

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0)58 854 22 90
Fax 41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG VII****vom 8. September 2005****Öffentliches Kaufangebot von Gatebrook Limited, Nikosia, Zypern, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten – Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht**

A. Saia-Burgess Electronics Holding AG („Saia-Burgess“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Murten (FR). Ihr Aktienkapital beträgt per 30. Juni 2005 CHF 30'797'500 und ist aufgeteilt in 615'950 Namenaktien („Saia-Burgess-Aktien“) mit einem Nennwert von je CHF 50. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Sumida Holding Germany GmbH („Sumida“ oder „Anbieterin I“) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Neumarkt, Deutschland. Sumida hat ein Stammkapital von EUR 25'000. Der Geschäftszweck von Sumida besteht im Erwerb und der Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften.

Sumida Corporation ist eine nach japanischem Recht bestehende Aktiengesellschaft mit Hauptsitz in Tokyo, Japan („Sumida Corporation“). Sumida Corporation hält 100% der Anteile und Stimmrechte an Sumida.

C. Gatebrook Limited („Gatebrook“ oder „Anbieterin II“) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Nikosia, Zypern. Ihr Aktienkapital beträgt CYP 10'000 und ist eingeteilt in 100'000 Aktien mit einem Nennwert von je CYP 0.10. Der Zweck von Gatebrook umfasst das Halten von Beteiligungen an Unternehmen im Bereich von elektronischen und anderen Bestandteilen für die Automobilindustrie und andere Wirtschaftszweige.

Gatebrook ist eine indirekte, 100-prozentige Tochtergesellschaft von Johnson Electric Holdings Limited („Johnson“), Hongkong. Frau Wang Koo Yik Chun ist eine Begünstigte von verschiedenen Familientrusts, die direkt und indirekt insgesamt 58.13% des ausgegebenen Aktienkapitals von Johnson halten.

D. Am 30. Juni 2005 kündigte Sumida Corporation in den elektronischen Medien auf Englisch an, dass sie voraussichtlich am 22. Juli 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50 von Saia-Burgess unterbreiten werde. Mittels Medieninformation teilte Saia-Burgess am 1. Juli 2005 mit, dass der Verwaltungsrat von Saia-Burgess das von Sumida angekündigte Übernahmeangebot ablehne.

- E.** Am 5. Juli 2005 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als Angebotspreis wurden CHF 950 je Saia-Burgess-Aktie angekündigt. Das Angebot wurde in der Voranmeldung an verschiedene Bedingungen geknüpft.
- F.** Die Übernahmekommission erliess am 15. Juli 2005 eine Empfehlung zur Voranmeldung des Angebots von Sumida Corporation und verschiedenen damit zusammenhängenden Fragen (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005).
- G.** Am 22. Juli 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots von Sumida für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess.
- H.** Am 27. Juli 2005 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zur Karenzfrist (vgl. Empfehlung II in Sachen *Saia-Burgess* vom 27. Juli 2005) und am 3. August 2005 eine Empfehlung zum Angebotsprospekt (vgl. Empfehlung III in Sachen *Saia-Burgess* vom 3. August 2005).
- I.** Am 8. August 2005 erfolgte gemäss Empfehlung III die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots von Sumida für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht wurde.
- J.** Der Verwaltungsrat von Saia-Burgess veröffentlichte seinen Bericht am 11. August 2005 in den elektronischen Medien und eine Zusammenfassung davon in den Zeitungen. Gleichentags wurde auf der Homepage von Saia-Burgess eine Fairness Opinion veröffentlicht. Der Verwaltungsrat legte in seinem Bericht dar, dass die in den Arbeitsverträgen der Mitglieder der Gruppenleitung vorgesehenen Kündigungsfristen vor der Voranmeldung des Sumida-Angebots von 12 Monaten auf 24 Monate verlängert wurden („Vertragsergänzungen“).
- K.** Die Übernahmekommission äusserte sich mit Empfehlung IV vom 15. August 2005 zum Verwaltungsratsbericht und behielt sich vor, später über die Zulässigkeit der Vertragsergänzungen zu entscheiden (vgl. Empfehlung IV in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. August 2005, Erwägung 1.2.4.3).
- L.** Die Übernahmekommission stellte am 23. August 2004 mit Empfehlung V fest, dass die Ergänzungen zu den Arbeitsverträgen der Gruppenleitungsmitglieder von Saia-Burgess vom 20. Juni 2005 eine unzulässige Abwehrmassnahme darstellen. Mit Eingabe vom 26. August 2005 lehnte Saia-Burgess die Empfehlung V ab. Aus diesem Grund hat die Übernahmekommission die diesbezüglichen Akten an die Eidgenössische Bankenkommision weitergeleitet (Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK).
- M.** Am 26. August 2005 kündigte Gatebrook in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 27. August 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess unterbreiten würde. Am 30. August 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Zeitplan der Angebote (vgl. Empfehlung VI in Sachen *Saia-Burgess* vom 30. August 2005).
- N.** Am 27. August 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Gatebrook für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess. Dieses wurde in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt. Der Angebotspreis beträgt CHF 1'060 je Saia-Burgess-Aktie. Das Angebot ist an folgende Bedingungen geknüpft:

- „a) Gatebrook sind bis zum Ablauf der Angebotsfrist 328'251 Saia-Burgess Aktien (unter Einbezug der Aktien, die Gatebrook und Johnson am Ende der Angebotsfrist halten) gültig angedient worden (d.h. 50% plus eine Aktie auf einer vollständig verwässerten Basis);
- b) Alle kartellrechtlichen Wartezeiten, die für die Übernahme von Saia-Burgess durch Gatebrook gelten, sind abgelaufen oder wurden beendet, und alle zuständigen Behörden haben die Übernahme von Saia-Burgess durch Gatebrook genehmigt und/oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt, ohne dass Gatebrook, Saia-Burgess oder ihren Konzerngesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen oder voraussichtlich führen werden. **Wesentliche nachteilige Auswirkungen** sind dabei alle Umstände oder Ereignisse, die alleine oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen eine Reduktion:
 - i) des Gewinns vor Zinsen, Steuern und Amortisationen (**EBITA**) von insgesamt CHF 4,7 Millionen (entsprechend 10% des konsolidierten EBITA der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004 gemäss Geschäftsbericht 2004) oder mehr verursachen oder voraussichtlich verursachen werden; oder
 - ii) des konsolidierten Umsatzes von CHF 28,4 Millionen (entsprechend 5% des konsolidierten Umsatzes der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004 gemäss Geschäftsbericht 2004) oder mehr verursachen oder voraussichtlich verursachen werden; oder
 - iii) des konsolidierten Eigenkapitals von Saia-Burgess von CHF 17,2 Millionen (entsprechend 10% des konsolidierten Eigenkapitals von Saia-Burgess per 30. Juni 2005 gestützt auf den Zwischenbericht 2005) oder mehr verursachen oder voraussichtlich verursachen werden;
- c) Die Generalversammlung von Saia-Burgess hat beschlossen, die in den Statuten enthaltene Beschränkung der Stimmrechte auf 5% des im Handelsregister eingetragenen Namenaktienkapitals aufzuheben, d.h. den zweiten und dritten Satz von Art. 4 Abs. 2, den ganzen Art. 4 Abs. 3, die Worte „die Beteiligungsgrenze oder“ und „2 oder“ in Art. 4 Abs. 6 und die Worte „Beteiligungsgrenze oder“ in Art. 4 Abs. 8 der Statuten von Saia-Burgess aufzuheben;
- d) Die Änderungen der Statuten gemäss Bedingung c) sind im Handelsregister eingetragen;
- e) Zwei von Gatebrook bezeichneten Personen sind unter der Bedingung, dass dieses Angebot vollzogen wird, von der Generalversammlung von Saia-Burgess als Mitglieder des Verwaltungsrates von Saia-Burgess gewählt worden;
- f) Der Verwaltungsrat von Saia-Burgess hat unter der Bedingung, dass dieses Angebot vollzogen wird, beschlossen, Gatebrook im Aktienregister von Saia-Burgess als Aktionärin mit Stimmrecht in bezug auf alle Saia-Burgess Aktien, die Gatebrook gestützt auf dieses Angebot oder sonst wie erwirbt, einzutragen;
- g) Kein zuständiges Gericht und keine zuständige Behörde haben einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Angebotes verhindert;
- h) Bis zum Ende der Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten oder von Saia-Burgess bekannt gegeben worden, die nach Ansicht einer unabhängigen, international angesehenen und von Gatebrook nach Konsultation des Saia-Burgess Verwaltungsrats bezeichneten Revisionsgesellschaft oder Investmentbank zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen (wie in lit. b) definiert) führen oder voraussichtlich führen werden;
- i) Die Generalversammlung von Saia-Burgess hat keine Fusion oder Spaltung mit einem Wert von CHF 44,4 Millionen oder mehr und keine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung beschlossen;
- j) Die Aktionäre von Johnson haben die Unterbreitung dieses Angebotes genehmigt, sofern dies gemäss den anwendbaren Regeln für die Kotierung von Wertpapieren an der Stock Exchange of Hong Kong Limited erforderlich ist.“

O. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 29. August 2005 wurden die Anbieterin I und Saia-Burgess aufgefordert, bis am 30. August 2005 zur Voranmeldung und zum Angebotsprospekt Stel-

lung zu nehmen. Die Anbieterin II ihrerseits hatte danach bis am 1. September 2005 Gelegenheit, sich zur Stellungnahme von Saia-Burgess und der Anbieterin I zu äussern. Die Zielgesellschaft hatte keine Bemerkungen zum Angebotsprospekt. Auf die Stellungnahmen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

P. Unter Hinweis auf die Stellungnahme von Sumida, worin unter anderem ausgeführt wird, dass die Prüfstelle der konkurrierenden Anbieterin („Ernst & Young“) seit Anfang Juli 2005 verschiedene Beratungsdienstleistungen für Sumida im Zusammenhang mit ihrem öffentlichen Kaufangebot erbringe und dieses Beratungsmandat am 26. August 2005 (Datum der Prüfungsbestätigung) bestanden habe, wurde Ernst & Young am 30. August 2005 mittels verfahrensleitender Anordnung aufgefordert, zum Vorwurf der Unabhängigkeit Stellung zu nehmen. Auf die Stellungnahmen von Ernst & Young wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen.

Q. Am 31. August 2005 stellte der Verwaltungsrat von Saia-Burgess seinen Bericht zum konkurrierenden Angebot von Gatebrook bzw. Johnson den elektronischen Medien zu und veröffentlichte ihn in den Tageszeitungen. In seinem Bericht führt der Verwaltungsrat unter anderem aus, dass Saia-Burgess am 26. August 2005 mit Johnson eine Transaktionsvereinbarung („Transaktionsvereinbarung“) unterzeichnet habe. Diese Transaktionsvereinbarung regelt im Wesentlichen den Übernahmeprozess, wonach Johnson (durch ihre indirekte 100%ige Tochtergesellschaft Gatebrook) den Aktionären von Saia-Burgess ein Angebot gemäss den vereinbarten Konditionen und mit einem Angebotspreis von mindestens CHF 1'060 je Saia-Burgess-Aktie unterbreitet. Im Gegenzug sicherte der Verwaltungsrat zu, den Aktionären das Angebot der Gatebrook zur Annahme zu empfehlen, sofern kein höheres Angebot vorangemeldet oder unterbreitet wird. Ferner sieht die Transaktionsvereinbarung eine Entschädigung von Johnson durch Saia-Burgess in der Höhe von CHF 2 Mio. vor, falls das konkurrierende Angebot nach dessen Zustandekommen aus ganz speziellen, von Johnson nicht zu vertretenden Gründen, nicht vollzogen werden kann, obwohl es das Angebot mit dem höchsten Preis war. Auf Einzelheiten dieser Transaktionsvereinbarung wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen (für eine Übersicht über die Transaktionsvereinbarung vgl. den Verwaltungsratsbericht vom 31. August 2005 sowie den am 27. August 2005 veröffentlichten Angebotsprospekt lit. E Ziff. 4).

R. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident des Ausschusses), Herrn Henry Peter und Herrn Walter Knabenhans 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 elektroni-

sches 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. August 2005 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation des Angebotsprospekts in den Tageszeitungen erfolgte am 27. August 2005, also innert drei Börsentagen. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkungen somit am 26. August 2005.

2. Handeln in gemeinsamer Absprache

2.1 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).

2.2 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).

2.2.1 Im vorliegenden Fall haben Saia-Burgess und Johnson am 26. August 2005 eine Transaktionsvereinbarung im Hinblick auf das konkurrierende Angebot abgeschlossen (s. oben Sachverhalt lit. Q). Ab diesem Datum handeln Saia-Burgess und die von Saia-Burgess direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der konkurrierenden Anbieterin. Im Übrigen handeln im Rahmen dieses Kaufangebots Johnson sowie alle durch Johnson direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit Gatebrook.

2.2.2 Die konkurrierende Anbieterin führt im Angebotsprospekt unter dem Punkt „In gemeinsamer Absprache handelnde Personen“ aus, Frau Wang Koo Yik Chun sei eine Begünstigte von verschiedenen Familientrusts, die direkt und indirekt insgesamt 58.13% des ausgegebenen Aktienkapitals von Johnson halten. Die beiden grössten Nominees, HSBC (Nominees) Limited und Horsford Nominees Limited, halten 1'571'295'360 bzw. 560'915'520 Aktien von Johnson (vgl. Angebotsprospekt lit. C Ziff. 6). Unklar ist, ob neben Frau Wang Koo Yik Chun auch HSBC (Nominees) Limited und Horsford Nominees Limited ebenfalls in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln. Der Angebotsprospekt ist in dieser Hinsicht unklar und somit zu präzisieren sowie gemäss Erwägung 10 zu publizieren.

2.3 Die konkurrierende Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Gatebrook kommt dieser Verpflichtung in lit. C Ziff. 6 des Angebotsprospekts grundsätzlich nach. Mit Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin II handelnden Personen ist der Angebotsprospekt jedoch gemäss Erwägung 2.2.2 zu ergänzen. Die in gemeinsamer Absprache mit Gatebrook handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

3. Bestimmungen über den Mindestpreis

3.1 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 Gatebrook umfasst mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Saia-Burgess. Demnach kommen diese Regeln im vorliegenden Fall zur Anwendung.

3.2 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. August 2005 (vgl. oben Erw. 1.2). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Saia-Burgess-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Zeitpunkt beläuft sich auf CHF 973.92. Der in casu im Angebot offerierte Preis beträgt CHF 1'060. Dieser Betrag liegt über den massgebenden CHF 973.92 einer Saia-Burgess-Aktie, d.h. das Angebot von Gatebrook erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

3.3 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zudem höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.

Im vorliegenden Fall wurden gemäss Angaben im Angebotsprospekt durch die konkurrierende Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen im relevanten Zeitraum keine Käufe von Beteiligungspapieren von Saia-Burgess getätigt (vgl. Angebotsprospekt lit. E Ziff. 3). Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind.

4. 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).

5. Bedingungen

5.1 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eintreten, 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).

5.2 Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten. Solche Bedingungen 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 Angebot von Gatebrook Stellung genommen.

5.3 Bedingung (a) sieht vor, dass Gatebrook bis zum Ablauf der Angebotsfrist 328'251 Saia-Burgess-Aktien, d.h. 50% plus eine Aktie gültig angedient worden sind.

5.3.1 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 würde so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK werden.

5.3.2 Das Erreichen der in der Bedingung gesetzten Schwelle von 50% plus eine Aktie scheint realistisch. Die aufschiebende Bedingung (a) ist demnach zulässig.

5.4 Bedingung (b) sieht vor, dass alle kartellrechtlichen Wartefristen abgelaufen sind oder beendet wurden und alle zuständigen Behörden die Übernahme von Saia-Burgess durch Gatebrook genehmigt und/oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt haben, ohne dass Gatebrook, Saia-Burgess oder ihren Konzerngesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Als wesentlich nachteilige Auswirkungen gilt eine Reduktion von (i) CHF 4.7 Mio. (entsprechend 10% des konsolidierten EBITA der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004) oder mehr, (ii) CHF 28.4 Mio. (entsprechend 5% des konsolidierten Umsatzes der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004) oder mehr oder (iii) CHF 17.2 Mio. (entsprechend 10% des konsolidierten Eigenkapitals von Saia-Burgess per 30. Juni 2005) oder mehr (vgl. Sachverhalt lit. N zum genauen Wortlaut von Bedingung [b]).

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist Bedingung (b) auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. zuletzt Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.7; siehe auch Empfehlung IV in Sachen *Sulzer AG* vom 11. April 2001, Erw. 8.10; Empfehlung II in Sachen *Zimmer/Centerpulse* vom 11. Juni 2003, Erw. 2.4; Empfehlung in Sachen *Smith & Nephew/Centerpulse* vom 16. April 2003, Erw. 5.3). Zur Zulässigkeit betreffend die Höhe der wesentlich nachteiligen Auswirkungen vergleiche nachstehend die Erwägung 5.10.2.

5.5 Bedingung (c) des Angebots sieht vor, dass die Generalversammlung von Saia-Burgess beschlossen hat, die in den Statuten von Saia-Burgess enthaltene Beschränkung der Stimmrechte auf 5% des im Handelsregister eingetragenen Namenaktienkapitals aufzuheben. Da sich Saia-Burgess

in der Transaktionsvereinbarung mit Johnson verpflichtet hat, die auf den 30. August 2005 einberufene ausserordentliche Generalversammlung bis nach Ende der Angebotsfrist zu verschieben (vgl. Angebotsprospekt lit. E Ziff. 4), ist Bedingung (c) als auflösend zu qualifizieren. Gatebrook erklärt Bedingung (c) längstens bis zum Ende der ausserordentlichen Generalversammlung von Saia-Burgess als auflösend. Falls die ausserordentliche Generalversammlung wider Erwarten vor dem Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist die Bedingung als aufschiebend zu qualifizieren.

5.5.1 Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die konkurrierende Anbieterin wesentlich, die Stimmrechte, welche mit den im Angebot erworbenen Aktien verbunden sind, auch ausüben zu können. Die Beseitigung einer der statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung.

5.5.2 Als aufschiebende Bedingung ist Bedingung (c) gemäss Art. 13 Abs. 1 und Abs. 2 UEV-UEK zulässig. Findet die ausserordentliche Generalversammlung nach Ablauf der Angebotsfrist statt, ist Bedingung (c) auch als Resolutivbedingung bis längstens zum Ende der ausserordentlichen Generalversammlung von Saia-Burgess zulässig, zumal ein enger Konnex zwischen der Bedingung und den Beschlüssen der Generalversammlung besteht und sich der Vorbehalt zu dieser Änderung einzig auf ein mögliches Verschieben der Generalversammlung bezieht.

5.6 Bedingung (d) sieht vor, dass die Statutenänderungen gemäss Bedingung (c) im Handelsregister eingetragen sind. Da die ausserordentliche Generalversammlung von Saia-Burgess voraussichtlich nach Ablauf der Angebotsfrist stattfinden wird, ist auch diese Bedingung als auflösend zu qualifizieren. Findet die ausserordentliche Generalversammlung wider Erwarten vor Ablauf der Angebotsfrist statt, ist die Bedingung als aufschiebend zu qualifizieren (vgl. Erw. 5.5).

Das Interesse der Anbieterin daran, dass die Aufhebung der Stimmrechtsbeschränkung rechtskräftig im Handelsregister eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger. Bedingung (d) ist daher auch als auflösende Bedingung zulässig.

5.7 Bedingung (e) sieht vor, dass zwei von Gatebrook bezeichnete Personen von der Generalversammlung von Saia-Burgess als Verwaltungsratsmitglieder von Saia-Burgess gewählt worden sind (vgl. Sachverhalt lit. N). Auch bei dieser Bedingung handelt es sich um eine aufschiebende bzw. auflösende Bedingung (vgl. Erw. 5.5). Gemäss Angebotsprospekt von Gatebrook gilt Bedingung (e) längstens bis zum Ende der ausserordentlichen Generalversammlung von Saia-Burgess als auflösend.

Personelle Veränderungen im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft sind sowohl bei freundlichen als auch bei feindlichen Übernahmen keine Seltenheit (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.9.3.2; Empfehlung in Sachen *Disetronic Holding AG* vom 19. März 2003, Erw. 6.2.4; Empfehlung IV in Sachen *Sulzer AG* vom 11. April 2001, Erw. 8.4). Um die Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin wesentlich, Mitglieder des Verwaltungsrats mit von ihr vorgeschlagenen Personen besetzen zu können. Die (Ab-)Wahl der Verwaltungsräte liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Bedingung (e) ist demnach auch als Resolutivbedingung zulässig.

5.8 Bedingung (f) sieht vor, dass der Verwaltungsrat von Saia-Burgess beschlossen hat, dass Gatebrook im Aktienregister von Saia-Burgess als Aktionärin mit Stimmrecht in Bezug auf alle Saia-Burgess-Aktien, die Gatebrook erwirbt, eingetragen werde. Diese Bedingung ist als aufschiebend bzw. auflösend zu qualifizieren (vgl. Erw. 5.5). Als auflösende Bedingung gilt sie jedoch nur bis zur erforderlichen Beschlussfassung des Verwaltungsrats.

Diese aufschiebende bzw. auflösende Bedingung ist im Sinne der Erwägung 5.5.1 als zulässig zu erachten. Das deutliche Interesse der konkurrierenden Anbieterin, die erworbenen Stimmrechte auch ausüben zu können und somit nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass sie mit den von ihr erworbenen Namenaktien nicht als Aktionärin mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger.

5.9 Bedingung (g) sieht vor, dass kein zuständiges Gericht und keine zuständige Behörde einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen hat, die den Vollzug dieses Angebots verhindert.

Diese Bedingung ist sowohl aufschiebend als auch auflösend. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist Bedingung (g) zulässig.

5.10 Bedingung (h) sieht vor, dass bis zum Ende der Angebotsfrist keine Umstände oder Ereignisse eingetreten sind oder von Saia-Burgess bekannt gegeben wurden, die nach Ansicht einer unabhängigen, international angesehenen und von Gatebrook nach Konsultation des Saia-Burgess Verwaltungsrats bezeichneten Revisionsgesellschaft oder Investmentbank zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen oder voraussichtlich führen. Die wesentlichen nachteiligen Auswirkungen sind gleich wie in Bedingung (b) definiert: eine Reduktion von (i) CHF 4.7 Mio. bzw. 10% oder mehr des konsolidierten EBITA der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004, (ii) CHF 28.4 Mio. bzw. 5% oder mehr des konsolidierten Umsatzes der Saia-Burgess Gruppe im Geschäftsjahr 2004 oder (iii) CHF 17.2 Mio. bzw. 10% oder mehr des konsolidierten Eigenkapitals von Saia-Burgess per 30. Juni 2005.

5.10.1 Die Übernahmekommission hat Material Adverse Change [„MAC“-]Klauseln in ihrer Praxis als aufschiebende Bedingungen stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.8.3; Empfehlung in Sachen *Disetronic Holding AG* vom 19. März 2003, Erw. 6.2.1; Empfehlung in Sachen *Smith & Nephew/Centerpulse* vom 16. April 2003, Erw. 5.3 und 5.7). Hintergrund dieser Praxis ist es, zu vermeiden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende negative Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde.

5.10.2 Vorliegend entspricht die genannte Einbusse von mehr als CHF 4.7 Mio. hinsichtlich des EBITA rund 10% des per 31. Dezember 2004 ausgewiesenen konsolidierten EBITA, diejenige von mehr als CHF 28.4 Mio. betreffend Umsatz rund 5% des per 31. Dezember 2004 ausgewiesenen konsolidierten Umsatzes der Zielgesellschaft und diejenige von mehr als CHF 17.2 Mio. bezüglich Eigenkapital 10% des per 30. Juni 2005 konsolidierten Eigenkapitals der Zielgesellschaft. Diese Beträge erachtete die Übernahmekommission bis anhin als wesentlich (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.8.3.1; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.7; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005, Erw. 3.5.2). Die aufschiebende Bedingung (h) ist demnach zulässig.

5.11 Bedingung (i) sieht vor, dass die Generalversammlung keine Fusion oder Spaltung mit einem Wert von 44.4 Mio. oder mehr und keine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung beschlossen hat. Diese Bedingung ist sowohl aufschiebend als auch auflösend (vgl. Erw. 5.5). Als auflösende Bedingung gilt sie jedoch längstens bis zum Ende der ausserordentlichen Generalversammlung von Saia-Burgess.

Beschliesst die Generalversammlung eine Fusion, würde Gatebrook die von ihr angestrebte Kontrolle allenfalls wieder verlieren. Demnach ist es für die Anbieterin II wesentlich, dass sie die an-

gestrebte Kontrolle auch behalten kann. Analoge Überlegungen gelten für die Kapitalerhöhung. Wird eine solche von der ausserordentlichen Generalversammlung beschlossen, wäre es möglich, dass die konkurrierende Anbieterin eine Minderheitsposition innehalten würde, obwohl ihr am Ende der Angebotsfrist mehr als 50% plus eine Saia-Burgess-Aktie angedient worden waren. Beschliesst die Generalversammlung eine Spaltung mit einem Wert von CHF 44.4 Mio. oder mehr, ist dies eine wesentliche Änderung der Substanz der Zielgesellschaft, da CHF 44.4 Mio. 10% der Bilanzsumme per 31. Dezember 2004 entsprechen (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.4). Gatebrook hat ein schutzwürdiges Interesse, sich gegen einen allfälligen Kontroll- bzw. Substanzverlust zu schützen. Die der Anbieterin aus dieser Resolutivbedingung erwachsenden Vorteile vermögen die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen. Bedingung (i) ist demnach auch als Resolutivbedingung zulässig.

5.12 Bedingung (j) sieht vor, dass die Aktionäre von Johnson die Unterbreitung des Angebots genehmigt haben, sofern dies gemäss den anwendbaren Regeln für die Kotierung von Wertpapieren an der Stock Exchange of Hong Kong Limited erforderlich ist. Die Anbieterin II führt in ihrer Stellungnahme aus, dass Bedingung (j) in der Zwischenzeit erfüllt worden sei, und die Stock Exchange of Hong Kong Limited bestätigt habe, dass die Durchführung einer ausserordentlichen Generalversammlung der Aktionäre von Johnson nicht notwendig sei. Angesichts dieser Tatsache ist Bedingung (j) ersatzlos zu streichen.

6. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

6.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung

6.1.1 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 16. September 2005.

6.1.2 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 Art. 32 Abs. 3 UEV-UEK 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.

6.1.3 Der Verwaltungsratsbericht wurde am 31. August 2005 den elektronischen Medien zugestellt und gleichentags in den Tageszeitungen, in denen das Angebot publiziert worden war, in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht. Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den verlangten Anforderungen.

6.2 Zwischenabschluss

6.2.1 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).

6.2.2 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.

6.2.3 Der letzte von Saia-Burgess publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2004. Am 2. August 2005 wurde der Zwischenabschluss per 30. Juni 2005 veröffentlicht. Ferner hat der Verwaltungsrat explizit in seinem Bericht bestätigt, dass er sich keiner wesentlichen *nachteiligen* Veränderungen der Finanzlage von Saia-Burgess seit der Publikation des Halbjahresabschlusses bewusst sei (vgl. Verwaltungsratsbericht vom 31. August 2005 Ziff. 9).

An dieser Stelle ist Folgendes festzuhalten: Die Praxis der Übernahmekommission verlangt, dass der Verwaltungsrat in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten macht, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind bzw. explizit bestätigt, dass keine solchen Änderungen eingetreten sind. Diese Aussage hat sich dabei nicht nur – wie im Bericht des Verwaltungsrats von Saia-Burgess – auf die nachteiligen, sondern auf *alle wesentlichen Änderungen* zu beziehen. Sollte der Verwaltungsrat von Saia-Burgess sich vorliegend einer solchen Änderung bewusst sein, oder sollte eine solche Änderung nach Publikation des Berichts eingetreten sein oder eintreten, hätte er demzufolge den Bericht im Rahmen seiner Nachführungspflicht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen. Im Übrigen entspricht der Bericht den Anforderungen mit Bezug auf den Zwischenabschluss.

6.3 Interessenkonflikte

6.3.1 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 Abgangsent-

schädigung 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).

6.3.2 Der Verwaltungsrat von Saia-Burgess führt in seinem Bericht vom 31. August 2005 aus, die Transaktionsvereinbarung sehe vor, dass der von den Aktionären gewählte Verwaltungsrat um zwei weitere Vertreter von Johnson ergänzt werde. Ferner gewähre Johnson den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung für Handlungen vor dem Datum der Voranmeldung des konkurrierenden Angebots Entlastung. Abreden mit der Anbieterin oder Johnson betreffend Entschädigung an den Verwaltungsrat beständen keine. Nach Zustandekommen und Vollzug des konkurrierenden Angebots würden die Gruppenleitungsmitglieder weiterhin für die operative Führung von Saia-Burgess verantwortlich sein, ohne dass in dieser Hinsicht Zusicherungen seitens Johnson an einzelne Personen vorlägen. Im Übrigen erläutert der Verwaltungsrat die potentiellen finanziellen Folgen des Angebots der konkurrierenden Anbieterin für die Verwaltungsrats- und Gruppenleitungsmitglieder.

Des Weiteren macht der Verwaltungsrat von Saia-Burgess in seinem Bericht darauf aufmerksam, dass er in der Transaktionsvereinbarung der konkurrierenden Anbieterin zugesichert hat, den Aktionären das Angebot von Gatebrook zur Annahme zu empfehlen, sofern keine andere Anbieterin ein höheres Angebot voranmeldet oder unterbreitet.

6.3.3 Ob sich der Verwaltungsrat von Saia-Burgess in der vorliegenden Konstellation in einem Interessenkonflikt befindet, kann offen gelassen werden. Der Verwaltungsrat hat nämlich die Bank Sarasin beauftragt, das öffentliche Kaufangebot (von Sumida) auf seine finanzielle Angemessenheit hin zu prüfen („Fairness Opinion“). Die darin gemachten Bewertungsanalysen und Überlegungen zum angemessenen Kaufpreis einer Saia-Burgess-Aktie können vom Aktionär auch zur Beurteilung des Angebots von Gatebrook herangezogen werden. Der Verwaltungsrat von Saia-Burgess hält denn in seinem Bericht auch fest, dass er bei der Beurteilung seiner Annahmeerempfehlung des Angebots der konkurrierenden Anbieterin auf die Fairness Opinion der Bank Sarasin abgestellt habe. Die Fairness Opinion ist gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet (vgl. Empfehlung IV in Sachen *Saia-Burgess* vom 15. August 2005, Erw. 1.2.3).

6.3.4 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 und durch Abstützung seines Entscheids auf das unabhängige Bewertungsgutachten der Bank Sarasin eine geeignete Massnahme getroffen hat, um die Objektivität seiner Entscheidung sicherzustellen und um zu vermeiden, dass sich allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder zum Nachteil der Empfänger des vorliegenden Angebots auswirken.

7. Überbinden von Transaktionskosten an die Zielgesellschaft

7.1 Im Rahmen der Transaktionsvereinbarung vom 26. August 2005 hat sich Saia-Burgess verpflichtet, Johnson einen Betrag von CHF 2 Mio. als Entschädigung für einen Teil der im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot entstehenden Kosten zu bezahlen („Cost Coverage“), falls das konkurrierende Angebot nach dessen Zustandekommen aus folgenden von Johnson nicht zu vertretenden Gründen nicht vollzogen werden kann, obwohl es das Angebot mit dem höchsten An-

gebotspreis war: (i) die Bedingung (c) nicht erfüllt wurde, weil eine Mehrheit der an der ausserordentlichen Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen die Statutenänderungen, die zur Erfüllung dieser Bedingung notwendig sind, ablehnte, wobei diese Statutenänderung angenommen worden wäre, wenn nicht ein Aktionär mit mehr als 5% der Stimmen gegen die Änderungen gestimmt hätte oder (ii) Bedingung (d) nicht innert vier Monaten (oder nach einer längeren Frist, falls dies von der Übernahmekommission bewilligt wird) nach Ende der Nachfrist erfüllt wurde, obwohl Bedingung (c) erfüllt worden ist (vgl. Sachverhalt lit. Q).

7.2 Gemäss Art. 48 UEV-UEK hat die Zielgesellschaft den Grundsatz der Gleichbehandlung gegenüber allen Anbieterinnen zu wahren. Es stellt sich die demnach Frage, ob die Anbieterinnen ungleich behandelt wären, wenn allfällige Konkurrenzanbieter eine Offerte lancieren würden bzw. die Erstanbieterin ihr Angebot erhöhen würde, ohne von der Zielgesellschaft eine identische Cost Coverage zu erhalten (vgl. Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 8). Vorliegend liegt das konkurrierende Angebot im Interesse der Angebotsempfänger, da diesen ein höherer Preis pro Saia-Burgess-Aktie bezahlt wird. Saia-Burgess leistet die Cost Coverage ferner nur, falls das konkurrierende Angebot von Gatebrook nicht vollzogen werden kann, obwohl es das Angebot mit dem höchsten Preis war. Eine Gleichbehandlung mit der Anbieterin I drängt sich somit momentan nicht auf. Es stellt sich jedoch die Frage, ob Sumida bzw. ein Dritter infolge des Gleichbehandlungsgrundsatzes Anspruch auf eine identische Cost Coverage hätte, falls Sumida ihr Angebot erhöht oder ein weiterer Konkurrent hinzukommt. Diese Frage ist zur Zeit jedoch nicht zu entscheiden.

8. Unabhängigkeit der Prüfstelle

8.1 Gemäss Art. 25 BEHG besteht bei *jedem* öffentlichen Kaufangebot nach BEHG die Pflicht der Anbieterin, vor der Veröffentlichung des Angebots eine Prüfstelle mit dessen Prüfung zu beauftragen. Vollkommen irrelevant ist die Tatsache, ob es sich dabei um ein freiwilliges Angebot bzw. Pflichtangebot oder um ein freundliches bzw. unfreundliches Angebot handelt. Die Aufgaben der Prüfstelle werden in Art. 26-28 UEV-UEK im Detail umschrieben. Die Prüfstelle hat das Angebot daraufhin zu prüfen, ob es dem Gesetz und den Ausführungsbestimmungen entspricht und einen entsprechenden Bericht abzugeben, der im Angebotsprospekt zu veröffentlichen ist. Die Empfänger des Angebots vertrauen demzufolge auf den Prüfstellenbericht, der im Angebotsprospekt wiedergegeben wird. Nach Veröffentlichung muss die Prüfstelle darüber wachen, dass sich die Anbieterin und allenfalls mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Personen auch während der gesamten Dauer des Angebotes gesetzes- und ordnungsgemäss verhalten (s. Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. Februar 1993, Sonderdruck, S. 45). Angesichts ihrer Aufgaben kann die Prüfstelle – obwohl jeweils von der Anbieterin beauftragt – in einem gewissen Sinne als „verlängerter Arm“ der Übernahmekommission bezeichnet werden (vgl. Empfehlung in Sachen *Clair Finanz Holding AG* vom 31. März 2004, Erw. 1.4.2).

Aufgrund dieser zentralen Funktion verlangt die Übernahmekommission, dass die Prüfstelle unabhängig ist (vgl. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, Erw. 5). An die Unabhängigkeit sind dabei hohe Anforderungen zu stellen. Analog den für Wirtschaftsprüfer angewendeten Kriterien geht es beim Erfordernis der Unabhängigkeit einerseits um eine *Unabhängigkeit in tatsächlicher Hinsicht* (innere Unabhängigkeit), also um eine tatsächliche Freiheit in der Urteilsbildung. Die Prüfstelle muss fähig sein, frei und unbeeinflusst zu handeln, und ihr Urteil unparteiisch und ausschliesslich von sachlichen Gesichtspunkten geleitet zu bilden. Die Unabhängigkeitsanforderungen beinhalten andererseits aber auch eine *Unabhängigkeit dem Anschein nach* (äussere Unabhängigkeit). Wer als Prüfstelle fungiert und ein Angebot auf dessen Gesetzeskonformität prüft, muss auch gegen aussen als unabhängig erscheinen.

Vorliegend stellt sich die Frage, ob die Unabhängigkeit von Ernst & Young im oben erörterten Sinne gegeben ist.

8.2 Die Anbieterin I führt in ihrer Stellungnahme aus, das Angebot von Gatebrook sei durch Ernst & Young geprüft worden. Unter Verweis auf lit. G des Angebotsprospekts legt die Anbieterin I dar, dass die Prüfungsbestätigung am 26. August 2005 in St. Gallen ausgestellt worden sei. Seit Anfang Juli 2005 erbringe Ernst & Young jedoch verschiedene Beratungsdienstleistungen für Sumida im Zusammenhang mit ihrem öffentlichen Kaufangebot. Dieses Beratungsmandat habe auch am 26. August 2005 (Datum der Prüfungsbestätigung) bestanden und bestehe weiterhin. Es erscheine daher zweifelhaft, ob Ernst & Young den Anforderungen an die Unabhängigkeit genüge, da Ernst & Young Sumida unter anderem betreffend Steuerfragen im Zusammenhang mit ihrem öffentlichen Kaufangebot beraten habe und auch an der Ausarbeitung von Sumidas Prospekt beteiligt gewesen sei.

8.3 Ernst & Young hält in ihren Stellungnahmen fest, dass gemäss interner Weisung ein Interessenkonflikt abgeklärt worden sei. Die Meldung an die konfliktprüfende Stelle habe ergeben, dass gewisse Mitarbeiter nicht auf diesem Mandat eingesetzt werden dürfen. Ebenfalls sei die Auflage gemacht worden, das Mandat sei nicht in Zürich abzuwickeln. In der Folge habe Ernst & Young das Mandat angenommen. Sie habe allerdings lediglich die Steuerklausel beurteilt und sei nicht an der eigentlichen Ausarbeitung des Prospekts von Sumida beteiligt gewesen. Intern seien alle erforderlichen Massnahmen getroffen worden, so dass die Unabhängigkeit zwischen den involvierten Teams jederzeit gewährleistet sei: Bei den beiden Anbieterinnen seien getrennte Teams eingesetzt worden, deren Leitung auch geographisch getrennt sei. Die Unabhängigkeit von Ernst & Young mit Bezug auf das Angebot von Gatebrook sei jederzeit gegeben gewesen.

8.4 Zu den Argumenten von Ernst & Young ist Folgendes festzuhalten: Es ist unbestritten, dass Ernst & Young im vorliegenden Fall im Rahmen derselben Übernahmetransaktion „mehrere Hüte trägt“. Einerseits fungiert sie als Prüfstelle für das Angebot der Anbieterin II. Andererseits ist sie beratend tätig für die Anbieterin I. Gemäss dem mit der Anbieterin I abgeschlossenen Engagement Letter hat sie sich neben der Funktion als „tax advisor“ und Berater „on potential post integration issues from bringing the two businesses together“ unter anderem dazu verpflichtet, „(...) to act as a „sounding board“ in respect of any legal and financial issues or questions that arise over the course of the proposed offer“. Die Tätigkeit für die Anbieterin I kompromittiert klarerweise ihre Unabhängigkeit als Prüfstelle für das Angebot der Anbieterin II. Insbesondere im Rahmen eines konkurrierenden Angebots für die gleiche Zielgesellschaft ist nicht ausgeschlossen, dass wesentliche Fragen rechtlicher Natur umstritten sind, da es sich dabei um ein kontradiktorisches Verfahren handelt. Eine Prüfstelle, welche unabhängig sein muss, sollte nicht schon in die Transaktion involviert sein, indem sie dem vorhergehenden oder dem konkurrierenden Anbieter beratend zur Seite steht. Dadurch verliert sie ihre Unabhängigkeit in tatsächlicher Hinsicht und vor allem auch dem Anschein nach.

Dieser Problematik war sich offenbar auch Ernst & Young bewusst. Andernfalls hätte sie nicht darauf geachtet, intern die örtliche und personelle Trennung der involvierten Teams sicherzustellen. Dieses von Ernst & Young geltend gemachte Argument bestehender Chinese Walls ist allerdings unbehelflich. Die Unabhängigkeitsanforderungen gelten für die Prüfstelle. Diese ist entweder eine natürliche oder eine juristische Person, auf jeden Fall ist sie eine *juristische Einheit*. Demzufolge gelten die Unabhängigkeitserfordernisse für diejenige juristische Einheit, die als Prüfstelle bestimmt ist. Handelt es sich dabei um eine juristische Person (was die Regel ist), so muss die juristische Person, welche Prüfstelle ist (und damit auch alle ihre Mitarbeiter) unabhängig sein und nicht nur diejenige natürliche Person, die als Mitarbeiter der Prüfstelle tätig ist. Eine Trennung innerhalb einer juristischen Person in eine Abteilung, die Beratung für die eine Anbieterin vornimmt, und in eine Abteilung, die als Prüfstelle für das Angebot der konkurrierenden Anbieterin fungiert (Chinese

Walls), ist eine Massnahme, deren Funktionsfähigkeit von aussen nicht überprüft werden kann. Eine solche von aussen nicht erkennbare und nicht überprüfbare Abgrenzung vermag die Erfordernisse der Übernahmekommission an die Unabhängigkeit der Prüfstelle nicht zu erfüllen. Angesichts der zentralen Funktion der Prüfstelle und des Vertrauens der Angebotsempfänger in den Prüfstellenbericht, der im Angebotsprospekt wiedergegeben wird, ist es unabdingbar, dass die Unabhängigkeit auch dem Anschein nach gewahrt ist. Die Unabhängigkeit der Prüfstelle ist im vorliegenden Fall somit nicht gegeben.

8.5 Die Anbieterin II hat daher einen Bericht einer unabhängigen Prüfstelle einzuholen und diesen gemäss Erwägung 10 zu veröffentlichen.

9. Diverses

9.1 Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV-UEK hat der Angebotsprospekt Angaben über die Identität der Aktionäre oder Aktionärsgruppen, die über mehr als 5% der Stimmrechte verfügen, sowie den Prozentsatz ihrer Beteiligung zu enthalten. Vorliegend kommt die Anbieterin II dieser Pflicht mit Bezug auf sich selber nach (vgl. Angebotsprospekt lit. C Ziff. 3). Zu beachten ist jedoch, dass Gatebrook eine indirekte, 100%ige Tochtergesellschaft von Johnson ist und somit materiell Johnson die eigentliche konkurrierende Anbieterin ist. Deshalb sind die Aktionäre oder Aktionärsgruppen gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV-UEK im Angebotsprospekt aufzuführen. Der Angebotsprospekt ist somit zu ergänzen und gemäss Erwägung 10 zu veröffentlichen.

9.2 Unklar ist, auf wie viele Aktien sich das Angebot der Anbieterin II maximal bezieht. Zwar führt sie im Angebotsprospekt auf, das Angebot beziehe sich maximal auf 656'500 Saia-Burgess-Aktien (vgl. Angebotsprospekt lit. B. Ziff. 2) und geht von dieser Zahl auch in Bedingung (a) aus (vgl. Angebotsprospekt lit. B Ziff. 6), aber in lit. B Ziff. 2 des Angebotsprospekts führt Gatebrook aus, dass die von Saia-Burgess und ihren Tochtergesellschaften gehaltenen Saia-Burgess-Aktien, d.h. 527 Aktien (vgl. Angebotsprospekt lit. E Ziff. 3), *nicht* vom Angebot erfasst seien. Der Angebotsprospekt ist diesbezüglich zu korrigieren und gemäss Erwägung 10 zu veröffentlichen.

9.3 Die Anbieterin I beanstandet in ihrer Stellungnahme die knapp gehaltenen Absichten von der konkurrierenden Anbieterin bzw. Johnson. Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK hat der Angebotsprospekt die grundsätzlichen Absichten der Anbieterin für die Zielgesellschaft zu enthalten. Vorliegend lanciert die Anbieterin II ihr Angebot auf der Basis von öffentlich zugänglichen Informationen über die Zielgesellschaft. In dieser Situation können von einer Anbieterin nur insoweit detaillierte Angaben über ihre grundsätzlichen Absichten für die Zielgesellschaft verlangt werden, als ihr diese bereits konkret bekannt sind. Somit ist im vorliegenden Fall nachvollziehbar und nicht zu beanstanden, dass die Anbieterin II sich bezüglich Detailfragen noch nicht festlegen kann (s. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings SA/Hexagon* vom 7. Juli 2005, Erw. 5.1.4; Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 8. Januar 2002, Erw. 4.7).

10. Karenzfrist und Beginn der Angebotsfrist

Die Angebotsfrist des konkurrierenden Angebots beginnt (und die Karenzfrist endet) mit Veröffentlichung

- (i) der Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie
- (ii) des Berichts einer unabhängigen Prüfstelle.

Die Veröffentlichung hat bis spätestens am 21. September 2005 gemäss Art. 18 UEV-UEK zu erfolgen.

11. Massgebende Sprache bei Abweichungen

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 oder Inkongruenzen zwischen den verschiedenen Sprachen (wie z.B. bei Bedingung [b] und [h]) 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).

12. Publikation

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

13. Gebühr

Das Angebot bezieht sich insgesamt auf 656'500 Saia-Burgess-Aktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 1'060 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots somit bei CHF 695'890'000. Gemäss Art. 62 Abs. 1 und 2 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 179'000 zu Lasten von Gatebrook erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Gatebrook Limited, Nikosia, Zypern, an die Namenaktionäre von Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 unter der Auflage, dass
 - a) der Angebotsprospekt im Hinblick auf die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen gemäss Erwägung 2.2.2 präzisiert wird;
 - b) Bedingung (j) ersatzlos gestrichen wird;
 - c) der Angebotsprospekt um die Aktionäre mit über 5% der Stimmrechte an Johnson Electric Holdings Limited, Hongkong, gemäss Erwägung 9.1 ergänzt wird;
 - d) der Angebotsprospekt im Sinne von Erwägung 9.2 korrigiert wird;
 - e) ein Bericht einer unabhängigen Prüfstelle gemäss Erwägung 8 erstellt wird.
2. Gatebrook Limited, Nikosia, Zypern, hat die in Ziffer 1 a) – d) des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie den Bericht einer unabhängigen Prüfstelle gemäss Ziffer 1 e) des Dispositivs in einer separaten Ergänzung des Angebotsprospekts in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.
3. Die Karenzfrist wird verlängert bis die Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie ein Bericht einer unabhängigen Prüfstelle veröffentlicht wird.

Die Veröffentlichung muss spätestens am 21. September 2005 erfolgen.
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. Der am 31. August 2005 veröffentlichte Verwaltungsratsbericht von Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten, zum öffentlichen Kaufangebot von Gatebrook Limited, Nikosia, Zypern, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
6. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
7. Die Gebühr zu Lasten von Gatebrook Limited, Nikosia, Zypern, beträgt CHF 179'000.

Der Präsident des Ausschusses:

Hans Rudolf Widmer

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Sumida Holding Germany GmbH, durch ihren Vertreter;
- Gatebrook Limited, durch ihren Vertreter;
- Saia-Burgess Electronics Holding AG, durch ihren Vertreter;
- die EBK;
- die Prüfstellen (zur Kenntnisnahme).