

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnastrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 58 854 22 90
Fax 41 (0) 58 854 22 91
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 22. Juni 2005****Öffentliches Kaufangebot der Hexagon AB (publ.), Stockholm, Schweden, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach – Voranmeldung (Bedingungen)**

- A.** Die Leica Geosystems Holdings AG („Leica“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Balgach (SG). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 117'329'100, aufgeteilt in 2'346'582 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.
- B.** Die Hexagon AB („Hexagon“ oder „Anbieterin“) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Stockholm, Schweden.
- C.** Am 13. Juni 2005 kündigte Hexagon in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 27. Juni 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von CHF 50 Nennwert der Leica unterbreiten werde. Ebenfalls am 13. Juni 2005 teilte Leica mittels Pressemitteilung mit, dass der Verwaltungsrat von Leica das von Hexagon angekündigte unverlangte Übernahmeangebot einstimmig ablehne.
- D.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 13. Juni 2005 forderte der Präsident der Übernahmekommission Leica auf, bis spätestens 16. Juni 2005 zur Voranmeldung des Angebots von Hexagon Stellung zu nehmen. Gleichzeitig wurde Hexagon Frist bis zum 21. Juni 2005 angesetzt, um sich alsdann bei Erhalt der Stellungnahme der Zielgesellschaft dazu vernehmen zu lassen. Fristgerecht reichten sowohl Leica als auch Hexagon ihre Stellungnahme bei der Übernahmekommission ein. Auf die Stellungnahmen wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.
- E.** Am 16. Juni 2005 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als Preis des Angebots sind CHF 440 je Leica-Namenaktie vorgesehen. Hexagon wird das Angebot voraussichtlich für eine Zeit von 20 Börsentagen offen lassen. Das Angebot wurde an folgende Bedingungen geknüpft:

„a) Am Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist hält Hexagon mindestens 50.1 % der Summe aller ausgegebenen Leica Aktien und aller Leica Aktien, die im bedingten Aktienkapital der Leica enthalten sind;

b) am Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind alle erforderlichen Bewilligungen der schweizerischen und der ausländischen Wettbewerbsbehörden erteilt worden;

c) bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Änderungen der Statuten der Leica bezüglich Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen beschlossen worden; und

d) bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine nachteiligen Ereignisse eingetreten, die in ihrer Summe nach Auffassung eines unabhängigen und international angesehenen Experten, der von Hexagon ernannt wird, geeignet sind, eine der folgenden Auswirkungen zu haben: (i) eine Verminderung des Eigenkapitals der Leica um mehr als CHF 18.5 Millionen (entsprechend 5% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen Eigenkapitals), (ii) eine Reduktion des Umsatzes der Leica im laufenden Geschäftsjahr um mehr als CHF 77.4 Millionen (10% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen Umsatzes) oder (iii) eine Reduktion des EBITDA der Leica im laufenden Geschäftsjahr um mehr als CHF 12.9 Millionen (entsprechend 10% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen EBITDA).“

Des Weiteren führt Hexagon in ihrer Voranmeldung unter dem Titel „Hauptgegenstand des Angebots“ folgenden Passus auf: „Hexagon zielt darauf ab, Leica als eine Einheit, so wie sie in ihrem Geschäftsbericht per 31. März 2005 beschrieben ist, d.h. bestehend aus folgenden Geschäftsbereichen, zu erwerben: Vermessung und Bau; GIS und Kartierung; Konsumprodukte; Industrielle Messtechnik; High-Definition Surveying; und Spezialprodukte.“

F. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Hans Rudolf Widmer und Thierry de Marignac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Wirkungen der Voranmeldung

1.1 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 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 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 in den Zeitungen zu erfolgen, und zwar innert drei Börsentagen nach Veröffentlichung in den elektronischen Medien (vgl. dazu statt vieler Empfehlung in Sachen *Swiss International Air Lines AG* von 28. April 2005, Erw. 1.1).

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 13. Juni 2005 vor Börseneröffnung in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Zeitungen in deutscher und französischer Sprache erschien allerdings erst am 16. Juni 2005 (s. Sachverhalt lit. E), also nicht innert drei Börsentagen, sondern erst am vierten Börsentag nach Veröffentlichung in den elektronischen Medien. Die Vor-

anmeldung entfaltete somit ihre Wirkungen erst mit Publikation in den Zeitungen, also am 16. Juni 2005.

2. Hauptgegenstand des Angebots

2.1 Die Anbieterin führt in ihrer Voranmeldung unter dem Titel „Hauptgegenstand des Angebots“ aus, dass sie darauf abziele, Leica als eine Einheit, so wie sie in ihrem Geschäftsbericht per 31. März 2005 beschrieben ist, d.h. bestehend aus folgenden Geschäftsbereichen, zu erwerben: Vermessung und Bau; GIS und Kartierung; Konsumprodukte; Industrielle Messtechnik; High-Definition Surveying; und Spezialprodukte. In ihrer Stellungnahme hat die Anbieterin die Bereitschaft erklärt, in definitiven Angebot den Geschäftsbereich „Spezialprodukte“ aus der Beschreibung des Hauptgegenstands der Offerte zu streichen.

2.2 In ihrer Stellungnahme zur Voranmeldung macht die Zielgesellschaft im Wesentlichen geltend, mit der Aufzählung sämtlicher Geschäftsbereiche der Zielgesellschaft als „Hauptgegenstand des Angebotes“ werde die Zielgesellschaft in einem in sachlicher und zeitlicher Hinsicht unzulässigen Umfang blockiert, und dies im Falle eines allfälligen konkurrierenden Angebots über Monate hinweg. Die Anbieterin sei demnach zu verpflichten, unverzüglich die Bezeichnung des Hauptgegenstandes des Angebotes zu widerrufen oder zumindest aufzufordern, den Hauptgegenstand einschränkender zu beschreiben.

2.3 Art. 29 Abs. 2 BEHG untersagt es dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, nach der Veröffentlichung des Angebots Rechtsgeschäfte zu beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Eine entsprechende Ermächtigung der Generalversammlung bleibt vorbehalten. Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK geht von der Vermutung aus, dass eine Änderung von mehr als 10% der Bilanzsumme eine bedeutende Veränderung im Sinne von Art. 29 Abs. 2 darstellt. Der Verkauf eines Geschäftsbereichs, der zu einer Veränderung von mehr als 10% der Bilanzsumme der Leica führen würde, wäre demzufolge als unzulässige Abwehrmassnahme zu taxieren.

Der Anbieterin ist es nicht gestattet, von sich aus die Schwelle von 10% zu senken. Hingegen kann sie gemäss Art. 35 Abs. 2 lit. b UEV-UEK gewisse Betriebsteile oder gewisse immaterielle Vermögenswerte als Hauptgegenstand der Offerte bezeichnen, wodurch der Verkauf oder die Belastung dieser Betriebsteile oder Werte nur mit Beschluss der Generalversammlung gesetzmässig ist. Die sich dadurch ergebende Verhinderung einer Abwehrmassnahme, einer sogenannten „Crown Jewel Defense“, sieht keine prozentuale Beschränkung vor. Unter der Voraussetzung, dass eine Anbieterin diese Betriebsteile oder immaterielle Werte in ihrem Angebot bestimmt umschreibt, ist eine Crown Jewel Defense *per se*, also unabhängig vom Umfang, unzulässig. Aus diesem Grund geht es allerdings nicht an, dass eine Anbieterin schlichtweg die Zielgesellschaft als Ganzes als Hauptgegenstand des Angebots bezeichnet. Dies könnte zu einer völligen Blockierung der Zielgesellschaft während des Angebots führen.

Im vorliegenden Fall hat die Anbieterin sämtliche Geschäftsbereiche und damit global die gesamte Zielgesellschaft als Hauptgegenstand des Angebots bezeichnet. Sollte – wie von der Anbieterin in ihrer Eingabe geltend gemacht – die Tatsache, dass die Zielgesellschaft die genannten Geschäftsbereiche in ihrer Segmentberichterstattung gemäss IAS 14 aufführt, wirklich darauf schliessen lassen, dass all diese Geschäftsbereiche die „Materiality-Grenze“ und somit auch 10% der Bilanzsumme (IAS 14 para. 35 (c) spricht von „10% oder mehr der gesamten Vermögenswerte aller Segmente“) übersteigen, dann wäre ein Verkauf eines dieser Geschäftsbereiche schon aufgrund von Art. 29 Abs. 2 BEHG nicht möglich und somit die Nennung als Hauptgegenstand überflüssig. Die von der Anbieterin gemachte Schlussfolgerung ist indessen nicht zwingend, da IAS 14 para. 36 (a) vorsieht, dass ein Segment auch dann, wenn es unter allen

Signifikanzschwellen von Paragraph 35 liegt, als berichtspflichtiges Segment bezeichnet werden kann. Die Übernahmekommission kommt zum Schluss, dass eine Bezeichnung sämtlicher Geschäftsbereiche der Zielgesellschaft als Hauptgegenstand des Angebots aus den oben genannten Gründen unzulässig ist. Die Anbieterin hat demzufolge in ihrem Angebot die Bezeichnung des Hauptgegenstandes des Angebots zu widerrufen oder diesen einschränkender zu umschreiben.

2.4 In Bezug auf den Geschäftsbereich „Industrielle Messtechnik“ wird von der Zielgesellschaft des Weitern geltend gemacht, dass dieser Bereich auf jeden Fall verkauft werden und somit nicht als Hauptgegenstand des Angebots bezeichnet werden dürfe, da dessen Verkauf vom Verwaltungsrat an einer Sitzung vom 22. März 2005 in einem Grundsatzentscheid beschlossen worden sei. Dementsprechend sei das Management beauftragt und bevollmächtigt worden, mit potentiellen Erwerbern Verkaufsverhandlungen aufzunehmen. In dem eingeleiteten Verkaufsverfahren sei die Anbieterin eine Interessentin gewesen, wodurch sie davon Kenntnis habe, dass der Verwaltungsrat in verbindlicher Weise den strategischen Beschluss gefasst habe, den Bereich „Industrielle Messtechnik“ zu verkaufen. Aus diesem Grund sei es unzulässig, diesen Geschäftsbereich als Hauptgegenstand zu bezeichnen. Diese Unzulässigkeit folge aus Art. 29 Abs. 2 BEHG, wonach vor der Publikation des Angebots bzw. der Voranmeldung gefasste Verwaltungsratsbeschlüsse weiterhin vollzogen bzw. umgesetzt werden dürfen. Im Übrigen ergebe sich daraus, dass sämtliche Bedingungen, die einen unmittelbaren Bezug zu dem Geschäftsbereich „Industrielle Messtechnik“ aufweisen, als unzulässige Potestativbedingungen zu betrachten seien.

2.5 Zu den Argumenten der Zielgesellschaft ist Folgendes festzuhalten: Im jetzigen Zeitpunkt ist für die Übernahmekommission noch offen, ob der Geschäftsbereich „Industrielle Messtechnik“ 10% oder mehr der Bilanzsumme von Leica ausmacht und ob die Anbieterin bei ihrer von der Übernahmekommission verlangten einschränkenderen Umschreibung im oben erläuterten Sinne (s. oben Erw. 2.3) diesen Geschäftsbereich wiederum als Hauptgegenstand des Angebots bezeichnen wird. Sollte weder das eine noch das andere der Fall sein, erübrigt sich vorerst eine weitere Stellungnahme.

Sollte der Geschäftsbereich „Industrielle Messtechnik“ hingegen entweder 10% der Bilanzsumme übersteigen oder von der Anbieterin im Angebot weiterhin als Hauptgegenstand des Angebots bezeichnet werden, kann zu den Argumenten der Zielgesellschaft das Folgende festgehalten werden: Der Wortlaut von Art. 29 Abs. 2 BEHG bezieht sich auf den „Beschluss von Rechtsgeschäften“, während Art. 35 UEV-UEK, der Art. 29 Abs. 2 BEHG konkretisiert, umfassender von „*Massnahmen des Verwaltungsrates*“ spricht und damit beispielsweise auch die Ausgabe von neuen Aktien umfasst. Daraus ergibt sich gemäss Doktrin, dass Art. 29 Abs. 2 BEHG somit umfassender „*Massnahmen*“ meint und demzufolge dahingehend zu verstehen ist, dass nicht nur die eigentliche Beschlussfassung, sondern auch die Durchführung und der Vollzug von Beschlüssen, im Sinne von Vertragsabschlüssen oder anderen Rechtshandlungen, erfasst werden (vgl. statt vieler Rolf Watter/Dieter Dubs, Organverhaltens- und Organhaftungsregelung im Börsenrecht, AJP 1998 1308-1326, 1317 f. und Stephan Werlen, Die Rechtsstellung der Zielgesellschaft im Übernahmekampf, Schweizer Schriften zum Bankrecht 64, Zürich 2001, 163). Die Ansicht, dass sich ein sogenanntes „Handlungsverbot“ des Verwaltungsrates im Grundsatz nicht nur auf Massnahmen, die nach der Unterbreitung des Angebots beschlossen werden, sondern auch auf die Umsetzung von Beschlüssen, die der Verwaltungsrat zu einem früheren Zeitpunkt gefasst hat, bezieht, wird auch durch die Materialien gestützt (vgl. Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. Februar 1993, Sonderdruck, S. 47; im Übrigen sprach bereits Art. 27 Abs. 2 des Entwurfs des Bundesrats zum BEHG davon, dass keine Rechtsgeschäfte *abgewickelt* werden dürfen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde).

Die Frage einer allfälligen Abweichung von diesem Grundsatz stellt sich dann, wenn der Vertragsschluss bereits stattgefunden hat oder die aus dem Beschluss sich ergebenden Rechtshandlungen gegen aussen, z.B. in der Form von Verhandlungen oder durch Einleitung einer Auktion etc., einen derartigen Grad an Konkretisierung bzw. rechtlicher Bindung erreicht haben, dass ein Abbruch zu einem Schadenersatz (z.B. aus Vertragsverletzung oder culpa in contrahendo) oder zu einem Reputationsschaden der Gesellschaft führen würde. Der Beschluss des Verwaltungsrats muss also auf jeden Fall schon konkrete verbindliche Aussenwirkungen entfaltet haben, ein rein interner Beschluss genügt nicht. Somit kann ein sogenannter „Grundsatzbeschluss“ des Verwaltungsrats zum Verkauf eines bestimmten Geschäftsbereichs die Anwendung von Art. 29 Abs. 2 BEHG nicht a priori abwenden.

Bis anhin bestehen für die Übernahmekommission keine Hinweise dafür, dass der Beschluss des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft vom 22. März 2005 einen Konkretisierungsgrad oder eine Bindungswirkung im oben genannten Sinne entfaltet hätte. Es steht der Zielgesellschaft allerdings offen, der Übernahmekommission diesen Nachweis zu erbringen. Bis dahin ist die Anwendung von Art. 29 Abs. 2 BEHG respektive von Art. 35 Abs. 2 lit. a oder lit. b UEV-UEK auf den Geschäftsbereich „Industrielle Messtechnik“ nicht ausgeschlossen.

3. Bedingungen

3.1. 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 Hexagon Stellung genommen.

3.2. Bedingung a sieht vor, dass Hexagon am Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist mindestens 50.1% der Summe aller ausgegebenen Leica Aktien und aller Leica Aktien, die im bedingten Aktienkapital der Leica enthalten sind, hält. Es handelt sich dabei um eine aufschiebende Bedingung.

3.2.1 Die Zielgesellschaft macht in ihrer Stellungnahme geltend, Bedingung a sei irreführend oder zumindest zu unbestimmt und unklar ausgestaltet. Wenn man – wie im Übernahmerecht üblich – als Bezugsgrösse für die Annahme die ausgegebenen Aktien, allenfalls mit Zeitpunkt Ende Angebotsfrist, nehme, ergebe sich in Tat und Wahrheit eine Annahmquote von ca. 56.5% (berechnet auf der Basis der Aktien nach Massgabe der geltenden Statuten). Aus diesem Grund sei die Bedingung a im Interesse der Transparenz und Lauterkeit zu berichtigen und berichtigt zu publizieren.

3.2.2 Es ist richtig, dass im Übernahmerecht zur Berechnung der Andienungsquote (Mindestbeteiligung) in der Regel die (bei Ende der Angebotsfrist) ausgegebenen Aktien der Zielgesellschaft als Bezugsgrösse genommen werden. Dies schliesst indessen eine andere Bezugsgrösse nicht a priori aus, solange am Schluss der Angebotsfrist klar ist, ob die Bedingung erfüllt ist. Beim Verfahren zur Durchführung einer bedingten Kapitalerhöhung finden die Ausübungserklärungen der Berechtigten von Wandel- und Optionsrechten und die daraufhin erfolgende Ausgabe der entsprechenden Aktien „tropfenweise“ statt. Hingegen findet der Feststellungsbeschluss des Verwaltungsrates, die Anpassung der Statuten und der Eintrag ins Handelsregister gemäss Art. 653g i.V.m Art. 653f und 653h OR in der Regel nur einmal im Jahr nach Abschluss des Geschäftsjahres statt. Daraus ergibt sich, dass die Zahl der aufgrund des bedingten Kapitals tatsächlich ausgegebenen Aktien von einer aussenstehenden Person gar nicht festgestellt werden kann. Unter Berücksichtigung dieses Aspekts ist die von Hexagon gewählte Formulierung nicht zu beanstanden. Nachdem aufgrund der Einladung zur Generalversammlung und der entsprechenden Traktandenliste feststeht, dass kein zusätzliches bedingtes Kapital geschaffen wird, hat sich die Anbieterin in ihrer Stellungnahme zu Handen der Übernahmekommission verpflichtet, im definitiven Angebotsprospekt die Zahl der Aktien, die zur Erreichung der Grenze von 50.1% notwendig ist, aufzuführen. Damit wird die Bedingung in Bezug auf die zu erreichende Andienungsquote genügend bestimmt formuliert und die Bezugsgrösse für die Berechnung der Erfolgsquote des Angebots klar und ohne jeden Zweifel bestimmbar sein.

3.2.3 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 50.1% (bzw.56.5%) scheint realistisch, selbst dann, wenn die Anbieterin bei Lancierung des Angebots noch keine Aktien der Zielgesellschaft besitzen sollte. Die Bedingung ist folglich unter Berücksichtigung der oben erwähnten Anpassungen durch die Anbieterin gemäss Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK als zulässig zu erachten.

3.3 Bedingung b des Angebots sieht vor, dass am Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist alle erforderlichen Bewilligungen der schweizerischen und der ausländischen Wettbewerbsbehörden erteilt worden sind. „Sollte Bedingung b) bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist nicht erfüllt sein und sollte Hexagon nicht auf diese Bedingung verzichtet haben, ist Hexagon gemäss Voranmeldung berechtigt: (i) das Angebot dennoch als zustande gekommen zu erklären, jedoch den Vollzug des Angebots um höchstens vier Monate aufzuschieben ("Aufschubfrist"). Das Angebot fällt dahin, falls die Bedingung b) auch nach Ablauf der Aufschubfrist nicht eingetreten ist, es sei denn Hexagon verzichtet auf die Bedingung b); (ii) die Angebotsfrist über 40 Börsentage hinaus zu verlängern, wenn die Übernahmekommission sich damit einverstanden erklärt; oder (iii) das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären.“

3.3.1 Die Zielgesellschaft macht in ihrer Stellungnahme geltend, dass Bedingungen über behördliche Bewilligungen nur dann zulässig seien, wenn sie derart ausgestaltet seien, dass unbedeutende Bewilligungsbedingungen oder Auflagen der zuständigen Behörden den Bedingungseintritt nicht verhindern. Fehle – wie im vorliegenden Fall – in der Bedingung, welche die erforderlichen behördlichen Bewilligung erfasse, ein Schwellenwert, liege eine Bedingung vor, deren Eintritt der Anbieter selbst massgeblich beeinflussen könne, mithin eine unzulässige Potestativbedingung.

3.3.2 Die Übernahmekommission kann sich der Argumentation der Zielgesellschaft nicht anschliessen. Bedingung b sieht vor, dass alle erforderlichen Bewilligungen der schweizerischen und der ausländischen Wettbewerbsbehörden erteilt worden sind. Grundsätzlich liegt es in der Sorgfalt und im Interesse der Anbieterin, mögliche Auflagen, Bedingungen oder andere Verpflichtungen abzudecken, die ihr von den Wettbewerbsbehörden zusammen mit der Bewilligung oder Freistellung auferlegt werden könnten. Unterlässt es die Anbieterin hingegen, einen Vorbehalt bezüglich behördlicher Auflagen, Bedingungen oder anderer Verpflichtungen in der Bedingung anzubringen, so geht dies eigentlich zu ihren Lasten und bedeutet, dass *weder eine unbedeutende noch eine bedeutende* Bedingung, Auflage oder sonstige Verpflichtung, welche die zuständige Wettbewerbsbehörde der Anbieterin auferlegen bzw. an die Bewilligung oder Freistellung der Übernahme knüpfen würde, den Bedingungseintritt verhindern könnten, solange die Bewilligung erteilt wird. Die nachträgliche Einführung eines unterlassenen „carve-out“ bezüglich behördlicher Auflagen oder Bewilligungen – wie es von der Zielgesellschaft verlangt wird – ist somit im Prinzip eine Änderung zu Gunsten der Anbieterin.

Im Sinne der Eingabe der Zielgesellschaft und einer Präzisierung der Voranmeldung ist der Anbieterin im vorliegenden Fall zu erlauben, Bedingung b im Angebotsprospekt dahingehend zu ergänzen, dass ausserordentliche Auflagen, Bedingungen oder sonstige Verpflichtungen der Wettbewerbsbehörden nicht zum Eintritt der Bedingung führen. Voraussetzung dieser Präzisierung ist, dass diese Auflagen, Bedingungen oder sonstigen Verpflichtungen ausserordentlicher Natur sind bzw. die von der Anbieterin allenfalls genannten Einbussen oder Schwellenwerte bei Umsatz, Gewinn bzw. Kosten ein minimales Ausmass erreichen, damit die Anbieterin nicht 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. Sollte die Anbieterin eine solche Präzisierung in ihrem Angebot vornehmen, wird sich die Übernahmekommission über die Wesentlichkeit und damit Zulässigkeit der allenfalls genannten Schwellenwerte äussern.

Sollte die Anbieterin keine Präzisierung vornehmen, kann an dieser Stelle festgehalten werden, dass die Bedingung nicht als Potestativbedingung zu betrachten ist, denn für die Erfüllung der Bedingung ist allein der Entscheid der Wettbewerbsbehörden massgebend. Gemäss Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK ist die Anbieterin ferner dazu verpflichtet, alle ihr zumutbaren Anstrengungen und Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Im Übrigen gilt nach der allgemeinen Regel von Art. 156 OR eine Bedingung als erfüllt, wenn ihr Eintritt von einer Seite wider Treu und Glauben verhindert worden ist.

3.3.3 Abschliessend kann festgehalten werden, dass eine Bedingung in Bezug auf den Erhalt der erforderlichen Genehmigungen durch die zuständigen Wettbewerbsbehörden gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission auch als auflösende Bedingung zulässig ist, sofern deren Erfüllung innert einer angemessenen Zeitspanne erfolgt (vgl. statt vieler Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.5). Bedingung b ist somit als Resolutivbedingung – mit und ohne Präzisierung – zulässig.

3.4 Bedingung c des Angebots sieht vor, dass bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist keine Änderungen der Statuten der Leica bezüglich Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen beschlossen worden sind.

3.4.1 Die Zielgesellschaft hat sich nicht zur Bedingung c geäussert, sich aber vorbehalten, zur Frage der Zulässigkeit der Bedingung c in Verbindung mit der Bedingung a weitere Ausführungen zu machen, sobald die Bedingung a berichtigt publiziert sei.

3.4.2 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 verbunden sind, auch ausüben zu können. Sie hat somit ein legitimes Interesse, dass keine Vinkulierungsklausel oder statutarische Stimmrechtsbeschränkung neu eingeführt wird. Die Einführung einer statutarischen Vinkulierungsklausel oder statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt indessen ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin. Die Bedingung ist als aufschiebende Bedingung nach Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK zulässig.

3.5 Bedingung d des Angebots sieht vor, dass bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist, keine nachteiligen Ereignisse eingetreten sind, die in ihrer Summe nach Auffassung eines unabhängigen und international angesehenen Experten, der von Hexagon ernannt wird, geeignet sind, eine der folgenden Auswirkungen zu haben: (i) eine Verminderung des Eigenkapitals der Leica um mehr als CHF 18.5 Millionen (entsprechend 5% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen Eigenkapitals), (ii) eine Reduktion des Umsatzes der Leica im laufenden Geschäftsjahr um mehr als CHF 77.4 Millionen (10% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen Umsatzes) oder (iii) eine Reduktion des EBITDA der Leica im laufenden Geschäftsjahr um mehr als CHF 12.9 Millionen (entsprechend 10% des per 31. Mai 2005 ausgewiesenen EBITDA).

3.5.1 Die Zielgesellschaft macht geltend, Bedingung d sei unzulässig, und zwar aus folgenden Gründen. In Fällen, in den die Zielgesellschaft eine Due Diligence-Prüfung zugelassen habe, rechtfertige sich die Zulässigkeit von relativ tiefen Schwellenwerten, da aufgrund der vorangegangenen Due Diligence das Vertrauen des Anbieters in die Richtigkeit der Erkenntnisse aus der Due Diligence zu schützen sei. Dadurch bestehe ein berechtigtes Interesse des Anbieters, vom Angebot zurückzutreten, wenn seine Grundannahmen wesentlich ändern. Bei feindlichen Angeboten unterbreite der Anbieter sein Angebot aufgrund von öffentlichen Informationen, somit sei sein Vertrauen in nur unternehmensintern zugängliche Daten nicht (gleich) schützenswert. Dies bedeute, dass die zulässigen Schwellenwerte der „No Material Adverse Change“-Bedingungen höher sein müssten. Der Rücktritt vom Angebot des feindlichen Anbieters könne nur dann zulässig sein, wenn die Aufrechterhaltung aufgrund von erheblichen negativen Veränderungen geradezu unzumutbar wäre. Zulässig sei nur eine eigentliche force majeure-Bedingung.

Unzulässig sei die Bedingung aber auch deswegen, weil die Bedingung d (ii) sowie (iii) bei der Berechnungsgrösse der Reduktion des Umsatzes bzw. des EBITDA der Zielgesellschaft auf das laufende Geschäftsjahr abstelle, welches am 31. März 2006 ende. Folglich könne über den Eintritt der Bedingung erst nach dem 31. März 2006 bzw. frühestens im Zeitpunkt der Verabschiedung des Jahresabschlusses durch den Verwaltungsrat entschieden werden, womit – entgegen dem Text der Voranmeldung, der von aufschiebenden Bedingungen spreche – unzulässige auflösende Bedingungen vorlägen.

3.5.2 Die Übernahmekommission kann sich den Argumenten der Zielgesellschaft nicht anschliessen. Es ist übernahmerechtlich nicht ersichtlich, weshalb einer Anbieterin, welche bei der Zielgesellschaft eine Due Diligence vornehmen durfte, tiefere Schwellenwerte und damit ein besserer Schutz zugestanden werden sollten als einer Anbieterin, die keine Due Diligence vornehmen durfte. Im Rahmen der Due Diligence stellt sich vor allem die Frage der Wissenszurechnung. Die Anbieterin muss sich das im Rahmen der Due Diligence erworbene Wissen

über die Zielgesellschaft anrechnen lassen. Somit kann sie diejenigen „Material Adverse Changes“, die zwar nach Abschluss der Due Diligence eintreten, deren möglicher Eintritt sie aber im Rahmen der Due Diligence erkannt hat oder hätte erkennen können, nicht mehr via MAC-Klausel geltend machen. Sie kann durch eine MAC-Klausel höchstens noch solche Umstände abdecken, welche ihr via Due Diligence nicht offen gelegt wurden und sie auch nicht erkennen konnte. Für solche unbekanntem Umstände gelten aber für diejenige Anbieterin, die eine Due Diligence gemacht hat und diejenige, die keine gemacht hat, dieselben Regeln.

Im Übrigen ist die Argumentation der Zielgesellschaft, die Bedingung d (ii) sowie (iii) stelle bei der Berechnungsgrösse der Reduktion des Umsatzes bzw. des EBITDA der Zielgesellschaft auf das laufende Geschäftsjahr ab, unzutreffend. Als Berechnungsgrösse für die Reduktion des Umsatzes bzw. des EBITDA stellt die Bedingung d auf den per 31. Mai 2005 ausgewiesenen Umsatz und EBITDA ab (aufgrund der französischen Fassung der Voranmeldung, welche vom 31. März 2005 spricht, und aufgrund der Stellungnahme der Anbieterin, die festhält, das Angebot der Anbieterin und damit Bedingung d basiere auf dem Geschäftsbericht und der Jahresrechnung der Zielgesellschaft, ist davon auszugehen, dass damit der per 31. März 2005 ausgewiesene Umsatz und EBITDA gemeint ist; vgl. unten Erw. 4.2). Lediglich die Wirkung der nachteiligen Ereignisse soll gemäss der Bedingung im laufenden Geschäftsjahr eintreten. Dies ist allerdings nichts Ausserordentliches, sondern eine denkbare Folge der Tatsache, dass sich die Zielgesellschaft im laufenden Geschäftsjahr befindet und die (allenfalls) verlängerte Angebotsfrist im laufenden Geschäftsjahr enden wird. Somit liegt keine unzulässige auflösende Bedingung vor.

Was die Schwellenwerte der Bedingung d anbelangt, so hat die Übernahmekommission 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 *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.7; 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). Die im vorliegenden Fall genannten Einbussen von 10% auf Stufe Umsatz und von 10% auf Stufe EBITDA sind als wesentlich einzustufen, und es kann davon ausgegangen werden, dass die Anbieterin selbst den Eintritt einer solchen Bedingung nicht beeinflussen kann. Ob der Grenzwert von 5% des Eigenkapitals nicht eher zu tief gewählt wurde – wie von der Zielgesellschaft geltend gemacht – kann an dieser Stelle offen bleiben. Die Anbieterin hat sich nämlich in ihrer Stellungnahme dazu bereit erklärt, im definitiven Angebotsprospekt den Grenzwert für das Eigenkapital auf 10% zu erhöhen. Unter diesen Voraussetzungen ist die aufschiebende Bedingung d als zulässig zu erachten.

4. Massgebende Sprache bei Abweichungen

4.1 Das schweizerische Übernahmerecht verlangt zwingend die Publikation der Angebotsunterlagen in Deutsch und Französisch (Art. 18 Abs. 1 UEV-UEK). Die beiden Sprachen sind grundsätzlich gleichwertig, d.h. weder die eine noch die andere hat im Falle von Abweichungen Vorrang bei der Auslegung einer Bestimmung. Es ist Sache der Anbieterin, dafür zu sorgen, dass bei der Ausarbeitung der Angebotsunterlagen die notwendige Sorgfalt angewendet wird und dass sich die Texte in den verschiedenen Sprachen entsprechen. Bei Widersprüchen zwischen den verschiedenen Sprachen geht die Übernahmekommission nach dem Prinzip in dubio contra stipulatorem von der Gültigkeit des für die Empfänger des Angebots günstigsten Text aus (vgl. Empfehlung in Sachen *Centerpulse* vom 2. Juli 2003, Erw. 8).

4.2 Ist – wie vorliegend – der deutsche Text im Vergleich zum französischen bzw. der französische Text im Vergleich zum deutschen unklar, hilft das Prinzip in dubio contra stipulatorem nicht weiter. Der deutsche und französische Text der Voranmeldung widersprechen sich (z.B. die Daten in Bedingung d) (i) „... entsprechend 5% des *per 31. Mai 2005* ausgewiesenen Eigenkapitals,..“ versus „...égal à 5% des fonds-propres *au 31 mars 2005*“) oder sind ungenau bzw. falsch übersetzt (z.B. „...ist Hexagon berechtigt, die Angebotsfrist über 40 Börsentage hinaus zu verlängern“...versus ...“Hexagon aura le droit de prolonger la durée de l’offre de 40 jours de bourse“...).

5. Änderungen der Voranmeldung

Wird die Anbieterin – wie gemäss Voranmeldung vom 16. Juni 2005 vorgesehen – den Angebotsprospekt am 27. Juni 2005 veröffentlichen, hat sie keine korrigierte Version der Voranmeldung zu publizieren. Erfolgt die landesweite Publikation des Angebotsprospekts jedoch zu einem späteren Zeitpunkt, hat die Anbieterin die bereinigte Version sowohl der deutschen als auch der französischen Voranmeldung unverzüglich, jedoch spätestens am 27. Juni 2005, landesweit zu veröffentlichen.

6. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am ersten Börsentag nach der Eröffnung an die Parteien, d.h. am 24. Juni 2005, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

7. Gebühr

Die Gebühr für diese Empfehlung wird mit der Empfehlung der Übernahmekommission betreffend die Prüfung des öffentlichen Übernahmeangebots der Hexagon erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Hexagon AB, Stockholm, wird verpflichtet, in ihrem Angebot:
 - a) die in der Voranmeldung vom 16. Juni 2005 aufgeführte Bezeichnung des Hauptgegenstands des Angebots im Sinne der Erwägungen 2 zu widerrufen oder einschränkender zu umschreiben;
 - b) die Zahl der Aktien, die gemäss Bedingung a der Voranmeldung vom 16. Juni 2005 zur Erreichung einer Andienungsquote von 50.1% notwendig ist, im Sinne der Erwägungen 3.2 aufzuführen;
 - c) den Grenzwert für das Eigenkapital gemäss Bedingung d (i) der Voranmeldung vom 16. Juni relativ und absolut auf 10% des per 31. März 2005 ausgewiesenen Eigenkapitals der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach, im Sinne der Erwägungen 3.5 zu erhöhen;
 - d) die Widersprüche zwischen der französischen und deutschen Version der Voranmeldung zu beseitigen.
2. Die in Ziffer 1 lit. a bis d des Dispositivs verlangten Änderungen des Angebots haben mit der Veröffentlichung des Angebotsprospekts am 27. Juni 2005 zu erfolgen. Bei späterer Publikation des Angebots hat Hexagon AB, Stockholm, spätestens am 27. Juni 2005 die gemäss Ziff. 1 des Dispositivs bereinigte Version der deutschen als auch der französischen Voranmeldung landesweit zu veröffentlichen.
3. Diese Empfehlung wird am 24. Juni 2005 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr für diese Empfehlung wird mit der Empfehlung der Übernahmekommission betreffend die Prüfung des öffentlichen Kaufangebots der Hexagon AB, Stockholm, für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach, erhoben.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Leica Geosystems Holdings AG, durch ihren Vertreter;
- Hexagon AB, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommision.