

**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 8. August 2008****Öffentliches Kaufangebot der Novartis Pharma AG, Basel, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Speedel Holding AG, Basel - Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht**

**A.** Die Speedel Holding AG (**Speedel** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Speedel ist ein biopharmazeutisches Unternehmen, das Medikamente zur Behandlung von Herz-Kreislauf- und Stoffwechselkrankheiten entwickelt. Das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital der Speedel beträgt CHF 15'601'120, eingeteilt in 7'800'560 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 2 (**Speedel-Namenaktie(n)**). Zudem verfügt die Speedel über ein bedingtes Kapital in Höhe von CHF 1'012'580, welches zur Ausgabe von maximal 506'290 Namenaktien berechtigt sowie über ein genehmigtes Kapital im Umfang von CHF 300'000. Die Speedel-Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange (**SWX**) im Hauptsegment kotiert (SWX: SPPN).

**B.** Die Novartis Pharma AG (**Novartis Pharma** oder **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Novartis Pharma ist hundertprozentige Tochtergesellschaft der Novartis AG (**Novartis**). Das Aktienkapital der Novartis Pharma beträgt CHF 350'002'000 und ist eingeteilt in 350'002 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1'000. Die Novartis garantiert alle Verpflichtungen der Anbieterin im Zusammenhang mit dem Kaufangebot. Novartis ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Das Aktienkapital der Novartis beträgt CHF 1'321'811'500 und ist eingeteilt in 2'643'623'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.50. Die Namenaktien der Novartis sind an der SWX kotiert und im EU-kompatiblen Segment unter dem Symbol „NOVN“ gehandelt. Novartis verfügt zudem über eine Sekundärkotierung an der New York Stock Exchange.

**C.** Speedel hat eine Wandelanleihe 2007 – 2011 im Nominalbetrag von CHF 55'500'000 ausgegeben. Die Wandelanleihe ist an der SWX kotiert (SWX: SPP07). Jede Wandelobligation im Nennwert von CHF 1'000 kann in Speedel-Namenaktien gewandelt werden. Der Wandelpreis beträgt CHF 226. Um die Wandlung sicherzustellen, steht Speedel bedingtes Kapital zur Verfügung. Die Anleihebedingungen halten unter anderem fest, dass im Fall eines öffentlichen Übernahmeangebots für die Aktien der Speedel die nicht gewandelten Wandelobligationen zwingend mit einer Prämie in der Höhe von 16% des Nennwertes zurückbezahlt werden.

**D.** Am 9. Juli 2008 hat Novartis über ihre 100% Tochtergesellschaft Novartis Pharma AG, Basel, mit fünf Aktionären der Speedel Aktienkaufverträge abgeschlossen, welche den Kauf von insgesamt 51.72% des Aktienkapitals von Speedel zu einem Preis von CHF 130 beinhaltet.

**E.** Am 10. Juli 2008 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung in den elektronischen und am 12. Juli 2008 in den Printmedien. Darin ist ein Angebotspreis von CHF 130 in bar je Speedel-Namenaktie vorgesehen.

**F.** Mit Eingabe vom 18. Juli 2008 teilte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft der Übernahmekommission u.a. mit, dass er die Voranmeldung an der ausserordentlichen Sitzung einer Beurteilung unterzogen habe. Anhand der gegenwärtig verfügbaren Informationen habe das Angebot „den Eindruck eines angemessenen Angebots hinterlassen“. Der Verwaltungsrat habe eine Fairness Opinion zur Angemessenheit des gebotenen Preises in Auftrag gegeben. Es sei beabsichtigt, den Bericht zum Angebot und die Fairness Opinion zusammen mit dem öffentlichen Kaufangebot der Anbieterin zu publizieren. Die Anbieterin hat diesem Vorgehen mit Eingabe vom 25. Juli 2008 zugestimmt.

**G.** Mittels Medienmitteilung vom 5. August 2008 gab der Verwaltungsrat von Speedel bekannt, dass er den Aktionären empfehle, das Angebot von Novartis anzunehmen.

**H.** Am 11. August 2008 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Novartis Pharma erfolgen. Die Angebotsfrist wird voraussichtlich 20 Börsentage betragen. Im Gegensatz zur Voranmeldung, welche das Angebot auch an die Bedingung der Beschlussfassung des Verwaltungsrats der Speedel hinsichtlich Eintragung als Aktionär mit Stimmrecht knüpfte, ist das Angebot gemäss Angebotsprospekt nur noch an folgende auflösende Bedingung geknüpft: *"Kein Gericht und keine andere Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, welche das Angebot oder den Vollzug des Angebots verhindern würde."*

**I.** Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft sowie die Fairness Opinion der Merrill Lynch International, London, wurden der Übernahmekommission vorab zur Prüfung unterbreitet. Die Prüfstelle, die PriceWaterhouseCoopers AG, Basel, hat ihren Prüfstellenbericht zum Angebot der Anbieterin samt den erforderlichen Bestätigungen abgegeben.

**J.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Walter Knabenhans und Thierry de Marniac gebildet.

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

### **1. Voranmeldung**

1. Die Publikation der Voranmeldung erfolgte in den elektronischen Medien am 10. Juli 2008 vor Börsenbeginn und enthielt sämtliche gemäss Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK geforderten Angaben. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 12. Juli 2008, womit die Voranmeldung ihre Wirkungen am 10. Juli 2008 entfaltet.

### **2. Pflichtangebot**

2. Die Anbieterin hat am 9. Juli 2008 durch den Erwerb von 4'041'170 Namenaktien den Schwellenwert von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft überschritten und ist demzufolge verpflichtet, ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche kotierten Beteiligungspapiere der Speedel zu unterbreiten (Art. 32 Abs. 1 BEHG).

### **3. Einhaltung der Bestimmungen über Pflichtangebote**

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

3. 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.

4. Das vorliegende Angebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden kotierten Namenaktien (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A Ziff. 2). Zudem bezieht sich das Angebot auch auf Namenaktien der Speedel, die bis zum Ende der Nachfrist aus bedingtem Kapital ausgegeben werden. Art. 29 Abs. 1 BEHV-EBK und Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK sind somit erfüllt.

#### **3.2 Mindestpreis**

##### **3.2.1 Börsenkurs**

5. Gemäss Art. 37 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK entspricht der massgebliche Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs (**VWAP**) der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung. Der entsprechende VWAP der Speedel-Namenaktie am Mittwoch, 9. Juli 2008 nach Börsenschluss betrug gemäss Publikation auf der Website der SWX ([http://www.swx.com/market/statistics/historical\\_prices/download\\_de.html](http://www.swx.com/market/statistics/historical_prices/download_de.html)) CHF 72.19. Der Angebotspreis beträgt vorliegend CHF 130 und liegt somit über dem berechneten VWAP.

##### **3.2.2 Preis des vorausgegangenen Erwerbs**

6. Unter den für den Preis des vorausgegangenen Erwerbs relevanten „zwölf letzten Monaten“ i.S.v. Art. 32 Abs. 4 BEHG sind gemäss Art. 38 Abs. 1 BEHV-EBK die zwölf Monate vor Veröffentlichung der Voranmeldung zu verstehen. 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.

7. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben gemäss Angaben im Angebotsprospekt (vgl. Abschnitt B Ziff. 5) während der letzten 12 Monate vor der Publikation der Voranmeldung 4'041'170 Speedel-Namenaktien gekauft. Der für die Namenaktie höchstbezahlte Preis betrug CHF 130. Der Mindestpreis aufgrund des vorausgegangenen Erwerbs beträgt folglich CHF 97.50. 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 unter Vorbehalt der Speedel Wandelanleihe 2007-2011 auch keine anderen Finanzinstrumente für Namenaktien der Speedel erworben. Die von Speedel emittierte Wandelanleihe wird aufgrund des Angebots der Novartis Pharma entsprechend den Anleihsbedingungen (vgl. Sachverhalt lit. C) frühzeitig zwangsweise zurückbezahlt. Seit der Publikation der Voranmeldung hat Novartis Wandelanleihen im Nominalbetrag von CHF 23'588'000 erworben. 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.

8. Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind.

#### **4. Best Price Rule**

9. Gemäss Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. c UEV-UEK dürfen die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Veröffentlichung des Angebots keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis bzw. dem Wert des Angebots liegenden Preis erwerben, ohne diesen allen Empfängern des Angebots anzubieten (sog. **Best Price Rule**). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel ab Veröffentlichung der Voranmeldung während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung vom 28. November 2005 in Sachen *Société Montreux-Palace SA*, Erw. 5). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel nach Ablauf der Best Price Rule-relevanten Zeit zu prüfen.

#### **5. Handeln in gemeinsamer Absprache**

10. 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 Abschnitt B, Ziff. 2 auf. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt 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.

#### **6. Bedingungen**

11. Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist die im Angebotsprospekt aufgeführte Bedingung sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung II vom 16 Februar 2007 in Sachen *Bank Sarasin & Cie. AG*, Erw. 7.3.3; Empfehlung II vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 7.4). Gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. a BEHV-EBK ist eine solche Bedingung auch im Falle eines Pflichtangebots gestattet.

#### **7. Stellungnahme des Verwaltungsrates**

##### **7.1 Jahres- oder Zwischenabschluss**

12. 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 darf der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen, andernfalls ist ein aktueller Zwischenbericht zu erstellen und zu veröffentlichen. Der Zwischenbericht hat grundsätzlich denselben Rechnungslegungsstandard einzuhalten wie der Jahres- und Halbjahresbericht der Zielgesellschaft (vgl. Empfehlung I vom 3. April 2008 in Sachen *Groupe Baumgartner Holding SA*, Erw. 8.2; Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 14.2.2.3).

13. Speedel hat per 31. März 2008 einen konsolidierten Zwischenabschluss erstellt und veröffentlicht. Der Zwischenbericht entspricht demselben Rechnungslegungsstandard (vorliegend IFRS/IAS) wie der Jahres- und Halbjahresbericht. Der Verwaltungsrat hält in seinem Bericht zudem fest, dass er den Halbjahresbericht 2008 am 12. August 2008 veröffentlichen sowie den Aktionären zur Verfügung stellen werde (vgl. Angebotsprospekt Abschnitt F). Da die Angebotsfrist voraussichtlich am 11. Au-

gust 2008 zu laufen beginnt und voraussichtlich am 5. September 2008 enden wird, erfolgt unter diesen Umständen auch die Veröffentlichung des Halbjahresberichts 2008 mehr als 10 Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist (vgl. dazu auch Empfehlung II vom 13. Juni 2008 in Sachen *Growth Value Opportunities SA*, Erw. 6.1).

14. Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass seit Bekanntgabe des letzten veröffentlichten Zwischenberichts per 31. März 2008 mit Ausnahme der dem Verwaltungsratsbericht zugrunde liegenden Transaktion keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten eingetreten seien. Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

## **7.2 Interessenkonflikte / Fairness Opinion**

15. Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der 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 Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie hoch diese ist. Die Angaben müssen individuell erfolgen (vgl. u.a. Empfehlung II vom 11. Januar 2008 in Sachen *MicroValue AG*, Erw. 8.2.1).

16. 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 II vom 11. Januar 2008 in Sachen *MicroValue AG*, Erw. 8.1.2).

17. Im vorliegenden Fall ist die Stellungnahme des Verwaltungsrates durch einen Ausschuss, bestehend aus den Herren Kunz, Schweizer und Burnier, beraten worden. Speedel hat einen genügenden Nachweis für deren Unabhängigkeit erbracht.

18. Darüber hinaus hat Speedel eine Expertin, die Merrill Lynch International, London, beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu beurteilen („Fairness Opinion“). Handelt es sich wie vorliegend um eine Expertin, welche keiner schweizerischen Aufsichtsbehörde unterstellt ist, so hat sie im Ausland einer Regulierung und Aufsicht zu unterstehen, welche mit der schweizerischen vergleichbar ist (vgl. Empfehlung vom 11. Oktober 2002 in Sachen *Compagnie Financière Michelin*, Erw. 4.3.1; Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding*, Erw. 5). Merrill Lynch International unterliegt der Regulierung des Vereinigten Königreichs und untersteht der Aufsicht der Financial Services Authority des vereinigten Königreichs. Damit untersteht sie einer Regulierung sowie einer Aufsicht, welche mit der schweizerischen vergleichbar ist und erfüllt die Anforderungen an eine Expertin zu Erstellung einer Fairness Opinion. Die von Merrill Lynch International konkret für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind 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.

### **7.3 Übrige Informationen**

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

### **7.4 Nachführungspflicht**

20. 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.

### **8. Befreiung von der Karenzfrist**

21. Legt eine Anbieterin ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, und wird das Angebot von der Übernahmekommission als gesetzeskonform anerkannt, 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.

### **9. Publikation**

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

### **10. Gebühr**

23. Das Angebot umfasst maximal 2'421'079 Namenaktien der Zielgesellschaft zum Angebotspreis von CHF 130. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 314'740'270. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 122'900 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

\* \* \* \* \*

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

1. Das öffentliche Kaufangebot der Novartis Pharma AG an die Aktionäre der Speedel Holding AG entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt ihre Zustimmung zur auflösenden Bedingung des Angebots (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).
3. Die Übernahmekommission befreit die Novartis Pharma AG von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
4. Die vorliegende Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts der Novartis Pharma AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten der Novartis Pharma AG beträgt CHF 122'900.

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Speedel Holding AG (vertreten durch Rosenow Grob Schilling Rechtsanwälte, Michael Cabalzar);
- Novartis Pharma AG (vertreten durch Bär & Karrer AG, Dr. Dieter Dubs);
- Eidgenössische Bankenkommision;
- Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).