

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 V

vom 27. Februar 2008

Öffentliches Kaufangebot der LIL Investments No. 4 Limited, Douglas, Isle of Man, British Isles, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Implenia AG, Dietlikon – Publikation Transaktionsmeldungen/Verlängerung Angebotsfrist

A. Die Implenia AG („Implenia“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Dietlikon, Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 83'124'000, eingeteilt in 18'472'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.50. Die Implenia verfügt zudem über ein bedingtes Aktienkapital von CHF 41'562'000 zur Ausgabe von maximal 9'236'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 4.50 („Implenia-Aktie“). Die Namenaktien der Implenia sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) im Hauptsegment kotiert.

B. LIL Investments No. 4 Limited („LIL“ oder „Anbieterin“) ist eine unter dem Recht der Isle of Man inkorporierte Gesellschaft mit Sitz in Douglas, Isle of Man, British Isles. Das autorisierte Kapital beträgt GBP 2'000, eingeteilt in 200'000 Stammaktien mit einem Nennwert von je GBP 0.01. Das ausgegebene Kapital beläuft sich auf GBP 100, eingeteilt in 10'000 Stammaktien. Die Gesellschaft übt seit ihrer Gründung am 10. April 2002 keine Geschäftstätigkeit aus.

LIL ist Teil einer angebotspflichtigen Gruppe („Laxey-Gruppe“) und wird von dieser als Anbieterin eingesetzt (vgl. Empfehlung I vom 16. November 2007 in Sachen *Implenia AG*, Sachverhalt lit. C ff. und Erw. 2.2).

C. Am 2. November 2007 kündigte LIL in den elektronischen Medien an, dass sie den Aktionären der Implenia ein öffentliches Kaufangebot von CHF 33.23 je Implenia-Aktie unterbreiten werde („Voranmeldung“). Bereits am 5. November 2007 liess sie den Angebotsprospekt den elektronischen Medien zukommen und publizierte ihn in der NZZ und in L'Agefi.

D. Im Rahmen dieses Angebots sind bisher die folgenden Empfehlungen der Übernahmekommission („UEK“) ergangen: Empfehlung I vom 16. November 2007 – Angebotsprospekt, Empfehlung II vom 23. November 2007 - Ergänzung zum Angebotsprospekt, Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 - Verwaltungsratsbericht / Abwehrmassnahmen und Empfehlung IV vom 31. Januar 2008 – Verlängerung Angebotsfrist.

E. Mit Empfehlung vom 28. Januar 2008 hat die Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange festgestellt, dass Russian Land Limited („Russian Land“) und Implenla aufgrund des zwischen diesen Parteien abgeschlossenen Joint Venture Agreements (siehe dazu Empfehlung III der UEK vom 20. Dezember 2007) eine offenlegungspflichtige Gruppe im Sinne von Art. 20 Abs. 3 BEHG i.V.m. Art. 15 BEHV-EBK bilden. Implenla teilte dies der UEK mit Schreiben vom 1. Februar 2008 mit und erklärte, dass dementsprechend auch Transaktionsmeldungen im Sinne des Art. 31 BEHG von Implenla und Russian Land gemeinsam erfolgen würden, sofern eine dieser Parteien Implenla-Aktien erwerbe oder veräussere. Mit Eingabe vom 11. Februar 2008 verlangte die Anbieterin, dass vorausgegangene Transaktionen der „Gruppe“ nachgeholt werden. Die entsprechende Nachmeldung durch Implenla erfolgte mit Eingabe vom 21. Februar 2008.

F. Die Anbieterin meldete die Transaktionen der Laxey-Gruppe seit Veröffentlichung des Angebots jeweils wie in Art. 31 Abs. 1 und 2 BEHG i.V.m. Art. 37 UEV-UEK vorgesehen.

G. Mit Eingabe vom 22. Februar 2008 stellte die Anbieterin die folgenden Anträge:

- „1. Es sei festzustellen, dass die Zielgesellschaft Art. 34 UEV-UEK verletzt hat, indem sie den Aktienkurs der Zielgesellschaft während des Angebots gestützt und es unterlassen hat, der Übernahmekommission davon Anzeige zu machen.*
- 2.a Es sei die Zielgesellschaft anzuweisen, sämtliche Transaktionen umgehend in den elektronischen Medien gemäss Art. 42 Abs. 1 UEV-UEK zu veröffentlichen.*
- 2.b Für den Fall, dass die Zielgesellschaft diese Veröffentlichung nicht bis zum Montag, 25. Februar 2008, 18.00 Uhr, vorgenommen hat, sei die Veröffentlichung durch die Übernahmekommission vorzunehmen.“*

H. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 25. Februar 2008 setzte die UEK der Zielgesellschaft Frist an, um sich zur Eingabe der Anbieterin zu äussern. Zugleich gab sie beiden Parteien die Gelegenheit, sich zur Frage der Verlängerung der Angebotsfrist im Falle einer Veröffentlichung der Transaktionsmeldungen gemäss Antrag 2 der Anbieterin zu äussern. Die Eingaben der Parteien gingen fristgerecht am 26. Februar 2008 ein. Die Anbieterin erklärte sich mit einer Verlängerung der Angebotsfrist bis 14. März 2008 einverstanden. Die Zielgesellschaft äusserte sich nicht rechtzeitig zur Frage der Verlängerung der Angebotsfrist.

I. Die Zielgesellschaft stellt in ihrer Eingabe vom 26. Februar 2008 folgende Anträge:

- „1. Es seien sämtliche Anträge der Anbieterin abzuweisen.*
- 2. Für den Fall, dass die UEK die Transaktionen der Implenla veröffentlicht, beantragt Implenla, die gleichzeitige Mitveröffentlichung der Transaktionen der Anbieterin und der mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen sowie die Veröffentlichung des aktuellen Standes des Verfahrens der EBK bez. Meldepflichtverletzung der Laxey-Gruppe in rechtlicher und sachlicher Hinsicht, insbesondere den von der EBK festgestellten Sachverhalt.“*

J. Mit Eingabe vom 27. Februar 2008 erklärte sich die Anbieterin mit der Publikation der Transaktionen der Laxey-Gruppe einverstanden.

K. Mit Eingabe vom 27. Februar 2008 nahm die Zielgesellschaft unaufgefordert Stellung zur Frage der Verlängerung der Angebotsfrist und stellte – für den Fall einer solchen Verlängerung – folgenden Antrag:

- „Die Angebotsfrist habe bis zehn Börsentage nach der Publikation respektive Bekanntmachung der Feststellungsverfügung der Eidgenössischen Bankenkommission*

über die Meldepflichtverletzung der Laxey Partners Ltd. et alii in Effekten der Implenia AG anzudauern.“

L. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Luc Thévenoz (Präsident), Herrn Thomas Rufer sowie Herrn Henry Peter gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Publikation der Transaktionen

1. Die UEK hat in ihrer bisherigen Praxis von der Möglichkeit der Veröffentlichung von Transaktionsmeldungen gemäss Art. 42 UEV-UEK keinen Gebrauch gemacht. Dies, bzw. der Umstand, dass die UEV-UEK die Veröffentlichung nicht generell vorsieht, wird in der Literatur kritisiert (vgl. BSK BEHG-Reutter/Roth Pellanda, Art. 31 N 36 m.w.H.). In der Tat spricht der Zweck der schweizerischen Regeln für öffentliche Kaufangebote, insbesondere die Sicherstellung von deren Lauterkeit und Transparenz (vgl. Art. 28 lit. c BEHG i.V.m. Art. 1 UEV-UEK), gegen eine strenge Handhabung der in Art. 42 Abs. 1 UEV-UEK statuierten Voraussetzungen.

2. Aus den der Übernahmekommission bereits vorliegenden ordentlichen Transaktionsmeldungen von Implenia und Russian Land einerseits und der Laxey-Gruppe andererseits, ist ersichtlich, dass das Volumen der Transaktionen dieser Parteien in Implenia-Aktien, gemessen am Volumen des gesamten über den Markt abgewickelten Handels, erheblich sind. Sie sind daher im Sinne von Art. 42 Abs. 1 lit. a UEV-UEK geeignet, einen nennenswerten Einfluss auf den Kurs der Implenia-Aktien auszuüben. Die Angebotsempfänger und der Markt im Allgemeinen haben ein legitimes Interesse an der Publikation dieser Transaktionen, damit sie in Kenntnis der Sachlage über den Wert der Titel, die Gegenstand des vorliegenden Angebots sind, befinden können. Damit ist auch die Voraussetzung der Notwendigkeit gemäss Art. 42 Abs. 1 lit. b UEV-UEK erfüllt. Die Transaktionen, sowohl der offenlegungsrechtlichen Gruppe bestehend aus Russian Land und Implenia, als auch der Laxey-Gruppe, sind daher zu veröffentlichen.

3. Die Veröffentlichung muss dabei, um ihren Zweck zu erfüllen – über den Inhalt der ordentlichen Transaktionsmeldungen gemäss Art. 40 Abs. 1 UEV-UEK hinaus – auch den Preis und das Volumen der einzelnen Transaktionen enthalten, hat also in Form von Detailmeldungen gemäss Art. 40 Abs. 2 UEV-UEK zu erfolgen. Auf die Angabe der exakten Abschlusszeit der einzelnen Transaktionen kann dabei verzichtet werden.

4. Damit hat die Veröffentlichung in tabellarischer Form wie folgt zu erfolgen:

Transaktionsdatum	Beteiligung vor Transaktion (in Prozent von Kapital und Stimmrechten)	Erworbene Titel				Veräusserte Titel			
		Anzahl	In Prozent von Kapital und Stimmrechten	börslich („b“)/ ausserbörslich („a“)	Ewerbspreis	Anzahl	In Prozent von Kapital und Stimmrechten	börslich („b“)/ ausserbörslich („a“)	Veräusserungspreis

5. Für die Zusammenstellung und Publikation dieser Meldungen durch die Parteien erscheint eine Frist bis 4. März 2008 als angemessen. Die Parteien sind aufzufordern, die Meldung innert dieser Frist wenigstens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche

Börseninformationen verbreiten, gemäss Art. 42 Abs. 5 UEV-UEK zur Veröffentlichung zuzustellen. Zusätzlich erfolgt eine Veröffentlichung auf der Website der UEK.

6. In Ergänzung zu den ordentlichen Transaktionsmeldungen haben die Parteien der UEK bis zum Ablauf der Nachfrist jeweils die aktualisierten Tabellen der detaillierten Transaktionsmeldungen zuzustellen.

2. Kein selbständiges Interesse an Feststellung einer Verletzung von Art. 34 UEV-UEK durch die Zielgesellschaft

7. Das vorliegende Angebot ist an die Bedingung geknüpft, dass entweder die Generalversammlung der Implenla die Aufhebung von Art. 7 Abs. 4 lit. b der Statuten beschliesst oder der Verwaltungsrat der Implenla die Mitglieder der Laxey-Gruppe mit Stimmrecht im Aktienbuch der Implenla einträgt.

8. Die ausserordentliche Generalversammlung der Implenla vom 14. Dezember 2007 hat sich für die Beibehaltung von Art. 7 Abs. 4 lit. b der Statuten ausgesprochen, und der Verwaltungsrat der Implenla lehnt eine Eintragung der Mitglieder der Laxey-Gruppe mit Stimmrecht im Aktienbuch ab. Das Angebot wird daher aller Voraussicht nach nur zustande kommen, wenn die Anbieterin auf die Bedingung verzichtet. Ob sie dies tun wird, ist gegenwärtig nicht bekannt.

9. Vor diesem Hintergrund hätte nach Ansicht der Anbieterin der Kurs der Implenla-Aktie im Zuge der Börsenschwäche der letzten Wochen unter den Angebotspreis von CHF 33.23 fallen müssen. Dies sei nur deshalb nicht geschehen, weil Implenla und Russian Land koordinierte Stützungskäufe durchgeführt hätten. Da bei einem unter dem Angebotspreis liegenden Börsenkurs die Andienungsquote viel höher wäre, so die Anbieterin sinngemäss, handle es sich bei der Kursstützung um eine Massnahme, die objektiv geeignet sei, eine Übernahme zu verhindern und damit um eine Abwehrmassnahme i.S.v. Art. 34 UEV-UEK. Weil dem Angebotsempfänger bekannt sein müsse, dass die Zielgesellschaft den Kurs ihrer Aktie stütze, sei es erforderlich, dies dem Markt bekannt zu machen und gleichzeitig festzustellen, dass die Zielgesellschaft ihre gemäss Art. 34 UEV-UEK bestehende Pflicht zur Meldung von Abwehrmassnahmen verletzt habe.

10. Bei den Aktienkäufen von Russian Land und Implenla handelt es sich um Transaktionen, welche der Meldepflicht von Art. 31 Abs. 1 und 2 BEHG i.V.m. Art. 38 UEV-UEK unterstehen. In Anwendung dieser Bestimmungen wurden sie der UEK denn auch gemeldet (vgl. oben lit. E). Ob sie auch gemäss Art. 34 UEV-UEK hätten gemeldet werden müssen, ist deshalb nicht von selbständigem aktuellem Interesse. Insbesondere kann, wie gesehen, unabhängig von dieser Frage entschieden werden, ob die Transaktionsmeldungen zu veröffentlichen sind (siehe oben Erw. 1). Auf das Begehren um Feststellung der Verletzung einer Meldepflicht gemäss Art. 34 UEV-UEK ist daher nicht einzutreten.

3. Verwaltungsverfahren der EBK betr. Meldepflichtverletzung durch die Laxey-Gruppe

11. Über die laufende Untersuchung der EBK betreffend den Beteiligungsaufbau durch die Laxey-Gruppe informierte die Anbieterin bereits aufgrund der Empfehlung II vom 23. November 2007. Das Verfahren vor der EBK ist derzeit hängig und in einem Stadium, das es nicht erlaubt, die Anbieterin zu verpflichten, die Öffentlichkeit über dessen Inhalt zu informieren. Der diesbezügliche Antrag der Implenla ist daher abzuweisen.

4. Verlängerung der Angebotsfrist

12. Die Angebotsfrist läuft derzeit bis 29. Februar 2008. Das Erfordernis der Publikation der detaillierten Transaktionsmeldungen gemäss Erwägung 1 hiervoor macht allerdings eine weitere Verlängerung des Angebots unumgänglich.

13. Das Interesse der Angebotsempfänger, ihren Entscheid in Kenntnis der zusätzlichen Informationen zu fällen, kollidiert vorliegend mit dem Interesse der Angebotsempfänger und des Marktes, möglichst bald Klarheit über den Ausgang des vorliegenden Angebots zu erlangen. Mit einer Verlängerung von acht Börsentagen über den 4. März 2008 – das Publikationsdatum der detaillierten Transaktionsmeldungen (vgl. oben Rz. 5) – hinaus, ist diesen Interessen Rechnung getragen. Die Angebotsfrist ist daher bis 14. März 2008 zu verlängern.

14. Nicht gerechtfertigt ist hingegen eine Verlängerung von zehn Börsentagen über den nicht bekannten Zeitpunkt einer allfälligen Feststellungsverfügung der EBK im Verfahren betreffend eine mögliche Meldepflichtverletzung der Laxey-Gruppe hinaus. Es kann diesbezüglich auf Erwägung 7 der Empfehlung I vom 16. November 2007 zum analogen Gesuch der Implemia betreffend Verlängerung der Karenzfrist verwiesen werden. Das entsprechende Gesuch der Implemia ist daher abzuweisen.

5. Publikation

15. Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühr

16. Die Gebühr für diese Empfehlung gilt als mit der Empfehlung I vom 16. November 2007 betreffend die Prüfung des Angebotsprospekts abgegolten.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Die Angebotsfrist wird bis 14. März 2008 verlängert.
2. LIL wird aufgefordert, die Öffentlichkeit spätestens am 29. Februar 2008 über die Verlängerung der Angebotsfrist und den neuen Zeitplan zu informieren.
3. Implemia wird aufgefordert, der UEK bis spätestens 4. März 2008 eine tabellarische Übersicht gemäss Erwägung 1 über sämtliche in Aktien der Implemia getätigte Transaktionen der offenlegungsrechtlichen Gruppe bestehend aus Implemia und Russian Land seit dem 28. Dezember 2007 zuzustellen.
4. LIL wird aufgefordert, der UEK bis spätestens 4. März 2008 eine tabellarische Übersicht gemäss Erwägung 1 über sämtliche in Aktien der Implemia getätigte Transaktionen der Laxey-Gruppe seit der Veröffentlichung des Angebots zuzustellen.
5. Implemia und LIL werden aufgefordert, die tabellarischen Aufstellungen gemäss Dispositiv-Ziffern 3 bzw. 4 bis spätestens 4. März 2008 wenigstens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zur Veröffentlichung zuzustellen. Zusätzlich erfolgt eine Publikation auf der Website der UEK.
6. Implemia und LIL werden aufgefordert, die tabellarischen Aufstellungen gemäss Dispositiv-Ziffern 3 bzw. 4 bis zum Ende der Nachfrist weiterzuführen und der UEK die aktualisierte Version zuzustellen, eintreffend jeweils spätestens um 12 Uhr am der Transaktion folgenden Börsentag, zusätzlich zur ordentlichen Transaktionsmeldung.
7. Die übrigen Begehren der Parteien werden abgewiesen, soweit darauf eingetreten wird.
8. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Parteien, durch ihre Vertreter
- die Eidgenössische Bankenkommission
- die Prüfstelle.