

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 I****vom 22. August 2007****Öffentliches Kaufangebot der Goldcup J 2653 AB, Schweden, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien, Inhaberaktien und Aktionärsoptionen auf Inhaberaktien der Unilabs S.A., Genf - Voranmeldung**

A. Die Unilabs S.A. („Unilabs“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Genf. Ihr (im Handelsregister eingetragenes) Aktienkapital beträgt CHF 10'000'000.--, aufgeteilt in 4'800'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.50 („Unilabs-Namenaktie(n)“) sowie in 7'600'000 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 1 („Unilabs-Inhaberaktie(n)“). Die Namen- und Inhaberaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Die Goldcup J 2653 AB („Goldcup“ oder „Anbieterin“, später unter dem Namen Capio Springfield AB firmierend), eine indirekte Tochtergesellschaft von Opica TopHolding AB, Schweden („Opica“), ist eine Gesellschaft mit Sitz in Schweden.

C. Am 6. August 2007 schloss Goldcup ein Share Purchase Agreement („SPA“) mit einer Verkäufergruppe ab. Inhalt dieser Vereinbarung ist der Kauf bzw. Verkauf von 4'799'690 Unilabs-Namenaktien, 1'410'184 Unilabs-Inhaberaktien, 4'800'000 Aktionärsoptionen auf Unilabs-Namenaktien sowie 926'762 kотиerte Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien („Unilabs-Option(en)“).

D. Am 7. August 2007 kündigte die Goldcup in den elektronischen Medien an, dass sie ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namen- und Inhaberaktien der Unilabs, unter Einbezug derjenigen Unilabs-Namenaktien und Unilabs-Inhaberaktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus dem bedingten oder genehmigten Kapital von Unilabs ausgegeben werden sowie auf alle sich im Publikum befindenden Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien unterbreiten werde („Voranmeldung“).

E. Gleichentags teilten die Anbieterin und die Zielgesellschaft der Öffentlichkeit mittels Medienmitteilung gemeinsam mit, dass Capio mit den Mehrheitsaktionären von Unilabs, darunter Verwaltungsratspräsident und CEO Edgard Zwirn, einen Kaufvertrag über den Erwerb aller sich in deren Besitz befindlichen Inhaber- und Namenaktien sowie Optionen von Unilabs für einen Gesamtbetrag von CHF 282 Mio. unterzeichnet habe.

F. Am 10. August 2007 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als

Preis des Angebots sind CHF 28.75 netto in bar je Unilabs-Namenaktie, CHF 57.50 netto in bar je Unilabs-Inhaberaktie sowie CHF 1.75 netto in bar je Unilabs-Option vorgesehen.

G. Gemäss Voranmeldung soll das Angebot den folgenden Bedingungen unterliegen:

„a) Alle notwendigen behördlichen Bewilligungen wurden erteilt bzw. alle geltenden Wartefristen sind abgelaufen oder wurden beendet, ohne dass der Bieterin bzw. Opica Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Als **wesentliche nachteilige Auswirkungen** gelten dabei alle Umstände oder Ereignisse, die nach Ansicht einer renommierten, von der Bieterin benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank, bei Unilabs eine Reduktion

(i) des Umsatzes um CHF 29.13 Millionen (was gemäss Jahresbericht 2005/2006 von Unilabs 10% des Umsatzes von Unilabs im Geschäftsjahr 2005/2006 entspricht) oder mehr; oder

(ii) des konsolidierten Betriebsergebnisses (bzw. zu einer Erhöhung des konsolidierten Verlustes) vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (**EBITDA**) um CHF 4.58 Millionen (was gemäss Jahresbericht 2005/2006 von Unilabs 10% des EBITDA von Unilabs im Geschäftsjahr 2005/2006 entspricht) oder mehr

verursachen.

b) Kein Gericht und keine Behörde hat eine Entscheidung oder Verfügung erlassen, welche die Übernahme durch die Bieterin bzw. Opica oder den Vollzug des Angebots untersagt oder als widerrechtlich, ungültig oder nicht vollstreckbar erklärt.

Die Bedingungen (a) und (b) gelten als aufschiebende Bedingungen im Sinne von Artikel 13 Abs. 1 UEV-UEK. Nach Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist gelten die Bedingungen (a) und (b) als auflösende Bedingung im Sinne von Artikel 13 Abs. 4 UEV-UEK. Die Bieterin behält sich das Recht vor, auf eine oder beide genannten Bedingungen zu verzichten oder das Angebot zu widerrufen, wenn eine oder beide der obengenannten Bedingungen nicht erfüllt werden.“

H. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 7. August 2007 forderte die Übernahmekommission die Zielgesellschaft zur Stellungnahme zur Voranmeldung bis am 10. August 2007 auf. Der Anbieterin wurde Frist bis am 15. August 2007 gesetzt, um sich zur Stellungnahme der Zielgesellschaft vernehmen zu lassen. Innert angesetzter Frist wurden die Stellungnahmen von beiden Parteien eingereicht. Auf die Stellungnahmen wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

I. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Rudolf Widmer (Präsident), Henry Peter und Walter Knabenhans 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

blosse 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 IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, E. 1.1; Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, E. 1.1).

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 7. August 2007 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 10. August 2007. Die Voranmeldung entfaltet ihre Wirkungen somit am 7. August 2007.

2. Abgrenzung Best Price Rule und vorausgegangener Erwerb

2.1 Die Best Price Rule gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK ist eine der Konsequenzen bzw. Konkretisierungen des Gleichbehandlungsgrundsatzes. 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 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, E. 7.1; Empfehlung vom 23. August 2004 in Sachen *ZKB Pharma Vision AG / ZKB Finanz Vision AG / ZKB Axxess Vision AG*, E. 4.1.1; Empfehlung vom 6. Juli 2004 in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität*).

2.2 Von der Best Price Rule abzugrenzen ist der Preis des vorausgegangenen Erwerbs von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 38 BEHV-EBK. Während die Best Price Rule für Transaktionen der Anbieterin mit Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft nach Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung relevant ist, befasst sich der sog. vorausgegangene Erwerb mit Transaktionen der Anbieterin vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung.

2.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK darf der Angebotspreis 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. Mit anderen Worten bedeutet dies, dass den verkaufenden Hauptaktionären gegenüber den Angebotsempfängern eine Prämie ausgerichtet werden kann. Die Zweckartikel des BEHG (Art. 1 BEHG) und der UEV-UEK (Art. 1 UEV-UEK) wollen u.a. die Funktionsfähigkeit der Märkte, die Gleichbehandlung der Anleger sowie Lauterkeit und Transparenz von öffentlichen Kaufangeboten sicherstellen. Die Möglichkeit der Bezahlung einer Prämie steht vor diesem Hintergrund im Widerspruch zum Grundsatz der Gleichbehandlung der Anleger. Die vom Gesetzgeber in Art. 32 Abs. 4 BEHG vorgesehene Ausnahme basiert auf dem Gedanken, dass der „Erwerb“ des Aktienpakets durch die Hauptaktionäre vor der Veröffentlichung der Voranmeldung bzw. des Angebots stattfindet (vgl. Art. 38 BEHV-EBK: „Preis des vorausgegangenen Erwerbs“). Wird eine Voranmeldung bzw. ein Angebot jedoch zwischen Abschluss und Vollzug des Aktienkaufvertrages veröffentlicht, so wird es einer Anbieterin ermöglicht, den Börsenkurs und somit auch den Mindestpreis, welche sie den Angebotsempfängern zu zahlen hat, einzufrieren, obwohl der „Erwerb“ des Aktienpakets von den Hauptaktionären noch gar nicht erfolgt ist. Eine Anbieterin könnte sich so das Aktienpaket bei gleichzeitiger Einfrierung des Mindestpreises zum Nachteil der Angebotsempfänger sichern. Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m.

Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK sind daher als Ausnahme vom Gleichbehandlungsgrundsatz entsprechend restriktiv auszulegen.

2.4 Finden der Vertragsschluss und dessen Vollzug vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung statt, liegt ein Fall von „vorausgegangenem Erwerb“ von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 38 BEHV-EBK vor. Dasselbe gilt im Grundsatz, wenn der Vertragsschluss für den Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft vor dem Angebot bzw. der Voranmeldung, der Vollzug jedoch erst nachher stattfindet. Auch hier liegt „vorausgegangener Erwerb“ vor, allerdings nur dann, wenn der Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft durch die Anbieterin (bzw. durch eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Person) nicht durch eine aufschiebende oder auflösende Bedingung an das Angebot bzw. an den Erfolg des Angebots geknüpft wird (Empfehlung vom 9. März 2005 in Sachen *Büro Furrer AG*, E. 2.2; Empfehlung vom 6. Juli 2004 in Sachen *Aare-Tessin AG für Elektrizität*, E. 2.2).

2.5 Umgekehrt darf aber auch ein Angebot nicht davon abhängig gemacht werden, dass der Aktienkaufvertrag vollzogen wird. Mit anderen Worten darf in der Voranmeldung die Lancierung des Angebots bzw. dessen Erfolg nicht durch den Vollzug des Aktienkaufvertrags bedingt sein. Selbst wenn das SPA nicht vollzogen werden sollte, bleibt das Angebot bestehen. Andernfalls würden nämlich die Bedingungen des Aktienkaufvertrages mittelbar zu Bedingungen des Angebots. Bei einer solchen Parallelität des definitiven Vollzugs bzw. des Zustandekommens von vorausgegangenem Erwerb und Angebot würde die Anbieterin ökonomisch betrachtet einem verkaufenden Hauptaktionär und den Minderheitsaktionären dasselbe Kaufangebot unterbreiten, allerdings mit dem wesentlichen Unterschied, dass den Minderheitsaktionären ein um 25% reduzierter Preis geboten würde. Dies widerspräche dem Gebot der Gleichbehandlung und entspräche zudem nicht der vom Gesetzgeber gewollten Ausnahmegewährung beim „Erwerb“ eines Aktienpakets vor Lancierung eines Angebots. Es darf in anderen Worten grundsätzlich keine gekoppelte Gesamttransaktion von vorausgegangenem Erwerb und öffentlichem Kaufangebot vorliegen, andernfalls ist der noch nicht vollzogene Kauf der Best Price Rule zu unterstellen (vgl. Empfehlung I vom 8. Januar 2007 in Sachen *Sarasin & Cie AG*, E. 3.2).

2.6 Im vorliegenden Fall führen die im SPA enthaltenen aufschiebenden Bedingungen nicht zu einer Verknüpfung zwischen dem Erwerb des Kontrollpakets und dem Angebot. Der Vollzug des SPA ist nicht an die Bedingung des Zustandekommens des Angebots geknüpft. Ebenso wenig führen die im Vertrag aufgeführten vertraglichen Pflichten der Verkäufer zu einer Verknüpfung zwischen dem Erwerb des Kontrollpakets und dem nachfolgenden Angebot bzw. dessen Erfolg. Da die Transaktionen trotz Vorliegen von Bedingungen, welche den Vollzug des SPA auf einen Zeitpunkt nach Veröffentlichung der Voranmeldung aufschieben, nicht miteinander verknüpft sind, kann somit festgehalten werden, dass der geplante Kauf von 4'799'690 Unilabs-Namenaktien, 1'410'184 Unilabs-Inhaberaktien, 4'800'000 Aktionärsoptionen auf Unilabs-Namenaktien sowie 926'762 Unilabs-Optionen durch Goldcup nicht in den Anwendungsbereich der in Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK festgelegten Best Price Rule fällt, sondern dass es sich um einen vorausgegangenem Erwerb von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 38 BEHV-EBK handelt.

2.7 Vorliegend enthält die Voranmeldung folgende Bedingungen (vgl. Sachverhalt lit. G.):

„a) Alle notwendigen behördlichen Bewilligungen wurden erteilt bzw. alle geltenden Wartefristen sind abgelaufen oder wurden beendet, ohne dass der Bieterin bzw. Opica Auflagen oder Bedingungen auferlegt werden, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Als **wesentliche nachteilige Auswirkungen** gelten dabei alle Umstände oder Ereignisse, die nach Ansicht einer renommierten,

von der Bieterin benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank, bei Unilabs eine Reduktion

- (i) des Umsatzes um CHF 29.13 Millionen (was gemäss Jahresbericht 2005/2006 von Unilabs 10% des Umsatzes von Unilabs im Geschäftsjahr 2005/2006 entspricht) oder mehr; oder
- (ii) des konsolidierten Betriebsergebnisses (bzw. zu einer Erhöhung des konsolidierten Verlustes) vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (**EBITDA**) um CHF 4.58 Millionen (was gemäss Jahresbericht 2005/2006 von Unilabs 10% des EBITDA von Unilabs im Geschäftsjahr 2005/2006 entspricht) oder mehr

verursachen.

- b) Kein Gericht und keine Behörde hat eine Entscheidung oder Verfügung erlassen, welche die Übernahme durch die Bieterin bzw. Opica oder den Vollzug des Angebots untersagt oder als widerrechtlich, ungültig oder nicht vollstreckbar erklärt.

Die Bedingungen (a) und (b) gelten als aufschiebende Bedingungen im Sinne von Artikel 13 Abs. 1 UEV-UEK. Nach Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist gelten die Bedingungen (a) und (b) als auflösende Bedingung im Sinne von Artikel 13 Abs. 4 UEV-UEK. Die Bieterin behält sich das Recht vor, auf eine oder beide genannten Bedingungen zu verzichten oder das Angebot zu widerrufen, wenn eine oder beide der obengenannten Bedingungen nicht erfüllt werden.“

2.8 Die in der Voranmeldung aufgeführten Bedingungen führen grundsätzlich nicht dazu, dass das Angebot und der Vollzug des SPA gekoppelt sind, da die Bedingungen der Voranmeldung nicht auf den Vollzug des SPA abstellen. Im vorliegenden Fall enthält das SPA aber auch die in der Voranmeldung aufgeführten Bedingungen, womit ein Zustandekommen des Angebots und der Vollzug des SPA u.U. parallel verlaufen. Von den in E. 2.6 (siehe oben) aufgestellten Grundsätzen der Parallelität ist allerdings dann eine Ausnahme zu machen, wenn es sich bei den Bedingungen, welche den vorausgegangenen Erwerb und das öffentliche Kaufangebot miteinander parallel verlaufen lassen, um solche handelt, ohne deren Eintritt die Anbieterin den Aktienkauf gar nicht (oder nur mit nicht zumutbaren Auflagen oder Bedingungen) vollziehen darf (vgl. Empfehlung vom 8. Januar 2007 in Sachen *Sarasin & Cie AG*, E. 3.3).

2.9 Im vorliegenden Fall geht es bei den in der Voranmeldung aufgeführten Bedingungen um den Erhalt der erforderlichen Bewilligungen durch eine zuständige Behörde bzw. darum, dass kein behördliches oder gerichtliches Verbot des Vollzugs des Angebots vorliegt oder die Behörde der Anbieterin keine Auflagen oder Bedingungen auferlegt, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen. Demzufolge führen die in der Voranmeldung und im SPA enthaltenen parallelen aufschiebenden Bedingungen, welche den Vollzug des SPA auf einen Zeitpunkt nach Veröffentlichung der Voranmeldung aufschieben, nicht dazu, dass der Erwerb des Kontrollpakets der Best Price Rule zu unterstellen ist. Somit handelt es sich vorliegend beim Erwerb der Unilabs-Aktien mittels SPA um vorausgegangenen Erwerb.

3. Angebotspreis

3.1 Gemäss Art. 24 Abs. 2 BEHG muss der Anbieter alle Inhaber von Beteiligungspapieren derselben Art gleich behandeln. Dieses Prinzip verpflichtet den Anbieter, darauf zu achten, dass ein vernünftiges Verhältnis zwischen den Angebotspreisen für die verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren besteht. Dies gilt sowohl im Falle eines Pflichtangebotes (Art. 32 Abs. 5 BEHG und Art. 38 Abs. 2 BEHV-EBK) als auch im Falle eines freiwilligen Angebotes (Art. 10 Abs. 4 UEV-UEK).

3.2 Die Übernahmekommission überlässt es grundsätzlich dem Anbieter, die Kriterien für die Festlegung des Verhältnisses zwischen den Angebotspreisen für die verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren festzusetzen. Die vom Anbieter gewählte Methode muss nach Art. 22 Abs. 1 UEV-UEK im Angebotsprospekt beschrieben werden und die Prüfstelle hat die Angemessenheit der Verhältnisse zu bestätigen (Art. 22 Abs. 2 UEV-UEK). Sind die genannten Voraussetzungen erfüllt, beschränkt sich die Übernahmekommission auf eine Plausibilitätsprüfung. Nur wenn sich die Berechnungsmethode offenkundig als unhaltbar erweist, greift die Übernahmekommission ein (Empfehlung vom 4. Dezember 2006 in Sachen *Mövenpick-Holding*, E. 4.2; Empfehlung vom 18. Mai 1999 in Sachen *Brauerei Haldengut*, E. 3).

3.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der angebotene Preis mindestens dem Börsenkurs der Titel der Zielgesellschaft entsprechen. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK (in Kraft seit dem 1. Juli 2007, AS 2007 2953) definiert den Börsenkurs neu als volumengewichteter Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung. Gemäss dem neuen Absatz 4 von Art. 37 BEHV-EBK bewertet eine von der Aufsichtsbehörde anerkannte Revisionsstelle oder ein Effektenhändler (Art. 25 BEHG) die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung, wenn diese nicht liquid sind.

3.4 Bis anhin galt ein Titel als liquid, wenn er während einer Periode von 30 Börsentagen vor der Publikation des Angebots oder der Voranmeldung an mindestens 15 Tagen gehandelt wurde (Empfehlung vom 13 Februar 2004 in Sachen *Optic – Optical Technology Investments AG*, E. 4; Empfehlung vom 16. Januar 2004 in Sachen *Gerolag*, E. 4.3; Empfehlung vom 22. Oktober 2002 in Sachen *Optic - Optical Technology Investments AG*, E. 3.3; Empfehlung vom 15. Oktober 2002 in Sachen *UDT Group Ltd.*, E. 3.3). Diese Praxis der Übernahmekommission wird aufgrund der Revision von Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK linear angepasst. Ein Titel gilt künftig nur noch dann als liquid, wenn er in einer Periode von 60 Tagen vor der Publikation des Angebots oder der Voranmeldung an mindestens 30 Tagen gehandelt wurde. Die Ausdehnung der Referenzperiode reduziert das Potenzial, in einem wenig liquiden oder illiquiden Titel durch Minimalvolumina „künstlich“ einen liquiden Markt zu schaffen. Die Übernahmekommission behält sich jedoch vor, nicht nur dieses eine Kriterium zu berücksichtigen, falls die Umstände dies rechtfertigen. Die Übernahmekommission zieht insbesondere in Betracht, auch die während der Referenzperiode gehandelten Volumen zu berücksichtigen.

3.5 Das SPA sieht den Verkauf bzw. Kauf von 1'410'184 Unilabs-Inhaberaktien und 4'799'690 Unilabs-Namenaktien vor. Von den gesamthaft 7'600'000 Unilabs-Inhaberaktien werden 6'189'816 Stück nicht vom SPA erfasst resp. von Dritten gehalten. Von den insgesamt 4'800'000 Unilabs-Namenaktien verbleiben lediglich 310 Stück, welche von Dritten gehalten werden. Der Handel mit Unilabs-Inhaberaktien erfolgte in den 60 Tagen vor dem 7. August 2007 an jedem Börsentag. Die Unilabs-Namenaktien hingegen wurden in den 60 Tagen vor dem 7. August 2007 lediglich an einem einzigen Tag gehandelt. Die Illiquidität der Unilabs-Namenaktien steht somit ausser Frage und diese sind durch eine von der Aufsichtsbehörde anerkannte Revisionsstelle oder einen Effektenhändler zu bewerten. Da diese Bewertung der Übernahmekommission zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der vorliegenden Empfehlung noch nicht vorlag, wird sie sich erst im Rahmen ihrer Empfehlung zum Angebotsprospekt dazu äussern können.

4. Bedingungen

4.1 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten sein müssen, geknüpft werden (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Um zulässig zu sein, müssen (aufschiebende) Bedingungen drei Voraussetzungen erfüllen: Erstens müssen die Bedingungen *genügend klar formuliert* sein, damit am Ende der Angebotsfrist zweifelsfrei feststeht, ob die Bedingung erfüllt ist (Art. 13 Abs. 2 UEV-UEK). Zweitens dürfen Bedingungen *nicht potestativer Natur* sein, d.h. sie müssen dem ausschliesslichen Einflussbereich der Anbieterin entzogen sein. Falls die Anbieterin aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten muss, hat sie alle ihr zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt (Art. 13 Abs. 1, zweiter Satz UEV-UEK). Schliesslich muss eine Bedingung den Grundsätzen der *Lauterkeit* und der *Transparenz* von öffentlichen Kaufangeboten sowie der *Gleichbehandlung* der Anleger entsprechen (vgl. Art. 1 UEV-UEK).

4.2 Zu den in der Voranmeldung aufgeführten Bedingungen kann Folgendes festgehalten werden: Gemäss geltender Praxis der Übernahmekommission sind Bedingungen betreffend den Erhalt der erforderlichen Genehmigungen durch Behörden oder Gerichte zulässig (vgl. z.B. Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, E. 6.2.5). Hintergrund der Zulassung solcher Bedingungen auch bei Pflichtangeboten ist, dass bei Vorliegen eines Verbots dieser Behörden die Weiterführung bzw. der Vollzug eines Angebots nicht mehr möglich ist.

4.2.1 Betreffend Bedingung (a) ist Folgendes auszuführen: In Bedingung (a) wird die Genehmigung einer Behörde angeführt, die aber umfangmässig nicht die *gleichen Auswirkungen* zeitigen darf, *wie* sie in *den klassischen Material Adverse Change-Klauseln* („MAC-Klausel“) vorgesehen sind. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG – Angebotsprospekt*, E. 6.6; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, E. 2.7; Empfehlung vom 22. Juni 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, E. 3.3).

4.2.1.1 Ferner ist zu prüfen, ob die vorliegende Bedingung die Voraussetzungen des Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK erfüllt. Die Übernahmekommission hat solche Bedingungen im Rahmen der Prüfung der sog. MAC-Klauseln in ihrer Praxis stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding*, E. 3; Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic*, E. 6.2.1; Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse*, E. 5.3 und E. 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. 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. Die Anbieterin gibt als Einbusse bezüglich des Umsatzes 10% oder mehr und bezüglich des EBITDA 10% oder mehr an. Vorliegend sind somit die Anforderungen an die Wesentlichkeit eingehalten.

4.2.1.2 In Bezug auf die Wesentlichkeit ist allerdings Folgendes festzuhalten: Im vorliegenden Fall ist Bedingung (a) sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung nur unter der *Auflage* zulässig, dass die Wesentlichkeit der Auflagen oder Bedingungen im SPA nicht so ausgelegt wird, dass höhere Schwellenwerte als die im Angebot festgelegten zum Nichtvollzug

des SPA führen. In anderen Worten darf nicht das SPA vollzogen und gleichzeitig Abstand vom Angebot wegen Nichteintritt der Bedingung (a) genommen werden.

4.2.2 Betreffend Bedingung (b) ist festzuhalten, dass gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig ist (vgl. Empfehlung vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, E. 11.5.2; Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG* – Angebotsprospekt, E. 6.5; Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, E. 6.2.5 und Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, E. 6.2.1). Bedingung (b) ist demzufolge im Grundsatz als aufschiebende Bedingung zulässig. Die Übernahmekommission kann sich jedoch erst im Rahmen der Überprüfung des Angebotsprospekts abschliessend zu den Bedingungen äussern.

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühr

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

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Der geplante Kauf von 4'799'690 Namenaktien, 1'410'184 Inhaberaktien, 4'800'000 Aktionärsoptionen auf Namenaktien sowie 926'762 Aktionärsoptionen auf Inhaberaktien der Unilabs, Genf, durch die Goldcup J 2653 AB, Schweden, fällt nicht in den Anwendungsbereich der in Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK festgelegten Best Price Rule, sondern ist als vorausgegangener Erwerb von Beteiligungspapieren im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 38 BEHV-EBK zu qualifizieren.
2. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Unilabs AG, durch ihren Vertreter;
- Goldcup S.A., Schweden, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission.