

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 9. August 2005****Öffentliche Kaufangebote der Edelweiss Holdings ApS, Kopenhagen, Dänemark, an die Namenaktionäre der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach – Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht**

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 („SWX“) kotiert.

B. Die Hexagon AB (publ) („Hexagon“ oder „Anbieterin I“) ist eine Publikumsaktiengesellschaft mit Sitz in Stockholm, Schweden. Nach der letzten ordentlichen Generalversammlung vom 3. Mai 2005 beträgt das Aktienkapital der Hexagon SEK 230'691'384 und ist eingeteilt in 3'150'000 voll einbezahlte Aktien der Klasse A (diese Aktien haben je 10 Stimmrechte) und 54'522'846 voll einbezahlte Aktien der Klasse B (diese Aktien haben je ein Stimmrecht). Die Aktien der Klasse B der Hexagon sind in der A-Liste an der Stockholmer Börse kotiert.

C. Die Edelweiss Holdings ApS („Edelweiss“ oder „Anbieterin II“ oder „konkurrierende Anbieterin“) ist eine privatrechtliche Gesellschaft mit beschränkter Haftung von unbeschränkter Dauer, welche per 20. Juli 2005 gemäss dem Recht des Königreichs Dänemark gegründet wurde. Ihr Sitz ist im Stadtbezirk Kopenhagen. Das Aktienkapital von Edelweiss beträgt DKK 125'000, eingeteilt in 125 Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1'000, und ist voll einbezahlt. Edelweiss wurde zum Zweck der Unterbreitung dieses Angebots gegründet.

Edelweiss ist eine indirekte, 100%ige Tochtergesellschaft von Danaher Corporation („Danaher“). Danaher ist eine unter dem Recht des Staates Delaware, USA, gegründete Gesellschaft mit Verwaltung in Washington, D.C. Die Börsenkaptalisierung von Danaher beträgt rund US\$ 16,9 Milliarden. Die Aktien sind an der New York Stock Exchange wie auch an der Pacific Stock Exchange kotiert.

D. 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 Übernahmeangebot einstimmig ablehne.

- 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 waren CHF 440 je Leica-Namenaktie angekündigt. Das Angebot wurde an verschiedene Bedingungen geknüpft.
- F.** Am 22. Juni 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zur Voranmeldung (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005 – Voranmeldung).
- G.** Am 27. Juni 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Hexagon für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde.
- H.** Am 7. Juli 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Angebotsprospekt (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 7. Juli 2005 – Angebotsprospekt). Darin entschied sie unter anderem, dass der Bericht des Verwaltungsrats von Leica bis spätestens 15. Juli 2005 zu veröffentlichen sei und verlangte verschiedene inhaltliche Präzisierungen.
- I.** Der Verwaltungsrat von Leica veröffentlichte seinen Bericht am 15. Juli 2005 in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen. Darin führte er unter anderem aus, dass die Generalversammlung vom 6. Juli 2005 eine Dividendenausschüttung von CHF 4 je Aktie beschlossen habe (Auszahlungstag 11. Juli 2005) und der Angebotspreis nun CHF 436 betrage.
- J.** Am 20. Juli 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Verwaltungsratsbericht (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 20. Juli 2005 – Verwaltungsratsbericht). Unter anderem verpflichtete die Übernahmekommission Hexagon, die Angebotsfrist bis zum 9. August 2005 zu verlängern und die Anpassung des Angebotspreises bis spätestens am 25. Juli 2005 zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 20. Juli 2005 – Verwaltungsratsbericht, Erw. 1.2.3.3 und Erw. 1.5.2).
- K.** Am 21. Juli 2005 veröffentlichte die Anbieterin I landesweit die Herabsetzung des Angebotspreises von CHF 440 auf CHF 436 je Leica-Namenaktie.
- L.** Am 26. Juli 2005 kündigte Edelweiss in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 28. Juli 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica unterbreiten würde.
- M.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 26. Juli 2005 wurden die Parteien eingeladen, allfällige Bemerkungen zum Vorschlag der Übernahmekommission bezüglich des zeitlichen Ablaufs der Angebote bis spätestens am 27. Juli 2005 anzubringen. Die Parteien brachten keine Bemerkungen zum Zeitplan an. Am 3. August 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Zeitplan der Angebote (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 3. August 2005 – Zeitplan der Angebote / Akteneinsicht).
- N.** Am 27. Juli 2005 reichte die Zielgesellschaft per Fax ein Gesuch um Zustellung der Transaktionsmeldungen gemäss Art. 37 ff. UEV-UEK ein. Die Zustellung dieser Meldungen sei ein Ausfluss ihres Akteneinsichtsrechts. Mit verfahrensleitender Anordnung vom gleichen Tag wurden die Anbieterinnen eingeladen, bis spätestens am 29. Juli 2005 Stellung zu nehmen. Beide Anbieterinnen unterstützen in ihren fristgerecht eingereichten Stellungnahmen das Gesuch der Zielgesellschaft unter der Bedingung, dass ihnen dasselbe Akteneinsichtsrecht gewährt würde. Am 3. August 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Akteneinsichtsrecht der Anbieterin-

nen und der Zielgesellschaft (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 3. August 2005 – Zeitplan der Angebote / Akteneinsicht).

O. Am 28. Juli 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung der Zusammenfassung des Angebotsprospekts der Edelweiss für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica („konkurrierendes Angebot“). Diese wurde in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 28. Juli 2005 wurden die Anbieterin I und Leica aufgefordert, bis am 2. August 2005 zum Angebotsprospekt sowie dessen publizierten Zusammenfassung Stellung zu nehmen. Die Anbieterin II ihrerseits hatte danach bis am 3. August 2005 Gelegenheit, sich zur Stellungnahme von Leica und der Anbieterin I zu äussern. Auf alle innert Frist eingereichten Stellungnahmen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

P. Am 3. August 2005 veröffentlichte der Verwaltungsrat von Leica seinen Bericht zum konkurrierenden Angebot der Edelweiss (bzw. Danaher) in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen. Gleichentags wurde die Fairness Opinion auf der Website von Leica veröffentlicht. In seinem Bericht führte der Verwaltungsrat unter anderem aus, dass Leica nach Durchführung einer limitierten Due Diligence am 25. Juli 2005 mit Danaher eine Transaktionsvereinbarung („Transaktionsvereinbarung“) unterzeichnet habe. Diese Transaktionsvereinbarung regelt im Wesentlichen den Übernahmeprozess, wonach Danaher (durch ihre indirekte 100%ige Tochtergesellschaft Edelweiss) den Aktionären von Leica ein Angebot gemäss den vereinbarten Konditionen und mit einem Angebotspreis von mindestens CHF 500 je Leica-Aktie unterbreitet. Im Gegenzug sicherte der Verwaltungsrat zu, den Aktionären das Angebot der Edelweiss zur Annahme zu empfehlen, sofern kein für die Aktionäre in finanzieller Hinsicht besseres oder gleichwertiges Übernahmeangebot vorgelegt werden sollte. Auf Einzelheiten dieser Transaktionsvereinbarung wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen (für eine Übersicht über die Transaktionsvereinbarung vgl. den am 28. Juli 2005 veröffentlichten Angebotsprospekt Ziff. 5.3).

Q. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Herrn Hans Rudolf Widmer und Herrn 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 blosse Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung innert drei Börsentagen in den Zeitungen zu erfolgen.

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 26. Juli 2005 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation der Zusammenfassung des Angebotsprospekts in den Tageszeitungen erfolgte am 28. Juli 2005, also innert drei Börsentagen. Diesfalls entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 26. Juli 2005.

2. Veröffentlichung des Angebots

2.1 Gemäss Art. 18 Abs. 1 UEV-UEK muss das Angebot landesweite Verbreitung finden, indem es in zwei oder mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht wird. Überdies muss es mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden (Art. 18 Abs. 2 UEV-UEK).

2.2 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme geltend, dass sie nicht feststellen konnte, ob diese Zustellung tatsächlich erfolgt sei. In jedem Fall sei der Angebotsprospekt gemäss Abklärungen der Anbieterin I am 28. Juli 2005 auf Bloomberg nicht erhältlich gewesen.

2.3 Gemäss Art. 18 Abs. 2 UEV-UEK genügt die blossе Zustellung an ein elektronisches Medium. Im Gegensatz zu Art. 18 Abs. 1 UEV-UEK, welcher sich auf die Zeitungen bezieht, hat in den elektronischen Medien eine Veröffentlichung des vollständigen Angebotsprospekts nicht zu erfolgen. Die konkurrierende Anbieterin hat der Übernahmekommission rechtsgenügend nachgewiesen, dass sie am 28. Juli 2005 den Angebotsprospekt mehreren bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugesandt hat. Im Übrigen war am 28. Juli 2005 auf Bloomberg der vollständige Angebotsprospekt von Edelweiss verfügbar. Somit wurde Art. 18 Abs. 2 UEV-UEK von der konkurrierenden Anbieterin vollständig Rechnung getragen.

3. Zusammenfassung des Angebotsprospekts

3.1 Gemäss Art. 18 Abs. 3 UEV-UEK kann die Veröffentlichung des Angebots nur eine Zusammenfassung des Angebotsprospektes beinhalten. Diese hat indessen die wesentlichen Informationen über das Angebot wiederzugeben. In der Veröffentlichung ist auf den vollständigen Angebotsprospekt, der den Interessenten vom Tag der Veröffentlichung an kostenlos zur Verfügung gestellt werden muss, hinzuweisen.

3.2 Die konkurrierende Anbieterin hat im vorliegenden Fall eine Zusammenfassung des Angebotsprospekts veröffentlicht (vgl. oben Sachverhalt lit. O). Art. 18 Abs. 3 UEV-UEK wurde dabei ausreichend Rechnung getragen.

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

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

4.2 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 *Swiss International Air Lines AG* vom 28. April 2005, Erw. 2.2).

4.2.1 Im vorliegenden Fall haben Danaher, Edelweiss und Leica am 25. Juli 2005 eine Transaktionsvereinbarung im Hinblick auf das konkurrierende Angebot abgeschlossen (s. oben Sachverhalt lit. P). Ab diesem Datum handeln Leica und die von Leica direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der konkur-

rierenden Anbieterin. Im Übrigen handeln im Rahmen dieses Kaufangebots Danaher sowie alle durch Danaher direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit Edelweiss.

4.2.2 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme geltend, die Gebrüder Steven M. Rales und Mitchel P. Rales sowie die von ihnen kontrollierten Gesellschaften seien ebenfalls als in gemeinsamer Absprache mit Edelweiss zu betrachten, da diese zusammen über 33.5% der Stimmrechte an Danaher verfügten und überdies Steven M. Rales Chairman of the Board und Mitchel P. Rales Chairman of the Executive Committee seien.

Hierzu kann das Folgende festgehalten werden: Im Rahmen eines öffentlichen Kaufangebots ist ein Alleinaktionär oder kontrollierender Aktionär der Anbieterin grundsätzlich als eine in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnde Person zu betrachten. Gemäss Angebotsprospekt und Stellungnahme von Edelweiss halten die Gebrüder Rales per 7. März 2005 zusammen rund 21.9% der Stimmrechte von Danaher. Demzufolge kann weder von einem Allein- noch von einem beherrschenden Aktionär gesprochen werden. Auch die Tatsache, dass Steven M. Rales Chairman of the Board und Mitchel P. Rales Chairman of the Executive Committee ist, macht sie nicht eo ipso zu Personen, welche in gemeinsamer Absprache mit der konkurrierenden Anbieterin handeln. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen ist demzufolge keine Änderung des Prospekts vorzunehmen.

Hingegen ist an dieser Stelle Folgendes festzustellen: Punkt 3.2 des Angebotsprospekts von Edelweiss ist missverständlich, wenn nicht gar unverständlich formuliert. Die Tatsache, dass Steven M. Rales und Mitchel P. Rales zum Teil das wirtschaftliche Eigentum an den selben Aktien haben, ist aus dem Angebotsprospekt nicht klar ersichtlich. Im Sinne der Klarheit und Transparenz ist der Angebotsprospekt in diesem Punkt zu korrigieren: Es soll klar und unmissverständlich ersichtlich sein, wie viele Aktien sich jeweils in alleinigem und wie viele Aktien sich in gemeinsamem wirtschaftlichem Eigentum befinden.

4.2.3 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme des Weitern geltend, dass Paulson & Co. Inc. ebenfalls als in gemeinsamer Absprache mit der konkurrierenden Anbieterin handelnde Person zu betrachten sei. Dies begründet sie im Wesentlichen damit, dass die Paulson & Co. Inc. sich am 25. Juli 2005 unwiderruflich dazu verpflichtet hat, ihre 146'331 Aktien der Leica der konkurrierenden Anbieterin anzudienen. Im Übrigen äussert die Anbieterin I den nicht weiter substantiierten Verdacht, Paulson & Co. Inc. habe die Bedingungen des Angebots beeinflusst.

Dazu ist das Folgende festzustellen: Beschränken sich Aktionäre der Zielgesellschaft darauf, sich zu verpflichten, ihre Aktien im Falle eines öffentlichen Kaufangebots anzudienen, ist dadurch nicht von vornherein von einem Handeln in gemeinsamer Absprache im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK auszugehen, solange die Aktionäre im Übrigen nicht ihr Verhalten mit der Anbieterin koordinieren bzw. Einfluss auf Modalitäten und Bedingungen des Angebots nehmen. Im vorliegenden Fall hat die Übernahmekommission keinen Anlass, davon auszugehen, dass Paulson & Co. Inc. Einfluss auf die Ausgestaltung des Angebots genommen hat. Demzufolge ist eine gemeinsame Absprache zu verneinen.

4.3 Die Anbieterin II hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Edelweiss kommt dieser Verpflichtung in Ziff. 3.3 des Angebotsprospekts nach. Mit Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt den gesetzlichen Anforderungen. Die in gemeinsamer Absprache mit Edelweiss handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

5. Bestimmungen über den Mindestpreis

5.1 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde, so muss gemäss Art. 10 Abs. 5 zweiter Satz UEV-UEK der Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37 – 43 BEHV-EBK) entsprechen. Das Angebot von Edelweiss umfasst mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Leica. Folglich kommen diese Regeln im vorliegenden Fall zur Anwendung.

5.2 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 Wirkungen in Bezug auf die Berechnung des Mindestpreises am 26. Juli 2005 (vgl. oben Erw. 1.2). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Leica-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Zeitpunkt beläuft sich auf CHF 458.15. Der in casu im Angebot offerierte Preis beträgt CHF 500. Dieser Betrag liegt über den massgebenden CHF 458.15 einer Leica-Aktie, d.h. das Angebot von Edelweiss erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

5.3 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.

5.3.1 In diesem Zusammenhang macht die Anbieterin I in ihrer Stellungnahme geltend, die konkurrierende Anbieterin habe es in ihrem Angebotsprospekt unterlassen, die von der Zielgesellschaft nach dem 31. März 2005 erworbenen bzw. verkauften Aktien anzugeben.

5.3.2 Diesbezüglich ist festzuhalten, dass die Zielgesellschaft erst seit dem Abschluss der Transaktionsvereinbarung, also dem 25. Juli 2005, als eine in gemeinsamer Absprache mit Edelweiss handelnde Person im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK zu betrachten ist (vgl. oben Erw. 4.2.1). Demzufolge dürfen zur Berechnung des Mindestpreises nur jene Käufe der Zielgesellschaft herangezogen werden, die ab diesem Zeitpunkt getätigt wurden. Die Transaktionsvereinbarung entfaltet diesbezüglich keine Rückwirkung.

Im vorliegenden Fall wurden gemäss Angaben im Angebotsprospekt durch die konkurrierende Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen im relevanten Zeitraum keine Käufe oder Verkäufe von Beteiligungspapieren der Leica getätigt (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 3.6). Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind.

6. 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 ab Veröffentlichung der Voranmeldung 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 die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 27 UEV-UEK).

7. Bedingungen

7.1 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.

7.1.1 In diesem Zusammenhang macht die Anbieterin I in ihrer Stellungnahme allerdings geltend, aus der Voranmeldung vom 26. Juli 2005 gehe nicht hervor, ob es sich bei den Bedingungen c, d und e um auflösende oder aufschiebende Bedingungen handelt. Im Sinne der Auslegung in dubio contra stipulatorem seien nun diese Bedingungen als aufschiebende Bedingungen auszulegen. Die Veränderung und Kennzeichnung im Prospekt als auflösende Bedingung sei eine unzulässige Veränderung des ursprünglichen Angebots zu Lasten der Empfänger des Angebots.

7.1.2 Zu den Argumenten der Anbieterin I kann das Folgende festgehalten werden: Art 13 UEV-UEK unterscheidet zwischen aufschiebenden (suspensiven) und auflösenden (resolutiven) Bedingungen. Diejenigen Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist erfüllt sein müssen, gelten als aufschiebend. Alle übrigen Bedingungen, deren Eintritt erst nach Ablauf der Angebotsfrist möglich ist, werden hingegen als auflösend bezeichnet. Je nach Wahl der Bedingung erfolgt demnach der Vertragsschluss zwischen Anbieterin und andienendem Aktionär aufgeschoben oder unter dem Vorbehalt der nachträglichen Auflösung.

Im vorliegenden Fall wurde in der am 26. Juli 2005 von Edelweiss publizierten Voranmeldung bei Bedingungen a und b jeweils angegeben, dass sie bis zum Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist erfüllt sein muss, während bei Bedingung c, d und e keine solche Angabe erfolgte. Daraus konnte somit der Schluss gezogen werden, dass es sich bei den Bedingungen a und b um aufschiebende und bei den Bedingungen c, d und e um auflösende Bedingungen handelt. Bei der im Prospekt explizit erfolgten Kennzeichnung als suspensiv und resolutiv handelt es sich demnach nicht um eine unzulässige Veränderung des Angebots zu Lasten des Empfängers. Art. 9 UEV-UEK wurde somit Rechnung getragen.

7.2 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten können sein müssen, geknüpft werden, und 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, d.h. sie dürfen nicht potestativer Natur sein. 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 (Art. 13 Abs. 1 zweiter Satz UEV-UEK). Ferner müssen die aufschiebenden Bedingungen genügend bestimmt formuliert sein, so dass am

Schluss der Angebotsfrist klar ist, ob die Bedingung erfüllt ist (Art. 13 Abs. 2 UEV-UEK). Schliesslich darf eine aufschiebende Bedingung nicht unlauter sein. Dies ist insbesondere der Fall, wenn ihr Inhalt rechtswidrig ist (vgl. Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 16. Juli 2001, Erw. 2.3).

7.3 Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten. Sie benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK), welches grundsätzlich unter der Voraussetzung erteilt wird, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung in Sachen *Smith & Nephew/Centerpulse* vom 16. April 2003, Erw. 5).

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

7.4 Das Angebot unterliegt der folgenden Bedingung a: „Edelweiss sind bis zum Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist Aktien gültig angedient worden, welche unter Einbezug der dann von ihr gehaltenen Aktien mehr als 66 2/3 Prozent aller ausgegebenen Aktien am Ende der allenfalls verlängerten Angebotsfrist ausmachen, unter Berücksichtigung etwaiger Verwässerungseffekte.“ Bedingung a gilt als aufschiebende Bedingung.

7.4.1 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.

7.4.2 Edelweiss besitzt 4.04% des Aktienkapitals und der Stimmrechte von Leica. Berücksichtigt man überdies die Tatsache, dass Paulson & Co. Inc. mit der konkurrierenden Anbieterin eine Vereinbarung eingegangen ist, ihre 146'331 Aktien der Edelweiss anzubieten, verfügt Edelweiss insgesamt über 10.28% des Aktienkapitals und der Stimmrechte von Leica (vgl. auch SHAB Nr. 150 vom 5.8.2005, S. 45). Das Erreichen der in der Bedingung gesetzten Schwelle von 66 2/3 % scheint realistisch. Die Bedingung a ist demnach zulässig.

7.5 Das Angebot sieht die folgende Bedingung b vor: „Bis zum Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist (a) sind keine ungünstigen Ereignisse eingetreten, welche, für sich allein oder zusammen, nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von Edelweiss ernannten Sachverständigen für die Leica Gruppe wesentlich sind oder wahrscheinlich wesentlich sind, oder (b) hat die Leica Gruppe keine Ergänzungen oder Anpassungen ihrer früher veröffentlichten Abschlüsse, einschliesslich Quartalsabschlüsse, oder irgendwelche andere Informationen oder Umstände bekannt gegeben, welche, für sich allein oder zusammen, nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von Edelweiss ernannten Sachverständigen eine wesentliche nachteilige Wirkung auf die Leica Gruppe haben oder wahrscheinlich haben. Ein Ereignis oder eine Wirkung ist als wesentlich nachteilig oder wahrscheinlich wesentlich nachteilig zu betrachten, falls es/sie besteht in (i) einer Verringerung des konsolidierten Eigenkapitals von Leica von über 10 Prozent gegenüber dem per 31. März 2005 berichteten Eigenkapital (das heisst CHF 37 Millionen), (ii) einer Verringerung des konsolidierten Umsatzes von Leica des laufenden Geschäftsjahres von über 10 Prozent gegenüber dem für die vorangegangenen 12 Monate per 31. März 2005 berichteten konsolidierten Umsatz (das heisst CHF 77.4 Millionen), oder (iii) einer Verringerung des konsolidierten EBITDA von Leica des laufenden Geschäftsjahres von über 10 Prozent gegenüber dem für

die vorangegangenen 12 Monate per 31. März 2005 berichteten konsolidierten EBITDA (das heisst CHF 12.9 Millionen).“ Bedingung b gilt als aufschiebende Bedingung.

7.5.1 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme geltend, eine Bedingung beziehe sich definitionsgemäss auf zukünftige unsichere Ereignisse. Dies sei bei Bedingung b nicht der Fall. Vorliegend werde vielmehr eine (versteckte) Bilanzgarantie in der Form einer Bedingung eingefügt, was offensichtlich unzulässig sei. Das zukünftige Ereignis bestehe bei dieser Bedingung lediglich im sogenannten Restatement von Abschlüssen und der Bekanntgabe von Informationen oder Umständen; diese seien indessen zukünftige Ereignisse, welche im Übrigen für sich alleine nicht zur Reduktion von Eigenkapital, Umsatz oder EBITDA führen könnten. Nur bestimmte Ereignisse, die das Restatement auslösten oder Inhalt der Bekanntmachung seien, könnten zu einer solchen Reduktion führen.

7.5.2 Durch eine „Material Adverse Changes“-Klausel kann sich eine Anbieterin auch gegen Ereignisse schützen, die zwar schon eingetreten sind, deren Eintritt und Auswirkungen sie allerdings noch nicht kennt und auch nicht – beispielsweise aufgrund öffentlicher Informationen oder einer Due Diligence – kennen musste. Im vorliegenden Fall kann demzufolge das Ereignis, welches das Restatement (aufgrund von Änderung von Schätzungen oder Berichtigung grundlegender Fehler in den Abschlüssen) auslöst oder Inhalt der Bekanntgabe von Informationen oder Umstände ist, auch in der Vergangenheit stattgefunden haben, wobei erst das auf das Ereignis basierende und nach dessen Entdeckung naturgemäss später stattfindende Restatement oder dessen Bekanntmachung Auswirkungen auf die in der Bedingung genannten Grössen (Eigenkapital, Umsatz, EBITDA) der Abschlüsse hat.

Was die Schwellenwerte der Bedingung b anbelangt, so hat die Übernahmekommission solche Bedingungen 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 Eigenkapital, konsolidiertem Umsatz und konsolidierter EBITDA sind als wesentlich einzustufen, und es kann davon ausgegangen werden, dass die konkurrierende Anbieterin selbst den Eintritt einer solchen Bedingung nicht beeinflussen kann (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005, Erw. 3.5.2). Die Bedingung b ist als zulässig zu erachten.

7.6 Bedingung c lautet wie folgt: „Leica hat die von ihr selbst gehaltenen Aktien nicht veräussert oder belastet und auch nicht direkt oder indirekt zusätzliche Aktien oder Beteiligungspapiere in einer Weise erworben, welche Edelweiss verpflichten würde, den Angebotspreis gemäss Artikel 10 Absatz 6 Übernahmeverordnung-UEK zu erhöhen.“ Bedingung c stellt eine auflösende Bedingung dar.

7.6.1 Die Anbieterin I bestreitet die Zulässigkeit dieser Bedingung aus mehreren Gründen. Zum einen müsse sich die konkurrierende Anbieterin die börsenrechtlich relevanten Handlungen der Zielgesellschaft wie eigene anrechnen lassen, da letztere mit der ersteren in gemeinsamer Absprache handle. Zum andern müsse die Bedingung mit einer Wesentlichkeitsgrenze versehen sein, damit sie zulässig sei. Überdies könne es den Aktionären auch nicht zugemutet werden, dass die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen auf Seiten der konkurrierenden Anbieterin sich der Angebotspflicht bzw. einer Angebotspreiserhöhungspflicht durch eine einfache Handlung einer der in gemeinsamer Absprache handelnden Personen entschlagen können. Die Anbieterin II habe ferner das Risiko, dass die Zielgesellschaft in eigenen Aktien handelt, bereits in der Transaktionsvereinbarung abgesichert – dies müsse genügen. Die Anbieterin II hält diesen Argumenten entgegen, im

Falle der Verletzung der Transaktionsvereinbarung könne nicht mehr von einem Handeln in gemeinsamer Absprache und somit auch nicht von einer Zurechnung dieser Handlung ausgegangen werden. Ferner dürfe eine Anbieterin auch nicht dazu verpflichtet werden, die nachteiligen Konsequenzen einer Vertragsverletzung durch die Vertragspartei tragen zu müssen, da eine solche Verletzung ausserhalb ihres Kontrollbereichs sei. Im Übrigen habe die Übernahmekommission im Fall Forbo bereits eine solche Bedingung zugelassen.

7.6.2 Die Übernahmekommission erachtet Bedingung c aus folgenden Gründen als unzulässig: Es ist zwar durchaus legitim, dass eine Anbieterin die Verbindlichkeit ihres Angebots mittels Bedingung von einer ungewissen Tatsache abhängig macht, solange die Bedingung im Zusammenhang mit dem Angebot steht (Empfehlung in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.4). Hierzu ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Bedingungen einseitig durch die Anbieterin stipuliert werden und diese deshalb in der Regel die Anbieterin einseitig begünstigen, indem sie ihr bei Eintritt einer für sie negativen Tatsache die Möglichkeit geben, vom Angebot Abstand zu nehmen. Aus diesem Grund ist bei der Beurteilung der Zulässigkeit einer Bedingung unter anderem die Frage nach der Allokation des „abzusichernden“ Risikos zu stellen.

Im vorliegenden Fall versucht die konkurrierende Anbieterin, sich gegen ein Risiko abzusichern, welches ihrer Risikosphäre zuzuordnen ist. Die Zielgesellschaft ist seit Abschluss der Transaktionsvereinbarung eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Person (vgl. oben Erw. 4.2.1). Im Übrigen hat sich die Zielgesellschaft in der Transaktionsvereinbarung verpflichtet, keine eigenen Aktien an Dritte zu verkaufen oder in einen Verkauf einzuwilligen und keine Handlungen vorzunehmen, welche gegen Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK verstossen würden. Es kann dem Aktionär nicht zugemutet werden, die Konsequenzen für die Aktualisierung eines Risikos zu tragen, welches ausschliesslich in der Risikosphäre der Anbieterin liegt. Hingegen ist es der konkurrierenden Anbieterin zumutbar, alle notwendigen Massnahmen zu ergreifen, um sich gegen dieses Risiko abzusichern, was sie offenbar mit dem Abschluss der Transaktionsvereinbarung auch getan hat. Der von der konkurrierenden Anbieterin vorgebrachte Vergleich mit dem Fall Forbo ist nicht stichhaltig, da dort andere Voraussetzungen vorlagen. Bedingung c ist somit sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung unzulässig.

7.7 Bedingung d sieht vor: „Die zuständigen Wettbewerbsbehörden haben alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für die Übernahme von Leica durch Danaher erteilt, ohne von einer der Beteiligten die Erfüllung von Bedingungen, Voraussetzungen oder Verpflichtungen zu verlangen, welche eine wesentliche nachteilige Wirkung auf das Geschäft von Leica haben könnten, wie sie vorstehend unter Bedingung b) umschrieben wird.“ Bedingung d stellt eine auflösende Bedingung dar.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.7; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005, Erw. 3.3; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.5; 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).

7.8 Bedingung e des Angebots lautet wie folgt: „Leica hat keine Handlungen unternommen, welche gegen Artikel 29 Absätze 2 oder 3 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel verstossen. Kein Urteil, keine gerichtliche Verfügung und keine sonstige behördliche Anordnung sind erlassen worden, welche dieses Angebot oder dessen Vollzug verbieten oder für unzulässig erklären.“

7.8.1 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme die Unzulässigkeit des ersten Teils der Bedingung geltend, da das Verbot von Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG ohne Weiteres zur Nichtigkeit der entsprechenden Handlungen führe, wodurch diese nicht existierten und somit keine Bedingung auf sie gestellt werden könnten. Die Anbieterin I hält sodann auch den zweiten Teil der Bedingung als unzulässig. Im Wesentlichen argumentiert sie damit, dass die Bedingung – soweit es sich um Entscheide schweizerischer Behörden handle – von vornherein nicht erforderlich sei. Bei ausländischen Entscheiden sei hingegen vom Territorialitätsprinzip (wonach ausländische Entscheide in Verwaltungssachen in der Schweiz keinerlei Wirkungen entfalten können) und den sich daraus ergebenden Konsequenzen auszugehen. In Bezug auf den ersten Teil der Bedingung entgegnet die Anbieterin II, dass die Argumente der Anbieterin I Edelweiss das Prozessrisiko zur Feststellung der Zulässigkeit einer Handlung der Zielgesellschaft auferlegen. Ausserdem habe die Übernahmekommission bereits in ihrer Empfehlung in Sachen Sulzer (Empfehlung in Sachen *Sulzer* vom 11. April 2001, Erw. 8.8) festgestellt, dass der Anbieterin ein solches Risiko nicht zugemutet werden könne. In Bezug auf den zweiten Teil der Bedingung macht die Anbieterin II im Wesentlichen geltend, dass es ständiger Praxis der Übernahmekommission entspreche, solche Bedingungen zuzulassen.

7.8.2 Was den ersten Teil der Bedingung anbelangt („Leica hat keine Handlungen unternommen, welche gegen Artikel 29 Absätze 2 oder 3 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel verstossen“), erachtet die Übernahmekommission diese Bedingung im vorliegenden Fall aus folgenden Gründen als unzulässig: Für Sachverhalte, die unter Art. 29 Abs. 2 und 3 BEHG fallen, ist eine Anbieterin durch das Börsengesetz und die Übernahmeverordnung ausreichend geschützt. Aus diesem Grunde rechtfertigt es sich für die konkurrierende Anbieterin nicht, ihrem Angebot eine diesbezügliche Bedingung anzufügen. Dieser Teil der Bedingung e ist somit unzulässig und muss ersatzlos gestrichen werden.

Was den zweiten Teil der Bedingung e anbelangt („Kein Urteil, keine gerichtliche Verfügung und keine sonstige behördliche Anordnung sind erlassen worden, welche dieses Angebot oder dessen Vollzug verbieten oder für unzulässig erklären.“), ist diese gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.6; Empfehlung in Sachen *Swiss International Air Lines AG* vom 28. April 2005, Erw. 4.3.3.3; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.8; Empfehlung in Sachen *Disetronic Holding AG* vom 19. März 2003, Erw. 6.2.7 und Empfehlung in Sachen *Sulzer* vom 11. April 2001, Erw. 8.10).

8. Finanzierung des Angebots

8.1 Gemäss Art. 20 Abs. 1 UEV-UEK enthält der Angebotsprospekt Angaben über die Art der Finanzierung sowie die Bestätigung der Prüfstelle, dass die Mittel zur Finanzierung verfügbar sind.

8.2 Der Angebotsprospekt von Edelweiss hält in Ziff. 4 fest: „Die Danaher Gruppe beabsichtigt die Finanzierung des Angebots durch verfügbares Bargeld, Darlehen unter ihren Kreditfazilitäten oder freien Kreditlinien oder durch die Begründung eines Programms mit Geldmarktpapieren oder über die Kapitalmärkte oder durch eine Kombination davon.“

Diese Aufzählung ist zu unbestimmt. Es ist einer Anbieterin zwar durchaus zuzubilligen, im Angebotsprospekt ein gewisses Spektrum an für sie in Bezug auf das Angebot möglichen Finanzierungsarten anzugeben. Der Hinweis sollte aber nicht so generisch sein, dass die Aussage über die Art der Finanzierung völlig offen und damit aussagegelos ist. Die konkurrierende Anbieterin hat demzufolge nicht eine mögliche „Auswahlendung“ zu liefern, sondern genauer anzugeben, wie die Finanzierung ihres Angebots erfolgt. Der Angebotsprospekt ist demnach in dieser Beziehung zu präzisieren.

9. Steuerrechtliche Aspekte des öffentlichen Übernahmeangebots

9.1 Die Anbieterin I macht in ihrer Stellungnahme geltend, das Fehlen eines Steuerrulings schaffe insbesondere für Aktionäre mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz und Aktien im Privatvermögen eine unzumutbare Unsicherheit. Ohne Angaben darüber, was die konkreten steuerlichen Konsequenzen einer indirekten Teilliquidation sein könnten, könne ein solcher Aktionär den Wert des Angebots der konkurrierenden Anbieterin im Vergleich zum Angebot der Anbieterin I nicht abschätzen. Die konkurrierende Anbieterin sei daher zu verpflichten, konkret und in Beispielen darzulegen, was die steuerlichen Konsequenzen einer indirekten Teilliquidation wären.

9.2 Die Übernahmekommission verlangt grundsätzlich, dass die Anbieterin in ihrem Angebotsprospekt transparent auf die steuerrechtlichen Auswirkungen des Übernahmeangebots hinweist (Empfehlung in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 3. August 2005, Erw. 10.2 und Empfehlung in Sachen *Regedo Holding AG* vom 9. Dezember 2004, Erw. 2.3.2). Damit kann der Empfänger des Angebots in Kenntnis der Sachlage entscheiden, ob er das Angebot annehmen will oder nicht. Dieser im Angebot erforderliche Hinweis auf die möglichen Steuerkonsequenzen bedeutet indessen nicht, dass die denkbaren steuerrechtlichen Implikationen in all ihren Details und Facetten ausführlich darzustellen sind.

9.2.1 Im vorliegenden Fall hält die Anbieterin I in Ziff. 7.6 ihres Angebotsprospekts fest, sie habe von der eidgenössischen Steuerverwaltung ein Steuerruling erhalten. Danach werde der Verkauf von Leica-Aktien unter ihrem Angebot nicht als indirekte Teilliquidation für die Zwecke der direkten Bundessteuern betrachtet. Die konkurrierende Anbieterin erläutert in Ziff. 7.7 ihres Angebotsprospekts vorbehaltlich des positiven Ausgangs der Steuerabklärung, um welche sie die eidgenössische Steuerverwaltung zum Thema der indirekten Teilliquidation bitten werde, sei die Andienung gemäss den Bestimmungen des Angebots grundsätzlich frei von Einkommenssteuern. Des Weiteren hält Edelweiss in ihrer Stellungnahme fest, sie rechne mit dem Eintreffen des Steuerrulings der eidgenössischen Steuerverwaltung vor dem 10. August 2005.

9.2.2 Aller Voraussicht nach ist davon auszugehen, dass das Angebot der konkurrierenden Anbieterin für den Empfänger des Angebots nicht wesentlich andere Steuerfolgen auszulösen vermag als dasjenige der Anbieterin I und die eidgenössische Steuerbehörde demzufolge in Bezug auf die indirekte Teilliquidation im Angebot von Edelweiss zum selben Ergebnis wie im Angebot der Anbieterin I gelangen wird. Dennoch ist die konkurrierende Anbieterin zum Zweck der Schaffung von Transparenz für die Empfänger des Angebots zu verpflichten, das Ergebnis des Steuerrulings (i) bei dessen Erhalt vor dem 10. August 2005 zusammen mit den anderen Korrekturen des Angebotsprospekts respektive (ii) bei späterem Erhalt unverzüglich nach dessen Eintreffen in der gleichen Weise wie der Angebotsprospekt bekannt zu geben. Die konkurrierende Anbieterin hat indessen nicht – wie von der Anbieterin I verlangt – konkret und in Beispielen im Detail darzulegen, was die steuerlichen Konsequenzen einer indirekten Teilliquidation wären.

10. Kraftloserklärung und Dekotierung

10.1 In ihrer Stellungnahme macht die Anbieterin I geltend, die konkurrierende Anbieterin drohe den Angebotsempfängern mit einem sogenannten Squeeze-Out-Merger gemäss Art. 8 i.V.m. Art. 18 Abs. 5 FusG. Die Anbieterin I verlangt, Edelweiss müsse die steuerlichen Folgen dieses Squeeze-Out-Mergers wie diejenigen des Übernahmeangebots darlegen. Im Übrigen sei zu prüfen, ob nicht (i) die 6-Monatsfrist für die Anwendung der Best Price Rule zu verlangen und (ii) Art. 33 BEHG bezüglich des Preises (respektive der Höhe der Abfindung) analog anzuwenden sei.

10.2 Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK muss der Angebotsprospekt Angaben über die grundsätzlichen Absichten der Anbieterin für die Zielgesellschaft enthalten. Zieht die konkurrierende Anbieterin für die Zielgesellschaft einen sogenannten Squeeze-Out-Merger in Erwägung, ist es gemäss Art. 24 Abs. 1 BEHG ihre Pflicht, dies im Angebotsprospekt anzugeben. Während die steuerrechtlichen Auswirkungen des Übernahmeangebots für den Empfänger des Angebots im Angebotsprospekt anzugeben sind (vgl. oben Erw. 9.2), gilt dies allerdings nicht im selben Umfang für etwaige Absichten der Anbieterin mit Bezug auf die Zielgesellschaft. Es ist nicht Aufgabe des Angebotsprospekts alle Steuerkonsequenzen rein hypothetischer Szenarios in abstracto zu erläutern. Was die Anwendung der Best Price Rule und von Art. 33 BEHG anbelangt, stellt sich die Frage zur Zeit nicht und kann demzufolge offen gelassen werden. Demzufolge ist der Angebotsprospekt der Edelweiss im vorliegenden Punkt nicht zu beanstanden.

11. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

11.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung

11.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebots zu publizieren. Im vorliegenden Fall ist der entsprechende Zeitpunkt somit der 17. August 2005.

11.1.2 Der Bericht ist landesweit bekannt zu machen, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, veröffentlicht wird. Zudem muss der Bericht gemäss Abs. 3 derselben Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden. Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK *sämtliche* Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

11.1.3 Der Verwaltungsratsbericht wurde am 3. August 2005 in den elektronischen Medien und gleichentags in den Tageszeitungen, in denen das Angebot publiziert worden war, in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht. Damit entspricht der Bericht in diesem Punkt den verlangten Anforderungen.

11.2 Zwischenabschluss

11.2.1 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).

11.2.2 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.

11.2.3 Der letzte von Leica publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. März 2005. Ferner hat Leica am 3. August 2005 einen Quartalsbericht veröffentlicht. In seinem Bericht vom 3. August 2005 hält der Verwaltungsrat von Leica des Weiteren fest, dass er sich keiner wesentlichen nachteiligen Änderung der Finanzlage der Leica seit der Veröffentlichung des Jahresergebnisses für das Geschäftsjahr 2005 Anfang Juni 2005 bewusst sei und verweist ferner auf die Veröffentlichung des Quartalsberichts. Auch in diesem Punkt entspricht der Bericht somit den verlangten Anforderungen.

11.3 Interessenkonflikte

11.3.1 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 Abgangsschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (statt vieler vgl. Empfehlung in Sachen *Swiss International Air Lines AG* vom 28. April 2005, Erw. 7.2.1).

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).

11.3.2 Unter dem Titel „potentielle Interessenkonflikte“ legt der Verwaltungsrat von Leica in seinem Bericht dar, die Transaktionsvereinbarung sehe vor, dass der bestehende Verwaltungsrat der Leica auf eine nach dem Zustandekommen des Danaher Angebots einzuberufende Generalversammlung zurücktritt. In der Transaktionsvereinbarung sei weiter vorgesehen, dass die zurzeit amtierenden Verwaltungsräte im Falle des Zustandekommens des Danaher Angebots mit Danaher für eine beschränkte Zeitdauer (bis sie an einer ausserordentlichen Generalversammlung ersetzt werden) einen Mandatsvertrag abschliessen, worin sie sich im Wesentlichen dazu verpflichten werden, die Geschäfte der Leica nach Zustandekommen des Danaher Angebots im ordentlichen Geschäftsgang zu führen und im Gegenzug eine Haftungsfreizeichnung für den fraglichen Zeitraum erhalten. Die zurücktretenden Mitglieder des Verwaltungsrats würden keine Abgangsschädigung erhalten. Nach Zustandekommen des Danaher Angebots werde das Corporate Management Team vermutlich weiterhin für die operative Führung der Leica verantwortlich sein. Im Übrigen erläutert der Verwal-

tungsrat in seinem Bericht die potentiellen finanziellen Folgen des Angebots der konkurrierenden Anbieterin für die Mitglieder des Verwaltungsrats und des Corporate Management Teams.

Des Weiteren macht der Verwaltungsrat von Leica in seinem Bericht darauf aufmerksam, dass er in der Transaktionsvereinbarung der konkurrierenden Anbieterin zugesichert hat, den Aktionären das Angebot der Edelweiss zur Annahme zu empfehlen, sofern kein für die Aktionäre in finanzieller Hinsicht besseres oder gleichwertiges Übernahmeangebot vorgelegt werden sollte.

11.3.3 Ob sich der Verwaltungsrat von Leica in der vorliegenden Konstellation in einem Interessenkonflikt befindet, kann offen gelassen werden. Der Verwaltungsrat hat nämlich Lombard Odier Darier Hentsch („LODH“) beauftragt, das öffentliche Kaufangebot auf seine finanzielle Angemessenheit hin zu prüfen (sog. „Fairness Opinion“). Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten, wird diese 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 wurde veröffentlicht (vgl. oben Sachverhalt lit. P). Zudem sind die von LODH konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter und deren Herleitung 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.

11.3.4 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 von LODH geeignete Massnahmen im Sinne von Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK getroffen, um die Objektivität seiner Entscheidung sicherzustellen und um zu vermeiden, dass sich allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder zum Nachteil der Empfänger des vorliegenden Angebots auswirken.

12. Publikation der Änderungen des Angebotsprospekts

Unter der Auflage, dass die konkurrierende Anbieterin die Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts spätestens bis 11. August 2005 in den Printmedien veröffentlicht (Art. 18 UEV-UEK), kann die Angebotsfrist – wie angekündigt – am 11. August 2005 zu laufen beginnen.

13. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am ersten Tag der Angebotsfrist auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

14. Gebühr

Das Angebot bezieht sich gemäss Angaben von Edelweiss im Angebotsprospekt auf 2'194'567 ausgegebene, sich im Publikum befindende Leica-Aktien sowie auf maximal 301'615 Aktien, welche aus dem bedingten Kapital von Leica bis zum Ablauf der Nachfrist ausgegeben werden können und auf maximal 20'185 Aktien, welche von Leica gehalten werden zur Deckung von ausstehenden Optionen auf den Kauf von Aktien, ausgegeben von Leica, ihren Tochtergesellschaften und Gruppengesellschaften, also insgesamt auf 2'516'367 Leica-Aktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 500 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 1'258'183'500. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 200'000 zu Lasten der Edelweiss erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Edelweiss Holdings ApS, Kopenhagen, Dänemark, an die Namenaktionäre der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, unter der Auflage, dass
 - i) Bedingung c ersatzlos gestrichen wird;
 - ii) der erste Satz von Bedingung e ersatzlos gestrichen wird;
 - iii) Ziffer 3.2 des Angebotsprospekts im Sinne der Erwägungen 4.2.2 präzisiert wird;
 - iv) Ziffer 4 des Angebotsprospekts im Sinne der Erwägungen 8.2 präzisiert wird;
 - v) Ziffer 7.7 des Angebotsprospekts im Sinne der Erwägungen 9.2.2 um das Ergebnis des Steuerrulings – sofern dieses bereits vorliegt – ergänzt wird.
2. Die Edelweiss Holdings ApS, Kopenhagen, Dänemark, hat die in Ziffer 1 (i) bis (v) des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts spätestens mit Beginn der Angebotsfrist in einer separaten Ergänzung des Angebotsprospekts in der selben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.
3. Liegt das Steuerruling noch nicht vor, hat die Edelweiss Holdings ApS, Kopenhagen, Dänemark, dessen Ergebnis unverzüglich nach dessen Eintreffen in der gleichen Weise wie den Angebotsprospekt bekannt zu geben.
4. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Zustimmung zu auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK); Erstreckung der Abwicklungsfrist (Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK).
5. Diese Empfehlung wird am ersten Tag der Angebotsfrist auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. Die Gebühr zu Lasten der Edelweiss Holdings ApS, Kopenhagen, Dänemark, beträgt CHF 200'000.

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:

- Leica Geosystems Holdings AG, durch ihren Vertreter;
- Edelweiss Holdings ApS, durch ihren Vertreter;
- Hexagon AB (publ), durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommision;
- die Prüfstellen (zur Kenntnisnahme).