

0225 / 01 - Forbo Holding AG

Empfehlung Forbo Holding AG vom 7. März 2005

Öffentliches Kaufangebot der AFB Investment S.A., Luxemburg, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo Holding AG, Eglisau

A.

Die Forbo Holding AG „Forbo“ oder „Zielgesellschaft“ ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Eglisau (ZH). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 54'263'000, eingeteilt in 2'713'152 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 20. Forbo verfügt über ein bedingtes Aktienkapital von CHF 8'322'500 zur Ausgabe von 416'125 Namenaktien von je CHF 20 Nennwert. Die Namenaktien der Forbo sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

B.

Die AFB Investment S.A. („AFB Investment“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Luxemburg-Stadt, Luxemburg, welche am 31. Dezember 2004 gegründet wurde. Das voll liberierte Aktienkapital der AFB Investment betrug am 3. März 2005 EUR 31'005, eingeteilt in 24'804 Aktien zu je EUR 1.25 Nennwert. Die AFB Investment wurde gegründet, um das vorliegende öffentliche Kaufangebot zu unterbreiten. Der hauptsächliche statutarische Zweck von AFB Investment besteht darin, Beteiligungen an anderen Gesellschaften zu halten, zu erwerben und zu veräussern.

Mit Ausnahme einer Aktie hält AFB Participations S.A., eine Gesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Luxemburg-Stadt, sämtliche Aktien und Stimmrechte von AFB Investment. 90.31% des Kapitals und der Stimmrechte der AFB Participations S.A. wiederum werden durch CVC European Equity Partners III L.P, einen Beteiligungsfonds (Private Equity Fund) in Form einer Limited Partnership unter dem Recht der Cayman Islands mit Sitz in Grand Cayman („CVC“), gehalten. CVC wird durch CVC European Equity III General Partner L.P. , Grand Cayman, Cayman Island geführt. Diese wiederum wird von der CVC European Equity III Limited, St. Helier, Jersey, in deren Eigenschaft als General Partner geführt.

C.

Gemäss SHAB Nr. 20 vom 28. Januar 2005 hält Herr Michael Pieper, Hergiswil, zusammen mit Franke Holding AG, Aarburg, und Franke Beteiligungen I AG, Hergiswil, („Aktionärsgruppe um Michael Pieper“) 20.07% der Stimmen und des Kapitals von Forbo.

D.

Gemäss SHAB Nr. 251 vom 24. Dezember 2005 besitzt Tweedy, Browne Company LLC, USA-New York, („Tweedy, Browne“) 239'160 Namenaktien, entsprechend 8,81% der Stimmen und des Kapitals der Zielgesellschaft.

E.

Gemäss Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft hält sodann Herr Rudolf Maag, Binningen 8.1% der Stimmen und des Kapitals von Forbo.

F.

Nachdem CVC Anfangs November 2004 Forbo ihr Interesse an einer möglichen Übernahme von Forbo bekundet hatte, veröffentlichte Forbo am 11. November 2004 eine Pressemitteilung, worin sie über die Interessensbekundung von CVC informierte. Am 17. November 2004 schlossen CVC und Forbo ein Due Diligence and Confidentiality Agreement

ab, in welchem Forbo der CVC und ihren Beratern Gelegenheit zu einer beschränkten Unternehmensprüfung gewährte.

G.

Am 25. Februar 2005 schlossen AFB Investment und Forbo ausserdem ein Transaction Agreement („Transaction Agreement“) im Hinblick auf das Kaufangebot ab, worin sie im Wesentlichen Folgendes vereinbarten:

- Forbo ist um eine Lösung bemüht, dass die freie Stelle im Topmanagement von Forbo – im Sinn von AFB Investment – wieder besetzt wird;
- AFB Investment unterbreitet bis zum 8. März 2005 ein öffentliches Kaufangebot für die sich im Publikum befindenden Aktien der Forbo zu einem Preis von mindestens CHF 260 pro Aktie;
- Forbo führt keine Käufe oder Verkäufe von eigenen Aktien und/oder Derivaten auf solchen Titeln durch bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist bzw. bis AFB Investment erklärt, dass das Kaufangebot nicht zustande gekommen ist, unter Ausnahme zur Bedienung von ausstehenden Mitarbeiteroptionen;
- Vorbehältlich eines konkurrierenden Angebots unterstützt der Verwaltungsrat von Forbo das vorliegende Angebot, insbesondere ergreift er alle ihm zumutbaren Massnahmen, sofern er einen Beitrag zum Eintritt der Bedingungen leisten kann;
- Forbo sorgt dafür, dass mindestens ein Verwaltungsratsmitglied nicht zurücktreten wird und dass alle verbleibenden Verwaltungsratsmitglieder einen Mandatsvertrag mit AFB Investment im Sinne der Bedingung d von Ziffer A.6 des Angebotprospekts abschliessen;
- der Verwaltungsrat von Forbo empfiehlt dieses Kaufangebot den Aktionären der Forbo zur Annahme. Vorbehalten bleibt ein späteres konkurrierendes Angebot mit einem höheren Angebotspreis;
- Forbo bezahlt der AFB Investment einen Betrag von CHF 800'000 im Sinne eines pauschalierten Kostenersatzes, sofern das Kaufangebot nicht zustande kommt, weil Bedingung a), Bedingung b) oder Bedingung c) gemäss Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospekts nicht eintritt;
- Forbo geht mit interessierten Drittparteien keine Transaktionsvereinbarungen ein und gewährt keinen weiteren Zugang zur Due Diligence; vorbehalten bleiben die Pflichten von Forbo gemäss den Bestimmungen des Börsengesetzes und der ausführenden Verordnungen, namentlich gilt Art. 48 Abs. 1 UEV-UEK, wonach die Zielgesellschaft allen Anbietern die gleichen Informationen zur Verfügung zu stellen hat.

H.

Am 4. März 2005 nach Börsenschluss veröffentlichte AFB Investment in den elektronischen Medien eine Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo.

I.

Am 8. März 2005 wird die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der AFB Investment für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo erfolgen, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wird. Den Namenaktionären der Zielgesellschaft wird CHF 260 je Forbo Namenaktie geboten, abzüglich des Bruttobetrages allfälliger Verwässerungseffekte (z.B. Dividendenzahlungen, Kapitalerhöhungen mit unter dem Börsenkurs liegendem Ausgabepreis der Aktien, Kapitalrückzahlungen, Verkäufe von

eigenen Aktien unter dem Angebotspreis, Ausgabe von Optionen), die vor dem Vollzug des Kaufangebotes eintreten.

J.

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

K.

Mit Eingabe vom 7. März 2005 bringt die Aktionärsgruppe um Michael Pieper vor, dass Bedingung a) der Voranmeldung gegen Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK verstosse. Auf die weiteren Ausführungen in diesem Zusammenhang wird – soweit erforderlich – in der Erwägung 6.2.1 eingegangen.

L.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident des Ausschusses), Frau Claire Huguenin und Herrn Raymund Breu gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Verfahrenseröffnung durch die Übernahmekommission

1.1 Nach ihrer bisherigen Praxis eröffnete die Übernahmekommission ein formelles Verfahren aufgrund eines Gesuchs einer Partei, sei es durch Prüfen der eingereichten Dokumente oder der formellen Anfragen.

1.2 Gestützt auf die im Vorfeld zum formellen öffentlichen Kaufangebot der AFB Investment für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo gemachten öffentlichen Aussagen und Ankündigungen der Parteien und einzelner Grossaktionäre der Zielgesellschaft, sieht sich die Übernahmekommission veranlasst, diesbezüglich eine Praxisänderung anzukündigen: Wird künftig – bevor der Übernahmekommission ein Gesuch durch eine Partei eingereicht wird – öffentlich bekannt, dass eine mögliche öffentliche Übernahme stattfinden wird, und entsteht dadurch begründeter Verdacht, dass die übernahmerechtlichen Grundsätze (Transparenz und Lauterkeit öffentlicher Kaufangebote sowie Gleichbehandlung der Anleger; Art. 1 BEHG und Art. 1 UEV-UEK) verletzt werden, kann die Übernahmekommission von sich aus bereits zu diesem Zeitpunkt ein formelles Verfahren eröffnen, um die gleichmässige Einhaltung der genannten Grundsätze zu gewährleisten.

2. Voranmeldung

2.1 Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann eine Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. 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 wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die blosser Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht.

Vielmehr hat eine Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung oder des vollständigen Angebotsprospekts in den Zeitungen zu erfolgen.

2.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 4. März 2005 nach Börsenschluss (mit Wirkung für den 7. März 2005) in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation des Angebotsprospekts in den Tageszeitungen wird innert drei Börsentagen am 8. März 2005 erfolgen. Diesfalls entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 7. März 2005.

3. Handeln in gemeinsamer Absprache

3.1 Für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen gilt Art. 15 Absätze 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK).

3.2 Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt die Anbieterin grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern ihres Konzerns und den sie beherrschenden Aktionären. Im Übrigen handeln gemäss Praxis der Übernahmekommission diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. [Empfehlung in Sachen Tag Heuer International SA vom 7. Oktober 1999, Erw. 3](#)).

Im vorliegenden Fall haben die Anbieterin und Forbo am 25. Februar 2005 eine Vereinbarung im Hinblick auf das Angebot (zum Transaction Agreement s. oben Sachverhalt Lit. G.) abgeschlossen. Ab diesem Datum handeln Forbo und die von Forbo kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Im Übrigen handeln im Rahmen dieses Kaufangebots CVC und deren direkte und indirekte Muttergesellschaften und die durch diese kontrollierten Tochtergesellschaften sowie alle durch CVC und deren direkte und indirekte Muttergesellschaften und deren Tochtergesellschaften kontrollierten und von diesen beratenen Beteiligungsgesellschaften und deren Tochtergesellschaften in gemeinsamer Absprache mit AFB Investment.

3.3 Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die gemäss Art. 11 UEV-UEK in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Die AFB Investment kommt dieser Verpflichtung in Buchstabe B Ziff. 2 des Angebotsprospekts nach. Mit Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt auch im Übrigen den gesetzlichen Anforderungen. Die in gemeinsamer Absprache mit der AFB Investment handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

4. Bestimmungen über den Mindestpreis

4.1 Gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK hat sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu erstrecken, wenn es so viele Beteiligungspapiere umfasst, dass bei deren Erwerb eine Angebotspflicht ausgelöst würde. Insbesondere muss dann der Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37 - 43 BEHV-EBK). Durch ihr Angebot wird AFB Investment den

Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte an Forbo überschreiten. Folglich kommen die Regeln über den Mindestpreis im vorliegenden Fall zur Anwendung.

4.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zunächst mindestens dem Börsenkurs der avisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK).

Im vorliegenden Fall entfaltete die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen am 7. März 2005 (vgl. oben Erw. 1.2). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Forbo Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 247.16. Der in casu im Angebot offerierte Preis beträgt CHF 260. Dieser Betrag liegt über den massgebenden CHF 247.16 einer Forbo Aktie, d.h. das Angebot von AFB Investment erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

4.3 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zudem höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Im vorliegenden Fall wurden durch die Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Käufe oder Verkäufe von Beteiligungspapieren der Forbo getätigt.

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

5. Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 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 liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. [Empfehlung in Sachen ZKB Visionen vom 23. August 2004, Erw. 4](#)). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Regel in casu eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

6. Bedingungen

6.1 Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Eine im Angebotsprospekt genannte Bedingung muss deshalb bereits in der Voranmeldung enthalten sein (Art. 7 Abs. 2 lit. f UEV-UEK). Dies ist in casu der Fall. Alle im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen sind bereits in der Voranmeldung enthalten.

6.2 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt die Anbieterin selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt der Anbieterin, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Falls die Anbieterin aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten kann, hat sie alle ihr

zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Dieses wird grundsätzlich unter der Voraussetzung gegeben, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. [Empfehlung in Sachen Centerpulse AG vom 16. April 2003, Erw. 5](#)).

Nachstehend wird zu den einzelnen Bedingungen im vorliegenden öffentlichen Kaufangebot von AFB Investment Stellung genommen.

6.2.1 Bedingung (a) des Angebotsprospekts sieht vor, dass AFB Investment bis zum Ablauf der Angebotsfrist Forbo Aktien gültig angedient worden sind, die, unter Einbezug der Forbo Aktien, die AFB Investment am Ende der Angebotsfrist besitzen wird, mindestens 66.67% aller am Ende der Angebotsfrist sich im Publikum befindenden Forbo Aktien ausmachen.

Mit heutiger Eingabe (7. März 2005) bringt die Aktionärsgruppe um Michael Pieper vor, dass Bedingung a) der Voranmeldung gegen Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK verstosse.

Um den Parteien das rechtliche Gehör zu gewähren, hat die Übernahmekommission die Parteien zur Stellungnahme aufgefordert. Sie wird sich in Kenntnis dieser Stellungnahmen zu einem späteren Zeitpunkt über die Zulässigkeit dieser Bedingung äussern.

6.2.2 Bedingung (b) des Angebotsprospekts sieht vor, dass die Generalversammlung von Forbo beschlossen hat, Ziffer 1 des zweiten Absatzes (Prozentklausel) sowie den dritten Absatz von § 4 der Statuten (Gruppenklausel) aufzuheben, und diese Statutenänderung im Handelsregister eingetragen wurde. Nach dieser Änderung lautet § 4 Absatz 2 wie folgt: „Die Zustimmung kann verweigert werden, wenn der Erwerber trotz Verlangen der Gesellschaft nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und im eigenen Interesse erworben hat und halten wird.“ Die Bedingung ist aufschiebender Natur, sofern die Generalversammlung von Forbo vor dem Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist oder vor der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses des Kaufangebotes in der Presse stattfindet. Andernfalls gilt die Bedingung als auflösend im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK.

Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin essentiell, die Stimmrechte, welche mit den im Angebot erworbenen Aktien verbundenen sind, auch ausüben zu können. Sie hat somit ein legitimes Interesse an der Beseitigung der Vinkulierungsklausel und der statutarischen Stimmrechtsbeschränkung. Die Beseitigung einer statutarischen Vinkulierungsklausel und der statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt indessen ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin.

Die Anbieterin hat sich im Transaction Agreement von Forbo die Durchführung einer entsprechenden Generalversammlung entweder während der Angebotsfrist oder unmittelbar nach Ablauf der Angebotsfrist und die Traktandierung der zum Eintritt der Bedingung (b) notwendigen Beschlüsse zusichern lassen. Die Anbieterin hat mit dem Transaction Agreement somit alle zumutbaren Massnahmen ergriffen, um das Eintreten dieser Bedingung zu ermöglichen. Die aufschiebende Bedingung ist somit zulässig. Die Zielgesellschaft führt am

24. März 2005 eine ausserordentliche Generalversammlung durch. Sofern an dieser Generalversammlung die erwähnten Statutenänderungen aufgehoben und noch innerhalb der Angebotsfrist bzw. vor der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses in der Presse im Handelsregister eingetragen werden, ist die Bedingung als aufschiebend zu qualifizieren.

Werden die genannten Statutenänderungen anlässlich einer Generalversammlung aufgehoben, die erst nach Ablauf der Angebotsfrist (respektive nach Veröffentlichung des Zwischenergebnisses des Kaufangebotes) stattfindet oder werden die entsprechenden Änderungen erst zu diesem Zeitpunkt im Handelsregister eingetragen, so ist die Bedingung als resolutiv zu qualifizieren. In diesem Fall ergibt sich für die Angebotsempfänger grundsätzlich der Nachteil des längeren Zeitraums, der für das Feststellen des Eintritts der Bedingung und somit der Abwicklung des Angebots notwendig ist. Das 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 die Ausübung des Stimmrechts nicht möglich ist, vermögen indessen die aus der Resolutivbedingung resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen. Der Bedingung ist somit auch als Resolutivbedingung zuzustimmen. In diesem Zusammenhang ist ausserdem 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. Würde einem Anbieter diese Möglichkeit verweigert, so könnte die Zielgesellschaft die Bedingung einzig durch das zeitliche Verlegen der Generalversammlung zum Scheitern bringen.

6.2.3 Bedingung (c) des Angebotsprospekts sieht vor, dass der Verwaltungsrat von Forbo beschlossen hat, AFB Investment bzw. eine von dieser bezeichnete und kontrollierte Schweizer Aktiengesellschaft mit allen durch sie erworbenen und noch zu erwerbenden Forbo Aktien als Aktionärin mit Stimmrecht im Aktienbuch von Forbo einzutragen. Die Bedingung ist aufschiebender Natur, sofern die Generalversammlung von Forbo vor dem Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist oder vor der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses des Kaufangebotes in der Presse stattfindet. Andernfalls gilt die Bedingung als auflösend im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK.

Auch diese aufschiebende respektive auflösende Bedingung ist im Sinne der Erwägungen 6.2.2 als zulässig zu erachten. 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 der Aktionäre.

6.2.4 Bedingung (d) des Angebotsprospekts sieht vor, dass die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrats von Forbo, unter der Bedingung, dass AFB Investment als Folge des Angebots mehr als 50% der sich im Publikum befindenden Forbo Aktien hält, einen Mandatsvertrag mit AFB Investment für den Zeitraum vom Zustandekommen des Kaufangebotes bis zur Wahl der von AFB Investment vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat von Forbo abgeschlossen hat, in welchem sich diese Mitglieder unter dem Vorbehalt des Gesellschaftsinteresses und zwingender gesetzlicher Bestimmungen sowie unter vollständiger Schadloshaltung durch AFB Investment verpflichten, dafür zu sorgen, dass die Geschäfte von Forbo im ordentlichen Geschäftsgang geführt werden, wie im Transaction Agreement vom 25. Februar 2005 und den Mandatsverträgen vom 4. März 2005

näher spezifiziert. Die Bedingung liegt nicht im Einflussbereich der Anbieterin und ist als aufschiebende Bedingung nach Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK zulässig.

6.2.5 Bedingung (e) des Angebotsprospekts sieht vor, dass alle zuständigen Wettbewerbsbehörden die Übernahme von Forbo durch AFB Investment genehmigt beziehungsweise eine Freistellungsbescheinigung erteilt haben, ohne AFB Investment eine Verpflichtung aufzuerlegen oder die Genehmigung bzw. Freistellung an Bedingungen oder Auflagen zu knüpfen, die den Umsatz um einen voraussichtlichen, durch die Revisionsstelle der Forbo bestätigten Betrag herabsetzen oder Kosten verursachen könnten, welche, auf Grundlage der geprüften Konzernrechnung der Forbo-Gruppe per 31. Dezember 2004, 15% oder mehr des konsolidierten Jahresgewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) der Forbo Gruppe in Lokalwährungen entsprechen.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. [Empfehlung in Sachen Disetronic Holding AG vom 19. März 2003, Erw. 6.2.1](#) und [Empfehlung in Sachen Sulzer vom 11. April 2001, Erw. 8.10](#); zur Zulässigkeit betreffend die Auflage vgl. nachstehend Erw. 6.2.7).

6.2.6 Bedingung (f) des Angebotsprospekts sieht vor, dass Forbo mindestens 71'500 eigene Aktien hält, und diese weder veräussert, noch mit irgendwelchen Drittrechten belastet hat. Die Bedingung ist in casu als auflösende Bedingung konzipiert.

Die Bedingung ist nicht im Einflussbereich der Anbieterin. Überdies hat sich die Zielgesellschaft im Transaction Agreement (vgl. Sachverhalt Lit. G.) dazu verpflichtet, bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist bzw. bis AFB Investment erklärt, dass das Kaufangebot nicht zustande gekommen ist, keine Käufe oder Verkäufe von eigenen Aktien und/oder Derivaten auf solchen Titeln durchzuführen, unter Ausnahme zur Bedienung von ausstehenden Mitarbeiteroptionen. Die Anbieterin hat spätestens mit der Anzeige betreffend das Zwischenergebnis anzugeben, ob Bedingung (a) des Angebots erfüllt ist. Bei Erfüllung dieser Bedingung besteht indessen bei einem späteren Verkauf von eigenen Aktien durch die Zielgesellschaft die Möglichkeit, dass die Anbieterin mit ihren Stimmrechten wiederum unter die Schwelle von 66.67% fällt. Das Interesse der Anbieterin, nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass die Kontrolle der Zielgesellschaft mit mindestens zwei Drittel der Stimmrechte nicht möglich ist, vermag in diesem Fall die aus der Resolutivbedingung resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger klar zu überwiegen. Der Bedingung ist somit als Resolutivbedingung zuzustimmen.

6.2.7 Bedingung (g) des Angebotsprospekts sieht vor, dass keine Ereignisse oder Umstände eingetreten oder bekannt geworden sind, welche für sich allein oder zusammen, im Vergleich zur geprüften Konzernrechnung der Forbo-Gruppe per 31. Dezember 2004, einen voraussichtlichen, durch die Revisionsstelle der Forbo bestätigten Rückgang des konsolidierten Jahresgewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) der Forbo Gruppe in Lokalwährungen von 15% oder mehr verursachen.

Die Übernahmekommission hat solche Bedingungen (material adverse change clause) in ihrer Praxis stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. [Empfehlung in Sachen Stratec Holding vom 26. März 1999, E. 3](#); [Empfehlung in Sachen Disetronic vom 19. März 2003, E. 6.2.1](#); [Empfehlung in Sachen Centerpulse vom 16. April 2003, Erw. 5.3](#) und [Erw. 5.7](#)). Hintergrund dieser Praxis ist es zu vermeiden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief

gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende negative Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen – womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde. Die im vorliegenden Fall genannte Einbusse von 15% auf Stufe EBITDA ist als wesentlich einzustufen, und es kann davon ausgegangen werden, dass die Anbieterin selbst den Eintritt einer solchen Bedingung nicht beeinflussen kann. Die aufschiebende Bedingung (g) ist folglich zulässig.

6.2.8 Bedingung (h) des Angebotsprospekts sieht vor, dass kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung erlassen wird, welche dieses Kaufangebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt.

Diese Bedingung ist in casu auflösend. Sie ist aus Sicht der Anbieterin gerechtfertigt. Ihr Interesse an der Ausgestaltung einer auflösenden Bedingung überwiegt in diesem Fall das Interesse der Aktionäre an einer entsprechenden aufschiebenden Bedingung deutlich. Bedingung (h) ist somit zulässig.

7. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

7.1 Zwischenabschluss

7.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hält sodann als Grundsatz fest, dass dieser Bericht alle Informationen enthalten muss, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

7.1.2 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. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschluss zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. [Empfehlung vom 1. Oktober 2004 in Sachen Pelham Investments SA, Erw. 4.1.1](#) sowie [Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen Scintilla AG, Erw. 6.1.4](#)).

7.1.3 Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses bis zum Ende der Angebotsfrist weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall hat jedoch 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 solche Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. 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 das Angebot zu veröffentlichen.

7.1.4 Die oben gemachten Erwägungen finden auch in casu Anwendung. Der letzte von Forbo publizierte Zwischenbericht ist derjenige per 30. Juni 2004. Im vorliegenden Fall soll der

geprüfte Jahresbericht von Forbo (abrufbar unter www.forbo.com) am 22. März 2005 veröffentlicht werden, also mehr als fünf Börsentage vor Ablauf des Angebots. Somit sind die in Bezug auf den Zwischenabschluss genannten Anforderungen an den Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft im vorliegenden Fall erfüllt.

Sollte der Bericht wider Erwarten nicht am 22. März 2005 veröffentlicht werden, so ist festzuhalten, dass dadurch die Angebotsfrist entsprechend zu verlängern wäre, damit der Bericht auf jeden Fall spätestens fünf Börsentage vor Ablauf des Angebots publiziert wird.

7.2 Interessenkonflikte

7.2.1 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 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 Abgangschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe [Empfehlung in Sachen Axantis Holding AG vom 15. Dezember 2000, Erw. 5.3](#)).

7.2.1.1 Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft setzt sich zusammen aus den Herren Dr. Willy Kissling (Präsident), Dr. Anton H. Bucher (Mitglied), Peter P.A.I. Deiters (Mitglied), Dr. Paul Tanos (Mitglied), This E. Schneider (Mitglied) und Prof. Dr. Rolf Watter (Mitglied). Forbo hat mit CVC am 25. Februar 2005 ein Transaction Agreement abgeschlossen, welches im Wesentlichen vorsieht, dass CVC bzw. AFB Investment bis zum 8. März 2005 ein Angebot gemäss gemeinsam abgestimmtem Angebotsprospekt lanciert, während der Verwaltungsrat von Forbo im Gegenzug zusichert, den Aktionären das Angebot zur Annahme zu empfehlen.

7.2.1.2 Im vorliegenden Fall wird im Bericht des Verwaltungsrates ausgeführt, dass Herr Willy Kissling Einsitz im Advisory Board der CVC hat. Herr Dr. Willy Kissling ist deshalb bei der Entscheidungsfindung des Verwaltungsrats der Forbo im Zusammenhang mit der Empfehlung und dem Verwaltungsratsbericht sowie auch im gesamten Übernahmeprozess in den Ausstand getreten, ebenso Herr This E. Schneider. Die Herren Dr. Anton H. Bucher, Pieter P.A.I. Deiters, Dr. Paul Tanos und Prof. Dr. Rolf Watter haben in Aussicht gestellt, wenn nötig im Verwaltungsrat zu bleiben, um die Kontinuität des Verwaltungsrats während der Übergangsfrist bis zur ordentlichen Generalversammlung sicherzustellen. Herr Dr. Willy Kissling ist bereits vor dem Bekanntwerden des Interessens der CVC an einer Übernahme der Forbo auf einen Zeitpunkt der nächsten ordentlichen Generalversammlung zurückgetreten. Am 4. März 2005 schlossen die AFB Investment und die amtierenden Mitglieder des Verwaltungsrats von Forbo (unter Ausnahme von Herrn This E. Schneider) je einen Mandatsvertrag im Sinn der Bedingung d) von Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospekts ab. Darin haben sich diese Verwaltungsratsmitglieder über die in dieser Bedingung vorgesehenen Verpflichtungen hinaus im Wesentlichen dazu verpflichtet, das Angebot nicht aktiv zum Scheitern zu bringen, AFB Investment über wesentliche Entwicklungen betreffend das Kaufangebot zu orientieren, für die Generalversammlung vom 29. April 2005 die Abwahl der dann amtierenden Verwaltungsratsmitglieder und die Neuwahl der von AFB Investment vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat zu traktandieren sowie nach Kräften dafür zu sorgen, dass die Bedingungen im Angebotsprospekt, soweit sie unter Kontrolle von Forbo

bzw. des Verwaltungsrats stehen, eintreten werden. Die zurücktretenden Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten keine Abgangsentschädigung.

7.2.1.3 Die Konzernleitung bestehend aus den Herren Georg Zenger, Tom Kaiser, Michel Riva und Jan Lipton hat sich in ihrer bisherigen Zusammensetzung bereit erklärt, auch nach Abschluss des Übernameangebots weiterhin für die operative Führung von Forbo tätig zu sein. Der Verwaltungsrat hat mit den Mitgliedern der Konzernleitung eine Entschädigung vereinbart, sofern diese Personen Ende 2005 ihre Anstellungsverträge nicht kündigen. Die Entschädigungen betragen CHF 294'750 für Herrn Georg Zenger, CHF 294'750 für Herrn Tom Kaiser, CHF 294'750 für Herrn Michel Riva und CHF 294'750 für Herrn Jan Lipton. Der Verwaltungsrat und Herr This E. Schneider befinden sich in Verhandlung betreffend sein Arbeitsverhältnis; sein Bonus beträgt CHF 589'500 und wird nach Ansicht der Forbo nicht fällig. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten keine solche Entschädigung.

7.2.2 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 ([Empfehlung in Sachen Centerpulse AG vom 16. April 2003, Erw. 6.2](#)).

7.2.2.1 In der vorliegenden Konstellation ist es offensichtlich, dass sich der Verwaltungsrat von Forbo in einem Interessenkonflikt befindet. Bei der Beschlussfassung des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zur Beurteilung des öffentlichen Kaufangebots (vgl. Buchstabe F Ziff. 1 des Angebotsprospekts) ist mit Ausnahme von Herrn Dr. Willy Kissling keines der übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats in den Ausstand getreten. Um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Angebotsempfänger auswirken, hat Forbo die Bank Vontobel beauftragt, das öffentliche Kaufangebot auf seine finanzielle Angemessenheit hin zu prüfen (sog. „Fairness Opinion“).

7.2.2.2 Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten, 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 vorliegend erfüllt. Die Fairness Opinion liegt dem Angebotsprospekt bei. Zudem sind die von der Bank Vontobel konkret für ihre Meinungsbildung herangezogenen Grundlagen und angewandten Parameter offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Die Fairness Opinion ist somit gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

7.2.3 Zusammenfassend kann demzufolge festgestellt werden, dass der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft dem Erfordernis der Offenlegung von bestehenden und allfälligen (potentiellen) Interessenkonflikten im Sinne von Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK in seinem Bericht nachgekommen ist. Im Übrigen hat er durch Abstützung seines Entscheids auf das unabhängige Bewertungsgutachten der Bank Vontobel geeignete Massnahmen im Sinne von Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK getroffen, um die Objektivität seiner Entscheidung sicherzustellen und um zu vermeiden, dass sich die Interessenkonflikte seiner Mitglieder zum Nachteil der Empfänger des vorliegenden Angebots auswirken.

8. Überbinden der Transaktionskosten an die Zielgesellschaft

8.1 Im Rahmen des Transaction Agreement vom 25. Februar 2005 hat sich der Verwaltungsrat von Forbo unter anderem verpflichtet, CVC eine Entschädigung von CHF 800'000 für einen Teil der in Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot entstehenden Kosten zu bezahlen, falls das Angebot nicht zustande kommt, weil Bedingung a), Bedingung b) oder Bedingung c) gemäss Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospekts (vgl. Lit. G des Sachverhalts sowie Erw. 6.2.1 – 6.2.3) nicht eintritt („cost coverage“).

8.2 Eine solche Entschädigung kann insbesondere dann unter übernahmerechtlichen Aspekten problematisch sein, wenn ein Dritter durch ihre Höhe von der Übernahme der Zielgesellschaft abgeschreckt wird. In casu ist im Vergleich zur gesamten Transaktionssumme die Höhe dieser Entschädigung nicht als derart hoch einzustufen, dass potentielle Konkurrenten davon abgehalten würden, eine Konkurrenzofferte zu unterbreiten. Es stellt sich allerdings die Frage, ob die Anbieter ungleich behandelt wären, wenn allfällige Konkurrenzanbieter eine Offerte lancieren würden, ohne von der Zielgesellschaft eine identische cost coverage zu erhalten. Diese Frage kann indessen vorliegend offen bleiben, da noch kein Konkurrenzangebot vorliegt. Hinzu kommt, dass sich Forbo verpflichtet hat, den Grundsatz der Gleichbehandlung gegenüber allen Anbietern zu wahren (vgl. Buchstabe D. Ziff. 3 des Angebotsprospekts). Insofern erscheint die Entschädigung von CHF 800'000 als mit dem Börsengesetz und den übernahmerechtlichen Verordnungen vereinbar.

Ziel des börsenrechtlichen Übernahmeverfahrens ist auch, dafür zu sorgen, dass die Aktionäre in voller Kenntnis der Sachlage und frei wählen können, ob sie ein Angebot annehmen wollen oder nicht. Aus diesem Grund geht es auch nicht an, eine Wahlmöglichkeit von vornherein mit Nachteilen zu versehen. Vereinbaren Zielgesellschaft und Anbieterin im Vorfeld des Angebots, dass die Zielgesellschaft der Anbieterin im Falle des Nichtzustandekommens eine Entschädigung schuldet, so fliessen die entsprechenden Mittel der Zielgesellschaft im Falle des Nichtzustandekommens des Angebots ab, was zu einer entsprechenden Entwertung der Anteile führt. Dies kann die Wahlfreiheit der Aktionäre beschränken. Angesichts der Höhe der in casu vereinbarten Entschädigung kann aber im vorliegenden Fall ausgeschlossen werden, dass die Aktionäre sich genötigt sehen, dem Angebot zuzustimmen, um so den Abfluss der entsprechenden Mittel zu verhindern.

9. Einbringen der Forbo Aktien in eine CH-Subholding

9.1 Die Anbieterin verfolgt den Zweck, mit dem vorliegenden Kaufangebot Forbo vollständig zu übernehmen. Die Anbieterin führt im Prospekt (vgl. Buchstabe D Ziff. 2 des Angebotsprospekts) überdies aus, dass sie beabsichtigt, im Falle des Zustandekommens des Kaufangebotes die erworbenen Forbo Aktien im Anschluss an den Vollzug des Kaufangebots an eine von AFB Investment vollständig gehaltene, schweizerische Holdinggesellschaft, für deren Rechnung sie wirtschaftlich handelt, zu übertragen bzw. in eine solche einzubringen, und die Forbo Aktien anschliessend indirekt über diese schweizerische Holdinggesellschaft zu halten.

Es stellt sich die Frage, ob diese Einbringung in eine neue, vollständig von AFB Investment gehaltene, schweizerische Holdinggesellschaft im Anschluss an den Vollzug des Kaufangebots eine Angebotspflicht der Holdinggesellschaft auslöst.

9.2 Hauptfunktion der Angebotspflicht nach Art. 32 Abs. 1 BEHG ist der Minderheitenschutz, bezweckt doch die Angebotspflicht, die Minderheitsaktionäre vor den Konsequenzen eines Kontrollwechsels bei der Zielgesellschaft zu schützen, indem sie ihnen in einem solchen Fall eine Ausstiegsmöglichkeit zu einem fairen Preis ermöglicht. Diesem Zweck wird mit dem

vorliegenden öffentlichen Kaufangebot aus den nachfolgenden Überlegungen Genüge getan:

Im vorliegenden Fall unterbreitet AFB Investment ein Angebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo. Die Anbieterin hat im Angebotsprospekt die geplante, unmittelbar an den Vollzug des Angebots vorzunehmende Umstrukturierung innerhalb der Gruppe, respektive die Einbringung in eine neu zu gründende, von ihr vollständig kontrollierte Gesellschaft offen gelegt. Die Aktionäre können demzufolge in Kenntnis der künftigen Beherrschungsverhältnisse bei der Zielgesellschaft über die Annahme oder Ablehnung des vorliegenden Angebots entscheiden. Eine Angebotspflicht dieser neu zu gründenden Gesellschaft im Anschluss an das vorliegende Kaufangebot, sollte diese Gesellschaft nach Einbringung der Forbo Aktien den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte von Forbo überschreiten, würde somit keinen Sinn machen und den Aktionären, an die das vorliegende Angebot gerichtet ist, keinen Nutzen bringen.

Der Vollständigkeit halber ist festzuhalten, dass diese Ausführungen nur Gültigkeit haben in Bezug auf eine (allfällige) Angebotspflicht der zu gründenden Gesellschaft im Rahmen des vorliegenden Angebots. Sollten sich die Beherrschungsverhältnisse bei der zu gründenden Schweizer Holding nach Abschluss des Angebots ändern und nicht mehr den im Angebotsprospekt angegebenen entsprechen, wäre die Frage einer Angebotspflicht erneut zu prüfen.

10. Befreiung von der Karenzfrist

Legt eine Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da die AFB Investment diese Voraussetzungen erfüllt hat (vgl. Sachverhalt Lit. J.), wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

11. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Angebotsprospekts, d.h. am 8. März 2005, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der AFB Investment S.A., Luxemburg, an die Namenaktionäre der Forbo Holding AG, Eglisau, entspricht – unter Vorbehalt der Bedingung a, Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospekts, welche von der Übernahmekommission noch nicht auf ihre Zulässigkeit hin überprüft wurde – dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Zustimmung zu auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK) sowie Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am 8. März 2005 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der AFB Investment S.A., Luxemburg, beträgt CHF 174'800.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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:

- AFB Investment S.A., durch ihren Vertreter;
- Forbo Holding AG; durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommision;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).