. Die Groupe Baumgartner Holding SA hat den Verwaltungsratsbericht entsprechend der Erwägung 8 bis spätestens am 15. April 2008 resp. spätestens fünf Börsentage nach Publikation der Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts gemäss Ziffer 5 des Dispositivs zu veröffentlichen.



9. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
10. Die Gebühr zu Lasten der Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG beträgt CHF 20'160.

Der Präsident:

Luc Thévenoz

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Groupe Baumgartner Holding SA (durch ihre Vertreter);
- Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG (durch ihren Vertreter);
- Eidgenössische Bankenkommision;
- Prüfstelle.