

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 17. Februar 2003****Öffentliches Kaufangebot der Hesta AG, Zug, für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der Zellweger Luwa AG, Uster**

A. Die Zellweger Luwa AG („Zellweger“ bzw. „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Uster. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 25'474'894.20, eingeteilt in 2'309'875 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 7 und 6'646'978 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.40. Jede Inhaber- und jede Namenaktie vermittelt unabhängig von ihrem Nennwert eine Stimme, d.h. bei den Namenaktien handelt es sich um Stimmrechtsaktien. Die Inhaberaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert, die Namenaktien sind nicht kotiert.

B. Hauptaktionärin der Zellweger ist die Hesta AG („Hesta“ bzw. „Anbieterin“) mit Sitz in Zug. Diese wird durch die Herren Dr. Thomas W. Bechtler, Feldbach, und Rudolf C. Bechtler, Herrli-berg, kontrolliert. Per 14. Februar 2003 hält Hesta 573'041 Inhaber- und 6'630'478 Namenaktien der Zellweger, entsprechend einer Kapitalbeteiligung von 52.18% und einem Stimmrechtsanteil von 80.42% an der Zielgesellschaft. Abgesehen von Hesta halten noch acht weitere Aktionäre (nicht kotierte) Namenaktien der Zielgesellschaft. Zellweger selbst hält 346'644 eigene Inhaberaktien (9.53% des Kapitals und 3.87% der Stimmrechte).

C. Am 2. Dezember 2002 teilte Zellweger der Öffentlichkeit mit, dass sie den Geschäftsbereich Zellweger Uster (Qualitätsprüf- und Messsysteme für die Textilindustrie) für brutto CHF 160 Mio. an das bestehende Management und an zwei Finanzinvestoren verkauft habe. Die Übernahme erfolge durch die neu gegründete Firma Uster Technologies AG, an der die Finanzinvestoren die Mehrheit hätten.

D. Gleichzeitig mit der Bekanntgabe des Verkaufs des Geschäftsbereichs Zellweger Uster wurde ein „Going Private“ von Zellweger angekündigt. Die Hauptaktionärin Hesta beabsichtige die vollständige Übernahme von Zellweger mittels eines öffentlichen Kaufangebots. Der Angebotspreis pro kotierte Inhaberaktie solle CHF 100 betragen. Der Preis werde sich aus einer Sonderdividende der Zellweger von brutto CHF 44 je Inhaberaktie sowie einem Kaufpreis der Anbieterin von netto CHF 56 zusammensetzen. Das Angebot solle nach Abschluss des Verkaufs des Geschäftsbereichs Zellweger Uster erfolgen, wozu insbesondere die Zustimmung der Wettbewerbsbehörden der Europäischen Union erforderlich sei.

E. Am 22. Januar 2003 gab Zellweger bekannt, dass die Wettbewerbsbehörden der Europäischen Union ihre Zustimmung zum Verkauf des Geschäftsbereichs Zellweger Uster erteilt habe. Das öffentliche Kaufangebot der Hesta solle am 21. Februar 2003 lanciert werden und bis am 20. März 2003 (20 Börsentage) dauern.

F. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft wurden der Übernahmekommission vor der Publikation unterbreitet.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Herrn Raymund Breu einberufen.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 UEV-UEK und Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt der Anbieter grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern seines Konzerns. Dies gilt auch für die Zielgesellschaft, wenn sie im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Voranmeldung oder des Angebotsprospekts durch die Anbieterin beherrscht wird.

Im vorliegenden Fall kontrolliert die das öffentliche Kaufangebot unterbreitende Hesta 79.79% der Stimmrechte der Zellweger. Hesta sowie die Zielgesellschaft handeln somit im Hinblick auf das Angebot in gemeinsamer Absprache. Diese beiden Gesellschaften und allfällige weitere mit Hesta oder Zellweger in gemeinsamer Absprache handelnde Personen haben folglich den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

2. Befreiung von der Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor dessen Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da Hesta diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

3. Gleichbehandlung der Inhaber von Beteiligungspapieren

Umfasst das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren, so gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gesamtheit der betroffenen Titel (Art. 10 Abs. 1 UEV-UEK). Erstreckt sich das Angebot auch auf nicht kotierte Titel, so ist der Gleichbehandlungsgrundsatz nach Art. 10 Abs. 2 UEV-UEK auch auf diese Beteiligungspapiere anzuwenden. Die Prüfstelle hat die Einhaltung des Gleichbehandlungsgrundsatzes zu bestätigen (Art. 26 Abs. 2 lit. b UEV-UEK).

3.1 Umtauschmöglichkeit für Namenaktionäre

Hesta offeriert den acht Inhabern von Namenaktien (vgl. vorne lit. B.) den Umtausch dieser Namenaktien in Inhaberaktien aus eigenen Beständen. Das Umtauschverhältnis beträgt, entsprechend den Nennwerten der beiden Titel, eins zu fünf. Die Namenaktionäre erhalten so die Möglichkeit, ihre (durch Tausch erlangten) Inhaberaktien im Rahmen des öffentlichen Kaufangebots anzudienen.

Das Angebot umfasst materiell somit auch die Namenaktien dieser acht Aktionäre der Zielgesellschaft, weshalb die Prüfstelle die Angemessenheit des Umtauschangebots nach Art. 22 Abs. 2 UEV-UEK zu bestätigen hat. Der Bericht der Prüfstelle enthält diese Bestätigung.

3.2 Mitarbeiteroptionen

Hesta bietet den im Rahmen eines sogenannten „Management Options Programms“ bezugsberechtigten Kadermitarbeitern von Zellweger für den Fall, dass das Angebot zustande kommt, die Möglichkeit, ihre Optionen zum Erwerb von Zellweger-Inhaberaktien an die in gemeinsamer Absprache mit Hesta handelnde Zielgesellschaft zu verkaufen. Dasselbe gilt für entsprechende Optionen, die von einzelnen Verwaltungsräten der Zielgesellschaft gehalten werden.

Auch bezüglich dieser Optionen ist festzuhalten, dass sie materiell als vom Angebot umfasst zu betrachten sind und demzufolge der Gleichbehandlungsgrundsatz auch auf dieser Papiere anzuwenden ist. Die Prüfstelle hat somit insbesondere zu prüfen und zu bestätigen, dass das Verhältnis zwischen dem Preis für die Inhaberaktien und dem Entgelt für die Optionen angemessen ist (Art. 22 Abs. 2 UEV-UEK). Der Bericht der Prüfstelle erfüllt diese Voraussetzungen.

3.3 Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung in Sachen *Star Big Holding AG* vom 7. April 2000, E. 8).

Im vorliegenden Fall wurde das Kaufangebot der Hesta mit Pressemitteilung vom 2. Dezember 2002 öffentlich angekündigt. Materiell entsprach die Medienmitteilung einer Voranmeldung im Sinne von Art. 7 UEV-UEK. Hingegen erfolgte keine den Anforderungen von Art. 8 UEV-UEK genügende Veröffentlichung der Mitteilung. Für die Anwendung von Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK ist dieser Umstand jedoch nicht von Bedeutung, d.h. der Anbieter hat auch in einem solchen Fall ab dem Zeitpunkt der öffentlichen Bekanntmachung bzw. Ankündigung seines Angebot die „Best Price Rule“ einzuhalten. Hesta und die in gemeinsamer Absprache mit dieser handelnden Personen sind somit seit dem 2. Dezember 2002 an die „Best Price Rule“ gebunden. Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK), und zwar bezüglich sämtlicher Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft (Inhaberaktien sowie Namenaktien und Optionen).

4. Nichtanwendung der Bestimmungen über Pflichtangebote

Unter Einbezug der von Zellweger gehaltenen eigenen Aktien hält Hesta bereits 83.7% der Stimmrechte und 60.25% des Aktienkapitals von Zellweger. Durch das Angebot wird Hesta somit keinen Schwellenwert nach Art. 32 Abs. 1 BEHG überschreiten, der die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde. Hesta ist demzufolge nicht an die Bestimmungen über Pflichtangebote gebunden (vgl. bspw. zum Angebotspreis Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK e contrario).

5. Bedingungen

Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt der Anbieter selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt dem Anbieter, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission. Dieses wird unter der Voraussetzung gegeben, dass dem Anbieter aus der Resolutivbedingung deutliche Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung in Sachen *Sulzer* vom 11. April 2001, E. 8.2).

5.1 Bedingung a) des Angebotsprospekts: Hesta knüpft das Angebot an die aufschiebende Bedingung, dass sie nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist unter Einbezug ihrer bereits vor der Angebotsfrist gehaltenen Aktien sowie der durch Zellweger gehaltenen eigenen Aktien mindestens 95% der Stimmrechte und des Aktienkapitals an Zellweger hält.

Knüpft der Anbieter sein 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 des Anbieters 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.

Im vorliegenden Fall ist die Schwelle von 95% der Stimmen und des Kapitals der Zielgesellschaft sehr hoch gesetzt, zu beachten ist jedoch, dass Hesta die Zielgesellschaft – unter Berücksichtigung der durch diese gehaltenen eigenen Aktien – schon deutlich mit 84.29% der Stimmrechte und 61.71% des Kapitals beherrscht. Das Erreichen der gesetzten Schwelle ist deshalb realistisch.

Die Bedingung ist folglich gemäss Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK zulässig.

5.2 Bedingung b) des Angebotsprospekts: Das Angebot ist zudem an die Bedingung geknüpft, dass die Generalversammlung von Zellweger vom 14. März 2003 unter der Voraussetzung, dass das Angebot zustande kommt (d.h. die 95%-Schwelle erreicht wird oder Hesta darauf verzichtet), die Ausschüttung einer sog. Superdividende von CHF 44 brutto je Inhaberaktie und CHF 8.80 brutto je Namenaktie beschliesst und die Superdividende vor Entrichtung des Kaufpreises zur *Auszahlung* an die Aktionäre von Zellweger gelangt. Die Bedingung ist als unverzichtbare Resolutivbedingung ausgestaltet.

Diese Bedingung ist im Zusammenhang mit der Finanzierung des vorliegenden Angebots zu sehen. Die Mittel für die Superdividende stammen aus dem Verkauf des Geschäftsbereichs Zellweger Uster, für den die Zielgesellschaft brutto rund CHF 160 Mio. löste (vgl. vorne lit. C.). Die Anbieterin, die mit 52.18% am Kapital von Zellweger beteiligt ist und damit rund die Hälfte der zur Auszahlung gelangenden Dividende erhält, wird diese Mittel für die Finanzierung des öffentlichen Kaufangebots verwenden.

Die Superdividende ist somit einerseits Teil des Angebotspreises, sie dient aber auch der Anbieterin unmittelbar dazu, denjenigen Teil des Angebotspreises zu finanzieren, der nicht direkt aus der Dividende besteht. Für die Anbieterin – aber auch für die mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnde Zielgesellschaft – ist es demzufolge entscheidend, dass die Dividende durch die Generalversammlung nur unter der Bedingung des Zustandekommens des Angebots beschlossen wird und insbesondere nur in diesem Fall zur *Auszahlung* gelangt. In dieser Situation muss es der Anbieterin erlaubt sein, die Ausschüttung der Dividende vom Zustandekommen des Angebots abhängig zu machen und zudem an die Bedingung zu knüpfen, dass die Auszahlung vor Vollzug des Angebots, d.h. Zahlung des Angebotspreises erfolgt. Hesta hat sich zudem im Angebotsprospekt dazu verpflichtet, für die Ausschüttung der Dividende zu stimmen. Die Aktionäre erfahren im übrigen spätestens bei der Publikation des definitiven Zwischenergebnisses gemäss Art. 43 Abs. 2 und Art. 44 UEV-UEK, ob es zur Auszahlung der an der GV beschlossenen Superdividende kommen wird, da zu diesem Zeitpunkt die Anbieterin bekannt zu geben hat, ob das Angebot zustande gekommen ist.

Das Interesse der Anbieterin an der Resolutivbedingung überwiegt folglich dasjenige der Aktionäre an der „unbedingten“ Auszahlung der Dividende. Die Bedingung b) gemäss Angebotsprospekt ist deshalb zulässig (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).

6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

6.1 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 offenzulegen, 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 gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Axantis Holding AG* vom 15. Dezember 2000, E. 5.3).

6.2 Im vorliegenden Fall befinden sich die beiden Verwaltungsräte Dr. Thomas W. Bechtler und Rudolf C. Bechtler offensichtlich in einem Interessenkonflikt, sind sie doch gleichzeitig die Mehrheitsaktionäre der das Angebot unterbreitenden Hesta. Im Bericht ist deshalb Rechenschaft über die Massnahmen abzulegen, welche Zellweger getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK).

Der Verwaltungsrat von Zellweger hat beschlossen, ein unabhängiges Komitee zu bilden, um das Angebot der Hesta zu beurteilen. Mitglieder des Komitees sind die beiden nicht operativ tätigen Verwaltungsräte Dr. Eberhard von Koerber und Dr. Peter R. Isler. Das Komitee betrachtet das Angebot als attraktiv und den Angebotspreis als fair und empfiehlt es den Inhaberaktionären zur Annahme. Im Rahmen seiner Beurteilung hat das Komitee die Revisions- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers AG („PWC“) beauftragt, eine sog. „Fairness Opinion“ zum Angebotspreis abzugeben.

Stützt sich der Verwaltungsrat (bzw. im vorliegenden Fall das Komitee) der Zielgesellschaft auf eine unabhängige Bewertung eines Dritten, um seine Stellungnahme zum Angebot zu rechtfertigen, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Diese Bedingungen sind i.c. erfüllt. Die Fairness Opinion der PWC liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind alle Elemente sowie die Methoden der Berechnung, die PWC zum Schluss führen, das Angebot von Hesta sei aus finanzieller Sicht fair und angemessen, offengelegt. Damit ist die Fairness Opinion im Sinne von Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

7. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 21. Februar 2003, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

8. Gebühr

Das Angebot bezieht sich, unter Berücksichtigung der in Ziff 3.1 erwähnten 16'800 Namenaktien, die in Inhaberaktien umgetauscht werden können, auf insgesamt 1'393'490 Inhaberaktien Zellweger. Bei einem Angebotspreis von CHF 100 pro Aktie beträgt der Gesamtbetrag des Angebots somit CHF 139'349'000. Die Gebühr zu Lasten der Hesta beträgt demzufolge gemäss Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK CHF 69'500.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Hesta AG, Zug, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2); Zulassen einer auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4).
3. Diese Empfehlung wird am 21. Februar 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Hesta AG beträgt CHF 69'500.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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:

- Hesta AG, Zug, und Zellweger Luwa AG, Uster
- Die Eidgenössische Bankenkommision