

# 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 III**

**vom 6. Oktober 2007**

### **Verfahren in Sachen öffentliches Übernahmeangebot der Capio Laboratories AB, (Göteborg, Schweden) für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien, Inhaberaktien und Aktionärsoptionen auf Inhaberaktien der Unilabs S.A. (Genf) – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht**

**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 („SWX“) im Hauptsegment kotiert. Die Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien sind an der SWX kotiert und werden an der Börse für strukturierte Produkte „Scoach“ gehandelt.

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

**C.** Am 6. August 2007 schloss die Capio ein Share Purchase Agreement („SPA“) mit den Mehrheitsaktionären von Unilabs, darunter Verwaltungsratspräsident und CEO Edgard Zwirn, 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 kotierte Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien.

**D.** Am 9. 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 kotierte Aktionärsoption auf Unilabs-Inhaberaktien vorgesehen.

**E.** Am 22. August 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zur Voranmeldung der Capio („Empfehlung I“).

**F.** Mit Eingabe vom 29. August 2007 (eingegangen am 30. August 2007) haben vier Minderheitsaktionäre der Unilabs, nämlich GoldenPeaks Capital Partners AG, JOHCM Alternative Investments LLP, FINCAPITAL und Susquehanna Ireland Ltd, (nachfolgend zusammen „Minderheitsaktionäre“), welche zusammen ca. 10.5% der Stimmrechte der Unilabs halten, die Empfehlung I der Übernahmekommission abgelehnt. Eventualiter beantragen diese Minderheitsaktionäre, die Übernahmekommission solle die Empfehlung I in Wiedererwägung ziehen und das öffentliche Übernahmeangebot sei wegen Verletzung der Best Price Rule für unzulässig zu erklären. Weiter beantragen sie, das Angebot sei wegen Verletzung des Gleichbehandlungsgebotes der Aktionäre als unzulässig zu erklären. Überdies beantragen sie volle Akteneinsicht in das laufende Verfahren. Die Minderheitsaktionäre bringen im Wesentlichen vor, beim Erwerb der Aktien unter dem SPA handle es sich nicht um vorausgegangenen Erwerb, sondern der Erwerb unterliege der Best Price Rule. Das Verfahren betreffend Ablehnung der Empfehlung I durch die Minderheitsaktionäre ist derzeit noch bei der Eidgenössischen Bankenkommision („EBK“) pendent.

**G.** Am 10. September 2007 reichte die Anbieterin ein Gesuch um Verlängerung der 6-Wochen-Frist zur Veröffentlichung des öffentlichen Angebots an die Inhaber von Beteiligungspapieren von Unilabs gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK ein und ersuchte die Übernahmekommission, die Frist bis zum 15. Oktober 2007 zu verlängern, unter Vorbehalt einer weiteren Fristverlängerung.

**H.** Am 12. September 2007 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zum Gesuch der Capio um Fristverlängerung und erstreckte die Frist zur Veröffentlichung des öffentlichen Angebots bis zum 15. Oktober 2007 („Empfehlung II“).

**I.** Mit spontaner Eingabe vom 25. September 2007 ergänzten die Minderheitsaktionäre ihre Eingabe vom 29. August 2007 (vgl. lit. F).

**J.** Mit verfahrensleitenden Anordnungen vom 27. und 28. September 2007 forderte die Übernahmekommission die Zielgesellschaft und die Anbieterin auf, zur von den Minderheitsaktionären beantragten Wiedererwägung und Akteneinsicht (vgl. lit. F und I) Stellung zu nehmen. Innert angesetzter Frist wurden die Stellungnahmen von beiden Parteien eingereicht. Auf die Stellungnahmen wird - soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

**K.** Das am 6. August 2007 abgeschlossene SPA (vgl. lit. C) wurde am 4. Oktober 2007 vollzogen. Mit diesem Datum sind die beiden Verwaltungsratsmitglieder Edgar Zwirn und Alessandra Gherardi aus dem Verwaltungsrat der Unilabs ausgeschieden.

**L.** Mit Eingabe vom 1. Oktober 2007 informierten die Minderheitsaktionäre die Übernahmekommission über ihren Antrag an Unilabs betreffend Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung.

**M.** Am 9. Oktober 2007 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Capio erfolgen, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wird. Die Capio wird das Angebot voraussichtlich während 20 Börsentagen offen lassen. Im Gegensatz zur Voranmeldung ist das Angebot an keine Bedingungen mehr geknüpft.

**N.** Der Angebotsprospekt, der Bewertungsbericht sowie der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft und die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission mit dem Antrag auf Feststellung der Gesetzmässigkeit vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet. Zudem stellte die Anbieterin ein Gesuch um Befreiung von der Einhaltung der Karenzfrist. Die Prüfstelle, die KPMG

AG, Zürich („Prüfstelle“) hat ihren Prüfstellenbericht zum Angebot der Capiro samt den erforderlichen Bestätigungen abgegeben.

O. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Rudolf Widmer (Präsident), Henry Peter und Walter Knabenhans gebildet.

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

### **1 Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote**

**1.1** Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG muss diejenige Person, welche direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit mit den Papieren, die sie bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten.

**1.2** Massgebend für das Auslösen der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ist grundsätzlich der Eigentumserwerb und somit der Vollzug des zugrunde liegenden Geschäfts (vgl. dazu auch Empfehlung vom 8. Januar 2007 in Sachen *Serono S.A.*, Erw. 3.2; Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Airlines AG*, Erw. 3.3 ff.; Empfehlung vom 17. August 2001 in Sachen *Netstal-Maschinen AG*, Erw. 1.1). Das SPA wurde am 4. Oktober 2007 vollzogen, womit die Capiro 38.10% des Aktienkapitals und 50.08% der Stimmrechte der Unilabs erworben hat. Damit hat die Capiro den Schwellenwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft (vgl. Art. 32 Abs. 1 BEHG) überschritten und ist demzufolge verpflichtet, ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der Unilabs zu unterbreiten.

Im Folgenden ist somit zu prüfen, ob das Kaufangebot die Bestimmungen über Pflichtangebote einhält.

### **2 Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote**

#### **2.1 Angebot auf alle Arten von kotierten Beteiligungspapieren**

Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK hat sich ein Pflichtangebot auf alle Arten von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu erstrecken. Gemäss Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK muss sich ein Angebot sodann auch auf Beteiligungspapiere erstrecken, welche aus der Ausübung von Optionsrechten bis zum Ende der Nachfrist stammen.

Das vorliegende Angebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden kotierten Inhaberaktien, kotierten Namenaktien und Aktionärsoptionen auf Inhaberaktien unter Einbezug derjenigen Inhaber- und Namenaktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus dem bedingten oder genehmigten Kapital der Unilabs ausgegeben werden (vgl. Angebotsprospekt, Ziffer B.2). Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK und Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK ist somit erfüllt.

#### **2.2 Bestimmungen über den Mindestpreis**

##### **2.2.1 Preis des vorausgegangenen Erwerbs**

**2.2.1.1** Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG 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.

**2.2.1.2** Gemäss Art. 38 Abs. 2 BEHV-EBK ist der Preis des vorausgegangenen Erwerbs für jede Art von Beteiligungspapieren getrennt zu ermitteln.

**2.2.1.3** Im vorliegenden Fall ist zu beachten, dass die Capiro am 6. August 2007 das SPA mit den Mehrheitsaktionären der Unilabs abgeschlossen und am 4. Oktober 2007 vollzogen hat. Damit erwarb die Capiro 4'799'690 Unilabs-Namenaktien, 1'410'184 Unilabs-Inhaberaktien, 4'800'000 Aktionärsoptionen auf Unilabs-Namenaktien sowie 926'762 kotierte Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien (vgl. Sachverhalt lit. C). Dass es sich dabei um vorausgegangenen Erwerb handelt, hat die Übernahmekommission bereits mit Empfehlung I festgehalten (vgl. Empfehlung I vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs*, Erw. 2.6 bzw. Dispositiv-Ziffer 1).

**2.2.1.4** Capiro und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung der Voranmeldung neben den in Erw. 2.2.1.3 erwähnten Unilabs-Namenaktien, Unilabs-Inhaberaktien und Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien insgesamt 399'255 Unilabs-Inhaberaktien und 315'932 Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien erworben sowie 218'000 Unilabs-Inhaberaktien verkauft. Der dabei höchstbezahlte Preis betrug CHF 71.50 für die Inhaberaktien mit einem Nennwert von CHF 1, CHF 35.75 für die Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 0.5 sowie CHF 1.75 für die Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien.

**2.2.1.5** Für die Mindestpreisberechnung gilt ein Referenzpreis von CHF 71.50 für die Unilabs-Inhaberaktien und CHF 35.75 für die Unilabs-Namenaktien. Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den letzten zwölf Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Daraus ergibt sich ein Mindest-Angebotspreis von CHF 53.65 (aufgerundet) pro Unilabs-Inhaberaktie und CHF 26.85 (aufgerundet) pro Unilabs-Namenaktie. Die Angebotspreise von CHF 57.50 pro Unilabs-Inhaberaktie und CHF 28.75 pro Unilabs-Namenaktie liegen über den Mindest-Angebotspreisen und sind somit zulässig. Der Angebotspreis für die kotierten Aktionärsoptionen auf Unilabs-Inhaberaktien korrespondiert mit dem Angebotspreis für die Unilabs-Inhaberaktien. Daraus ergibt sich bei einem Ausübungspreis von CHF 40 und einem Bezugsverhältnis von 10:1 ein Angebotspreis von CHF 1.75 pro Option. Dieser Preis entspricht dem höchsten von Capiro in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung der Voranmeldung bezahlten Preis und ist ebenfalls zulässig.

**2.2.1.6** Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Bedingungen von Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 2 BEHV-EBK und Art. 41 BEHV-EBK erfüllt sind.

## **2.2.2 Börsenkurs – Bewertung der nicht liquiden Namenaktien**

**2.2.2.1** 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.

**2.2.2.2** Die Voranmeldung wurde am 7. August 2007 in den elektronischen Medien publiziert. Der volumengewichtete Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung der Inhaberaktien beläuft sich auf CHF 44.14. Der in casu im Angebot für die Inhaberaktie offerierte Preis beträgt CHF 57.50.

**2.2.2.3** Die Prüfstelle hat gestützt auf Art. 37 Abs. 4 BEHV-EBK kotierte Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft vor der Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung zu bewerten, wenn diese nicht liquid sind. Ein Titel gilt nur dann als liquid, wenn er während einer Periode von 60 Börsentagen vor der Publikation des Angebots oder der Voranmeldung an mindestens 30 Tagen gehandelt worden ist (vgl. Empfehlung I vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 3.4).

Die Übernahmekommission hat in ihrer Mitteilung Nr. 2 vom 3. September 2007 zum Begriff der Liquidität festgehalten, dass ein Titel generell künftig nur dann als liquid betrachtet wird, wenn er innerhalb von 60 Börsentagen an mindestens 30 Tagen gehandelt wird. Gleichzeitig hat sich die Übernahmekommission vorbehalten, allenfalls weitere Kriterien zu berücksichtigen, wie beispielsweise die während der Referenzperiode gehandelten Volumen.

**2.2.2.4** In den 60 Börsentagen vor der Voranmeldung des öffentlichen Übernahmeangebots (vom 10. Mai 2007 bis zum 6. August 2007) wurden die Unilabs-Inhaberaktien an jedem Börsentag gehandelt, die Unilabs-Namenaktien hingegen nur am 10. und am 14. Mai 2007. Sie sind daher als illiquid zu betrachten und die Prüfstelle hat diese Titel gemäss Art. 37 Abs. 4 BEHV-EBK zu bewerten.

**2.2.2.5** Die Prüfstelle hat die Unilabs-Namenaktien bewertet. Sie stützte sich dabei nicht auf eine fundamentale Bewertungsmethode (z.B. Discounted Cash Flow-Methode). Die Prüfstelle stützte sich auf einen Vergleich mit anderen an der SWX kotierten Gesellschaften, welche mehrere Aktienkategorien kotiert haben. Der Bewertungsbericht führt aus, dass sich eine fundamentale Bewertungsmethode nicht nur auf einen Teil des Kapitals der Gesellschaft, wie vorliegend auf die Namenaktien, beschränken könnte, sondern sämtliche Komponenten des Eigenkapitals umfassen müsste. Die daraus resultierende Bewertung für die Unilabs-Namen- und Inhaberaktien könnte durchaus vom Börsenkurs abweichen. Für die liquide Unilabs-Inhaberaktie existiere jedoch mit dem Börsenkurs ein vom Übernahmerecht ausdrücklich vorgesehener und zu berücksichtigender Wert.

Aufgrund des Vergleichs mit anderen an der SWX kotierten Gesellschaften gelangte die Prüfstelle im Rahmen ihrer Bewertung zum Schluss, dass sich die Kurse der verschiedenen Aktienkategorien bei den untersuchten Emittenten proportional zu ihren Nennwerten verhielten. Allfällige Abweichungen lägen im einstelligen Prozentbereich und hätten ihre Ursache teilweise in der Vinkulierung oder in einem abweichenden resp. fehlenden Stimmrecht des Beteiligungspapiers. Auch die Unilabs-Namenaktien verfügten über einen höheren Stimmenanteil, als es ihrem Nennwert entspräche, was nennwert-adjustiert grundsätzlich für eine höhere Bewertung der Unilabs-Namenaktie gegenüber der Unilabs-Inhaberaktie spräche. Die Prüfstelle erachtete es, mangels anerkannter Methode zur Bewertung des Stimmwertanteils eines Titels im Einzelfall, als angemessen, den Angebotspreis der Unilabs-Namenaktien aus dem nennwert-adjustierten Angebotspreis der Unilabs-Inhaberaktien abzuleiten. Daraus bestimmte die Prüfstelle einen Angebotspreis für eine Unilabs-Namenaktie von CHF 28.75.

**2.2.2.6** Das Abstützen auf das Verhältnis der Nennwerte erscheint im vorliegenden Fall für die Bewertung der nicht liquiden Unilabs-Namenaktien angemessen. Dafür spricht auch, dass auch die

Mehrheitsaktionäre, welche ihre Unilabs-Inhaber- und Namenaktien unter dem SPA verkauft haben, einen Preis im Verhältnis der Nennwerte der Aktienkategorien vereinbarten.

**2.2.2.7** Gemäss Art. 17 Abs. 1 UEV-UEK hat der Angebotsprospekt alle Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebots ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat die Prüfstelle in ihrem Bewertungsbericht die für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und angewandten Parameter (bspw. Diskontierungssätze, Nennung von Transaktionen, die zu Vergleichszwecken herangezogen wurden, historische Kursbetrachtungen, Prognosehorizont etc.) sowie deren Herleitung offen zu legen, soweit dadurch nicht berechnete Geheimhaltungsinteressen der Gesellschaft beeinträchtigt werden (vgl. u.a. Empfehlung IV vom 12. Juni 2007 in Sachen *GNI Global Net International AG*, Erw. 1.2.2.4; Empfehlung vom 13. Februar 2004 in Sachen *Optical Technology Investments AG* Erw. 4.4; Empfehlung vom 16. Januar 2004 in Sachen *Gerolag*, Erw. 4.3.2). Der Bewertungsbericht der Prüfstelle entspricht im vorliegenden Fall den oben genannten Anforderungen.

**2.2.2.8** Das Angebot der Capio erfüllt somit die Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK.

### **3 Verhältnis zwischen den Angebotspreisen für die verschiedenen Kategorien von Beteiligungspapieren**

**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. Die Prüfgesellschaft hat die Unilabs-Namenaktie bewertet und stellte für die Festlegung des Verhältnisses zwischen den verschiedenen Kategorien der Beteiligungspapiere auf den Nennwert der beiden Titel ab (vgl. Erw. 2.2.2.5 und 2.2.2.6).

**3.3** Die Berechnungsmethode, d.h. das Abstellen auf den Nennwert erscheint für die Festlegung des Verhältnisses zwischen den Inhaber- und Namenaktien der Zielgesellschaft plausibel (vgl. Erw. 2.2.2.6). Die Prüfstelle hat die Angemessenheit des so ermittelten Preisverhältnisses bestätigt.

### **4 Best Price Rule**

Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten („Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Ange-

bots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung vom 23. August 2004 in Sachen *ZKB Visionen*, Erw. 4). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Regel während des ganzen Best Price Rule-relevanten Zeitraums eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

## **5 Pendentes Verfahren vor der EBK**

**5.1** Der verfahrensrechtliche Status der Minderheitsaktionäre ist derzeit noch nicht geklärt. Mit ihren Vorbringen befasst sich gegenwärtig die EBK (vgl. Sachverhalt lit. F). Deshalb ist vorliegend nicht im Detail darauf einzugehen. Das vor der EBK pendente Verfahren rechtfertigt keine Verzögerung der vorliegenden Empfehlung, da ein grosses Interesse des Marktes an deren raschen Abgabe besteht. Immerhin erscheinen vorliegend einige klärende Ausführungen zur Abgrenzung der Best Price Rule und des vorausgegangenen Erwerbs angebracht.

**5.2** Die Übernahmekommission hat in ihrer Empfehlung I in Erw. 2.9 festgehalten, dass es sich beim Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft mittels SPA um vorausgegangenen Erwerb handelt, welcher nicht der Best Price Rule unterliegt. Zwar enthalten sowohl das SPA als auch die Voranmeldung bestimmte gleichlautende Bedingungen, womit ein Zustandekommen des Angebots und der Vollzug des SPA u.U. parallel verlaufen. Vorliegend handelt es sich bei diesen Bedingungen jedoch um solche, ohne deren Eintritt die Anbieterin den Aktienkauf gar nicht oder nur mit unzumutbaren Auflagen oder Bedingungen vollziehen darf (z.B. Erteilung behördlicher Bewilligungen oder Ausbleiben gerichtlicher Verbote). Solche Bedingungen führen jedoch nicht dazu, dass der Erwerb unter dem SPA der Best Price Rule unterliegt, auch wenn das Zustandekommen des Angebots und der Vollzug des SPA dadurch parallel verlaufen. Die Übernahmekommission hat diese Ausnahme bereits in früher ergangenen Empfehlungen festgehalten (vgl. Empfehlung I vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, E. 2.8; Empfehlung vom 8. Januar 2007 in Sachen *Sarasin & Cie AG*, E. 3.3). Damit handelt es sich bei den unter dem SPA erworbenen Aktien und Optionen um vorausgegangenen Erwerb, der nicht der Best Price Rule unterliegt. Im Übrigen ist anzumerken, dass das Angebot selbst keinen Bedingungen mehr unterliegt und das SPA mittlerweile vollzogen ist.

## **6 Handeln in gemeinsamer Absprache**

**6.1** 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).

**6.2** 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.

**6.3** Vorliegend handeln die von der Anbieterin direkt und indirekt kontrollierten Personen, die die Anbieterin direkt und indirekt kontrollierenden Personen sowie die Zielgesellschaft und die von ihr direkt und indirekt kontrollierten Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Die Mehrheitsaktionäre, welche ihre Beteiligung im Rahmen des SPA an die Anbieterin veräussert haben, handeln vom Abschluss des SPA (6. August 2007) bis zum Vollzug des SPA (4. Oktober 2007) in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

**6.4** Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen offen zu legen. Die Anbieterin führt diese Personen in ihrem Angebotsprospekt in Ziff. C.6 auch auf. Mit Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt auch im Übrigen den gesetzlichen Anforderungen. Die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

## **7 Bedingungen**

**7.1** 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). Die am 7. August 2007 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung enthielt zwei Bedingungen. Zusätzlich behielt sich die Anbieterin vor, auf eine oder beide Bedingungen zu verzichten.

**7.2** Die Anbieterin hat bis zum Vollzug des SPA am 4. Oktober 2007 alle notwendigen behördlichen Bewilligungen erhalten. Der Angebotsprospekt enthält keine Bedingungen mehr.

## **8 Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

### **8.1 Stellungnahme des Verwaltungsrates**

Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Gemäss Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK kann der Bericht empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen; er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebots darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben. Selbst in diesem Fall muss der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Der Bericht muss eine klare Begründung enthalten und alle wesentlichen Elemente darlegen, welche die Stellungnahme beeinflusst haben (Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK), damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

### **8.2 Jahres- oder Zwischenabschluss**

**8.2.1** 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 4. Dezember 2006 in Sachen *Mövenpick-Holding*, Erw. 6.1.2; Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.1.4 sowie Empfehlung vom 13. September 2004 in Sachen *Bon appétit Group AG*, Erw. 6.1.1).

**8.2.2** 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.

**8.2.3** Unilabs hat per 31. Mai 2007 Ihren Geschäftsbericht erstellt und veröffentlicht. Der Ausschuss des Verwaltungsrats der Unilabs weist in seinem Bericht darauf hin, dass ihm seit Bekanntgabe des Geschäftsberichts per 31. Mai 2007 keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten bekannt seien (vgl. Angebotsprospekt, H. 4.7). Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

### **8.3 Interessenkonflikte / Fairness Opinion**

**8.3.1** Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat offen zu legen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (vgl. u.a. Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.1; Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 6.2.2).

**8.3.2** Im Zeitpunkt der Unterbreitung des Angebotsprospekts setzte sich der Verwaltungsrat der Unilabs aus folgenden Mitgliedern zusammen: Edgar Zwirn (Präsident), Jean Buhler (Mitglied), Alessandra Gherardi (Mitglied), Alex Hoffmann (Mitglied), Patrick Schellenberg (Mitglied) und Pierre Schifferli (Mitglied). Am 4. Oktober 2007 traten die Verwaltungsratsmitglieder Zwirn und Gherardi zurück und Patrick Schellenberg wurde zum neuen Verwaltungsratspräsidenten gewählt. Im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospekts setzte sich der Verwaltungsrat der Unilabs demzufolge aus den folgenden Mitgliedern zusammen: Patrick Schellenberg (Präsident), Jean Buhler (Mitglied), Alex Hoffmann (Mitglied) und Pierre Schifferli (Mitglied).

**8.3.3** Gemäss Verwaltungsratsbericht erhalten die per 4. Oktober 2007 zurückgetretenen Verwaltungsratsmitglieder Zwirn und Gherardi keine besondere Entschädigung im Zusammenhang mit ihrem Rücktritt bzw. mit dem Angebot. Edgar Zwirn scheidet gemäss Vereinbarung im SPA mit dem Vollzug des SPA per 4. Oktober 2007 auch aus der Geschäftsleitung der Unilabs aus. Er erhält gemäss Verwaltungsratsbericht keine besondere Abfindung. Den verbleibenden Verwaltungsratsmitgliedern Bühler, Hoffmann, Schellenberg und Schifferli werden im Zusammenhang mit dem Angebot sowie ihren Mandaten ebenfalls keine Leistungen erbracht. Ihre Mandate laufen am 29. November 2007, dem Datum der ordentlichen Generalversammlung ab, sofern sie nicht wiedergewählt werden.

**8.3.4** Die Geschäftsleitung der Unilabs setzte sich bis zum Vollzug des SPA aus den folgenden Mitgliedern zusammen: Edgard Zwirn (Chief Executive Officer), Bruno Adam (Chief Financial Officer), Raymond Auckenthaler (Chief Medical Officer und Head of Scientific und Medical Affairs), Eric Baerts (Chief Information Officer und head of IT Department), Michel Paccard (Chief

Business Development Officer und Chief Marketing Officer), Nicole Regamey (Chief Human Resources Officer und Head of the Human Resources policy), Michèle Trinchard (Chief Quality Officer), Eric Wavre (Chief Administration Officer und Sekretär des Verwaltungsrates der Unilabs), Franz Berger (Chief Finance Department), Matthias Kuratli (Chief Operating Officer), Tiziana Meregalli (Chief Operating Officer), Olivier Steiner (Chief Operating Officer), Tobias Fenster (Chief Executive Officer International operations). Zum Zeitpunkt des Angebots besteht auf der obersten Geschäftsleitungsebene ein Group Management Board (GMB), welchem die Herren Dan Olsson (Chief Executive Officer) und Franz Berger (Chief Financial Officer) angehören. Dem GMB werden weitere Mitglieder angehören, wobei deren Namen noch nicht bekannt sind. Mit Ausnahme von Edgard Zwirn, der per 4. Oktober 2007 von allen Funktionen bei Unilabs zurückgetreten ist, sind alle oben aufgeführten Personen innerhalb der Unilabs Gruppe tätig. Im Zusammenhang mit dem Angebot wird weder den bisherigen noch den aktuellen Mitgliedern der Geschäftsleitung eine Leistung erbracht.

**8.3.5** 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 (vgl. Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.2; Empfehlung vom 23. März 2006 in Sachen *Amazys Holding AG*, Erw. 7.2.3).

**8.3.6** Gemäss Verwaltungsratsbericht stehen die Verwaltungsratsmitglieder - mit Ausnahme von Jean Buhler und Alex Hoffmann – in einem potentiellen Interessenkonflikt. Herr Edgar Zwirn war bis zu seinem Rücktritt gleichzeitig einer der Mehrheitsaktionäre, welcher seine Beteiligung unter dem SPA verkauft hat, und CEO der Unilabs. Frau Alessandra Gherardi stand mit bestimmten Mehrheitsaktionären, welche ihr Aktienpaket im Rahmen des SPA verkaufen, in Beziehung. Herr Patrick Schellenberg und seine Anwaltskanzlei haben die Mehrheitsaktionäre im Rahmen der Vertragsverhandlungen des SPA beraten. Herr Pierre Schifferli hat in der Vergangenheit verschiedene Mehrheitsaktionäre im Zusammenhang mit ihrer Beteiligung an Unilabs rechtlich beraten.

**8.3.7** Zu objektiven Bewertung des öffentlichen Kaufangebots wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Jean Buhler und Alex Hoffmann gebildet. Die Ausschussmitglieder sind weder angestellt bei noch handeln sie als Organe von Capio, der Capio Gruppe oder einer Gesellschaft, die eine wichtige Geschäftsbeziehung zu Capio oder zur Capio Gruppe unterhält oder in gemeinsamer Absprache mit Capio handelt. Weiter sind sie keine Vereinbarungen mit oder wesentliche Geschäftsbeziehungen zu Capio, der Capio Gruppe oder einer mit Capio in gemeinsamer Absprache handelnden Person oder einem der Mehrheitsaktionäre eingegangen, welche hinsichtlich der Erstellung dieses Berichts zu einem Interessenkonflikt hätte führen können. Schliesslich handeln sie nicht auf Anweisung von Capio oder der Capio Gruppe, weder generell noch im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Berichts.

**8.3.8** Die Bildung eines Ausschusses als Massnahme zur Lösung von Interessenkonflikten ist grundsätzlich zulässig (vgl. Empfehlung vom 11. Oktober 2004 in Sachen *Pharma Vision AG*, Erw. 7.2.2.2; Empfehlung vom 30. Juni 2004 in Sachen *Scintilla AG*, Erw. 6.2.2.3). Vorliegend wurde ein genügender Nachweis für die tatsächliche Unabhängigkeit von Jean Buhler und Alex Hoffmann erbracht. Demzufolge sind diese im Stande, frei von Interessenkonflikten zum öffentlichen Kaufangebot von Capio Stellung zu nehmen.

**8.3.9** Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat zusätzlich zur Bildung eines Ausschusses die Mazars Coresa, Genf („Mazars“), beauftragt, das öffentliche Kaufangebot aus finanzieller Sicht zu prüfen (sog. „Fairness Opinion“). Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine sol-

che 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 potentielle Interessenkonflikte zum Nachteil der Angebotsempfänger auswirken (vgl. Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.2.3). Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen sowie im selben Umfang zu begründen.

**8.3.10** Vorliegend sind die von Mazars konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung offen gelegt, 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.

**8.3.11** Zusammenfassend kann demzufolge festgestellt werden, dass der Verwaltungsrat von Unilabs dem Erfordernis der Offenlegung von bestehenden und allfälligen (potentiellen) Interessenkonflikten im Sinne von Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK in seinem Bericht nachgekommen ist. Einerseits hat er einen Ausschuss aus den beiden unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern Buhler und Hoffmann gebildet. Andererseits hat er durch Abstützung seines Entscheids auf die Fairness-Opinion von Mazars geeignete Massnahmen im Sinne von Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK getroffen, um die Objektivität seiner Entscheidung sicherzustellen und um zu vermeiden, dass sich allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder zum Nachteil der Empfänger des vorliegenden Angebots auswirken.

## **8.4 Abwehrmassnahmen**

**8.4.1** Der Verwaltungsrat hat in seinem Bericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt (Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK). Gegebenenfalls hat er die Beschlüsse der Generalversammlung zu erwähnen, welche in Anwendung von Art. 29 Abs. 2 BEHG gefasst wurden.

**8.4.2** Der Verwaltungsratsbericht hält fest, dass der Ausschuss des Verwaltungsrats keine Kenntnis von Abwehrmassnahmen gegen die Anbieterin hat und dass keine Absicht besteht, solche zu ergreifen. Der Bericht genügt damit den Anforderungen von Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK.

## **8.5 Übrige Informationen**

In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Verwaltungsratsbericht den gesetzlichen Anforderungen.

## **9 Nachführungspflicht**

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.

## **10 Befreiung von der Karenzfrist**

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

## **11 Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

## **12 Gebühr**

Das Angebot umfasst inklusiv allfälliger bis zum Ende der Nachfrist aus bedingtem oder genehmigtem Kapital von Unilabs ausgegebenen Aktien maximal 1'440'310 Namenaktien der Unilabs zum Angebotspreis von CHF 28.75, 6'665'554 Inhaberaktien zum Angebotspreis von CHF 57.50 sowie 3'919'801 kotierte Aktionärsoptionen auf Inhaberaktien zum Angebotspreis von CHF 1.75. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 431'537'919.25. Gemäss Art. 62 Abs. 1 und 2 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 146'300 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

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

1. Es wird festgestellt, dass das öffentliche Kaufangebot der Capio Laboratories AB, Göteborg, Schweden, an die Aktionäre der Unilabs SA, Genf, dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 entspricht.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
3. Diese Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Capio Laboratories AB, Göteborg, Schweden, beträgt CHF 146'300.

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:

- Unilabs AG, Genf;
- Capio Laboratories AB, Göteborg, Schweden, durch ihren Vertreter;
- Eidgenössische Bankenkommision;
- Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).