

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnastrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. +41 (0)58 854 22 90
Fax +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG III****vom 30. April 2008****Öffentliches Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Groupe Baumgartner Holding SA, Crissier – Angebotsänderung/Verwaltungsratsbericht**

A. Am 25. März 2008 veröffentlichte die BBC Industrie-Holding AG, Villmergen („BBC Group“ oder „Anbieterin“), ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Groupe Baumgartner Holding SA („Baumgartner“ oder „Zielgesellschaft“). In dieser Veröffentlichung wurden u.a. folgende Personen als in gemeinsamer Absprache handelnd gemeldet: Erhard Lee, die von ihm beherrschte AMG Invest GmbH, Rofin GmbH, beherrscht von Herrn Roger Fischer sowie AMG Substanzwerte Schweiz Fonds, c/o LB (Swiss) Investment AG (vertreten durch AMG Analysen & Anlagen AG). Am 3. April 2008 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zur Voranmeldung und zum Angebotsprospekt der BBC Group („Empfehlung I“).

B. Am 8. April 2008 publizierte die Anbieterin eine Medienmitteilung, mit welcher sie bekannt gab, dass sie den Angebotspreis von CHF 417 auf neu CHF 460 erhöhe. Gleichzeitig teilte die Anbieterin mit, ihre Beteiligung an Baumgartner habe sich durch Käufe von Baumgartner-Aktien auf 15.68%, sowie durch eine Andienungserklärung im Umfang von knapp 10% der Baumgartner-Aktien auf 25.61% der Stimmrechte erhöht.

C. Die Anbieterin publizierte am 11. April 2008 die Erhöhung des Angebotspreises samt ergänztem Bericht der Prüfstelle. Zudem führte die Anbieterin in ihrer Angebotsänderung aus, dass durch die am 8. April 2008 erfolgte Auflösung der zwischen BBC Group, Erhard Lee, Rofin GmbH und AMG Analysen & Anlagen AG (handelnd für AMG Substanzwerte Schweiz Fonds, soweit dies im Rahmen des Verwaltungsmandates möglich und zulässig ist) abgeschlossenen Vereinbarung nur noch alle direkten und indirekten Tochtergesellschaften von BBC Group (und Prof. Dr. Giorgio Behr als deren wirtschaftlich Berechtigter) in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf dieses Angebot handeln würden. Die Zielgesellschaft nahm zur Angebotsänderung Stellung. Die Anbieterin äusserte sich zur Stellungnahme der Zielgesellschaft.

D. Die Anbieterin wurde mit verfahrensleitender Anordnung vom 11. April 2008 u.a. aufgefordert, die Vereinbarung vom 29. Februar 2008 gemäss Angebotsprospekt Ziff. 3.4 einzureichen und die Gründe für die Auflösung derselben zu erläutern sowie die Auflösungsvereinbarung einzureichen. Zudem wurde die Anbieterin aufgefordert, darzulegen, weshalb aus ihrer Sicht die Auflösung der Verein-

barung vom 29. Februar 2008 zu einer Auflösung der Aktionärsgruppe gemäss Art. 24 Abs. 3 BEHG/Art. 11 UEV-UEK führt. Die Zielgesellschaft äusserte sich zur Eingabe der Anbieterin.

E. Mit Empfehlung II vom 11. April 2008 verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Publikation des Verwaltungsratsberichts bis zum 22. April 2008.

F. Am 15. April 2008 publizierte die Zielgesellschaft den Bericht des Verwaltungsrats zum Angebot der BBC Group.

G. Die Anbieterin nahm zum Verwaltungsratsbericht innert erstreckter Frist Stellung. Die Zielgesellschaft äusserte sich zur Stellungnahme der Anbieterin.

H. Den Herren Erhard Lee und Roger Fischer, der Rofin GmbH, der AMG Invest GmbH und der AMG Substanzwerte Fonds (vertreten durch die AMG Analysen & Anlagen AG) wurde mit verfahrensleitender Anordnung vom 17. April 2008 die Möglichkeit gegeben, sich zur Begründung und Auflösung des Handelns in gemeinsamer Absprache zu äussern. Zudem wurden sie aufgefordert, die allenfalls zwischen dem 1. März 2007 und 29. Februar 2008 erworbenen Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft unter Angabe des Datums, der Anzahl und des bezahlten Preises gegenüber der Übernahmekommission offenzulegen.

I. Die Anbieterin hat zur Stellungnahme der Zielgesellschaft vom 16. April 2008 (vgl. lit. D) betr. die Begründung des Handelns in gemeinsamer Absprache Stellung genommen.

J. Mit Eingabe vom 23. April 2008 reichte die Anbieterin ein Gesuch ein mit folgenden Anträgen:

- „1. Es seien alle Transaktionsmeldungen im Sinne des Art. 37 UEV-UEK [recte: Art. 38 UEV-UEK] von Aktionären der Baumgartner Gruppe Holding AG sowie der mit diesen Aktionären resp. der Baumgartner Gruppe Holding AG in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Eingang bei der Übernahmekommission unverzüglich per Telefax an die [Anbieterin] weiterzuleiten.
2. Es seien der [Anbieterin] [...] alle vor der Gewährung der Einsicht nach Antrag 1 bereits erfolgten Transaktionsmeldungen gemäss Art. 37 UEV-UEK [recte: Art. 38 UEV-UEK] zuzustellen.“

K. Mit Eingabe vom 25. April 2008 reichte die Anbieterin eine unaufgeforderte Eingabe ein, in welcher sie vermutete, Baumgartner handle mit der Banque Cantonale Vaudoise („BCV“) in gemeinsamer Absprache. Die Zielgesellschaft nahm zur Eingabe der Anbieterin vom 25. April 2008 Stellung.

L. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss, bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Raymund Breu und Thierry de Marniac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Erhöhung des Angebotspreises

1. Die Änderung des Angebots der Anbieterin wurde vorliegend am 11. April 2008 in den Tageszeitungen und in den elektronischen Medien veröffentlicht. Die Angebotsfrist endet am 6. Mai 2008, womit die Änderung des Angebots rechtzeitig i.S.v. Art. 15 Abs. 3 und 4 UEV-UEK erfolgt ist.

2. Die Anbieterin hat mit ihrer Änderung des Angebots vom 25. März 2008 den ursprünglichen Angebotspreis von CHF 417 netto je Baumgartner-Aktie auf CHF 460 netto je Baumgartner-Aktie erhöht. Diese Erhöhung wirkt sich zu Gunsten der Empfänger aus und ist daher zulässig (Art. 15 Abs. 1 UEV-UEK).

2. Handeln in gemeinsamer Absprache

3. Am 29. Februar 2008 haben BBC Group, Erhard Lee, Rofin GmbH (beherrscht von Roger Fischer) sowie AMG Analysen & Anlagen AG (handelnd für AMG Substanzwerte Schweiz Fonds) vereinbart, dass sie im Hinblick auf das Angebot in gemeinsamer Absprache handeln.

4. Am 8. April 2008 schlossen die Vertragsparteien (vgl. N 3) eine Vereinbarung ab, mit welcher sie die Vereinbarung vom 29. Februar 2008 auflösten.

5. Die Anbieterin teilte in ihrer Änderung des Angebots vom 11. April 2008 mit, dass die am 29. Februar 2008 zwischen ihr, Erhard Lee, Rofin GmbH und AMG Analysen & Anlagen AG abgeschlossene Vereinbarung am 8. April 2008 mit sofortiger Wirkung aufgelöst wurde. Entsprechend der Auflösung dieser „Aktionärsgruppe“ würden im Hinblick auf dieses Angebot in gemeinsamer Absprache mit der BBC Group nur noch alle direkten und indirekten Tochtergesellschaften von BBC Group (und Prof. Dr. Giorgio Behr als deren wirtschaftlich Berechtigter) handeln.

2.1 Handeln in gemeinsamer Absprache vor dem 29. Februar 2008

6. Die Zielgesellschaft macht geltend, dass mindestens einige der Vertragsparteien (vgl. N 3) bereits vor dem 29. Februar 2008 eine organisierte Gruppe gebildet hätten. Sie bringt unter anderem vor, Herr Behr habe gegenüber Herrn Rochat am 14. Februar 2008 anlässlich einer Sitzung angedeutet, dass er sich mit den Herren Lee und Fischer sowie der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds betreffend eine allfällige Übernahme der Baumgartner habe einigen können. Am 22. Februar 2008 habe Herr Lee gegenüber Baumgartner angezeigt, dass er sich mit Herrn Behr in Bezug auf ein öffentliches Übernahmeangebot habe einigen können.

7. Die Anbieterin, die Rofin GmbH, Roger Fischer sowie Erhard Lee, AMG Invest GmbH und AMG Analysen & Anlagen AG haben in ihren Eingaben glaubhaft darlegen können, dass sie sich erst mit der Vereinbarung vom 29. Februar 2008 im Hinblick auf das vorliegende Angebot geeinigt haben. Es bestehen gegenwärtig keine Hinweise, die an dieser Darstellung Zweifel aufkommen lassen könnten. Dazu kommt, dass aus übernahmerechtlicher Sicht die Frage nach dem Handeln in gemeinsamer Absprache vor der Publikation der Voranmeldung vorliegend primär für die Berechnung des Mindestpreises, konkret des vorausgegangenen Erwerbs (Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 38 BEHV-EBK), relevant ist. Aus den von der Rofin GmbH und von Roger Fischer sowie der von Erhard Lee, AMG Invest GmbH und AMG Analysen & Anlagen AG eingereichten Informationen geht hervor, dass der Angebotspreis von CHF 460 über den von diesen Personen in den letzten zwölf Monaten vor Publikation der Voranmeldung bezahlten Preisen für Baumgartner-Aktien liegt. Damit erachtet die Übernahmekommission eine weitergehende Überprüfung aus übernahmerechtlicher Sicht für nicht erforderlich.

2.2 Handeln in gemeinsamer Absprache nach Auflösung des Vertragsverhältnisses

8. Die Zielgesellschaft bringt u.a. vor, dass der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds seine Unabhängigkeit nicht wiedererhalten hätte, da er seine Beteiligung nicht verkauft, sondern nur ins Angebot angedient habe. Deshalb würde er weiterhin in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln.

9. Die Anbieterin macht demgegenüber im Wesentlichen geltend, die am 29. Februar 2008 begründete Aktionärsgruppe habe ihre Zwecksetzung mit den drei am 8. April 2008 getätigten Aktienkäufen und der gleichentags erfolgten Andienung von Baumgartner-Aktien erreicht. Der Auflösung der Aktionärsgruppe liege zudem eine bewusste Willensentscheidung sämtlicher Parteien zugrunde. Die AMG Substanzwerte Schweiz Fonds sei – anders als alle anderen Gruppenmitglieder – in keiner Art und Weise in die Verpflichtungen der Vereinbarung vom 29. Februar 2008 eingebunden. Die Fondsleitung sei zudem nicht Gruppenmitglied gewesen und habe den Andienungsentscheid autonom getroffen.

10. Erhard Lee macht in seiner Stellungnahme geltend, er habe seine direkt und indirekt über die AMG Invest GmbH gehaltenen Baumgartner-Aktien am 8. April 2008 vollständig verkauft. Die Vereinbarung vom 29. Februar 2008 sei aufgelöst worden. Seit dem 8. April 2008 seien weder er noch die AMG Invest GmbH Aktionär der Zielgesellschaft.

11. Die AMG Analysen & Anlagen AG bringt vor, dass sie sich am 8. April 2008 entschieden habe, der LB (Swiss) Investment AG als Fondsleitung nicht den Verkauf, sondern die Andienung der Baumgartner-Aktien ins Übernahmeangebot zu empfehlen. Die Fondsleitung habe sich gleichentags autonom entschieden, dieser Empfehlung Folge zu leisten. Die Gruppe habe mit dem Verkauf bzw. der Andienung der Aktien ihre Zwecksetzung erreicht. Abgesehen von der eingereichten Andienungserklärung gebe es keinerlei Verbindungen oder stillschweigende oder explizite Abmachungen irgendwelcher Art zwischen der Anbieterin und dem AMG Substanzwerte Schweiz Fonds oder der AMG Analysen & Anlagen AG.

12. Die Rofin GmbH bringt vor, sie habe am 8. April 2008 ihre Beteiligung vollständig an die Anbieterin verkauft. Daraus folge zwingend, dass die Rofin GmbH per Datum der Übertragung der Aktien aus der mittels Vereinbarung vom 29. Februar 2008 geschaffenen Aktionärsgruppe ausgeschieden sei. Dies würde denn auch durch die Zielgesellschaft in ihrer Eingabe vom 14. April 2008 ohne weiteres als zutreffend anerkannt. Seit dem 8. April 2008 seien weder die Rofin GmbH noch Roger Fischer persönlich Aktionär der Zielgesellschaft. Weder die Rofin GmbH noch Herr Fischer seien an Absprachen oder Vereinbarungen irgendwelcher Art im Zusammenhang mit dem Angebot beteiligt.

13. Gemäss Art. 11 UEV-UEK ist für das „Handeln in gemeinsamer Absprache“ Art. 15 BEHV-EBK „sinngemäss“ anwendbar. Den Tatbestand erfüllt nach dieser Bestimmung, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf ein Angebot mit Dritten durch *Vertrag* oder andere *organisierte Vorkehren* abstimmt, wobei die „anderen organisierten Vorkehren“ auch in einem faktischen Zusammenwirken bestehen können. Mit anderen Worten bezeichnet das „Handeln in gemeinsamer Absprache“ somit ein rechtliches Abspracheverhältnis, welches auf einer qualifizierten Nähe zur Anbieterin beruht und einen Bezug zum Angebot aufweist. Dieses begründet die in Art. 12 UEV-UEK aufgeführten Pflichten, welche bei während einem Angebot erfolgenden Handlungen zu beachten sind. Basiert die gemeinsame Absprache auf einem Vertragsverhältnis, so ist bei der Auflösung desselben das übernahmerechtliche Abspracheverhältnis getrennt vom (privatrechtlichen) Vertragsverhältnis zu betrachten. Das Abspracheverhältnis kann nämlich im Gegensatz zum Vertragsverhältnis nicht per Deklaration aufgelöst werden. Das einmal im Hinblick auf ein Angebot begründete Abspracheverhältnis besteht somit grundsätzlich für das gesamte Angebot weiter, insbesondere auch für den Best Price Rule-relevanten Zeitraum. Nur in Ausnahmefällen, in welchen nämlich diese qualifizierte Nähe bzw. das Abspracheverhältnis zum Anbieter ohne Zweifel nicht mehr besteht und dies in klarer und transparenter Weise nachgewiesen wird, kann das Abspracheverhältnis und somit das „Handeln in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter“ als aufgelöst betrachtet werden.

14. Der Verkauf einer Beteiligung kann unter Umständen die Auflösung des Handelns in gemeinsamer Absprache nach sich ziehen, sofern tatsächlich kein Interesse an der Zielgesellschaft im Hin-

blick auf das Angebot mehr besteht. Eine Andienung von Aktien ins Angebot hingegen hat keine derartige Wirkung, da der andienende Aktionär in einer solchen Situation weiterhin ein Interesse an der Gesellschaft und am Zustandekommen des Angebots hat. Sollte beispielsweise der Angebotspreis erhöht werden, profitiert er ebenfalls davon.

15. Im vorliegenden Fall haben die Herren Lee und Fischer ihre Beteiligung an der Baumgartner zwar verkauft. Jedoch ist vorliegend zu berücksichtigen, dass die vom AMG Substanzwerte Schweiz Fonds gehaltenen Baumgartner-Aktien nicht veräussert, sondern ins Angebot angedient wurden. Als andienender Aktionär partizipiert der Fonds u.a. weiterhin an einer möglichen Erhöhung des Angebotspreises. Ein Interesse an der Zielgesellschaft bzw. am Zustandekommen des vorliegenden Angebots besteht hier also weiterhin. Folglich sind auch diejenigen Personen, welche mit dem AMG Substanzwerte Schweiz Fonds verbunden sind, am Erfolg des Angebots interessiert und haben sich daher noch nicht vom Angebot gelöst. Die AMG Anlagen & Analysen AG hat gemäss Angaben auf der Website (www.amg.ch/amgsubstanz/ueberuns/index.htm) mit der Fondsleitung des AMG Substanzwerte Schweiz Fonds einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen, gemäss welchem die Geschäftsführung des AMG Substanzwerte Schweiz Fonds vollumfänglich an die AMG Analysen & Anlagen delegiert wird. Erhard Lee beherrscht die AMG Analysen & Anlagen AG. Roger Fischer, welcher die Rofin GmbH beherrscht, ist als Portefeuille-Manager bei der AMG Analysen & Anlagen AG tätig. Damit handeln Herr Erhard Lee, die von ihm beherrschte AMG Analysen & Anlagen AG und AMG Invest GmbH sowie Roger Fischer und die von ihm beherrschte Rofin GmbH weiterhin in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

16. Die Anbieterin hat aufgrund dieser Ausführungen ihre Angebotsergänzung vom 11. April 2008 entsprechend zu berichtigen bzw. zu ändern. Die Anbieterin hat diese Berichtigung sowie den neuen Bericht der Prüfstelle spätestens am 6. Mai 2008, in einer separaten Änderung des Angebotsprospekts in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

3. Akteneinsicht in Transaktionsmeldungen

17. Gemäss Art. 38 Abs. 1 UEV-UEK unterliegt der Meldepflicht, wer direkt oder indirekt über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – der Zielgesellschaft oder der Gesellschaft, deren Titel zum Tausch angeboten werden, verfügt. Wer in gemeinsamer Absprache mit Dritten nach Art. 15 BEHV-EBK handelt und so über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte – ob ausübbar oder nicht – der Zielgesellschaft verfügt, unterliegt derselben Meldepflicht.

18. Die Anbieterin verlangt Einsicht in alle bereits erfolgten und zukünftigen Transaktionsmeldungen der Zielgesellschaft von Aktionären der Baumgartner Gruppe Holding AG sowie der mit diesen Aktionären resp. der Baumgartner Gruppe Holding AG in gemeinsamer Absprache handelnden Personen.

19. Das Akteneinsichtsrecht bildet Teil des Anspruchs auf rechtliches Gehör und besteht Kraft der Parteistellung. Ein besonderes Interesse braucht im Einzelfall nicht nachgewiesen zu werden. Da Transaktionsmeldungen Teil der Verfahrensakten bilden, sind sie ohne Weiteres vom Einsichtsrecht erfasst (vgl. zum Ganzen: Empfehlung vom 3. August 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 3.1; Empfehlung vom 19. März 2001 in Sachen *Sulzer AG* Erw. 1 bis 4).

20. Gegenwärtig sind einzig Transaktionsmeldungen der Anbieterin bei der Übernahmekommission eingegangen. Solche der Zielgesellschaft oder von anderen Aktionären liegen nicht vor. Der Anbieterin wird aber zukünftig ohne weiteres Einsicht in die eingehenden Transaktionsmeldungen ge-

währt, sofern der die Transaktionsmeldung einreichende Aktionär kein Gesuch um Geheimhaltung stellt und kein spezifisches Geheimhaltungsinteresse geltend macht.

4. Inhalt des Verwaltungsratsberichts

21. 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; zum Inhalt im Allgemeinen vgl. insbesondere Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 in Sachen *Implenia AG*, Erw. 1.2.1).

22. Im Folgenden ist die Übereinstimmung des vorliegenden Berichts des Verwaltungsrates der Baumgartner mit den Voraussetzungen von Art. 29 UEV-UEK zu prüfen. Vorauszuschicken ist, dass der Anbieterin Gelegenheit gegeben wurde, zum Verwaltungsratsbericht Stellung zu nehmen. Sie hat diese Gelegenheit wahrgenommen und diverse Mängel des Verwaltungsratsberichtes geltend gemacht. Die Rügen wurden mit einer ausführlichen Begründung versehen. Die Zielgesellschaft hat sich ihrerseits ausführlich mit der Stellungnahme der Anbieterin befasst.

4.1 Erläuterungen zu Geschäftstätigkeiten

23. Die Anbieterin verlangt, dass der Bericht in Abschnitt C Ziffer 2.1 dahingehend ergänzt wird, dass Ereignisse im Jahr 2001/2002 ebenfalls berücksichtigt werden.

24. Angaben über Ereignisse, welche bereits sechs Jahre zurück liegen, sind für das vorliegend unterbreitete Angebot nicht mehr relevant und damit keine für den Empfänger des Angebots wesentlichen Angaben. Der Bericht des Verwaltungsrats ist eine Stellungnahme zu einem aktuellen Übernahmeangebot und soll nicht die Geschäftsberichterstattung der Zielgesellschaft ersetzen.

4.2 Fairness Opinion

25. Die Prüfstelle PricewaterhouseCoopers AG („PwC“) hat die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots geprüft (sog. „Fairness Opinion“). Stützt sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft auf eine solche unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch eine Expertin, wird diese Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Die Fairness Opinion ist gleichzeitig mit dem Verwaltungsratsbericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen.

4.2.1 Zusammenfassung im Verwaltungsratsbericht

26. Die Anbieterin macht geltend, die vom Verwaltungsrat in Abschnitt C Ziffer 1 enthaltene Zusammenfassung der Fairness Opinion sei unzulässig intransparent und irreführend, da unter Abschnitt C Ziffer 2.2 bis 2.5 verwirrend und unklar auf die möglichen, angeblichen Akquisitionsobjekte und die angeblichen negativen Konsequenzen des Angebotes auf die Akquisitionsprojekte Bezug genommen werde. Für den Aktionär bleibe aufgrund der Zusammenfassung vollkommen im Dunkeln, ob die Fairness Opinion auf der Basis einer „stand alone“-Betrachtung oder unter Einbezug der „möglichen Akquisitionsprojekte“ zu der im Bericht angegebenen Bewertungsbandbreite komme.

27. Es ist vorliegend nicht ersichtlich, inwiefern die genannte Zusammenfassung intransparent und irreführend sein soll. Der Verwaltungsrat gibt in seinem Bericht das Ergebnis der Fairness Opinion an und macht Angaben über den Ort, an dem die gesamte Fairness Opinion bezogen werden kann. Nicht notwendig ist hingegen, dass er im Bericht im Einzelnen wiedergibt, was bereits Inhalt der Fairness Opinion ist. Die Fairness Opinion wird nämlich Bestandteil des Verwaltungsratsberichts. Dem verständigen Angebotsempfänger ist durchaus zuzumuten, dass er sich bei seiner Entscheidung nicht ausschliesslich auf den in den Printmedien publizierten Verwaltungsratsbericht verlässt, sondern vielmehr auch die auf der Website der Zielgesellschaft leicht zugängliche Fairness Opinion konsultiert.

4.2.2 Fairness Opinion als solche

28. Die Anbieterin moniert, dass auch die Fairness Opinion als solche irreführend ist, da den beiden Phantasie-Szenarien keine „Ist-Analyse“ gegenübergestellt wird. Abgesehen davon sei sie aber auch inhaltlich unvollständig bzw. mangelhaft. Die Anbieterin zählt dabei diverse, aus ihrer Sicht in der Fairness Opinion zu berücksichtigende Faktoren auf.

29. Dazu ist Folgendes festzuhalten: Den Entscheid, welche Faktoren im Konkreten zu berücksichtigen und welche Annahmen zu treffen sind, muss die mit der Prüfung der finanziellen Angemessenheit beauftragte Expertin entscheiden. Die von der PwC konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion in genügender Weise offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und folglich 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.

4.3 Akquisitionsprojekte

30. Zu den Textpassagen über die Akquisitionsprojekte (Abschnitt C Ziffer 2.2 bis 2.5) bringt die Anbieterin im Wesentlichen vor, dass die dort angegebenen Informationen unvollständig und intransparent seien. Beispielsweise verlangt die Anbieterin die Offenlegung der in den Absichtserklärungen vereinbarten Kaufpreise oder Multiples und den Status und Zeitplan der Verhandlungen sowie die Offenlegung der wesentlichen Vertragsklauseln.

31. Es ist nicht ersichtlich, weshalb die vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft zu den Akquisitionsprojekten offengelegten Informationen unvollständig und intransparent sein sollten. Die Zielgesellschaft ist im Übrigen nicht verpflichtet, in ihrem Bericht Geschäftsgeheimnisse offenzulegen. In diesem Zusammenhang ist jedoch festzuhalten, dass Art. 29 Abs. 2 BEHG Beschlüsse und sonstige Massnahmen des Verwaltungsrats erfasst; demzufolge findet die Bestimmung nicht nur auf die eigentliche Beschlussfassung Anwendung, sondern auch auf die Durchführung und den Vollzug von bereits gefassten Beschlüssen, beispielsweise auf den Abschluss von Verträgen. Die Zielgesellschaft ist diesbezüglich auf die Nachführungspflicht des Verwaltungsratsberichts und die Pflicht zur Meldung von Abwehrmassnahmen gemäss Art. 34 UEV-UEK hinzuweisen.

4.4 Abwehrmassnahmen

32. Der Verwaltungsrat hat in seinem Bericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt (Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK). Er darf insbesondere von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde (Art. 29 Abs. 2 BEHG). Gegebenenfalls hat er die Beschlüsse der Generalversammlung zu erwähnen, welche in Anwendung von Art. 29 Abs. 2 BEHG gefasst wurden.

33. Die Anbieterin macht geltend, dass die Baumgartner die in der Mitteilung an die Aktionäre vom 31. März 2008 erwähnte Prüfung von „anderen Möglichkeiten“, die eine „Aufwertung der Gesellschaftsaktien“ ermöglichen könnten, ebenfalls in den Verwaltungsratsbericht aufzunehmen habe. Weiter bringt die Anbieterin vor, das Zusammenwirken der Baumgartner mit der BCV sei eine Abwehrmassnahme.

34. Die Zielgesellschaft hat in ihrer Stellungnahme dargelegt, dass die mit Medienmitteilung vom 31. März 2008 beschriebene Prüfung von „anderen Möglichkeiten“ im Verwaltungsratsbericht berücksichtigt worden seien. Sie habe festgehalten, dass sie zurzeit nicht die Absicht habe, Abwehrmassnahmen zu ergreifen. Die Zielgesellschaft wird auf die Nachführungspflicht und die Pflicht gemäss Art. 34 UEV-UEK hingewiesen, sollten sich diesbezüglich Änderungen ergeben.

35. Zu dem von der Anbieterin vorgebrachte „Zusammenwirken der BCV und der Zielgesellschaft“ ist Folgendes festzuhalten. Die von der Anbieterin in diesem Zusammenhang angebehrten vorgängigen Untersuchungen durch die Übernahmekommission betreffen offenlegungsrechtliche Fragen, welche grundsätzlich nicht in die Zuständigkeit der Übernahmekommission fallen. Überdies hat die Zielgesellschaft in diesem Zusammenhang ausdrücklich festgehalten, dass sie mit der BCV keinerlei mündliche oder schriftliche Vereinbarungen getroffen habe, welche zu einer organisierten Gruppe führen würden. Demzufolge ist seitens der Übernahmekommission diesbezüglich die Einleitung weiterer Schritte auch aus Transparenzgründen nicht erforderlich.

4.5 Information über Absichten der Aktionäre mit mehr als 5% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft

36. Die Anbieterin bringt vor, dass zwischen den Angaben des Verwaltungsrats betreffend die Absichten der BCV und den Aussagen dieser Bank, welche gegenüber der Presse „keinen Kommentar“ abgebe, eine wesentliche Diskrepanz bestehe.

37. Gemäss Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK hat der Verwaltungsratsbericht die Absichten aller Aktionäre darzulegen, die mehr als 5% der Stimmrechte besitzen, sofern diese Absichten dem Verwaltungsrat bekannt sind. Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht in Abschnitt E die Aktionäre mit mehr als 5% der Stimmrechte auf und hält in Bezug auf die BCV fest, dass diese auf Anfrage des Verwaltungsrats der Baumgartner am 10. April 2008 erklärt habe, dass sie keine Absicht hat, das Übernahmeangebot der BBC Group anzunehmen. Damit entspricht der Bericht in diesem Punkt den Anforderungen von Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK. Der Umstand, dass die BCV gegenüber der Presse keine Kommentare hinsichtlich ihrer Absichten abgegeben hat, vermag daran nichts zu ändern. Inzwischen hat die BCV in der am 21. April 2008 publizierten Medienmitteilung festgehalten, dass sie dem Verwaltungsrat der Baumgartner erklärt habe, sie werde nicht auf das öffentliche Kaufangebot der BBC Group vom 25. März 2008 in seiner revidierten Form vom 8. April 2008 eintreten. Die BCV halte ihre Beteiligung an der Baumgartner nicht für strategisch. Sie sei bereit, diese zu einem von ihr als angemessen erachteten Preis abzutreten.

4.6 Zusammenfassung

38. Die Stellungnahme des Verwaltungsrats gemäss Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK ist weder eine umfassende Berichterstattung über vergangene Geschäftsjahre, noch hat sie in der Länge einer solchen zu entsprechen. Es ist auch nicht Aufgabe der Anbieterin, den von der Zielgesellschaft erstellten Verwaltungsratsbericht neu zu verfassen. Über die in den Bericht aufzunehmenden Informationen entscheidet der Verwaltungsrat selbst. Er ist dabei aber insofern gebunden, als der Bericht alle notwendigen Informationen in vollständiger Weise enthalten muss (Art. 29 Abs. 1 und 2 UEV-UEK; vgl. Empfehlung III vom 20. Dezember 2007 in Sachen *Implenia AG*, Erw. 1.2.1.2). Im vorliegenden Fall genügt die Stellungnahme des Verwaltungsrats der Baumgartner den übernahmerechtlichen Anforderungen.

5. Verlängerung der Angebotsfrist

39. Die Angebotsfrist läuft derzeit bis 6. Mai 2008. Aufgrund des Umstands, dass die Anbieterin vorliegend verpflichtet wird, ihren Angebotsprospekt zu berichtigen (vgl. Erw. 2.2), ist die Angebotsfrist zu verlängern. Damit die Angebotsempfänger ihren Entscheid in Kenntnis sämtlicher Informationen treffen können, ist die Angebotsfrist bis zum 20. Mai 2008 zu verlängern.

40. Die Anbieterin hat in ihrer Berichtigung des Angebotsprospekts (vgl. Erw. 2.2) über die Verlängerung der Angebotsfrist und den neuen Zeitplan zu informieren.

6. Publikation

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

7. Gebühr

42. Die Gebühr für diese Empfehlung gilt als mit der Empfehlung I vom 3. April 2008 betreffend die Prüfung des Angebotsprospekts abgegolten.

* * * * *

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Der am 15. April 2008 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrates der Groupe Baumgartner Holding SA, Crissier (VD), betreffend das öffentliche Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG, Villmergen, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG wird aufgefordert, den Angebotsprospekt im Sinne der Erwägungen 2.2 und 5 zu berichtigen bzw. zu ergänzen.
3. Die Angebotsfrist wird bis zum 20. Mai 2008 verlängert.
4. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

Der Präsident:

Luc Thévenoz

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:

- Groupe Baumgartner Holding SA (vertreten durch Carrard et Associés, Dr. François Kaiser und Dr. Edgar Philippin);
- Behr Bircher Cellpack BBC Industrie-Holding AG (vertreten durch Bär & Karrer AG, Dr. Dieter Dubs);
- Eidgenössische Bankenkommission;
- Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).