

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel.: +41 (0)58 854 22 90
Fax: +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG II

vom 23. März 2006

Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot von X-Rite, Incorporated, Grandville/Michigan (USA) für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Amazys Holding AG, Regensdorf

A. Amazys Holding AG („Amazys“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Regensdorf. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 7'765'080 und ist eingeteilt in 3'235'450 Namenaktien („Amazys-Aktien“) mit einem Nennwert von je CHF 2.40. Das bedingte Kapital beträgt CHF 898'920 und ist eingeteilt in 374'550 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2.40. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

Amazys erstellt und bietet Technologien für Farbmanagement-Lösungen, Grafik, Photographie, Digital Imaging, Farben, Kunststoff-, Bekleidungs-, Textil- und Automobilindustrie sowie für weitere Branchen an.

B. X-Rite, Incorporated („X-Rite“ oder „Anbieterin“) ist eine amerikanische Aktiengesellschaft mit Sitz in Grandville/Michigan, USA. Ihr genehmigtes Aktienkapital besteht aus 50'000'000 Stammaktien und 5'000'000 Vorzugsaktien mit einem Nennwert von je USD 0.10. Das ausgegebene Aktienkapital besteht aus 21'240'792 Stammaktien („X-Rite-Aktien“) mit einem Nennwert von je USD 0.10. Die X-Rite-Aktien sind an der NASDAQ kotiert.

X-Rite ist ein Anbieter von Lösungen für das Farbmanagement, bestehend aus Hard- und Software sowie Dienstleistungen für die Kontrolle und Übertragung von Farbdaten. X-Rite bietet Präzisionsmessgeräte, Systeme und Prozesse für farbkritische Anwendungen an. Die Produkte von X-Rite werden sowohl in der grafischen Industrie als auch im Einzelhandel verwendet.

C. Am 31. Januar 2006 veröffentlichte X-Rite in den elektronischen Medien die Voranmeldung des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Amazys, einschliesslich aller Amazys-Aktien, welche bis zum Ende der Nachfrist aufgrund von Mitarbeiter-Optionsplänen von Amazys ausgegeben werden. Den Aktionären von Amazys werden CHF 77 sowie 2.11 voll liberierte Stammaktien von X-Rite mit einem Nennwert von je USD 0.10 pro Namenaktie von Amazys geboten. Die zum Tausch angebotenen Stammaktien werden von der Anbieterin im Rahmen einer Kapitalerhöhung geschaffen („neue X-Rite-Aktien“) und sodann an der NASDAQ kotiert. Die (neuen) X-Rite-Aktien sollen zusätzlich an der SWX kotiert werden.

Das Angebot ist an folgende Bedingungen geknüpft:

- „(a) Bei Ablauf der Angebotsfrist liegen X-Rite gültige Annahmeerklärungen für Amazys Aktien vor, die zusammen mit den von X-Rite zu diesem Zeitpunkt gehaltenen Amazys Aktien, einem Anteil von mindestens 70% aller bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausgegebenen Amazys Aktien entsprechen, zuzüglich der Anzahl von Amazys Aktien, welche aufgrund der Ausübung sämtlicher Optionen unter dem Mitarbeiter-Optionsplan der Amazys bis zum Ende der Nachfrist ausgegeben werden können.
- (b) Bis zum Ablauf der Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten und es wurden keine solchen bekannt, die auf konsolidierter Basis wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Amazys haben. Als **wesentliche nachteilige Auswirkungen** gelten dabei alle Umstände oder Ereignisse, die nach Ansicht einer anerkannten, von X-Rite benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank alleine oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen jährlich eine Reduktion (und nicht nur einen zeitlichen Verzug bis zum nächstfolgenden Geschäftsquartal):
- (i) des konsolidierten Gewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITA) der Amazys um 20% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen EBITDA für die vier am 30. September 2005 endenden Quartale, oder
 - (ii) des konsolidierten Umsatzes der Amazys um 10% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen Umsatz für die vier am 30. September 2005 endenden Quartale, oder
 - (iii) des gesamten konsolidierten Eigenkapitals der Amazys um 20% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen Eigenkapital per 30. September 2005,
- verursachen oder mit vernünftigerweise annehmbarer Wahrscheinlichkeit verursachen werden.
- (c) Die Ausgabe der Neuen X-Rite Aktien wurde von der Generalversammlung von X-Rite genehmigt.
- (d) Kein Gericht und keine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Angebots verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.
- (e) Der Verwaltungsrat der Amazys hat unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, beschlossen, X-Rite bezüglich aller Amazys Aktien, die X-Rite aufgrund des Angebots oder auf andere Weise erwirbt, im Aktienregister der Amazys als Aktionärin mit Stimmrecht einzutragen.
- (f) Die Generalversammlung der Amazys hat weder eine Dividende, einen Verkauf, einen Kauf, eine Fusion oder eine Unternehmensspaltung in Höhe von CHF 11,4 Millionen oder mehr, noch eine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Amazys genehmigt.
- (g) (i) Alle Mitglieder des Verwaltungsrates der Amazys haben unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, mit Wirkung vom Vollzugsdatum an ihr Amt niedergelegt, und es ist eine Generalversammlung der Amazys zum Zweck der Wahl der von X-Rite vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat mit Wirkung vom Vollzugsdatum an abgehalten worden; oder
- (ii) unter der Bedingung, dass X-Rite mehr als 50% der Amazys Aktien hält, sind alle Verwaltungsräte der Amazys unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, entweder
- (x) mit Wirkung vom Vollzugsdatum an zurückgetreten (unter dem Vorbehalt, dass mindestens ein Verwaltungsratsmitglied nicht zurückgetreten ist und vor dem Vollzugsdatum mit Wirkung ab Vollzugsdatum einen Mandatsvertrag mit X-Rite abgeschlossen hat unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird) oder
 - (y) haben einen Mandatsvertrag mit X-Rite abgeschlossen für den Zeitraum vom Vollzugsdatum bis zur Generalversammlung der Amazys, an welcher die von X-Rite vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat der Amazys gewählt werden.

- (h) Die am Vollzugsdatum ausgegebenen Neuen X-Rite Aktien wurden für die Kotierung an der NASDAQ zugelassen, und die Kotierung dieser Aktien an der SWX Swiss Exchange wurde genehmigt.
- (i) Das von X-Rite bei der SEC in Verbindung mit dem Angebot einzureichende *Registration Statement* gemäss Formular S-4 (das **Registration Statement**) ist im Sinne der Bestimmungen des *U.S. Securities Act* von 1933 in der geltenden Fassung in Kraft getreten; die SEC hat sodann keine *Stop Order* erlassen, welche die Inkraftsetzung des *Registration Statement*s aufschiebt, und die SEC hat diesbezüglich auch kein Verfahren eingeleitet, das nicht bereits abgeschlossen oder zurückgezogen worden ist.“

D. Am 30. Januar 2006 schlossen X-Rite und Amazys eine Transaktionsvereinbarung („Transaktionsvereinbarung“) ab. Diese Transaktionsvereinbarung regelt im Wesentlichen den Übernahmevorgang, wonach X-Rite den Aktionären von Amazys ein Angebot gemäss den vereinbarten Konditionen (CHF 77 und 2.11 neue X-Rite-Aktien pro Amazys-Aktie) unterbreitet. Im Gegenzug sicherte der Verwaltungsrat von Amazys unter anderem zu, den Aktionären das Angebot von X-Rite zur Annahme zu empfehlen. Auf Einzelheiten der Transaktionsvereinbarung wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen (für eine Übersicht über die Transaktionsvereinbarung siehe lit. E. Ziff. 4 des Angebotsprospekts).

E. Am 3. März 2006 legte X-Rite der Übernahmekommission ein Gesuch vor mit dem Antrag, es sei die Sechs-Wochen-Frist zur Publikation des Angebots gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK bis zum 24. März 2006 zu verlängern, da sich Verzögerungen hinsichtlich des bei der U.S. Securities and Exchange Commission („SEC“) einzureichenden *Registration Statements* gemäss Formular S-4 („*Registration Statement*“), welches auch den Angebotsprospekt für die Amazys-Aktionäre mit Wohnsitz in den U.S.A. enthalte, ergeben hätten. Mit Empfehlung vom 8. März 2006 erstreckte die Übernahmekommission die Frist für die Veröffentlichung des Angebots bis zum 24. März 2006 (vgl. Empfehlung I in Sachen *Amazys Holding AG* vom 8. März 2006).

F. Am 24. März 2006 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots von X-Rite erfolgen, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wird.

G. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

H. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Frau Susan Emmenegger (Präsidentin des Ausschusses), Herrn Hans Rudolf Widmer und Herrn Walter Knabenhans gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Wirkungen der Voranmeldung

1.1 Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann eine Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden, wobei diese Voranmeldung den in Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK genannten Mindestinhalt aufweisen muss. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wird. Ausserdem ist sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen verbreiten, zuzustellen. Damit die Rechtswirkungen gemäss Art. 9 UEV-UEK an diesen Zeitpunkt geknüpft werden können, genügt gemäss Praxis der Übernahmekommission die blosser Zustellung an ein elektronisches Medium jedoch nicht. Vielmehr hat eine Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung innert drei Börsentagen in den Zeitungen zu erfolgen.

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 31. Januar 2006 in den elektronischen Medien veröffentlichte Voranmeldung sämtliche von Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 2. Februar 2006. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkung somit am 31. Januar 2006.

2. Handeln in gemeinsamer Absprache

2.1 Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK gilt für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

Gemäss Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt die Anbieterin grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern ihres Konzerns und den sie beherrschenden Aktionären. Im Übrigen handeln gemäss Praxis der Übernahmekommission diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Empfehlung in Sachen *Swiss International Air Lines AG* vom 28. April 2005, Erw. 2.2).

X-Rite und Amazys haben am 30. Januar 2006 im Hinblick auf das Kauf- und Tauschangebot eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen (s. Sachverhalt lit. D). Ab diesem Datum handeln die Zielgesellschaft, die von ihr direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften sowie die von der Anbieterin direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

2.2 Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. X-Rite kommt dieser Verpflichtung in lit. C Ziff. 13 des Angebotsprospekts nach. Die in gemeinsamer Absprache mit X-Rite handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

3. Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft

3.1 Das Angebot muss sich gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken (Art. 29 BEHV-EBK), soweit es Beteiligungspapiere umfasst, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde. Diese Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots besteht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG für denjenigen, der direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet. Das Angebot von X-Rite umfasst mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Amazys. Folglich kommen diese Regeln im vorliegenden Fall zur Anwendung.

3.2 Das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot von X-Rite bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Amazys. Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK wird somit Rechnung getragen. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass sich das Angebot gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK i.V.m. Art. 29 Abs. 2 BEHV-EBK auch auf Beteiligungspapiere bezieht, die aus allfälligen Wandel- oder Erwerbsrechten stammen, wenn diese Rechte vor dem endgültigen Ablauf der Angebotsfrist ausgeübt werden. Das Angebot muss sich überdies auf alle Beteiligungspapiere erstrecken, welche aus der Ausübung von Optionsrechten bis zum Ende der Nachfrist stammen, nicht notwendigerweise auf die Optionsrechte selbst (Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK).

4. Bestimmungen über den Mindestpreis

4.1 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 BEHG, Art. 37 ff. BEHV-EBK). Da das Angebot von X-Rite mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Amazys umfasst, kommen diese Bestimmungen – wie bereits erörtert (vgl. Erwägung 3.1) – vorliegend zur Anwendung.

4.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zunächst maximal 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Da weder die Anbieterin noch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen gemäss eigenen Angaben (vgl. Angebotsprospekt lit. E Ziff. 3) während den letzten zwölf Monaten Beteiligungspapiere von Amazys erworben haben, ist diese Bestimmung vorliegend nicht anwendbar.

4.3 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 31. Januar 2006 (vgl. Erwägung 1.2). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Amazys-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 76.60. Bereits die Barkomponente des Angebots von X-Rite beträgt CHF 77 pro Amazys-Aktie und liegt somit bereits über diesem Wert. Das Angebot von X-Rite erfüllt damit auch die zweite Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

4.4 Zusammenfassend ist festzuhalten, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind.

5. Bedingungen

5.1 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). Dies ist in casu der Fall. Alle im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen waren in der Voranmeldung enthalten.

5.2 Ein öffentliches Kauf- bzw. Umtauschangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten sein müssen, geknüpft werden und deren Eintritt die Anbieterin selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt der Anbieterin, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde, d.h. sie dürfen nicht potestativer Natur sein. Falls die Anbieterin aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten kann, hat sie alle ihr zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt (Art. 13 Abs. 1 zweiter Satz UEV-UEK). Ferner müssen die aufschiebenden Bedingungen genügend bestimmt formuliert sein, so dass am Schluss der Angebotsfrist klar ist, ob die Bedingung erfüllt ist (Art. 13 Abs. 2 UEV-UEK). Schliesslich darf eine aufschiebende Bedingung nicht unlauter sein. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn ihr Inhalt rechtswidrig ist (vgl. Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 16. Juli 2001, Erw. 2.3).

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

Nachstehend wird zu den einzelnen Bedingungen Stellung genommen.

5.3 Bedingung (a) des Angebots sieht vor, dass X-Rite bei Ablauf der Angebotsfrist gültige Annahmeerklärungen für Amazys-Aktien vorliegen, die zusammen mit den von ihr zu diesem Zeitpunkt gehaltenen Amazys-Aktien einem Anteil von mindestens 70% aller Amazys-Aktien repräsentiert (zum genauen Wortlaut vgl. Sachverhalt lit. C).

Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die gesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. In einem solchen Fall 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 (vgl. Empfehlung in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 4.3; Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.2.1; Empfehlung in Sachen *Zimmer Holdings, Inc. / Centerpulse AG* vom 11. Juni 2003, Erw. 2.6). Das Erreichen der in Bedingung (a) gesetzten Schwelle von 70% scheint realistisch. Diese aufschiebende Bedingung ist demnach zulässig.

5.4 Bedingung (b) des Angebots sieht vor, dass bis zum Ablauf der Angebotsfrist keine Umstände oder Ereignisse eingetreten sind und keine solchen bekannt wurden, die zu folgen-

den wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen: einer Reduktion (i) des konsolidierten Gewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) von Amazys um 20% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen EBITDA für die vier am 30. September 2005 endenden Quartale, (ii) des konsolidierten Umsatzes von Amazys um 10% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen Umsatz für die vier am 30. September 2005 endenden Quartale oder (iii) des gesamten konsolidierten Eigenkapitals von Amazys um 20% oder mehr, verglichen mit dem ausgewiesenen Eigenkapital per 30. September 2005 (zum genauen Wortlaut vgl. Sachverhalt lit. C).

Hinsichtlich der Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals von 20% oder mehr bezeichnet die Anbieterin im Gegensatz zur Voranmeldung neu den Stichtag per 30. September 2005 anstatt die vier am 30. September 2005 endenden Quartale als Vergleichsgrösse. Da sich das Eigenkapital auf einen Stichtag bezieht, ist die vorliegende Präzisierung von Bedingung (b)(iii) gegenüber der Voranmeldung zulässig und bildet keine materielle Veränderung bzw. keine gesetzwidrige Änderung der Konditionen der Voranmeldung (vgl. Empfehlung III in Sachen *Altin AG* vom 13. Juli 2001, Erw. 5).

Die Übernahmekommission hat Material Adverse Change-Klauseln in ihrer Praxis als aufschiebende Bedingungen stets zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass hatten (vgl. zuletzt Empfehlung I in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 4.4). 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. Die genannten Einbussen sind gemäss Praxis der Übernahmekommission als wesentlich zu qualifizieren (vgl. Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.7; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005, Erw. 3.5.2). Bedingung (b) ist daher als aufschiebende Bedingung zulässig.

5.5 Bedingung (c) sieht vor, dass die Ausgabe der neuen X-Rite Aktien von der Generalversammlung von X-Rite genehmigt wurde. Diese Bedingung ist aufschiebender Natur, sofern die Generalversammlung von X-Rite bis zum Ablauf der Angebotsfrist stattfindet bzw. auflösender Natur, sofern diese erst nach Ablauf des Angebots stattfindet.

5.5.1 Die Ausgabe der neuen X-Rite-Aktien bedarf der Zustimmung der Generalversammlung von X-Rite. Die Anbieterin muss alle ihr zumutbaren Massnahmen ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Bedingung (c) erfüllt die Anforderungen von Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK und ist als aufschiebende Bedingung zulässig.

5.5.2 Obwohl die Anbieterin plant, die Generalversammlung zur Ausgabe der neuen X-Rite-Aktien vor dem Vollzugsdatum abzuhalten (vgl. Angebotsprospekt lit. C Ziff. 4), kann sie nicht gänzlich ausschliessen, dass die Generalversammlung erst nach Ablauf der Angebotsfrist stattfindet. In diesem Fall ergibt sich für die Angebotsempfänger grundsätzlich der Nachteil des längeren Zeitraums, der für das Feststellen des Eintritts der Bedingung und somit der Abwicklung des Angebots notwendig ist. Es ist jedoch im Interesse der Angebotsempfänger, dass die Generalversammlung von X-Rite der Ausgabe der neuen X-Rite-Aktien zustimmt und die Transaktion durchgeführt werden kann. Bedingung (c) ist daher auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. auch Empfehlung in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 4.12.2; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005, Erw. 1.2.3.1).

5.6 Bedingung (d) des Angebots sieht vor, dass kein Gericht und keine Behörde einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug des Angebots verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.

Diese Bedingung ist gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 4.5; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 9. August 2005, Erw. 7.8.2; Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.6 und Empfehlung in Sachen *Sulzer AG* vom 11. April 2001, Erw. 8.10).

Im Gegensatz zur Voranmeldung qualifiziert die Anbieterin Bedingung (d) im Angebotsprospekt ausdrücklich als auflösend. Da die Anbieterin aber bereits in der Voranmeldung erklärt hatte, dass das Angebot dahin falle, wenn unter anderem Bedingung (d) in den vier Monaten, um welches das Angebot aufgeschoben werden könne, weder erfüllt werde noch auf deren Erfüllung verzichtet worden sei, und sie somit de facto als auflösend betrachtet hatte, liegt keine Änderung des Angebots, sondern eine zulässige Präzisierung vor (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 9. August 2005, Erw. 7.1.2 sowie Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 16. Juli 2001, Erw. 8).

5.7 Bedingung (e) des Angebots sieht vor, dass der Verwaltungsrat von Amazys unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, beschlossen hat, X-Rite bezüglich aller Amazys-Aktien im Aktienregister von Amazys als Aktionärin mit Stimmrecht einzutragen (zum genauen Wortlaut vgl. Sachverhalt lit. C). Die Bedingung ist aufschiebender Natur, sofern der Verwaltungsratsbeschluss bis zum Ablauf der Angebotsfrist stattfindet. Als solche erfüllt sie die Kriterien von Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK und ist zulässig.

Findet der Verwaltungsratsbeschluss nach Ablauf der Angebotsfrist statt, ist die Bedingung auflösend im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK. In diesem Fall ergibt sich für die Angebotsempfänger grundsätzlich der Nachteil des längeren Zeitraums, der für das Feststellen des Eintritts der Bedingung und somit der Abwicklung des Angebots notwendig ist. Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin jedoch wesentlich, die Stimmrechte, welche mit den im Angebot erworbenen Aktien verbunden sind, auch ausüben zu können. Das Interesse der Anbieterin, 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 Aktienregister eingetragen wird, überwiegt den aus der Resolutivbedingung entstehenden Nachteil für die Angebotsempfänger (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.5.2). Bedingung (e) ist demnach auch als Resolutivbedingung zulässig.

5.8 Bedingung (f) des Angebots sieht vor, dass die Generalversammlung von Amazys weder eine Dividende, einen Verkauf, Kauf, eine Fusion oder eine Unternehmensspaltung in der Höhe von CHF 11.4 Mio. oder mehr, noch eine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung von Amazys genehmigt hat.

5.8.1 Sofern eine (ausserordentliche) Generalversammlung bis zum Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist die Bedingung suspensiver Natur. Die in Bedingung (f) vorgesehene Spaltung, Dividendenausschüttung, Fusion bzw. der (Ver-)Kauf von CHF 11.4 Mio. oder mehr entspricht rund 10% der Bilanzsumme per 31. Dezember 2005 und ist als wesentlich zu qualifizieren (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.4). Bedingung (f) ist somit in Bezug auf die eingangs erwähnten Ereignisse als aufschiebende Bedingung zulässig.

Wird die in Bedingung (f) vorgesehene Spaltung, Dividendenausschüttung, Fusion bzw. der (Ver-)Kauf von CHF 11.4 Mio. oder mehr anlässlich einer (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, die nach Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist die Bedingung resolutiver Natur. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass Vorbehalte hinsichtlich der Änderung von aufschiebenden Bedingungen in solche auflösender Natur gemäss Praxis der Übernahmekommission dann zulässig sind, wenn ein enger Konnex zwischen der Bedingung und den Beschlüssen der Generalversammlung besteht und sich der Vorbehalt zu dieser Änderung einzig auf ein mögliches Verschieben der Generalversammlung bezieht (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.8; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 6.2.2). Würde einer Anbieterin diese Möglichkeit verweigert, könnte die Zielgesellschaft den Eintritt der Bedingung einzig durch das zeitliche Verlegen der Generalversammlung zum Scheitern bringen. Bedingung (f) ist daher auch als Resolutivbedingung zulässig.

5.8.2 Wird eine Kapitalerhöhung von einer (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, wäre es möglich, dass die Anbieterin nicht die von ihr angestrebten 70% aller Amazys-Aktien halten würde, obwohl ihr am Ende der Angebotsfrist mehr als 70% aller Amazys-Aktien angedient worden waren (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005, Erw. 2.3.4 ff.). Bedingung (f) ist somit auch hinsichtlich einer Kapitalerhöhung als aufschiebende Bedingung zulässig.

Wird eine Kapitalerhöhung anlässlich einer (ausserordentlichen) Generalversammlung beschlossen, die nach Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist die Bedingung resolutiver Natur. Als solche ist sie gemäss Erwägung 5.8.1 zulässig.

5.9 Bedingung (g)(i) des Angebots sieht vor, dass alle Mitglieder des Verwaltungsrats von Amazys ihr Amt niedergelegt haben und eine Generalversammlung von Amazys zum Zweck der Wahl der von X-Rite vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat abgehalten wurde (zum genauen Wortlaut vgl. Sachverhalt lit. C). Alternativ sieht Bedingung (g)(ii) des Angebots vor, dass unter der Voraussetzung, dass X-Rite mehr als 50% der Amazys-Aktien hält, alle Verwaltungsräte von Amazys entweder mit Wirkung vom Vollzugsdatum an zurückgetreten sind oder mit X-Rite einen Mandatsvertrag abgeschlossen haben für den Zeitraum vom Vollzugsdatum bis zur Generalversammlung von Amazys, an welcher die von X-Rite vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat von Amazys gewählt werden (zum genauen Wortlaut vgl. Sachverhalt lit. C).

5.9.1 Personelle Veränderungen im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft sind bei Übernahmen keine Seltenheit (vgl. Empfehlung in Sachen *Disetronic Holding AG* vom 19. März 2003, Erw. 6.2.4; Empfehlung IV in Sachen *Sulzer AG* vom 11. April 2001, Erw. 8.4). Um einen bedeutsamen Einfluss auf die Zielgesellschaft ausüben zu können, ist es für die Anbieterin wesentlich, die Mehrheit des Verwaltungsrates mit von ihr vorgeschlagenen Personen besetzen zu können. Die Wahl der Verwaltungsräte liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer (ausserordentlichen) Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt indessen ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin.

5.9.2 Sofern eine (ausserordentliche) Generalversammlung bis zum Ablauf der Angebotsfrist stattfindet, ist Bedingung (g) als aufschiebend zu qualifizieren. In der Transaktionsvereinbarung ist vorgesehen, dass Amazys die Wahl der von X-Rite vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat von Amazys unterstützen wird. Für den Fall, dass X-Rite mehr als 50% der Amazys-Aktien hält, sieht die Transaktionsvereinbarung vor, dass – unter der Bedingung, dass das Angebot unbedingt wird – alle nicht zurücktretenden Verwaltungsratsmitglieder einen

Mandatsvertrag mit X-Rite abschliessen oder bei Rücktritt des Verwaltungsrats von Amazys bis auf ein Mitglied, dieses einen Mandatsvertrag mit X-Rite abschliessen muss. Die Anbieterin hat damit all die ihr zumutbaren Massnahmen zum Eintritt von Bedingung (g) getroffen. Die aufschiebende Bedingung ist demnach als solche gemäss Art. 13 Abs. 1 und Abs. 2 UEV-UEK zulässig.

5.9.3 Findet die (ausserordentliche) Generalversammlung nach Ablauf der Angebotsfrist statt, gilt Bedingung (g) als auflösend im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK und ist als solche – im Sinne der Erwägung 5.8.1 – zulässig.

5.10 Bedingung (h) des Angebots sieht vor, dass die am Vollzugsdatum ausgegebenen neuen X-Rite-Aktien für die Kotierung an der NASDAQ zugelassen wurden und die Kotierung dieser Aktien an der SWX genehmigt wurde. Findet die Kotierung der neuen X-Rite-Aktien bzw. der Zulassungsentscheid der entsprechenden Behörde vor Ablauf der Angebotsfrist statt, ist Bedingung (h) als aufschiebend zu qualifizieren, andernfalls als auflösend.

Bedingung (h) ist gemäss Praxis der Übernahmekommission auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung I in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 4.13; Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005, Erw. 1.2.3.2; Empfehlung II in Sachen *Centerpulse AG* vom 11. Juni 2003, Erw. 2.3; Empfehlung in Sachen *Centerpulse AG* vom 16. April 2003, Erw. 5.2, Empfehlung in Sachen *Rentenanstalt* vom 17. September 2002, Erw. 3.6; Empfehlung in Sachen *Stratec Holding AG* vom 26. März 1999, Erw. 3).

Im Gegensatz zur Voranmeldung qualifiziert die Anbieterin Bedingung (h) im Angebotsprospekt ausdrücklich als auflösend. Da die Anbieterin aber bereits in der Voranmeldung erklärt hatte, dass das Angebot dahin falle, wenn unter anderem Bedingung (h) in den vier Monaten, um welches das Angebot aufgeschoben werden könne, weder erfüllt werde noch auf deren Erfüllung verzichtet worden sei, und sie somit de facto als auflösend betrachtet hatte, liegt keine Änderung des Angebots, sondern eine zulässige Präzisierung vor (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 9. August 2005, Erw. 7.1.2 sowie Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 16. Juli 2001, Erw. 8).

5.11 Bedingung (i) des Angebots sieht vor, dass das Registration Statement, welches X-Rite bei der SEC in Verbindung mit dem Angebot einzureichen hat, im Sinne des U.S. Securities Act von 1933 in Kraft getreten ist und die SEC keinen Stop Order erlassen hat, welcher die Inkraftsetzung des Registration Statements aufschieben würde und die SEC überdies kein Verfahren eingeleitet hat, das nicht bereits abgeschlossen oder zurückgezogen wurde. Tritt das Registration Statement vor Ablauf der Angebotsfrist in Kraft oder hat die SEC vor Ablauf der Angebotsfrist einen Stop Order erlassen oder ein Verfahren eingeleitet, ist Bedingung (i) als aufschiebend, andernfalls als auflösend zu qualifizieren.

5.11.1 Die Anbieterin ist als kotierte Gesellschaft in Amerika den dortigen Regeln unterworfen. Nach Section 5 des Securities Act von 1933 können die Beteiligungspapiere der Anbieterin grundsätzlich nicht als Tauschkomponente angeboten werden bis ein Registration Statement mit Bezug auf das Angebot bei der SEC eingereicht ist (vgl. FRANK L. MILLER/ANDREW BOYER, Selected Topics Relating to the Impact of US Law on Public Takeovers in Europe, in: RUDOLF TSCHÄNI (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VIII, Zürich 2006).

5.11.2 Die Erteilung der notwendigen Bewilligung bzw. die Einleitung eines Verfahrens durch die SEC liegt nicht im Einflussbereich der Anbieterin. Die Anbieterin muss alle ihr zumutbaren Massnahmen ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Die aufschiebende Bedingung ist demnach als solche gemäss Art. 13 Abs. 1 und Abs. 2 UEV-UEK zulässig.

5.11.3 Vor dem in Erwägung 5.11.1 aufgezeigten Hintergrund überwiegt das Interesse der Anbieterin daran, dass das in Verbindung mit dem Angebot bei der SEC einzureichende Registration Statement in Kraft tritt, den den Angebotsempfängern aus der auflösenden Bedingung resultierenden Nachteil des längeren Zeitraums, der für das Feststellen des Eintritts der Bedingung und somit der Abwicklung des Angebots notwendig ist. Bedingung (i) ist daher auch als auflösende Bedingung zulässig.

Im Gegensatz zur Voranmeldung qualifiziert die Anbieterin Bedingung (i) im Angebotsprospekt ausdrücklich als auflösend. Da die Anbieterin aber bereits in der Voranmeldung erklärt hatte, dass das Angebot dahin falle, wenn unter anderem Bedingung (i) in den vier Monaten, um welches das Angebot aufgeschoben werden könne, weder erfüllt werde noch auf deren Erfüllung verzichtet worden sei, und sie somit de facto als auflösend betrachtet hatte, liegt keine Änderung des Angebots, sondern eine zulässige Präzisierung vor (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 9. August 2005, Erw. 7.1.2 sowie Empfehlung in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA* vom 16. Juli 2001, Erw. 8).

6. Best Price Rule

6.1 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 in Sachen *Société Montreux-Palace SA* vom 28. November 2005, Erw. 5). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Auflage eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

6.2 Bei einem Umtauschangebot und somit – wie vorliegend – auch in einem kombinierten Kauf- und Umtauschangebot folgt der Angebotspreis laufend den Kursänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel. Damit eine Anbieterin bei einem ausserhalb des Umtauschangebots getätigten Kauf einer Aktie der Zielgesellschaft die Best Price Rule nicht verletzt, muss sie darauf achten, dass der Preis, den sie ausserhalb des Angebots bezahlt, nicht über dem Angebotswert im Moment des Erwerbs der Papiere liegt (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005, Erw. 7.3; Empfehlung in Sachen *Absolute Invest AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5.2; Empfehlung in Sachen *Esec Holding AG* vom 3. Juli 2000, Erw. 5). Folglich darf X-Rite ausserhalb des eigenen Angebots Aktien der Zielgesellschaft erwerben, solange der dabei bezahlte Preis höchstens CHF 77 plus dem in CHF umgerechneten Aktienkurs von 2.11 X-Rite-Aktien im Zeitpunkt des Erwerbs entspricht.

Aus dem soeben Erörterten ergibt sich, dass die Best Price Rule während eines Umtauschangebots bzw. eines kombinierten Kauf- und Umtauschangebots schwankt. Dieses Schwanken der Best Price Rule gilt indessen nur bis zum Vollzug eines Tauschangebots. Spätere Kursschwankungen sind hingegen nicht mehr zu berücksichtigen, d.h. der für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Preis wird im Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots fixiert. Nach Abwicklung eines Umtauschangebots darf die Anbieterin demnach keine Beteiligungspapiere der Ziel-

gesellschaft zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots bzw. des kombinierten Kauf- und Umtauschangebots im Zeitpunkt der Abwicklung liegt (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. September 2005, Erw. 2.3).

7. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

7.1 Zwischenabschluss

7.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hält sodann als Grundsatz fest, dass dieser Bericht alle Informationen enthalten muss, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

7.1.2 Art. 29 Abs. 1 BEHG verpflichtet den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschluss zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und gemäss Praxis der Übernahmekommission entsprechend zu veröffentlichen.

7.1.3 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.

7.1.4 Die oben gemachten Erwägungen finden auch im vorliegenden Fall Anwendung. Amazys hat den Jahresabschluss per 31. Dezember 2005 veröffentlicht. Der Verwaltungsrat von Amazys weist in seinem Bericht darauf hin, dass er sich seit Veröffentlichung des Jahresabschlusses keiner wesentlichen Veränderung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten bewusst sei (vgl. Angebotsprospekt lit. H Ziff. 5). Damit entspricht der Bericht auch in diesem Punkt den gesetzlichen Anforderungen.

7.2 Interessenkonflikte / Fairness Opinion

7.2.1 Nach Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft alle Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

7.2.2 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. Im Bericht ist 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 Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (siehe Empfehlung in Sachen *Berna Biotech AG* vom 13. Dezember 2005, Erw. 6.2.2).

7.2.3 Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Verwaltungsratsbericht 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 Angebotsempfänger auswirken (vgl. statt vieler Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 7. Juli 2005, Erw. 9.3.2)

7.2.3.1 Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft setzt sich aus folgenden Herren zusammen: Mario Fontana (Präsident), Christoph Reinhardt (Vizepräsident), Gideon Argov, Massimo Sgarlata Lattmann, Thomas Joseph Vacchiano, Peter Pfluger und George William Bickerstaff (Mitglieder). Die Transaktionsvereinbarung sieht vor, dass bei Zustandekommen des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots alle Verwaltungsräte aus dem Verwaltungsrat zurücktreten. Gemäss Verwaltungsratsbericht erhält keines der ausscheidenden Verwaltungsratsmitglieder eine Abfindung. Die Transaktionsvereinbarung sieht weiter vor, dass X-Rite anlässlich ihrer Generalversammlung vorschlagen wird, die Herren Fontana, Lattmann und Argov in den Verwaltungsrat von X-Rite zu wählen, sofern das Angebot bedingungslos wird.

7.2.3.2 Die Geschäftsleitung von Amazys setzt sich aus folgenden Personen zusammen: Thomas Vacchiano (Präsident und Chief Executive Officer), Rolf Jeger (Chief Financial Officer und Sekretär des Verwaltungsrats), Francis Lamy (Chief Technology Officer), Franck Poirier (Executive Vice President Operations), Thomas Senn (Chief Information Officer), Kenneth M. Boyle (Executive Vice President Worldwide Sales), Iris Mangelschots (Head Business Unit Digital Imaging) und Jan-Paul Van Maren (Head Business Unit Colour und Appearance).

Gemäss Verwaltungsratsbericht enthält nur der Arbeitsvertrag von Rolf Jeger eine Klausel, wonach ihm eine Abfindung geschuldet ist, wenn das Arbeitsverhältnis durch die Arbeitgeberin infolge Kontrollwechsels aufgelöst wird. Bei Zustandekommen des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots werden die Arbeitsverträge der Herren Vacchiano, Lamy und Poirier sowie von Frau Mangelschots durch neue ersetzt, deren Bedingungen im Verwaltungsbericht individuell offengelegt werden (vgl. Angebotsprospekt lit. H Ziff. 3.b). Die Arbeitsverträge der Herren Jeger, Senn, Boyle und Van Maren wurden nicht geändert.

7.2.4 Mit Ausnahme von Herrn Vacchiano kann die Frage, ob sich die übrigen Verwaltungsratsmitglieder von Amazys vorliegend in einem potentiellen Interessenkonflikt befinden, offen gelassen werden. Herr Vacchiano ist vor dem in Erwägung 7.2.3 ff. geschilderten Hintergrund bei der Beschlussfassung über den Verwaltungsratsbericht in den Ausstand getreten. Zudem hat der Verwaltungsrat die Bank Sarasin & Cie AG („Bank Sarasin“) beauftragt, das öffentliche Kaufangebot aus finanzieller Sicht zu prüfen (sog. „Fairness Opinion“). Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine solche unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch eine Expertin, wird das Gutachten Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist eine geeignete Massnahme, um zu vermeiden, dass sich allfällige poten-

tielle Interessenkonflikte zum Nachteil der Angebotsempfänger auswirken. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen sowie im selben Umfang zu begründen.

Vorliegend sind die von der Bank Sarasin konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Die Fairness Opinion ist somit gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet.

8. Zusätzliche Angaben im Falle eines öffentlichen Tauschangebots

8.1 Gemäss Art. 24 UEV-UEK hat der Angebotsprospekt im Fall von öffentlichen Umtauschangeboten zusätzliche Angaben zu enthalten. Im zu beurteilenden Fall muss der Angebotsprospekt eine Beschreibung der Rechte, die mit den zum Umtausch angebotenen Titeln verbunden sind enthalten (Art. 24 Abs. 1 UEV-UEK). Ferner hat der Angebotsprospekt anzugeben, wo die drei letzten Jahresberichte und der letzte Zwischenbericht der Anbieterin bezogen werden können (Art. 24 Abs. 2 UEV-UEK). X-Rite kommt diesen Anforderungen in lit. C Ziff. 4 und Ziff. 11 des Angebotsprospekts nach.

8.2 Werden den Aktionären der Zielgesellschaft Titel zum Umtausch angeboten, unterliegt die Anbieterin denselben Berichterstattungspflichten wie die Zielgesellschaft (vgl. Empfehlung in Sachen *Gornergrat Bahn AG* vom 28. Juni 2005, Erw. 7.4). X-Rite hat per 31. Dezember 2005 den Jahresabschluss erstellt und weist in lit. C. Ziff. 12 des Angebotsprospekts ferner darauf hin, dass sie sich seither keiner wesentlichen Veränderung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten bewusst sei. X-Rite ist somit auch der oben erwähnten Anforderung und Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK nachgekommen.

8.3 Schliesslich kommt X-Rite in lit. B Ziff. 5 und lit. C Ziff. 4 des Angebotsprospekts auch den in Art. 24 Abs. 4 und 6 UEV-UEK genannten Anforderungen nach.

9. Überbinden von Transaktionskosten an die Zielgesellschaft

9.1 Im Rahmen der Transaktionsvereinbarung vom 30. Januar 2006 hat sich Amazys verpflichtet, X-Rite einen Betrag von maximal CHF 1.9 Mio. bzw. rund 0.52% der Transaktionssumme als Entschädigung der im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot entstehenden Kosten zu bezahlen („Cost Coverage“), falls das Angebot von X-Rite aufgrund einer erfolgreichen Konkurrenzofferte nicht unbedingt wird.

9.2 Unter übernahmerechtlichen Aspekten kann eine solche Entschädigung insbesondere dann problematisch sein, wenn ein Dritter durch ihre Höhe von der Übernahme der Zielgesellschaft abgeschreckt wird. In casu ist im Vergleich zur gesamten Transaktionssumme die Höhe dieser Entschädigung nicht als derart hoch einzustufen, dass potentielle Konkurrenten davon abgehalten würden, eine Konkurrenzofferte zu unterbreiten. Es stellt sich allerdings die Frage, ob die Anbieterinnen ungleich behandelt wären, wenn allfällige Konkurrenzanbieterinnen eine Offerte lancieren würden, ohne von der Zielgesellschaft eine identische Cost Coverage zu erhalten (vgl. Empfehlung VII in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 8. September 2005, Erw. 7; Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 8). Diese Frage kann indessen vorliegend offen bleiben, da noch kein Konkurrenzangebot vorliegt. Inso-

fern ist die Entschädigung von CHF 1.9 Mio. als mit dem Börsengesetz und den übernahmerechtlichen Verordnungen vereinbar.

Ziel des börsenrechtlichen Übernahmeverfahrens ist es auch, dafür zu sorgen, dass die Aktionäre in voller Kenntnis der Sachlage und frei wählen können, ob sie ein Angebot annehmen wollen oder nicht. Aus diesem Grund geht es nicht an, eine Wahlmöglichkeit von vornherein mit Nachteilen zu versehen. Vereinbaren die Zielgesellschaft und die Anbieterin im Vorfeld des Angebots, dass die Zielgesellschaft der Anbieterin im Falle des Nichtzustandekommens eine Entschädigung schuldet, so fliessen die entsprechenden Mittel der Zielgesellschaft im Falle des Nichtzustandekommens des Angebots ab, was zu einer entsprechenden Entwertung der Anteile führt. Dies kann die Wahlfreiheit der Aktionäre beschränken. Angesichts der Höhe der in casu vereinbarten Entschädigung kann aber im vorliegenden Fall ausgeschlossen werden, dass die Aktionäre sich genötigt sehen, dem Angebot zuzustimmen, um so den Abfluss der entsprechenden Mittel zu verhindern.

10. Befreiung von der Karenzfrist

Legt eine Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit diese die Anbieterin grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK). Da X-Rite diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

11. Publikation

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

12. Gebühr

X-Rite bietet pro Amazys-Aktie CHF 77 und 2.11 neue X-Rite-Aktien an (vgl. Sachverhalt lit. C). Werden neben einer Barkomponente auch Titel zum Umtausch angeboten, die an einer Hauptbörse kotiert sind, wird dieser Teil des Gesamtbetrages des Angebots aufgrund des durchschnittlichen Eröffnungskurses der Titel während zehn Börsentagen vor der Unterbreitung des Angebots an die Übernahmekommission ermittelt (Art. 62 Abs. 4 UEV-UEK). Der erste Entwurf des Angebotsprospekts wurde der Übernahmekommission am 2. Februar 2006 zugestellt. Der durchschnittliche Eröffnungskurs einer X-Rite-Aktie beläuft sich vom 19. Januar bis 1. Februar 2006 auf USD 11.12. Umgerechnet zum jeweiligen Wechselkurs entspricht dies CHF 14.18. Das Angebot von X-Rite bezieht sich auf 3'433'066 Amazys-Aktien. Der Gesamtbetrag des Angebots liegt somit bei CHF 367'062'730. Gemäss Art. 62 Abs. 2 und 3 UEV-UEK beträgt die Gebühr demzufolge CHF 133'400.

In Anwendung von Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird die mit Empfehlung I in Sachen *Amazys Holding AG* vom 8. März 2006 betreffend Fristverlängerung erhobene Gebühr in der Höhe von CHF 25'000 in Abzug gebracht, so dass der Anbieterin eine Gebühr von CHF 108'400 auferlegt wird.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kauf- und Umtauschangebot von X-Rite, Incorporated, Grandville/Michigan (USA), an die Namenaktionäre von Amazys Holding AG, Regensdorf, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission befreit X-Rite, Incorporated, von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK), stimmt den auflösenden Bedingungen (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK) zu und erstreckt die Abwicklungsfrist (Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von X-Rite, Incorporated, beträgt CHF 108'400.

Die Präsidentin des Ausschusses:

Susan Emmenegger

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:

- Amazys Holding AG, durch ihren Vertreter;
- X-Rite, Incorporated, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).