

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. +41 (0)58 854 22 90
Fax +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 12. Dezember 2007**

Öffentliches Übernahmeangebot der Aktionärsgruppe von Finck, bestehend aus August von Finck, München, Deutschland, Francine von Finck, München, Deutschland, Maximilian von Finck, Bäch, Schweiz, August François von Finck, Pfäffikon, Schweiz, und Maria-Theresia von Finck, München, Deutschland für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der Von Roll Holding AG, Gerlafingen/SO – Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht

A. Die Von Roll Holding AG („Von Roll“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Gerlafingen/SO. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 18'477'888.90, aufgeteilt in 184'778'889 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 („Inhaberaktie(n)“). Die Inhaberaktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) im Hauptsegment kotiert.

B. Die Aktionärsgruppe von Finck („Aktionärsgruppe von Finck“ oder „Anbieterin“) setzt sich aus folgenden natürlichen Personen zusammen: August von Finck, München, Deutschland, Francine von Finck, München, Deutschland, Maximilian von Finck, Bäch, Schweiz, August François von Finck, Pfäffikon, Schweiz, und Maria-Theresia von Finck, München, Deutschland. Die Beteiligung an der Von Roll wurde der Öffentlichkeit jeweils als Gruppe gemeldet.

C. Mit Offenlegungsmeldung vom 15. November 2007 teilte die Aktionärsgruppe von Finck mit, dass sie per 8. November 2007 69'599'694 Inhaberaktien bzw. 37.67% der Stimmrechte der Von Roll hält (SHAB Nr. 226 vom 21. November 2007, S. 43).

D. Am 12. Dezember 2007 erfolgte die Publikation der elektronischen Voranmeldung. Als Preis des Angebots sind CHF 8.53 netto in bar je Inhaberaktie vorgesehen. Das Angebot steht unter der Bedingung, „dass die zuständigen Wettbewerbsbehörden alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für den Vollzug des Angebotes erteilt haben und kein Gericht und keine Behörde einen Entscheid, eine Verfügung oder eine ähnliche Anordnung erlassen hat, der bzw. die dieses Angebot oder dessen Vollzug verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.“

E. Am 14. Dezember 2007 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Anbieterin erfolgen, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wird. Die Anbieterin wird das Angebot voraussichtlich während 20 Börsentagen offen lassen.

F. Mit Schreiben vom 3. Dezember 2007 teilte die Eidgenössische Bankenkommission („EBK“) der Übernahmekommission mit, dass sie derzeit eine Untersuchung betreffend mögliche Verletzungen der börsengesetzlichen Offenlegungspflichten nach Art. 20 BEHG, welche Mitglieder der von Finck Gruppe im Zusammenhang mit deren Beteiligungsaufbau in Von Roll allenfalls begangen haben könnten, führt.

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

H. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Maja Bauer-Balmelli gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

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

1.2 Im vorliegenden Fall enthielt die am 12. Dezember 2007 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche gemäss Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Falls die Publikation des Angebotsprospektes innert drei Börsentagen bzw. am 14. Dezember 2007, erfolgt, ist die Veröffentlichung der vollständigen Voranmeldung in den Zeitungen nicht mehr erforderlich. Sie wird durch den Angebotsprospekt ersetzt. Vorausgesetzt, dass der Angebotsprospekt am 14. Dezember 2007 publiziert wird, entfaltet die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen per 12. Dezember 2007 (vgl. Empfehlung vom 9. Januar 2007 in Sachen *Serono S.A.*, Erw. 1.2; Empfehlung vom 25. September 2006 in Sachen *Acorn Alternative Strategies AG*, Erw. 1.3; Empfehlung vom 8. September 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 1.2; Empfehlung vom 4. März 2005 in Sachen *Pelikan Holding AG*, Erw. 1.3).

2. Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote

2.1 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.

2.2 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). Die Anbieterin hat am 8. November 2007 durch den Erwerb zusätzlicher Inhaberaktien 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 Von Roll zu unterbreiten.

2.3 Die Anbieterin beabsichtigt, die im Rahmen des vorliegenden Angebots angedienten Inhaberaktien auf ein oder mehrere Mitglieder der Aktionärsgruppe von Finck zu verteilen. Dazu ist festzuhalten, dass ein *im Rahmen des Vollzugs des vorliegenden Pflichtangebots* erneutes Überschreiten des angebotspflichtigen Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an der Von Roll durch ein einzelnes Gruppenmitglied der Aktionärsgruppe von Finck nicht dazu führt, dass das entsprechende Gruppenmitglied erneut ein Pflichtangebot unterbreiten muss. Die Anbieterin ist aber darauf hinzuweisen, dass allfällige spätere Änderungen (innerhalb) der Gruppe der Übernahmekommission zur Prüfung vorzulegen sind. Die Aktionärsgruppe von Finck wird in diesem Zusammenhang aufgefordert, bis zum 19. Dezember 2007 gegenüber der Übernahmekommission die prozentuale Beteiligung (Anzahl Aktien und Prozent) der einzelnen Gruppenmitglieder an der Von Roll per 12. Dezember 2007 offenzulegen. Diese hat sie auch innert 10 Börsentagen nach Abschluss des Vollzugs des vorliegenden Angebots gegenüber der Übernahmekommission offenzulegen.

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

3. Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote

3.1 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 (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B Ziff. 4). Die Von Roll hat weder bedingtes noch genehmigtes Kapital. Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK und Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK ist somit erfüllt.

3.2 Bestimmungen über den Mindestpreis

3.2.1 Börsenkurs

3.2.1.1 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) definiert den Börsenkurs als volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (sog. „VWAP“). Er ist von erheblichen Kurseinflüssen durch besondere Ereignisse innerhalb dieses Zeitraumes wie zum Beispiel Dividendenausschüttung oder Kapitaltransaktionen zu bereinigen. Eine Prüfstelle (Art. 25 BEHG) hat in ihrem Bericht die Angemessenheit der Bereinigung zu bestätigen und die Berechnungsgrundlagen aufzuzeigen (Art. 37 Abs. 3 BEHV-EBK).

3.2.1.2 Gemäss Art. 37 Abs. 4 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. Die Beteiligungspapiere sind dann als liquid zu betrachten, wenn sie innerhalb von 60 Börsentagen vor Publikation der Voranmeldung bzw. des Angebots an mindestens 30 Tagen gehandelt wurden (vgl. Mitteilung Nr. 2 der Übernahmekommission vom 3. September 2007).

3.2.1.3 Die Voranmeldung wurde am 12. Dezember 2007 vor Börsenbeginn in den elektronischen Medien publiziert. In den 60 Börsentagen vor der Voranmeldung des öffentlichen Übernahmeangebots wurden die Inhaberaktien an jedem Börsentag gehandelt. Sie sind daher als liquid zu betrachten.

3.2.1.4 Der VWAP vor Veröffentlichung der Voranmeldung der Inhaberaktien beläuft sich auf CHF 8.53 (für den VWAP vgl. www.swx.com/market/statistics/historical_prices). Der in casu im Angebot für die Inhaberaktie offerierte Preis beträgt ebenfalls CHF 8.53. Die Von Roll hat am 1. November 2007 eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Der Börsenkurs ist gemäss Art. 37 Abs. 3 BEHV-EBK um dieses Kapitalereignis (um den Wert des Bezugsrechts) zu bereinigen. Diese Bereinigung ist im von der SWX berechneten VWAP bereits berücksichtigt. Die Berechnung der Adjustierung erfolgte mittels des sog. R-Faktors als Verhältnis von altem Aktienkurs vor dem Kapitalereignis und neuem Aktienkurs nach dem Kapitalereignis. Vorliegend beträgt der R-Faktor 0.9466292. Die Prüfstelle hat in ihrem Bericht die Angemessenheit der erfolgten Bereinigung bestätigt und deren Berechnungsgrundlagen aufgezeigt.

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

3.2.2 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

3.2.2.1 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.

3.2.2.2 Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben gemäss Angaben im Angebotsprospekt (vgl. Abschnitt B Ziff. 3) während der letzten 12 Monate vor der Publikation der Voranmeldung 64'455'248 Inhaberaktien der Von Roll gekauft. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben in den zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung keine Options- und Wandelrechte und auch keine anderen Finanzinstrumente für Inhaberaktien der Von Roll erworben. Der für die Inhaberaktie höchstbezahlte Preis betrug CHF 11.40. Die Bereinigung dieses Preises hat ebenfalls mit dem R-Faktor von 0.9466292 zu erfolgen (vgl. Erw. 3.2.1.4). Die Prüfstelle hat in ihrem Bericht die Angemessenheit der erfolgten Bereinigung bestätigt und deren Berechnungsgrundlagen aufgezeigt. Damit beträgt der bezahlte Höchstpreis nach erfolgter Bereinigung CHF 10.80. Der Mindestpreis aufgrund des vorausgegangenen Erwerbs beträgt folglich CHF 8.10.

3.2.2.3 Die Bedingungen von Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 2 BEHV-EBK und Art. 41 BEHV-EBK sind somit eingehalten.

3.2.3 Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind. Immerhin ist darauf hinzuweisen, dass eine erneute Prüfung der Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis zu erfolgen hätte, falls

die EBK im Rahmen ihrer Untersuchung (vgl. Sachverhalt lit. F) zum Schluss gelangen würde, dass der für die Angebotspflicht massgebende Grenzwert (Art. 32 Abs. 1 BEHG) durch die Aktionärsgruppe von Finck bereits zu einem früheren Zeitpunkt, d.h. früher als am 8. November 2007 (vgl. Sachverhalt lit. C), überschritten worden ist.

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 Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe u.a. Empfehlung I vom 16. November 2007 in Sachen *Implenia AG*, Erw. 6.1 und 6.2; Empfehlung vom 6. Oktober 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 4; 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. Handeln in gemeinsamer Absprache

5.1 Für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen gelten Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK).

5.2 Die Anbieterin hat nach Art. 12 Abs. 1 UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen anzugeben. Die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen. Mit Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt den gesetzlichen Anforderungen. Die Aktionärsgruppe von Finck ist vorliegend davon befreit, die einzelnen mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen im Angebotsprospekt aufzuführen. Dies befreit sie aber nicht davon, diese gegenüber der Prüfstelle die namentlich und detailliert offenzulegen. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen.

6. Bedingungen

6.1 Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV-UEK muss die Anbieterin innerhalb von sechs Wochen nach Publikation der Voranmeldung ein Angebot veröffentlichen, das den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Eine im Angebotsprospekt genannte Bedingung muss deshalb bereits in der Voranmeldung enthalten sein (Art. 7 Abs. 2 lit. f UEV-UEK). Die am 12. Dezember 2007 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung enthielt die im Angebotsprospekt aufgeführte Bedingung.

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

auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Dieses wird grundsätzlich unter der Voraussetzung gegeben, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung Vorteile erwachsen, welche die daraus resultierenden Nachteile für die Angebotsempfänger deutlich zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung vom 16. April 2003 in Sachen *Centerpulse AG*, Erw. 5).

6.3 Gemäss Art. 32 Abs. 2 BEHV-EBK darf ein Pflichtangebot sodann ausser aus wichtigen Gründen nicht an Bedingungen geknüpft werden.

6.4 Das Angebot steht unter der Bedingung, dass „die zuständigen Wettbewerbsbehörden alle Genehmigungen und/oder Freistellungsbescheinigungen für den Vollzug des Angebots erteilt haben und kein Gericht und keine Behörde einen Entscheid, eine Verfügung oder eine ähnliche Anordnung erlassen hat, der bzw. die dieses Angebot oder dessen Vollzug verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.“ Die Bedingung gilt gemäss Angebotsprospekt (vgl. Abschnitt A Ziff. 6) als aufschiebende und auflösende Bedingung.

Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung I vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 4.2.2; Empfehlung III vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 7.4; Empfehlung vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.5 und Empfehlung vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.1). Gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHV-EBK ist eine solche Bedingung auch im Falle eines Pflichtangebots gestattet.

7. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

7.1 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.

7.2 Jahres- oder Zwischenabschluss

7.2.1 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 IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.1; 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).

7.2.2 Der letzte von der Von Roll publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2006. Die Von Roll hat per 30. Juni 2007 einen Halbjahresbericht erstellt und veröffentlicht. Die Angebotsfrist wird am 14. Dezember 2007 zu laufen beginnen und endet frühestens am 18. Januar 2008 (vgl. Art. 14 Abs. 3 UEK-UEV). Die Von Roll plant gemäss Angaben im Verwaltungsratsbericht (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt G. Ziff. 4), am 21. Dezember 2007 einen Quartalsbericht per 30. September 2007 zu publizieren. Die Praxis der Übernahmekommission sieht vor, dass der Jahresabschluss bzw. Zwischenabschluss spätestens 10 Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist zu veröffentlichen ist. Der Zwischenbericht hat grundsätzlich denselben Rechnungslegungsstandard (vorliegend IFRS/IAS) einzuhalten wie der Jahres- und Halbjahresbericht der Zielgesellschaft (vgl. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.3). Sollte die Zielgesellschaft diesem Erfordernis nicht nachkommen, wird die Übernahmekommission die Angebotsfrist allenfalls entsprechend zu verlängern haben. (vgl. Empfehlung XI vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG*, Erw. 13.2.3; Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 6.1.4; Empfehlung vom 28. Juni 2005 in Sachen *Gornergrat Bahn AG*, Erw. 6.1.4). Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass seit Bekanntgabe des letzten veröffentlichten Halbjahresberichts per 30. Juni 2007 bzw. des Quartalsberichts per 30. September 2007 keine bedeutenden Veränderungen der Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten eingetreten seien. Hinsichtlich der Vermögenslage wird im Bericht festgehalten, dass die an der ausserordentlichen Generalversammlung beschlossene ordentliche Kapitalerhöhung am 12. November 2007 erfolgreich abgeschlossen worden sei. Dabei sei ein Bruttoemissionserlös von CHF 323'363'054 erzielt worden (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt G. Ziff. 4). Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

7.3 Interessenkonflikte

7.3.1 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).

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).

7.3.2 Der Verwaltungsrat der Von Roll setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen: Thomas Limberger (Präsident), Guido Egli (Vizepräsident), Gerd Amtstätter, Peter Kalantzis sowie Gerd Peskes. Die Geschäftsleitung der Von Roll setzt sich aus folgenden Personen zusammen: Thomas Limberger (CEO), Markus Scherbel (CFO), Jürgen Bremer (Personal und Recht), Andreas Harting (Vertrieb und Marketing).

7.3.3 Im Verwaltungsratsbericht wird festgehalten, dass im Rahmen des öffentlichen Angebots weder Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrats noch Änderungen der Mandatsbedingungen der Verwaltungsratsmitglieder vorgesehen seien. Nach Abschluss des Angebots sei zudem weder eine Änderung der Zusammensetzung der Geschäftsleitung noch die des Verwaltungsrats geplant. Der Bericht hält überdies fest, dass weder Verwaltungsrat noch Geschäftsleitung finanzielle Leistungen im Zusammenhang mit dem Angebot erhalten würden.

7.3.4 Gemäss Verwaltungsratsbericht ist Gerd Amstätter Generalbevollmächtigter der Mitglieder der Anbietergruppe von Finck und Herr Gerd Peskes steht in geschäftlichen Beziehungen zur Anbietergruppe von Finck. Damit stehen diese beiden Verwaltungsratsmitglieder in einem potentiellen Interessenskonflikt. Für die Beurteilung des vorliegenden Angebots sind die Herren Amstätter und Peskes in den Ausstand getreten. Gemäss Bericht des Verwaltungsrats wurden – mit Ausnahme von Herrn Peskes – sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats der Von Roll auf Antrag der Anbieterin in den Verwaltungsrat gewählt.

7.3.5 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 III vom 6. Oktober 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 8.3.5; Empfehlung vom 14. März 2007 in Sachen *Gétaz Romang Holding SA*, Erw. 6.2.2; Empfehlung vom 23. März 2006 in Sachen *Ama-zys Holding AG*, Erw. 7.2.3).

7.3.6 Zur objektiven Bewertung des öffentlichen Kaufangebots wurde ein Komitee, bestehend aus den Herren Limberger, Egli sowie Kalantzis gebildet. Im Verwaltungsratsbericht wird ausgeführt, dass diese Verwaltungsratsmitglieder als unabhängige Verwaltungsratsmitglieder der Von Roll gelten. Bezüglich des Nachweises der Unabhängigkeit wird im Bericht festgehalten, dass die Mitglieder des Komitees weder Vertreter noch Arbeitnehmer der Anbieter bzw. von Gesellschaften, die mit den Anbietern im Hinblick auf dieses Angebot zusammenwirken, sind. Sie haben gemäss Bericht auch keine Mandatsverträge im Hinblick auf ihre Stellung als Verwaltungsräte der Von Roll mit den Anbietern. Weiter wird im Bericht festgehalten, dass diese Mitglieder nicht in einer wesentlichen geschäftlichen Beziehung zu den Anbietern oder einer mit den Anbietern in gemeinsamer Absprache handelnden Person oder in einer sonstigen vertraglichen Vereinbarung oder anderen wesentlichen Verbindung, welche im Zusammenhang mit dem Angebot einen Interessenkonflikt begründen würde. Ebensowenig hätten sie Organfunktionen noch seien sie Arbeitnehmer bei solchen Gesellschaften, die wesentliche Geschäftsbeziehungen zu den Anbietern unterhalten.

7.3.7 Die Bildung eines Komitees als Massnahme zur Lösung von Interessenkonflikten ist grundsätzlich zulässig (vgl. Empfehlung III vom 6. Oktober 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 8.3.8; 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 Unabhängigkeit der Herren Limberger, Egli sowie Kalantzis erbracht. Demzufolge sind diese im Stande, frei von Interessenkonflikten zum öffentlichen Kaufangebot der Anbieterin Stellung zu nehmen.

7.3.8 Zusammenfassend kann demzufolge festgestellt werden, dass der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft dem Erfordernis der Offenlegung von bestehenden und allfälligen (potentiellen) Interessenkonflikten im Sinne von Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK in seinem Bericht nachgekommen ist. Durch die Bildung eines Komitees aus den unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern Limberger, Egli und Kalantzis wurden geeignete Massnahmen im Sinne von Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK getrof-

fen, um die Objektivität der Entscheidung sicherzustellen und um zu vermeiden, dass sich allfällige Interessenkonflikte der Verwaltungsratsmitglieder zum Nachteil der Empfänger des vorliegenden Angebots auswirken.

7.4 Abwehrmassnahmen

7.4.1 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.

7.4.2 Der Verwaltungsratsbericht hält fest, dass die Von Roll keine Abwehrmassnahmen gegen das öffentliche Kaufangebot ergriffen hat und dass auch keine Absicht besteht, solche zu ergreifen. Der Bericht genügt damit den Anforderungen von Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK.

7.5 Übrige Informationen

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

8. 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.

9. 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 Anbieterin diese Voraussetzungen erfüllt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

10. Publikation

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

11. Gebühr

Das Angebot umfasst maximal 102'845'841 Inhaberaktien der Zielgesellschaft zum Angebotspreis von CHF 8.53. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 877'275'023. Gemäss Art. 62 Abs. 1 und 2 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 197'700 zu Lasten der Aktionärsgruppe von Finck erhoben. Für die Gebühren haften die Mitglieder der Aktionärsgruppe von Finck solidarisch.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Es wird festgestellt, dass das Pflichtangebot der Aktionärsgruppe von Finck, bestehend aus August von Finck, München, Deutschland, Francine von Finck, München, Deutschland, Maximilian von Finck, Bäch, Schweiz, August François von Finck, Pfäffikon, Schweiz sowie Maria-Theresa von Finck, München, Deutschland, an die Aktionäre der Von Roll Holding AG, Gerlafingen, 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. Die Übernahmekommission gewährt ihre Zustimmung zur auflösenden Bedingung (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).
4. Es wird festgestellt, dass ein im Rahmen des Vollzugs des vorliegenden Pflichtangebots erneutes Überschreiten des angebotspflichtigen Grenzwerts von 33 1/3% der Stimmrechte an der Von Roll Holding AG, Gerlafingen, durch ein einzelnes Gruppenmitglied der Aktionärsgruppe von Finck nicht dazu führt, dass das entsprechende Gruppenmitglied erneut ein Pflichtangebot unterbreiten muss.
5. Die Aktionärsgruppe von Finck hat bis zum 19. Dezember 2007 gegenüber der Übernahmekommission die Beteiligung (Anzahl Aktien und Prozent) der einzelnen Gruppenmitglieder an der Von Roll Holding AG, Gerlafingen, per 12. Dezember 2007 offenzulegen.
6. Die Aktionärsgruppe von Finck hat innert 10 Börsentagen nach Abschluss des Vollzugs des vorliegenden Pflichtangebots gegenüber der Übernahmekommission die Beteiligung der einzelnen Gruppenmitglieder an der Von Roll Holding AG, Gerlafingen, offenzulegen.
7. Die Aktionärsgruppe von Finck ist verpflichtet, der Übernahmekommission allfällige spätere Änderungen (innerhalb) der Aktionärsgruppe von Finck zur Prüfung vorzulegen.
8. Diese Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

9. Die Gebühr zu Lasten der Aktionärsgruppe von Finck beträgt CHF 197'700 unter solidarischer Haftung der Gruppenmitglieder, bestehend aus August von Finck, München, Deutschland, Francine von Finck, München, Deutschland, Maximilian von Finck, Bäch, Schweiz, August François von Finck, Pfäffikon, Schweiz sowie Maria-Theresia von Finck, München, Deutschland.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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

Mitteilung an:

- Von Roll Holding AG, Gerlafingen;
- Aktionärsgruppe von Finck bestehend aus August von Finck, München, Deutschland, Francine von Finck, München, Deutschland, Maximilian von Finck, Bäch, Schweiz, August François von Finck, Pfäffikon, Schweiz sowie Maria-Theresia von Finck, München, Deutschland, durch ihren Vertreter;
- Eidgenössische Bankenkommission;
- Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).