

**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 XI****vom 29. Januar 2007****Öffentliches Kaufangebot der Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfall, Schweiz – Angebotsprospekt**

**A.** Die SIG Holding AG („SIG Holding“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuhausen am Rheinfall. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 39'000'000, aufgeteilt in 6'500'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 6 („SIG-Aktie(n)“). Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

**B.** Die Romanshorn S.A. („Romanshorn“ oder „Anbieterin I“) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Sie wird gemeinsam beherrscht von Ferd AS, Lysaker, Norwegen [„Ferd“; Eigentümerin der Elopak AS, Spikkestad, Norwegen („Elopak“)] und von durch Tochtergesellschaften der CVC Capital Partners Group Sàrl, Luxemburg, beratenen Fonds („CVC“).

**C.** Die Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland („Rank Group“ oder „Anbieterin II“), ist eine Aktiengesellschaft nach neuseeländischem Recht mit Sitz in Auckland, Neuseeland. Sie wird zu 100% von Graeme Hart, Auckland, Neuseeland, gehalten.

**D.** Mit Medienmitteilung vom 24. September 2006 teilte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft der Öffentlichkeit mit, dass die Anbieterin I mit Schreiben vom 22. September 2006 gegenüber der Zielgesellschaft das Interesse bekundet habe, die Aktien der SIG Holding für einen Preis von CHF 325 bis CHF 350 zu übernehmen. Der Verwaltungsrat lehnte – gemäss Medienmitteilung – das geplante Angebot als zu tief ab. Ausserdem wies er darauf hin, dass er bereits entschieden habe, neben CVC/Ferd auch weiteren Interessenten die Gelegenheit zu geben, eine Akquisition von SIG sorgfältig zu prüfen. In den kommenden Tagen würden die Modalitäten der Zulassung von potentiellen Kaufinteressenten zu einer „Due Diligence“ festgelegt.

**E.** Am 25. September 2006 kündigte die Romanshorn in den elektronischen Medien an, dass sie ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding unterbreiten werde („Vor Anmeldung“).

**F.** Am 26. September 2006 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde.

**G.** Am 26. Oktober 2006 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung betreffend die Voranmeldung und weitere mit dem öffentlichen Kaufangebot der Romanshorn zusammenhängende Fragen (Empfehlung I vom 26. Oktober 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Voranmeldung*; nachfolgend „Empfehlung I“). Darin stellte die Übernahmekommission unter anderem fest, dass die Anbieterin I durch den Abschluss gewisser Kaufverträge den Gleichbehandlungsgrundsatz von Art. 24 Abs. 2 BEHG verletzt habe, da die in diesen Verträgen enthaltene Preisanpassungsklausel („Preisanpassungs-Option“) den Verkäufern eine Besserstellung bzw. einen Mehrwert gewähre, der den Empfängern des Angebots nicht eingeräumt werde. Da die Höhe dieses Mehrwerts und seine Berechnung umstritten sind, hatte die Übernahmekommission dessen Bewertung durch die Prüfstelle angeordnet (vgl. Empfehlung I, Erw. 3.5.1 – 3.5.3).

**H.** Mit Eingabe vom 1. November 2006 lehnte die Anbieterin I Ziffer 2 und 3 des Dispositivs der Empfehlung I ab.

**I.** Mit Empfehlung II vom 2. November 2006 äusserte sich die Übernahmekommission ablehnend zum Gesuch der Anbieterin I, die 6-Wochen-Frist für die Publikation des Angebotsprospekts zu verlängern. Ausserdem legte die Übernahmekommission fest, dass die in der Empfehlung I angeordnete Bewertung der Preisanpassungs-„Option“ nunmehr durch einen neutralen, von der Übernahmekommission zu bezeichnenden Experten vorgenommen werden solle (vgl. Empfehlung II vom 2. November 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Fristerstreckungsgesuch*; nachfolgend „Empfehlung II“).

**J.** Am 6. November 2006 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Romanshorn für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde. Als Preis des Angebots waren CHF 325 netto je SIG-Aktie geboten.

**K.** Mit Empfehlung III vom 14. November 2006 äusserte sich die Übernahmekommission zum Thema Gleichbehandlung (vgl. Empfehlung III vom 14. November 2006 in Sachen *SIG Holding AG - Gleichbehandlung*; nachfolgend „Empfehlung III“).

**L.** Mit Empfehlung IV vom 17. November 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Karenzfrist bis zum 1. Dezember 2006 (vgl. Empfehlung IV vom 17. November 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Karenzfrist*; nachfolgend „Empfehlung IV“).

**M.** Am 20. November 2006 erliess die Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommision („EBK“) eine Verfügung bezüglich der Ablehnung der Empfehlung I durch die Anbieterin I (vgl. lit. H) und bestätigte darin die Auffassung der Übernahmekommission.

**N.** Mit Eingabe vom 21. November 2006 lehnte die Zielgesellschaft die Dispositiv-Ziffern 1, 2 und 6 der Empfehlung III ab.

**O.** Mit Empfehlung V vom 22. November 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 8. Dezember 2006 (vgl. Empfehlung V vom 22. November 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Fristerstreckung*; nachfolgend „Empfehlung V“).

**P.** Mit Empfehlung VI vom 30. November 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Karenzfrist bis zum 15. Dezember 2006 und die Frist zur Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 22. Dezember 2006 (vgl. Empfehlung VI vom 30. November 2006 in Sachen *SIG*

*Holding AG – Verlängerung Karenzfrist / Fristerstreckung Verwaltungsratsbericht; nachfolgend „Empfehlung VI“).*

**Q.** Mit Empfehlung VII vom 14. Dezember 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Karenzfrist bis zum 4. Januar 2007 und gewährte eine Fristerstreckung zur Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 11. Januar 2007 (vgl. Empfehlung VII vom 14. Dezember 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Verlängerung Karenzfrist/Fristerstreckung Verwaltungsratsbericht; nachfolgend „Empfehlung VII“*).

**R.** Mit unaufgeforderter Eingabe vom 18. Dezember 2006 reichte die Zielgesellschaft zwei Zeitungsartikel ein und beantragte, dass über die Frage der Best Price Rule ein rascher Entscheid getroffen werde.

**S.** Am 19. Dezember 2006 kündigte die Rank Group in den elektronischen Medien an, dass sie ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding unterbreiten werde.

**T.** Am 20. Dezember 2006 erliess die Übernahmekammer der EBK eine Verfügung bezüglich der Ablehnung der Empfehlung III durch die Zielgesellschaft (vgl. lit. N). Sie bestätigte die Empfehlung III der Übernahmekommission (vgl. lit. K) und stellte dabei im Wesentlichen fest, dass die Zielgesellschaft im vorliegenden Verfahren betreffend öffentliches Kaufangebot die Anbieterin I auch gegenüber potentiellen Konkurrenzanbieterinnen gleich zu behandeln hat.

**U.** Am 20. Dezember 2006 stellte die Anbieterin II bei der Übernahmekommission ein Gesuch um Akteneinsicht.

**V.** Am 21. Dezember 2006 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung der Anbieterin II, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde.

**W.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 21. Dezember 2006 wurde der Zielgesellschaft, der Anbieterin I und der Anbieterin II Gelegenheit gegeben, sich bis zum 22. Dezember 2006 zum Gesuch der Anbieterin II betr. Akteneinsicht zu äussern und allfällige Geheimhaltungsinteressen unter genauer Bezeichnung der davon betroffenen Aktenstücke geltend zu machen. In ihrer Stellungnahme machte die Anbieterin I Geheimhaltungsinteressen in Bezug auf die Aktienkaufverträge zwischen der Oyster Rock Ltd. und den ehemaligen Aktionären der SIG Holding sowie die in diesem Zusammenhang erstellten Gutachten und Eingaben der Zielgesellschaft und der Anbieterin I (zusammen die „Kaufvertragsakten“) geltend.

**X.** Am 22. Dezember 2006 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Rank Group für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde. Als Preis des Angebots sind CHF 370 netto je SIG-Aktie geboten. Das Angebot ist an folgende Bedingungen geknüpft:

- „(a) Rank sind SIG Aktien gültig angedient worden, die zusammen mit den von Rank (und von in gemeinsamer Absprache mit Rank handelnden Personen) gleichzeitig gehaltenen SIG Aktien 67% oder mehr aller ausgegebenen SIG Aktien betragen;
- (b) Keine Ereignisse sind eingetreten oder bekannt geworden, die, für sich allein oder zusammen, nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von Rank ernannten Sachverständigen geeignet sind, mindestens eine der folgenden Auswirkungen auf eine künftige Konzernrechnung der

SIG Gruppe zu haben (wobei sich die Zahlen jeweils nur auf das von der SIG Gruppe fortgeführte („*continuing*“) Geschäft der SIG Gruppe beziehen – die Beträge entsprechen rund 10% (EBIT und Eigenkapital) bzw. 5% (Umsatz) des jeweiligen in der Konzernrechnung 2005 der SIG Gruppe ausgewiesenen Werts):

- (i) Eine Verringerung des Betriebsergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) um EUR 7 Millionen oder mehr;
  - (ii) ein Rückgang des Umsatzes um EUR 60 Millionen oder mehr; oder
  - (iii) eine Verringerung des Eigenkapitals um EUR 40 Millionen oder mehr;
- (c) Sämtliche Behörden (einschliesslich Wettbewerbsbehörden) in Rechtsordnungen, in welchen Freistellungsbescheinigungen und/oder Genehmigungen im Zusammenhang mit dem Angebot oder dessen Vollzug erforderlich sind, haben alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für die Übernahme von SIG durch Rank und die Kombination des Geschäfts der SIG Gruppe mit demjenigen der Rank Gruppe erteilt, und kein Gericht und keine andere Behörde hat einen Entscheid, eine Verfügung oder eine ähnliche Anordnung erlassen, der bzw. die dieses Angebot oder dessen Vollzug, die Übernahme von SIG durch Rank oder die Kombination des Geschäfts der SIG Gruppe mit demjenigen der Rank Gruppe verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt;
- (d) Kein Gericht und keine andere Behörde (einschliesslich Wettbewerbsbehörden) haben von der SIG Gruppe oder der Rank Gruppe die Erfüllung von Bedingungen, Voraussetzungen oder Verpflichtungen verlangt, die nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von Rank ernannten Sachverständigen einzeln oder gesamthaft geeignet sind, mindestens eine der folgenden Auswirkungen gemäss Bedingung (b) Ziffer (i) bis (iii) auf eine künftige Konzernrechnung von Rank (welche auch die SIG Gruppe und die Rank Gruppe konsolidiert) zu haben;
- (e) Eine Generalversammlung der SIG hat rechtswirksam beschlossen, die in den Statuten enthaltenen Vinkulierungsbestimmungen und Stimmrechtsbeschränkungen betreffend Aktionäre mit mehr als 5% der SIG Aktien (d.h. der Artikel 6 Abs. 2 bis 7 sowie Artikel 13 Abs. 3 und 4 der Statuten der SIG) aufzuheben, diese Änderungen der Statuten der SIG sind in das Handelsregister eingetragen worden und es sind keine neuen Vinkulierungsbestimmungen und/oder Stimmrechtsbeschränkungen beschlossen worden;
- (f) Der Verwaltungsrat der SIG hat unter der Bedingung, dass das Angebot als zustande gekommen erklärt wird und eine Generalversammlung der SIG rechtswirksam beschlossen hat, die in den Statuten enthaltenen Vinkulierungsbestimmungen und Stimmrechtsbeschränkungen betreffend Aktionäre mit mehr als 5% der SIG Aktien aufzuheben, beschlossen, Rank mit allen SIG Aktien, die Rank im Rahmen des Angebots angedient werden oder die von Rank auf andere Weise erworben worden sind, im Aktienregister der SIG als Aktionärin mit Stimmrecht einzutragen;
- (g) Keine Generalversammlung der SIG hat (i) eine Spaltung, eine Vermögensübertragung oder sonstige Akquisition oder Veräusserung von einem Gegenwert von mehr als EUR 120 Millionen (entsprechend rund 10% aller Aktiven („*continuing*“) gemäss Konzernrechnung 2005 der SIG Gruppe), (ii) eine Fusion oder (iii) eine (ordentliche, genehmigte oder bedingte) Kapitalerhöhung beschlossen, und die SIG Gruppe hat weder eigene SIG Aktien veräussert noch mit Rechten Dritter belastet;
- (h) Unter der Bedingung, dass (i) insgesamt mehr als 50% aller ausgegebenen SIG Aktien Rank angedient wurden oder von Rank gehalten werden und (ii) das Angebot für zustande gekommen erklärt wird, hat die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates der SIG einen Mandatsvertrag mit Rank für den Zeitraum vereinbart, bis eine Generalversammlung der SIG die von Rank vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat gewählt hat. In diesen Mandatsverträgen verpflichten sich die Mitglieder des Verwaltungsrates, unter Vorbehalt des Gesellschaftsinteresses sowie unter Schadloshaltung durch Rank, die Geschäfte im ordentlichen Rahmen zu führen, so wie in den Mandatsverträgen näher spezifiziert.“

**Y.** Die Anbieterin I gab am 22. Dezember 2006 mittels Medienmitteilung bekannt, dass sie den Angebotspreis von CHF 325 auf CHF 400 je SIG-Aktie erhöhe.

**Z.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 22. Dezember 2006 wurden die Anbieterin I und die Zielgesellschaft aufgefordert, zur Voranmeldung und zum Angebotsprospekt der Anbieterin II

bis zum 28. Dezember 2006 Stellung zu nehmen. Die Stellungnahmen gingen fristgerecht bei der Übernahmekommission ein. Auf diese wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

**AA.** Mit Eingabe vom 28. Dezember 2006 beantragte die Zielgesellschaft im Zusammenhang mit der Medienmitteilung vom 22. Dezember 2006 (vgl. lit. Y) die formelle Publikation der Angebotsänderung des Angebots durch die Anbieterin I sowie die Edition der Kaufverträge über den Kauf von SIG-Aktien.

**BB.** Am 29. Dezember 2006 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung und hiess das Gesuch der Anbieterin II um Akteneinsicht gut (vgl. Empfehlung VIII vom 29. Dezember 2006 in Sachen *SIG Holding AG – Akteneinsicht/Verlängerung Karenzfrist/Fristerstreckung Einreichung Verwaltungsratsbericht/Zeitplan*; „Empfehlung VIII“). Ebenso wurden die Karenzfristen für die Angebote I und II bis zum 26. Januar 2007 verlängert und die Frist für die Veröffentlichung der Verwaltungsratsberichte zu den Angeboten I und II bis zum 2. Februar 2007 erstreckt. Der Zielgesellschaft, der Anbieterin I und der Anbieterin II wurde sodann im Anhang der Empfehlung VIII der indikative Zeitplan zur Kenntnisnahme zugestellt.

**CC.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 29. Dezember 2006 wurden die Zielgesellschaft und die Anbieterin II aufgefordert, der Übernahmekommission das abgeschlossene Confidentiality Agreement einzureichen sowie anzugeben, ob die Zielgesellschaft der Anbieterin II Vorteile im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot versprochen oder gewährt hat. Die Informationen wurden innert der angesetzten Frist eingereicht. Zudem forderte die Übernahmekommission die Anbieterin I auf, ihre mit Medienmitteilung vom 22. Dezember 2006 kommunizierte Erhöhung des Angebotspreises, inkl. der diesbezüglichen Bestätigungen der Prüfstelle, in der gleichen Form wie das ursprüngliche Angebot vom 6. November 2006 bis spätestens am 5. Januar 2007 zu veröffentlichen. Im Weiteren wurde die Anbieterin I aufgefordert, der Übernahmekommission sämtliche Kaufverträge bzw. Kaufabrechnungen über den Kauf von Aktien der Zielgesellschaft durch sie oder Oyster Rock einzureichen. Diese Kaufverträge bzw. Kaufabrechnungen gingen innert Frist bei der Übernahmekommission ein.

**DD.** Mit unaufgeforderter Eingabe vom 29. Dezember 2006 beantragte die Zielgesellschaft, die Anbieterin I sei zu verpflichten, zusammen mit der Publikation der Angebotsänderung Angaben über den Stand des Verfahrens vor der Europäischen Wettbewerbsbehörde zu machen.

**EE.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 29. Dezember 2006 wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, die mit Empfehlung III, Dispositiv-Ziffer 2.1 bis 2.5 (bestätigt mit Verfügung der EBK vom 20. Dezember 2006, vgl. lit. T) einverlangten Informationen und Unterlagen bis zum 9. Januar 2007 bei der Übernahmekommission einzureichen.

**FF.** Die Anbieterin I publizierte am 5. Januar 2007 ihre Erhöhung des Angebotspreises, samt ergänztem Bericht der Prüfstelle, indem diese in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde.

**GG.** Mit Eingabe vom 8. Januar 2007 lehnte die Anbieterin I Dispositiv-Ziffer 1 (Gewährung der Akteneinsicht) sowie Dispositiv-Ziffer 6 (Zustellung des Zeitplans zur Kenntnisnahme) der Empfehlung VIII ab.

**HH.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 8. Januar 2007 wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, zur publizierten Angebotsänderung der Anbieterin I (vgl. lit. FF) Stellung zu nehmen. Die Anbieterin I erhielt die Gelegenheit, sich zur Stellungnahme der Zielgesellschaft zu äussern.

**II.** Mit Eingabe vom 9. Januar 2007 teilte die Zielgesellschaft der Übernahmekommission mit, dass sie beabsichtige, gegen die Verfügung der EBK vom 20. Dezember 2006 (vgl. lit. T) Verwaltungsgerichtsbeschwerde ans Bundesgericht einzureichen und gleichzeitig die aufschiebende Wirkung zu beantragen, weshalb sie die mit verfahrensleitender Anordnung vom 29. Dezember 2006 einverlangten Informationen und Unterlagen (vgl. lit. EE) bis zum Entscheid des Präsidenten des Bundesgerichts über die aufschiebende Wirkung nicht einreichen werde.

**JJ.** Mit Schreiben vom 10. Januar 2007 unterbreitete die Übernahmekommission den Anbieterinnen I und II einen Vermittlungsvorschlag („Vermittlungsvorschlag I“) im Zusammenhang mit dem umstrittenen Akteneinsichtsrecht. Darin hielt sie fest, dass die gegenwärtige Verfahrenssituation den Start der beiden Angebote verhindert und nicht im Interesse der Anbieterinnen, der Zielgesellschaft und der Anleger ist. Die Übernahmekommission schlug den Anbieterinnen I und II vor, dass die Anbieterin II auf ihr Akteneinsichtsrecht in Bezug auf die Kaufvertragsakten verzichtet und zum Angebot der Anbieterin I ohne Kenntnis dieser Kaufvertragsakten Stellung nimmt. Die Anbieterin I sollte – gemäss Vermittlungsvorschlag I – ihre Ablehnung der Empfehlung VIII zurückziehen. Den Anbieterinnen I und II wurde Frist bis am 12. Januar 2007 angesetzt, um ihre Stellungnahme zum Vermittlungsvorschlag I abzugeben.

**KK.** Mit Eingabe vom 12. Januar 2007 reichte die Anbieterin II ihre Stellungnahme zum Vermittlungsvorschlag I ein. Sie erklärte sich mit dem Vermittlungsvorschlag I einverstanden, unter der Bedingung, dass die Anbieterin I ihre Ablehnung der Empfehlung VIII zurückzieht. Ebenfalls mit Eingabe vom 12. Januar 2007 reichte die Anbieterin I ihre Stellungnahme ein, worin sie den Vorschlag der Übernahmekommission begrüsst, ihren Rückzug jedoch davon abhängig macht, dass (i) der in der Empfehlung vom 29. Dezember 2006 von der UEK vorgelegte Zeitplan tatsächlich nur ein indikativer Zeitplan ist und dies von der UEK auch so festgehalten wird und (ii) dass die den Empfängern von konkurrierenden Angeboten gemäss Art. 30 Abs. 1 BEHG ausdrücklich gewährte Wahlfreiheit durch eine entsprechende Verlängerung der Angebotsfrist (sofern notwendig) auch sicher gestellt ist.

**LL.** Am 12. Januar 2007 reichte die Zielgesellschaft Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht gegen die Verfügung der EBK vom 20. Dezember 2006 im Zusammenhang mit der Empfehlung III (vgl. lit. K und T) ein.

**MM.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 15. Januar 2007 wurde der Zielgesellschaft und der Anbieterin II Frist angesetzt, um zu den Vorbehalten der Anbieterin I (vgl. lit. KK) Stellung zu nehmen. Die Stellungnahmen sind innert anberaumter Frist eingegangen. Die Anbieterin II schlägt in ihrer Stellungnahme zur Deblockierung des Verfahrens vor, im Verfahren vor der UEK und der EBK auf das Akteneinsichtsrecht in Bezug auf die Kaufvertragsakten zu verzichten. Sie schlägt weiter vor, dass sie bis Mitte der Woche zum Angebotsprospekt der Anbieterin I sowie zur Änderung des Angebotsprospekts der Anbieterin I Stellung nehmen werde, und die UEK ihre Empfehlungen zu den Angebotsprospekten bis zum 23. Januar 2007 erlassen wird.

**NN.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 17. Januar 2007 unterbreitete die Übernahmekommission der Zielgesellschaft und den Anbieterinnen I und II erneut einen Vermittlungsvorschlag („Vermittlungsvorschlag II“). Darin schlägt sie ihnen vor, dass sie vom Verzicht der Anbieterin II (vgl. lit. MM) auf Akteneinsicht in Bezug auf die Kaufvertragsakten Vormerk nimmt. Weiter wird

vorgeschlagen, der Anbieterin II Gelegenheit zu geben, zur Voranmeldung der Anbieterin I vom 25. September 2006, zum Angebotsprospekt der Anbieterin I vom 6. November 2006 sowie zur Angebotsänderung der Anbieterin I vom 5. Januar 2007 bis zum 19. Januar 2007 Stellung zu nehmen. Die Zielgesellschaft und die Anbieterin I hätten daraufhin die Möglichkeit, sich bis zum 23. Januar 2007 zu der Stellungnahme der Anbieterin II zu äussern. Anschliessend soll – gemäss Vermittlungsvorschlag II - die Übernahmekommission die Empfehlungen zu den Angebotsprospekten I und II am 29. Januar 2007 erlassen. Die Zielgesellschaft, die Anbieterin I und die Anbieterin II wurden aufgefordert, bis zum 18. Januar 2007 zum Vermittlungsvorschlag II Stellung zu nehmen. Weiter forderte die Übernahmekommission die Anbieterin I auf, bis zum 18. Januar 2007 gegenüber der Übernahmekommission zu erklären, ob der in ihrer Stellungnahme vom 12. Januar 2007 angebrachte Vorbehalt (ii) im Sinne eines Gesuchs um Verlängerung der Angebotsfrist zu behandeln ist. Die Zielgesellschaft, die Anbieterin I und die Anbieterin II einigten sich in ihren Stellungnahmen über den Vermittlungsvorschlag II. Die Anbieterin I erklärte in ihrer Stellungnahme zudem, dass der Vorbehalt (ii) in ihrer Stellungnahme vom 12. Januar 2007 nicht als Gesuch zur Verlängerung der Angebotsfrist zu betrachten sei.

**OO.** Mit verfahrensleitender Anordnung vom 19. Januar 2007 wurde festgehalten, dass der Vermittlungsvorschlag II (vgl. NN) zustandegekommen ist.

**PP.** Mit Eingabe vom 19. Januar 2007 reichte die Anbieterin II ihre Stellungnahme zur Voranmeldung, zum Angebotsprospekt sowie zur Änderung des Angebots der Anbieterin I ein. Auf die Stellungnahme wird im Rahmen der Empfehlung zum Angebotsprospekt der Anbieterin I eingegangen.

**QQ.** Mit Empfehlung IX vom 22. Januar 2007 verlängerte die Übernahmekommission erneut die Karenzfrist bis zum 1. Februar 2007 und die Frist zur Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 9. Februar 2007. Zudem hielt sie fest, dass der der Zielgesellschaft, der Anbieterin I und der Anbieterin II im Anhang der Empfehlung VIII vom 29. Dezember 2006 zur Kenntnisnahme zugesandte indikative Zeitplan überholt ist (vgl. Empfehlung IX vom 22. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG – Zeitplan / Verlängerung Karenzfrist / Fristerstreckung Verwaltungsratsbericht*; nachfolgend „Empfehlung IX“).

**RR.** Die Zielgesellschaft und die Anbieterin I reichten am 23. Januar 2007 ihre Stellungnahme zur Stellungnahme der Anbieterin II zum Angebot der Anbieterin I ein. Auf die Stellungnahmen wird im Rahmen der Empfehlung zum Angebotsprospekt der Anbieterin I eingegangen.

**SS.** Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Herrn Thierry de Marignac gebildet.

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. 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 blossе Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine *Veröffentlichung* der vollständigen Voranmeldung in den Zeitungen zu erfolgen, und zwar innert drei Börsentagen nach Veröffentlichung in den elektronischen Medien (vgl. dazu statt vieler Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 1.1).

**1.2** Im vorliegenden Fall enthielt die am 19. Dezember 2006 in elektronischen Medien publizierte Voranmeldung der Anbieterin II sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation der Voranmeldung in den Tageszeitungen erfolgte am 21. Dezember 2006. Somit entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 19. Dezember 2006.

### **2. Konkurrierende Angebote**

**2.1** Gemäss Art. 49 Abs. 1 UEV-UEK darf ein „konkurrierendes Angebot“ im Sinne von Art. 47 Abs. 1 UEV-UEK bis spätestens am dritten Börsentag vor Ablauf des vorhergehenden Angebots veröffentlicht werden.

**2.2** Das Kaufangebot der Rank Group wurde am 22. Dezember 2006 veröffentlicht. Da die Karenzfrist des Angebots der Anbieterin I mit Empfehlung VII vom 14. Dezember 2006 bis zum 4. Januar 2007 verlängert worden war (vgl. lit. Q), erfolgte mithin die Veröffentlichung des konkurrierenden Angebots der Rank Group noch bevor die Angebotsfrist des Angebots der Anbieterin I überhaupt begonnen hat. Die in Art. 49 Abs. 1 UEV-UEK vorgesehene Frist ist daher ohne weiteres eingehalten.

### **3. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis**

**3.1** Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde, muss der Angebotspreis gemäss Art. 10 Abs. 5, zweiter Satz, UEV-UEK den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 BEGH, Art. 37 ff. BEHV-EBK). Das Angebot der Rank Group erstreckt sich auf alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding und überschreitet damit den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte. Die Bestimmungen über den Mindestpreis gelangen demnach im vorliegenden Fall zur Anwendung.

**3.2** Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zunächst höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Da die Anbieterin II gemäss eigenen Angaben im Angebotsprospekt während der letzten 12 Monate vor

der Publikation der Voranmeldung weder SIG-Aktien noch Optionsrechte zum Erwerb bzw. Verkauf von SIG-Aktien kaufte oder verkaufte, ist diese Bedingung somit im vorliegenden Fall erfüllt.

**3.3** Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK muss der Angebotspreis überdies mindestens dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung (Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK) ermittelten Eröffnungskurse entsprechen. Die Voranmeldung entfaltete ihre rechtlichen Wirkungen am 19. Dezember 2006 (vgl. Erw. 1.2). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der SIG-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 363.05.

**3.4** Der in casu im Angebot von der Anbieterin II offerierte Preis beträgt CHF 370. Damit hat die Anbieterin II die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten.

#### **4. Best Price Rule**

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. c 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 bzw. dem Wert des Angebots liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. „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 vom 28. November 2005 in Sachen *Société Montreux-Palace SA*, Erw. 5). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu überprüfen und zu bestätigen (Art. 27 UEV-UEK).

#### **5. Angaben über die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen**

##### **5.1 Handeln in gemeinsamer Absprache**

**5.1.1** 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).

**5.1.2** 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 vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 2.2).

**5.1.3** Die Anbieterin II hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV-UEK hat der Angebotsprospekt die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen zu nennen, sofern diese Angaben für den Entscheid der Empfänger des Angebots wesentlich sind. Die in gemeinsamer Absprache mit der Rank Group handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

**5.1.4** Die Zielgesellschaft macht geltend, dass die Gesellschaften der Rank Gruppe in Ziffer 3.5 des Angebotsprospekts aus Gründen der Transparenz anzugeben seien. Zumindest seien die wesentlichen operativen Gesellschaften aufzuführen. Falls die Zahl zu gross sei, könnten Sammelbegriffe verwendet werden. Zusätzlich habe die Anbieterin II auch die von Graeme Hart beherrschten Gesellschaften als in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin II handelnden Personen aufzuführen.

**5.1.5** Die Anbieterin II führt aus, dass die von der Zielgesellschaft geforderte Präzisierung nicht marktüblich sei. Sofern der Anbieter einer grossen Konzerngruppe angehöre, würde eine solche Aufzählung (zu) lang und ohne grosses Interesse für die Empfänger des Angebots sein. Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV-UEK verlange bloss Angaben über die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, soweit dies für den Entscheid der Angebotsempfänger wesentlich sei. Die Anbieterin II habe sowohl alle Tochtergesellschaften der Rank Gruppe als auch Graeme Hart aufgeführt. Die von der Zielgesellschaft geforderten Angaben würden dem Aktionär keine für seinen Andienungsentscheid wesentlichen weiteren Informationen liefern. Zudem sei es Aufgabe der Prüfstelle, nicht des Angebotsempfängers, zu prüfen, ob die in gemeinsamer Absprache mit der handelnden Personen ihren Pflichten nach Art. 12 UEV-UEK nachkommen würden.

**5.1.6** Im Rahmen dieses Kaufangebots handeln alle durch die Rank Group direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften mit ihr in gemeinsamer Absprache. Auch die direkt oder indirekt die Anbieterin II beherrschenden Personen und Gesellschaften handeln in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin II. Damit handelt auch Graeme Hart, Auckland, Neuseeland, und die von ihm beherrschten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin II. Die Anbieterin II führt im Angebotsprospekt in Ziffer 3.5 aus, dass alle Gesellschaften der Rank Gruppe mit der Anbieterin II in gemeinsamer Absprache handeln. Zudem führt sie Graeme Hart als in gemeinsamer Absprache handelnde Person auf. Die Anbieterin II hat in Ziffer 3.5 des Angebotsprospekts darauf hinzuweisen, dass die von Graeme Hart direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften mit der Anbieterin II in gemeinsamer Absprache handeln. Aus Transparenzgründen sind sämtliche von Graeme Hart direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften bei den in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin II handelnden Personen aufzuführen. Damit wird dem Erfordernis nach der erforderlichen Transparenz auch bezüglich des von der Zielgesellschaft vorgebrachten Einwands betreffend die „Gesellschaften der Rank Gruppe“ (vgl. Erw. 5.1.5) genüge getan.

## **5.2. Angaben über den Kauf des Getränkeverpackungsbereichs „BevPack“**

**5.2.1** Die Anbieterin I macht geltend, dass die Anbieterin II mit dem in Ziffer 1 Absatz 4 des Angebotsprospekts erwähnten Abschluss des Vertrags zum Kauf des Getränkeverpackungsbereichs „BevPack“ mit International Paper Company, Stamford, Connecticut, USA, und den bis Ende Januar 2007 vorgesehenen Vollzug des Kaufvertrags eine industrielle Logik des Angebots darlegen möchte, ohne jedoch dem Angebotsempfänger die wesentlichen Eckwerte dieser geplanten Akquisition darzulegen. Ohne Detailangaben sei ein Angebotsempfänger nicht in der Lage, die Auswirkungen der Akquisition der BevPack auf die Zielgesellschaft und deren zukünftige Entwicklung abzuschätzen. Daher sei die Anbieterin II aufzufordern, die wesentlichen Eckpunkte dieses Kaufvertrages, wie Kaufpreis, genaue Umschreibung des erworbenen Geschäftsbereichs, Inhalt von allfälligen Wettbewerbsabreden und weitere Verpflichtungen der Anbieterin II im Angebot darzulegen. Des Weiteren habe die Anbieterin II darzulegen, an welche Bedingungen der Vollzug des Kaufvertrages geknüpft sei.

**5.2.2** Die Anbieterin II führt im Wesentlichen zum Vorbringen der Anbieterin I aus, dass für eine solche Pflicht keine rechtliche Grundlage bestehe und es daher einzig im Entscheidungsbereich der

Rank Group liege, ob sie ihren Angebotsprospekt durch weitergehende Angaben zur BevPack Akquisition ergänzen wolle.

**5.2.3** Gemäss Art. 17 Abs. 1 UEV-UEK hat der Angebotsprospekt sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Der Anbieterin I ist insoweit zuzustimmen, dass die Akquisition der BevPack für den Angebotsempfänger eine wesentliche Information darstellt. Für den Angebotsempfänger ist es - auch bei einem Barangebot - von Interesse zu wissen, um wen es sich beim Käufer bzw. Anbieter handelt. Die Anbieterin II erwähnt die Akquisition der BevPack im Angebotsprospekt in Ziffer 1 Absatz 4. Aufgrund der Tatsache, dass die Anbieterin II im Angebotsprospekt die möglichen Synergieeffekte aufzeigt, welche sich durch eine Zusammenführung der BevPack und der SIG Holding ergeben könnten, ist sie anzuhalten, genauere Angaben (z.B. Eckwerte über Personal, Produktion, Umsatz etc.) über den Getränkeverpackungsbereich BevPack zu machen. Zudem hat sie allfällige Entwicklungen, welche sich seit Publikation des Angebotsprospekts in Bezug auf die Akquisition der BevPack bzw. auf den Vollzug des Kaufvertrages ergeben haben, aufzuführen. Von der Anbieterin II kann jedoch nicht verlangt werden, dass sie die gesamte Transaktion des Kaufs der BevPack in allen von der Anbieterin I verlangten Einzelheiten im Angebotsprospekt offenlegt. Ohne weiteres von ihr verlangt werden darf indessen, dass sie jene Informationen im Zusammenhang mit der Akquisition der BevPack in den Angebotsprospekt aufnimmt, welche ohnehin bereits öffentlich zugänglich sind (vgl. beispielsweise die Medienmitteilung der International Paper Company vom 19. Dezember 2006: <http://investor.internationalpaper.com> oder Bloomberg). Richtschnur der Offenlegung ist im Übrigen das gesetzlich geschützte Interesse der Aktionäre, einen informierten Anlageentscheid zu fällen.

## **6. Bedingungen**

**6.1** Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK muss die Anbieterin 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). Im vorliegenden Fall wurden die im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen bereits in der Voranmeldung aufgeführt.

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

Ausnahmsweise kann ein öffentliches Kaufangebot 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). Dieses wird grundsätzlich unter der Voraussetzung gegeben, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5).

Nachstehend wird zu den einzelnen Bedingungen im vorliegenden Angebot der Rank Group Stellung genommen.

**6.3** Bedingung (a) sieht vor, dass der Rank Group SIG-Aktien gültig angedient worden sind, die zusammen mit den von der Rank Group (und von in gemeinsamer Absprache mit der Rank Group handelnden Personen) gleichzeitig gehaltenen SIG-Aktien 67% oder mehr aller ausgegebenen SIG-Aktien betragen. Bedingung (a) ist im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

**6.3.1** Die Zielgesellschaft macht in ihrer Stellungnahme geltend, dass der Schwellenwert aufgrund der Tatsache, dass es sich um ein konkurrierendes Übernahmeangebot handelt, dass Personen, die mit der Anbieterin II [recte: Anbieterin I] verbunden sind, über 10% der Aktien halten, und dass der Börsenkurs über dem Angebotspreis liegt, unrealistisch hoch sei. Der Schwellenwert sei deshalb auf 50% aller Stimmrechte zuzüglich einer Aktie zu reduzieren.

**6.3.2** 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.

**6.3.3** Vorliegend handelt es sich um eine aufschiebende Bedingung, die grundsätzlich in dieser Form von der Übernahmekommission als zulässig erachtet wird. Trotz Vorliegens eines Konkurrenzangebotes ist das Erreichen der Schwelle von 67% realistisch. Selbst wenn Personen, die mit der Anbieterin I verbunden sind, bereits 10% der SIG-Aktien halten, führt dies nicht zwingend dazu, dass das Erreichen der Schwelle von 67% für die Anbieterin II unrealistisch würde. Überdies kann aus dem Umstand, dass der Börsenkurs vor dem Start eines Angebots oder während des Angebots über dem Angebotspreis liegt, keine Prognose hinsichtlich des Erfolgs des Angebots abgegeben werden. Die Bedingung (a) ist demnach als aufschiebende Bedingung zulässig.

**6.4** Bedingung (b) sieht vor, dass keine Ereignisse eingetreten oder bekannt geworden sind, die, für sich allein oder zusammen, nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von der Rank Group ernannten Sachverständigen geeignet sind, mindestens eine der folgenden Auswirkungen auf eine künftige Konzernrechnung der SIG Gruppe zu haben (wobei sich die Zahlen jeweils nur auf das von der SIG Gruppe fortgeführte („*continuing*“) Geschäft der SIG Gruppe beziehen – die Beträge entsprechen rund 10% (EBIT und Eigenkapital) bzw. 5% (Umsatz) des jeweiligen in der Konzernrechnung 2005 der SIG Gruppe ausgewiesenen Werts): (i) Eine Verringerung des Betriebsergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) um EUR 7 Millionen oder mehr; (ii) ein Rückgang des Umsatzes um EUR 60 Millionen oder mehr; oder (iii) eine Verringerung des Eigenkapitals um EUR 40 Millionen oder mehr. Bedingung (b) ist im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

**6.4.1** Die Zielgesellschaft macht geltend, dass das gegenwärtige Übernahmeverfahren mit einiger Wahrscheinlichkeit bei der Zielgesellschaft Kosten von mehr als EUR 7 Millionen verursachen werde. Bereits heute stehe somit fest, dass die Bedingung nicht erfüllt werden könne. Damit werde sie zur Potestativbedingung und sei deshalb unzulässig. Die mit einer allfälligen Übernahme zusammenhängenden Kosten müssten deshalb bei der Berechnung des Betriebsergebnisses (EBIT) ausgeschlossen werden. Zudem habe sich die Anbieterin II im Wissen, dass das Übernahmeverfahren der Zielgesellschaft hohe Kosten verursacht, in diesem Verfahren engagiert.

**6.4.2** Was die Schwellenwerte der Bedingung (b) anbelangt, so hat die Übernahmekommission solche Bedingungen (Material Adverse Change-Clause) in ihrer Praxis stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses mini-

males Ausmass hatten (vgl. Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.7; Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding AG*, Erw. 3; Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.1; Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5.3 und Erw. 5.7). Damit soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde.

**6.4.3** Vorliegend entspricht die genannte Einbusse von EUR 7 Millionen oder mehr hinsichtlich des EBIT 10.44%, die Einbusse von EUR 40 Millionen hinsichtlich des Eigenkapitals 9.45% und die Einbusse von EUR 60 Millionen hinsichtlich des Umsatzes 4.97% der Finanzzahlen des „Continuing“-Geschäfts per 31. Dezember 2005. Gemäss der Praxis der Übernahmekommission sind die Einbussen dann als wesentlich zu betrachten, wenn sie bei EBIT und Eigenkapital mindestens 10% bzw. mindestens 5% des Umsatzes der Konzernrechnung betragen. Diese Werte sind als absolute Untergrenze für die Beurteilung der Wesentlichkeit zu betrachten. Die im vorliegenden Fall genannten Einbussen beim Eigenkapital belaufen sich jedoch nur auf 9.45% und beim Umsatz auf 4.97%. Die Anbieterin II hat diese Werte dahingehend zu erhöhen, dass zumindest die genannte Untergrenze erreicht wird. Eine Umformulierung der Bedingung, wie sie die Zielgesellschaft hinsichtlich des Abzugs der Kosten der Transaktion geltend macht, erübrigt sich, da diese Kosten Folgen des Angebots sind, für die Anbieterin II auch voraussehbar waren und weder ein zukünftig unsicheres Ereignis noch eine wesentlich nachteilige Veränderung der Zielgesellschaft darstellen. Diese Kosten sind demzufolge definitionsgemäss kein Ereignis, welches Gegenstand einer Material Adverse Change-Klausel bilden kann. Unter der Voraussetzung, dass die Anbieterin II die Werte hinsichtlich EBIT und Eigenkapital bzw. des Umsatzes entsprechend den Erwägungen erhöht, ist diese Bedingung als aufschiebende zulässig.

**6.5** Bedingung (c) sieht vor, dass sämtliche Behörden (einschliesslich Wettbewerbsbehörden) in Rechtsordnungen, in welchen Freistellungsbescheinigungen und/oder Genehmigungen im Zusammenhang mit dem Angebot oder dessen Vollzug erforderlich sind, alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für die Übernahme von SIG Holding durch Rank Group und die Kombination des Geschäfts der SIG Gruppe mit demjenigen der Rank Gruppe erteilt haben, und kein Gericht und keine andere Behörde einen Entscheid, eine Verfügung oder eine ähnliche Anordnung erlassen hat, der bzw. die dieses Angebot oder dessen Vollzug, die Übernahme von SIG Holding durch Rank Group oder die Kombination des Geschäfts der SIG Gruppe mit demjenigen der Rank Gruppe verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt. Die Bedingung (c) ist im Angebotsprospekt als auflösende Bedingung bezeichnet.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.5 und Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.1).

**6.6** Bedingung (d) sieht vor, dass kein Gericht und keine andere Behörde (einschliesslich Wettbewerbsbehörden) von der SIG Gruppe oder der Rank Gruppe die Erfüllung von Bedingungen, Voraussetzungen oder Verpflichtungen verlangt haben, die nach Ansicht eines unabhängigen, international angesehenen und von Rank Group ernannten Sachverständigen einzeln oder gesamthaft geeignet sind, mindestens eine der folgenden Auswirkungen gemäss Bedingung (b) Ziffer (i) bis (iii) auf eine künftige Konzernrechnung von Rank Group (welche auch die SIG-Gruppe und die Rank Gruppe konsolidiert) zu haben. Bedingung (d) ist im Angebotsprospekt als auflösende Bedingung bezeichnet.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.7; Empfehlung vom 22. Juni 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 3.3). Die auflösende Bedingung (d) ist unter der Voraussetzung zulässig, dass die Wesentlichkeitsgrenzen entsprechend Erwägung 6.4.3 erhöht werden.

**6.7** Bedingung (e) sieht vor, dass eine Generalversammlung der SIG Holding rechtswirksam beschlossen hat, die in den Statuten enthaltenen Vinkulierungsbestimmungen und Stimmrechtsbeschränkungen betreffend Aktionäre mit mehr als 5% der SIG-Aktien (d.h. der Artikel 6 Abs. 2 bis 7 sowie Artikel 13 Abs. 3 und 4 der Statuten der SIG Holding) aufzuheben, diese Änderungen der Statuten der SIG Holding in das Handelsregister eingetragen worden sind und keine neuen Vinkulierungsbestimmungen und/oder Stimmrechtsbeschränkungen beschlossen worden sind. Bedingung (e) ist im Angebotsprospekt als auflösende Bedingung bezeichnet.

Die Anbieterin hat ein legitimes Interesse daran, ihr Angebot davon abhängig zu machen, dass die Generalversammlung eine bestehende Vinkulierungsklausel und eine statutarische Stimmrechtsbeschränkung aufhebt und die Gesellschaft diese Statutenänderung anschliessend auch ins Handelsregister eintragen lässt. Die im Angebot erworbenen Aktien könnten nämlich nicht ausgeübt werden und der Erwerb der Kontrolle würde somit erschwert. Die Aufhebung einer statutarischen Vinkulierungsklausel oder einer statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt indessen ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics AG*, Erw. 2.4.1 ff.). Zudem besteht ein legitimes Interesse der Anbieterin daran, dass anschliessend keine neuen Vinkulierungs- und/oder Stimmrechtsbeschränkungen beschlossen werden. Auch dieser Entscheid liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung der Zielgesellschaft und somit ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin. Bedingung (e) ist als auflösende Bedingung zulässig.

**6.8** Bedingung (f) sieht vor, dass der Verwaltungsrat der SIG Holding unter der Bedingung, dass das Angebot als zustande gekommen erklärt wird und eine Generalversammlung der SIG Holding rechtswirksam beschlossen hat, die in den Statuten enthaltenen Vinkulierungsbestimmungen und Stimmrechtsbeschränkungen betreffend Aktionäre mit mehr als 5% der SIG-Aktien aufzuheben, beschlossen hat, Rank Group mit allen SIG-Aktien, die Rank Group im Rahmen des Angebots angedient werden oder die Rank Group auf andere Weise erworben worden sind, im Aktienregister der SIG Holding als Aktionärin mit Stimmrecht einzutragen. Bedingung (f) ist im Angebotsprospekt als auflösende Bedingung bezeichnet.

Bedingung (f) ist als zulässig zu erachten. Das deutliche Interesse der Anbieterin, die erworbenen Stimmrechte auch ausüben zu können und somit nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass sie mit den von ihr erworbenen Namenaktien nicht als Aktionärin mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft wird zudem nicht verpflichtet, rechtswidrig zu handeln. Es liegt in der Verantwortung der Zielgesellschaft, wann und wie der Verwaltungsrat die Anbieterin gesetzes- und statutenkonform in das Aktienbuch einträgt (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.5.2).

**6.9** Bedingung (g) sieht vor, dass keine Generalversammlung der SIG Holding (i) eine Spaltung, eine Vermögensübertragung oder sonstige Akquisition oder Veräusserung von einem Gegenwert von mehr als EUR 120 Millionen (entsprechend rund 10% aller Aktiven („*continuing*“)) gemäss

Konzernrechnung 2005 der SIG Gruppe), (ii) eine Fusion oder (iii) eine (ordentliche, genehmigte oder bedingte) Kapitalerhöhung beschlossen hat, und die SIG Gruppe weder eigene SIG-Aktien veräussert noch mit Rechten Dritter belastet hat. Bedingung (g) ist im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

**6.9.1** Nicht jeder Beschluss des Verwaltungsrats oder der Generalversammlung, welcher in einer Bedingung vorgesehen ist, darf der Anbieterin das Recht geben, vom Angebot Abstand zu nehmen. Bedingungen haben im Zusammenhang mit dem Angebot zu stehen. Ein Zusammenhang zwischen einer Bedingung und dem Angebot ist insbesondere dann gegeben, wenn Bedingungen die Übernahme der Kontrolle über die Zielgesellschaft oder einen reibungslosen Vollzug des Angebots bezwecken oder einen Substanzverlust der Zielgesellschaft ausschliessen. Die Anbieterin darf demnach nicht jede unbedeutende *Spaltung* zum Anlass nehmen, um vom Angebot zurückzutreten. Der Gesetzgeber geht in Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK davon aus, dass ein Verkauf oder Erwerb von Betriebsteilen mit einem Wert oder zu einem Preis von mehr als 10% der Bilanzsumme wesentlich ist und untersagt dem Verwaltungsrat somit, eine solche Massnahme ausserhalb eines Generalversammlungsbeschlusses vorzunehmen. In Analogie zu Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK ist die Wesentlichkeitsgrenze dann erreicht, wenn sie mindestens 10% der Aktiven beträgt (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.4). Dasselbe muss auch im Falle einer Vermögensübertragung oder sonstigen Akquisitionen oder Veräusserungen gelten. Diese Prozent-Grenze ist auch hier als absolute Untergrenze für die Beurteilung der Wesentlichkeit zu betrachten. Vorliegend führt die Anbieterin II eine Wesentlichkeitsgrenze von EUR 120 Millionen an, was 9.98% aller Aktiven gemäss Konzernrechnung 2005 der SIG-Gruppe entspricht. Die Anbieterin II hat daher den EUR-Betrag dahingehend anzupassen, dass er sich auf mindestens 10% aller Aktiven („*continuing*“) gemäss Konzernrechnung 2005 der SIG-Gruppe beläuft.

**6.9.2** Beschliesst die Generalversammlung eine *Fusion*, würde die Anbieterin die von ihr angestrebte Kontrolle allenfalls wieder verlieren. Demnach ist es für die Anbieterin wesentlich, dass sie die angestrebte Kontrolle auch behalten kann (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.5).

**6.9.3** Analoge Überlegungen wie in Erw. 6.9.2 gelten auch für die *Kapitalerhöhung*. Wird eine solche von der (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, wäre es möglich, dass die Anbieterin in eine Minderheitsposition geraten würde, obwohl ihr am Ende der Angebotsfrist 67% oder mehr aller SIG-Aktien angedient worden waren (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.3.6).

**6.9.4** Durch die vorliegende Einfügung des letzten Halbsatzes („...und der SIG-Konzern hat eigene Aktien weder veräussert noch mit Rechten Dritter belastet“) kann durch den Verkauf einer einzigen SIG-Aktie bzw. die Belastung einer einzigen SIG-Aktie mit Rechten Dritter durch den SIG-Konzern das Scheitern des Angebots bewirkt werden, was indes nicht angehen kann. Ein Verkauf bzw. eine Belastung muss wesentlich sein, damit sich ein Rückzug vom Angebot rechtfertigt. Die Anbieterin ist im Übrigen durch die Bestimmungen betreffend Abwehrmassnahmen genügend geschützt, sollte die Zielgesellschaft in unzulässigem Masse Aktien veräussern. Der genannte letzte Halbsatz ist im Angebotsprospekt daher zu streichen.

**6.9.5** Zusammenfassend ist somit festzuhalten, dass Bedingung (g) hinsichtlich der Fusion (Erw. 6.9.2) und Kapitalerhöhung (Erw. 6.9.3) im Sinne der dargelegten Erwägungen als aufschiebende Bedingung zulässig ist. Bedingung (g) ist hinsichtlich der Spaltung, Vermögensübertragung, sonstigen Akquisitionen und Veräusserungen (Erw. 6.9.1) als aufschiebende Bedingung zulässig, sofern sie von der Anbieterin II hinsichtlich der Wesentlichkeitsgrenze angepasst wird. Der Teil bezüglich

der Veräusserung eigener Aktien bzw. Belastung mit Rechten Dritter (vgl. Erw. 6.9.4) ist ersatzlos zu streichen.

**6.10** Bedingung (h) sieht Folgendes vor: Unter der Bedingung, dass (i) insgesamt mehr als 50% aller ausgegebenen SIG-Aktien Rank Group angedient wurden oder von Rank Group gehalten werden und (ii) das Angebot für zustande gekommen erklärt wird, hat die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates der SIG Holding einen Mandatsvertrag mit Rank Group vereinbart. Der Mandatsvertrag gilt für den Zeitraum, bis eine Generalversammlung der SIG Holding die von Rank Group vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat gewählt hat. In diesen Mandatsverträgen verpflichten sich die Mitglieder des Verwaltungsrates, unter Vorbehalt des Gesellschaftsinteresses sowie unter Schadloshaltung durch Rank Group, die Geschäfte im ordentlichen Rahmen zu führen, so wie in den Mandatsverträgen näher spezifiziert. Bedingung (h) ist im Angebotsprospekt als aufschiebende Bedingung bezeichnet.

**6.10.1** Die Zielgesellschaft moniert, dass der Abschluss eines derartigen Vertrages unzulässig sei, da der Verwaltungsrat gemäss Art. 717 OR die zwingende Pflicht habe, im Interesse der Gesellschaft zu handeln und sämtliche Aktionäre gleich behandeln müsse. Dies schliesse eine vertragliche Bindung an einen Aktionär aus. Zudem widerspreche die Bindung des Verwaltungsrats an einen Aktionär, der mehr als 50% aller ausgegebenen SIG-Aktien halte, den Grundsätzen vernünftiger Corporate Governance. Zudem sei eine derartige Bedingung unlauter, weil sie den Verwaltungsrat in einen unlösbaren Interessenkonflikt bringe. Der Verwaltungsrat könne nur noch zwischen der Alternative wählen, ein Angebot, das von einem Teil der Aktionäre angenommen wurde, zu Fall zu bringen oder aber gegen seine gesetzlichen Pflichten als Verwaltungsrat zu verstossen.

**6.10.2** Die Anbieterin II macht geltend, dass Bedingung (h) bei konkurrierenden Angeboten zulässig sei, wenn durch deren Bestand keine Möglichkeit von widersprüchlichen Vereinbarungen bestehe. Dieser Voraussetzung komme sie vorliegend nach, indem sie die Mandatsverträge zwischen Anbieterin und Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrats von der Bedingung des Erreichens einer Andienungsquote von jeweils über 50% abhängig mache. Somit sei die Möglichkeit, dass die entsprechenden Mitglieder des Verwaltungsrats widersprüchliche Vereinbarungen abschliessen müssten, ausgeschlossen. Mit dem Abschluss der Mandatsverträge würden die Verwaltungsräte keine handelsrechtlichen Pflichten verletzen, denn die Bedingung (h) statuiere explizit den Vorbehalt des Gesellschaftsinteresses.

**6.10.3** Es trifft zu, dass der Verwaltungsrat einer schweizerischen Aktiengesellschaft grundsätzlich die Interessen der Gesellschaft zu wahren hat (vgl. Art. 717 OR). Auch hat er es in Erfüllung seiner Gleichbehandlungspflicht zu unterlassen, spezifische Handlungen zu Gunsten oder zu Lasten bestimmter Aktionäre vorzunehmen. Diese Bedingung ist zulässig, da das Gesellschaftsinteresse explizit vorbehalten wird, womit für den Verwaltungsrat der Handlungsspielraum, den das Gesetz verlangt, bestehen bleibt. Damit ist sichergestellt, dass der Verwaltungsrat auch bei Zustandekommen des Angebots primär den zwingenden gesetzlichen Pflichten nachkommen muss. Durch das Abhängigmachen von einer Beteiligung von mindestens 50% wird zudem verhindert, dass der Verwaltungsrat widersprüchliche Vereinbarungen abschliessen müsste (vgl. dazu auch Empfehlung vom 11. Juni 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 2.7 ff. und Empfehlung vom 2. Juli 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5.3.4 ff.). Bedingung (h) ist somit als aufschiebende Bedingung zulässig.

## **7. Angaben über die Anbieterin**

**7.1** Die Anbieterin I moniert, dass der Angebotsprospekt keinerlei Angaben über (geprüfte oder nicht geprüfte) Jahresabschlüsse der Anbieterin II oder ihrer einzelnen Konzernbereiche enthalte. Mit Ausnahme der Umsatzzahlen für Carter Holt Harvey und BevPack seien im Prospekt keinerlei Finanzinformationen aufgeführt. Dies, obwohl die Anbieterin II die Obergesellschaft eines Konglomerats, bestehend aus operativen Gesellschaften darstelle. Soweit Finanz- und Geschäftsberichte für die Anbieterin II oder einzelner Konzernbereiche (Carter Holt Harvey, BevPack sowie Burns, Philip & Company Ltd.) aufgrund anwendbarer Rechnungslegungsnormen oder nach dem jeweils anwendbaren Recht bestehen sollten, seien diese den Angebotsempfängern zur Verfügung zu stellen. Der Angebotsempfänger habe zumindest Anspruch darauf, über die wichtigsten Kennzahlen der Anbieterin II und ihrer Konzernbereiche (Carter Holt Harvey, BevPack sowie Burns, Philip & Company Ltd.) informiert zu werden.

**7.2** Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV-UEK hat die Anbieterin im Angebotsprospekt den Ort anzugeben, wo ihre letzte veröffentlichte Jahresrechnung kostenlos bezogen werden kann. Im Angebotsprospekt führt die Anbieterin II unter Ziffer 3.6 aus, dass die Rank Group weder Jahresrechnungen noch Geschäftsberichte publiziert. Die Rank Group ist eine Gesellschaft nach neuseeländischem Recht, die zu 100% von Graeme Hart gehalten wird. Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV-UEK auferlegt dem Anbieter nur dann die Pflicht, seine Jahresrechnungen zur Verfügung zu stellen, wenn er gemäss dem jeweiligen Landesrecht zur Publikation der Abschlüsse verpflichtet ist. Anders wäre im Fall eines Umtauschangebotes zu entscheiden (vgl. Empfehlung vom 1. November 1999 in Sachen *Keramik Holding AG Laufen*, Erw. 5). Die Rank Group ist gemäss Angaben des Vertreters der Anbieterin II nach neuseeländischem Recht nicht verpflichtet, ihre Jahresrechnungen zu publizieren. Vorliegend braucht der Angebotsprospekt deshalb keinen Hinweis auf den Ort zu enthalten, an dem die Jahresrechnung bezogen werden kann. Sollte jedoch diejenige Gesellschaft der Rank Gruppe, welche eine allfällige Beteiligung der Zielgesellschaft halten würde, Finanzzahlen publizieren, ist im Angebotsprospekt anzugeben, wo der Angebotsempfänger diese Zahlen kostenlos beziehen kann.

## **8. Absichten der Rank Group betreffend die SIG Holding, den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der SIG Holding**

**8.1** Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK muss der Angebotsprospekt Angaben über die grundsätzlichen Absichten der Anbieterin für die Zielgesellschaft enthalten. Gemäss Praxis der Übernahmekommission sind davon nicht nur die Angaben der Anbieterin über die Auswirkungen des Angebots auf die Zielgesellschaft erfasst, sondern auch solche über die Organe, d.h. des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Zielgesellschaft (vgl. z.B. Empfehlung vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 8.2).

**8.2** Hinsichtlich ihrer Absichten betreffend die SIG Holding äussert sich die Anbieterin II unter anderem dahingehend, dass sie sich *vorbehalte*, die SIG-Aktien nach Vollzug des Angebots zu dekotieren, eine Kraftloserklärung der restlichen sich noch im Publikum befindenden SIG-Aktien im Sinne von Artikel 33 BEHG zu beantragen oder SIG Holding mit einer von der Anbieterin II kontrollierten Gesellschaft zu fusionieren (Angebotsprospekt, Ziffer 5.3). Die Anbieterin II hat entsprechend dem Titel im Angebotsprospekt („Absichten der Rank Gruppe betreffend SIG“) ihre **Absichten** in Bezug auf die Zielgesellschaft anzugeben.

Daher sind die genannten Vorbehalte in *Absicht*serklärungen umzuformulieren, d.h. die Anbieterin II hat klar anzugeben, ob sie beabsichtigt, die SIG-Aktien zu dekotieren, die Kraftloserklärung zu beantragen oder eine Fusion mit einer von der Anbieterin II kontrollierten Gesellschaft vorzunehmen.

men. Dies gilt jedoch nicht nur in Bezug auf Ziffer 5.3 des Angebotsprospekts, sondern unabhängig davon, wo diese Vorbehalte im Prospekt aufgeführt sind (z.B. in Ziffer 1 des Angebotsprospekts).

**8.3** Weiter sind im Angebotsprospekt in Ziffer 5.3 zwar die Absichten der Rank Gruppe betreffend die SIG Holding umschrieben. Bezüglich der Absichten hinsichtlich des Verwaltungsrats der SIG Holding führt die Anbieterin II nur sehr vage aus, dass die Rank Group „die künftige Zusammensetzung des Verwaltungsrats der SIG Holding zu gegebener Zeit sorgfältig evaluieren“ werde. Auch in Bezug auf die Geschäftsleitung ist keine klare Absicht der Anbieterin II ersichtlich, wenn sie ausführt, dass die SIG Holding „mit dem gegenwärtigen Managementteam [...]“ weitergeführt werden soll.

Bestehen bereits klare Absichten hinsichtlich des bestehenden Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der SIG Holding, so hat die Anbieterin II diese im ergänzten Angebotsprospekt aufzuführen. Zudem ist anzufügen, dass die Anbieterin II aufgrund ihrer Nachführungspflicht Absichten in Bezug auf den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung, die sich im Laufe des Angebots ergeben, zu ergänzen hat.

## **9. Vereinbarungen zwischen der Anbieterin und der SIG Holding**

**9.1** Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. b UEV-UEK hat der Angebotsprospekt Angaben über die Vereinbarungen zwischen der Anbieterin und der Zielgesellschaft, deren Organen und Aktionären zu enthalten.

**9.2** Die Anbieterin II führt in Ziffer 5.4 des Angebotsprospekts aus, dass eine Gesellschaft der Rank Gruppe mit der Zielgesellschaft eine Geheimhaltungsvereinbarung abgeschlossen hat. Diesbezüglich ist die Anbieterin II aufzufordern, zu bestätigen, dass – abgesehen von dieser Geheimhaltungsvereinbarung – keine weiteren Vereinbarungen zwischen ihr und der Zielgesellschaft, deren Organen und Aktionären bestehen.

## **10. Angebotsfrist**

### **10.1 Dauer des Angebots**

**10.1.1** Gemäss Art. 49 Abs. 3 UEV-UEK dauert das konkurrierende Angebot gleich lang wie das vorhergehende Angebot, mindestens jedoch zehn Börsentage.

**10.1.2** Die Angebotsfrist des Angebots der Rank Group soll gemäss Angebotsprospekt, Ziffer 2.5, vom 11. Januar 2007 bis am 1. Februar 2007 dauern, was 16 Börsentage entspricht. Die Bestimmung in Art. 49 Abs. 3 UEV-UEK ist auf denjenigen Fall eines Konkurrenzangebots zugeschnitten, in welchem die Angebotsfrist des vorhergehenden Angebots bereits läuft. Damit soll verhindert werden, dass die Angebote übermässig lange dauern. Vorliegend hat aber die Angebotsfrist des vorhergehenden Angebots, d.h. die Angebotsfrist des Angebots der Romanshorn, noch nicht zu laufen begonnen. Im vorliegenden Fall, wo die Angebotsfristen des vorhergehenden und konkurrierenden Angebots gleichzeitig beginnen, gilt entsprechend Art. 14 Abs. 3 UEV-UEK für beide Angebote eine Mindest-Angebotsfrist von 20 Börsentagen. Die Anbieterin II hat ihren Angebotsprospekt dergestalt anzupassen, dass die Angebotsfrist mindestens 20 Börsentage beträgt.

### **10.2 Verlängerung der Angebotsfrist**

**10.2.1** Die Anbieterin II führt am Ende in Ziffer 2.5 des Angebotsprospekts aus, dass sie sich das Recht vorbehalte, die Angebotsfrist ein- oder mehrmals zu verlängern, wobei eine Verlängerung auf über 40 Börsentage nur mit vorgängiger Zustimmung der Übernahmekommission erfolgen könne.

**10.2.2** Gemäss Art. 50 Abs. 3 UEV-UEK kann das vorhergehende Angebot nicht mehr freiwillig verlängert werden. Die Bestimmung bezieht sich in ihrem Wortlaut nur auf das vorhergehende Angebot. Die Ratio legis dieser Bestimmung besteht darin, dass das Verfahren bei Vorliegen von Konkurrenzangeboten nicht übermässig lange dauern soll. Um diesem Erfordernis gerecht zu werden, muss Art. 50 Abs. 3 UEV-UEK sowohl auf das vorhergehende als auch auf das Konkurrenzangebot anwendbar sein. Daher kann vorliegend das Angebot II als Konkurrenzangebot ebenfalls nicht mehr freiwillig verlängert werden. Die Anbieterin II hat demzufolge Ziffer 2.5 des Angebotsprospekts dahingehend abzuändern, als sie darauf hinweist, dass **jede Verlängerung** die vorgängige Zustimmung der Übernahmekommission erfordert.

## **11. Voraussichtlicher Zeitplan**

Aufgrund des Umstandes, dass bei den Angeboten I und II zeitliche Verschiebungen eingetreten sind, verlängerte die Übernahmekommission mehrmals die Karenzfrist für beide Angebote, letztmals mit Empfehlung IX vom 22. Januar 2007. Die Karenzfrist läuft am 1. Februar 2007 ab (vgl. Empfehlung IX, Erw. 2.2), womit die Angebotsfrist für beide Angebote am 2. Februar 2007 beginnen wird. Der von der Anbieterin II in ihrem Angebotsprospekt in Ziffer 11 aufgeführte „voraussichtliche Zeitplan“ ist somit überholt. Die Anbieterin II hat den im Prospekt angeführten Zeitplan in ihrer Ergänzung des Prospekts entsprechend und unter Berücksichtigung der Erwägungen dieser Empfehlung, insbesondere auch Erwägung 10.1.2, anzupassen.

## **12. Angaben zu den Steuerfolgen**

### **12.1 Einkommens- und Gewinnsteuer**

**12.1.1** Die Zielgesellschaft macht geltend, die Anbieterin II hätte die Passage in Ziffer 9.7 des Angebotsprospekts zur Squeeze-out Fusion nur in den Angebotsprospekt aufgenommen, um Privatpersonen mit steuerrechtlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz unter Druck zu setzen, ihre Aktien der Anbieterin II anzudienen. Die Anbieterin II erwähne jedoch nicht, dass sie für eine Squeeze-out Fusion mindestens 90% der Stimmrechte benötige. Weiter schade es der Anbieterin II nicht, wenn sie bereits im Angebotsprospekt verspreche, dass die allfällige Barabfindung durch sie selber bezahlt wird. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft dürfte aus Gründen der Gleichbehandlung dazu verpflichtet sein, der Fusion nicht zuzustimmen, wenn die Barabfindung nicht von der Anbieterin II bezahlt würde. Daher sei die Anbieterin II zu verpflichten, die Passage entweder ersatzlos zu streichen oder aber zu erklären, dass die Barabfindung durch die Anbieterin II ausgerichtet werde.

**12.1.2** Die Übernahmekommission verlangt grundsätzlich, dass die Anbieterin in ihrem Angebotsprospekt transparent auf die steuerrechtlichen Auswirkungen des Übernahmeangebots hinweist (Empfehlung III vom 3. August 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 10.2 und Empfehlung vom 9. Dezember 2004 in Sachen *Regedo Holding AG*, 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 (vgl. Empfehlung vom 9. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 9.2).

**12.1.3** Die im Prospekt gemachten Ausführungen zu den Steuerfolgen im Falle einer Squeeze-out Fusion dienen der erforderlichen Transparenz. Eine wahre und vollständige Information beinhaltet unter Umständen auch den Hinweis auf allfällige negative Folgen; der Aktionär soll in Kenntnis aller für das Angebot relevanten Informationen entscheiden können. Die betreffenden Ausführungen können daher in dieser Form im Prospekt beibehalten werden. Der Umstand, dass für eine Squeeze-out Fusion 90% der Stimmrechte erforderlich sind, erwähnt die Anbieterin II bereits an anderen Stellen (vgl. Ziffer 1 und 5.3 des Angebotsprospekts) im Angebotsprospekt. Im Übrigen ist davon auszugehen, dass es der Anbieterin II selber überlassen bleibt, ob eine allfällige Barabfindung anlässlich eines Squeeze-out Fusion von der übernehmenden Tochtergesellschaft oder von ihr selbst ausgerichtet wird. Der vorliegende Einwand der Zielgesellschaft ist daher abzuweisen.

## **12.2 Eidgenössische Verrechnungssteuer**

**12.2.1** Die Zielgesellschaft macht hier – unter Verweis auf ihre Begründung im Rahmen der Einkommens- und Gewinnsteuer (vgl. Erw. 12.1.1) – geltend, dass die Anbieterin II zu verpflichten sei, die Passage im Angebotsprospekt unter dem Titel „Eidg. Verrechnungssteuer“, zweiter Bullet-Point, entweder zu streichen oder klarzustellen, dass die Barabfindung im Falle einer Squeeze-out Fusion von der Anbieterin II selbst ausgerichtet werde.

**12.2.2** Diesbezüglich ist vollumfänglich auf die Erw. 12.1.2 und 12.1.3 dieser Empfehlung zu verweisen. Die Anbieterin II darf diese Passage unverändert beibehalten.

## **12.3 Bundesgesetz über die dringende Anpassung der Unternehmensbesteuerung**

**12.3.1** Die Zielgesellschaft macht geltend, dass die Ausführungen der Anbieterin II im Abschnitt betreffend die rückwirkende Geltung des Bundesgesetzes über die Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung unverständlich seien. Die gesamte vorliegende Transaktion falle in jedem Fall unter die neuen gesetzlichen Bestimmungen.

**12.3.2** Die Angabe der Anbieterin II zur rückwirkenden Geltung des Bundesgesetzes über die dringenden Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung stellen zwar eine Zusatzinformation für den Angebotsempfänger dar, welche nicht unbedingt nötig wäre. Die Anbieterin II gibt jedoch im letzten Satz des Absatzes unmissverständlich an, dass das per 1. Januar 2007 in Kraft getretene Bundesgesetz auf die vorliegende Transaktion anwendbar ist, womit der Anforderung an die Transparenz genüge getan ist. Der Einwand der Zielgesellschaft ist daher abzuweisen.

## **12.4 Entwurf des Kreisschreibens Nr. 14 der Eidgenössischen Steuerverwaltung vom 10. November 2006**

**12.4.1** Die Zielgesellschaft führt aus, dass der Hinweis auf den Entwurf des Kreisschreibens Nr. 14 der Eidgenössischen Steuerverwaltung vom 10. November 2006 missverständlich sei. Im Angebotsprospekt müsse festgehalten werden, dass die Anwendung der Theorie der indirekten Teilliquidation nur ausgeschlossen werden könne, wenn mehr als [recte: weniger als] 20% der Aktionäre, die Aktien andienen, natürliche Personen mit Wohnsitz in der Schweiz seien.

**12.4.2** Die Anbieterin II verweist in Ziffer 9.7 des Angebotsprospekts auf den Entwurf des Kreisschreibens Nr. 14 der Eidgenössischen Steuerverwaltung vom 10. November 2006 und führt diesbezüglich aus, dass „...je nach Zusammensetzung des Aktionariats der SIG, die Steuerfolgen einer indirekten Teilliquidation für die andienenden Aktionäre ausgeschlossen werden können.“ Die An-

bieterin II macht geltend, dass es für die Rank Group weder notwendig noch möglich sei, festzustellen, wie viele SIG-Aktionäre natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz seien und daher sei diese Passage bewusst offen formuliert worden, um keine Anfragen von SIG Aktionären zur Zusammensetzung des SIG Aktionariats zu provozieren, die die Anbieterin II nicht beantworten könnte.

**12.4.3** Der Entwurf des Kreisschreibens Nr. 14 der Eidgenössischen Steuerverwaltung vom 10. November 2006 (nachfolgend „Kreisschreiben“) dient der Auslegung von Art. 20a Abs. 1 lit. a des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer vom 14. Dezember 1990 („DBG“), welcher den Tatbestand der indirekten Teilliquidation gesetzlich regelt. Der Entwurf des Kreisschreibens hält Folgendes fest:

„[...] Die qualifizierende Beteiligungsquote kann auch mit dem Verkauf durch mehrere natürliche Personen mit Wohnsitz oder steuerrechtlichem Aufenthalt in der Schweiz erreicht werden, welche die Beteiligungsrechte im Privatvermögen halten (gemeinsamer Verkauf). Der gemeinsame Verkauf ist eine objektive Tatsache. Er setzt keine Koordination auf Seiten der verschiedenen Verkäufer voraus und impliziert keine Mitwirkung. Erforderlich ist lediglich ein Verkauf zu gleichen Konditionen (einheitliches Kaufangebot). Wenn die Verkäufer gleichzeitig an den Erwerber veräussern, fallen die Verkäufe unter Artikel 20a Absatz 1 Buchstabe a DBG, wenn alle veräusserten Beteiligungsrechte dieser Personen zusammen mindestens 20% am Grund- oder Stammkapital der Zielgesellschaft ausmachen. Erfolgt ein Verkauf durch mehrere Verkäufer zeitlich gestaffelt, so fallen alle Verkäufe unter Artikel 20a Absatz 1 Buchstabe a DBG, sobald insgesamt innerhalb von 5 Jahren seit dem ersten Verkauf mindestens 20% am Grund- oder Stammkapital der Zielgesellschaft veräussert sind. Ein gemeinsamer Verkauf liegt auch vor bei der Annahme eines öffentlichen Übernahmeangebots. [...]“

Die Angabe, dass der Tatbestand der indirekten Teilliquidation unter bestimmten Voraussetzungen ausgeschlossen werden kann, ist für den Empfänger des Angebots eine für seinen Entscheid wesentliche Information. Aufgrund des Umstandes, dass die Anbieterin II – richtigerweise – das Kreisschreiben im Prospekt erwähnt, ist sie aus Transparenzgründen zu verpflichten, nicht nur vage, sondern präzise anzugeben, unter welchen Voraussetzungen der Tatbestand der indirekten Teilliquidation ausgeschlossen werden kann. Es ist ihr zuzumuten, dass sie im Rahmen ihrer Änderung/Ergänzung des Angebotsprospekts zumindest erwähnt, dass der Tatbestand der indirekten Teilliquidation dann ausgeschlossen werden kann, wenn es sich bei den anbietenden Aktionären um weniger als 20% der Aktionäre handelt, die natürliche Personen mit Wohnsitz oder steuerrechtlichem Aufenthalt in der Schweiz sind. Die Anbieterin II ist daher zu verpflichten, die Passage zum Kreisschreiben in Ziffer 9.7 des Angebotsprospekts entsprechend anzupassen. Es ist der Anbieterin II jedoch unbenommen, ihre diesbezüglichen Ausführungen dahingehend zu ergänzen, dass sie keine Kenntnis von der Zusammensetzung des Aktionariats der SIG Holding hat.

## **13. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

### **13.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung**

**13.1.1** 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 Verwaltungsrates der Zielgesellschaft ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebots zu publizieren. Im vorliegenden Fall hat die Übernahmekommission die Frist zur Einreichung des Verwaltungsratsberichts mehrmals verlängert (vgl. Empfehlung V, Erw. 1; Empfehlung VI, Erw. 2; Empfehlung VII, Erw. 2 und Empfehlung VIII, Erw. 3). Letztmals verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Einreichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 9. Februar 2007 (Empfehlung IX, Erw. 3). Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat daher seinen Bericht zum Angebot der Anbieterin II spätestens am 9. Februar 2007 abzugeben.

**13.1.2** Der Bericht ist landesweit bekannt zu machen, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, veröffentlicht wird. Der Bericht muss auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreitet, zugestellt werden (Art. 32 Abs. 1 und 2 UEV-UEK). Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK *sämtliche* Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebots empfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

### **13.2 Jahres- oder Zwischenabschluss**

**13.2.1** 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. 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).

**13.2.2** 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 solchen 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.

**13.2.3** Der letzte von der SIG Holding publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2005. Die SIG Holding hat per 30. Juni 2006 einen Zwischenbericht erstellt. Die Angebotsfrist wird am 2. Februar 2007 zu laufen beginnen und endet frühestens am 1. März 2007 (vgl. Art. 14 Abs. 3 UEK-UEV). Die SIG Holding plant – wie aus öffentlich zugänglichen Informationen zu entnehmen ist – am 6. März 2007 einen geprüften Jahresabschluss zu publizieren. Die Praxis der Übernahmekommission sieht vor, dass der Jahresabschluss bzw. Zwischenabschluss spätestens 10 Börsentage

vor Ablauf der Angebotsfrist zu veröffentlichen ist. Sollte die Zielgesellschaft diesem Erfordernis nicht nachkommen, wird die Übernahmekommission die Angebotsfrist allenfalls entsprechend zu verlängern haben. (vgl. Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 6.1.4; Empfehlung vom 28. Juni 2005 in Sachen *Gornergrat Bahn AG*, Erw. 6.1.4).

### **13.3 Besondere Informationen**

Gemäss Art. 30 UEV-UEK hat der Verwaltungsrat in seinem Bericht besondere Informationen anzugeben, insbesondere welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt (Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK), sowie die Beschlüsse der Generalversammlung, welche in Anwendung von Art. 29 Abs. 2 des Börsengesetzes (BEHG) gefasst wurden.

Die Zielgesellschaft hat der Übernahmekommission im vorliegenden Übernahmeverfahren bereits Abwehrmassnahmen im Sinne von Art. 34 UEV-UEK angezeigt, aber noch nicht offen gelegt. Die Zielgesellschaft wird aufgefordert, ihrer Offenlegungspflicht im Rahmen des von Art. 29 Abs. 1 BEHG geforderten Verwaltungsratsberichts nachzukommen.

### **13.4 Interessenkonflikte**

**13.4.1** 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 vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 7.2.1).

**13.4.2** Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK Rechenschaft ablegen über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Konflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken (Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 6.2).

### **13.5 Fairness Opinion**

Sollte sich der Verwaltungsrat der SIG Holding in seiner Stellungnahme auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten („Fairness Opinion“) stützen, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Diese ist demzufolge vollumfänglich offen zu legen, gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Damit die Fairness Opinion gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet ist, sind die vom Experten konkret für seine Meinungsbildung herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter und deren Herleitung offen zu legen, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung des Experten nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Zu diesem Zweck müssen auch die zur Erstellung der Fairness Opinion verwendeten Grundlagen und Informationen einzeln benannt werden.

### **13.6 Nachführungspflicht des Verwaltungsrats und der Anbieterin**

Den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft trifft in Bezug auf seinen Bericht und die Anbieterin in Bezug auf den Angebotsprospekt grundsätzlich eine *Nachführungspflicht*. Erlangt der Verwaltungsrat nach Publikation seines Berichts bzw. die Anbieterin nach Publikation des Angebotsprospekts Kenntnis neuer Informationen bzw. Tatsachen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger des Angebots wesentlich sind, so müssen solche Informationen in Ergänzung des Berichts des Verwaltungsrats bzw. des Angebotsprospekts in derselben Form publiziert werden.

#### **14. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am 2. Februar 2007 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

#### **15. Gebühren**

Die Rank Group hält gemäss Angaben im Angebotsprospekt keine SIG-Aktien. Das Angebot bezieht sich demzufolge auf 6'297'662 ausgegebene SIG-Aktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 370 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots bei CHF 2'330'134'940. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 200'000 erhoben.

\* \* \* \* \*

### **Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:**

1. Das öffentliche Kaufangebot der Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfl, Schweiz, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, unter der Voraussetzung, dass die Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland, bis spätestens am 2. Februar 2007 den am 22. Dezember 2006 veröffentlichten Angebotsprospekt entsprechend den Erwägungen 5.1.6, 5.2.3, 6.4.3, 6.9.1, 6.9.4, 7.2, 8.2, 8.3, 9.2, 10.1.2, 10.2.2, 11 und 12.4.3 ändert bzw. ergänzt und publiziert.
2. Die Prüfstelle wird verpflichtet, die Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts zu prüfen und der Übernahmekommission vor Beginn der Angebotsfrist einen neuen Bericht im Sinne von Art. 26 UEV-UEK zukommen zu lassen.
3. Die Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland, hat die in Ziffer 1 des Dispositivs vorzunehmenden Änderungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts sowie den neuen Bericht der Prüfstelle spätestens mit Beginn der Angebotsfrist, d.h. am 2. Februar 2007, in einer separaten Ergänzung des Angebotsprospekts in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen
4. Die Übernahmekommission gewährt die Zustimmung zu den auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).
5. Die SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfl, hat bis spätestens am 9. Februar 2007 den Verwaltungsratsbericht entsprechend der Erwägung 13 zu veröffentlichen.
6. Diese Empfehlung wird am 2. Februar 2007 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
7. Die Gebühr zu Lasten der Rank Group Holdings Limited, Auckland, Neuseeland, beträgt CHF 200'000.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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

Mitteilung an:

- die SIG Holding AG (durch ihren Vertreter);
- die Rank Group Holdings Limited (durch ihren Vertreter);
- die Romanshorn S.A. (durch ihren Vertreter);
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle der Rank Group Holdings Limited (zur Kenntnisnahme).