

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****vom 26. September 2008****Öffentliches Kaufangebot der BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Ciba Holding AG - Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht**

A. Die Ciba Holding AG (**Ciba** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Das Aktienkapital der Ciba beträgt CHF 69'064'617, eingeteilt in 69'064'617 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1 (**Ciba-Aktie(n)**). Zudem besteht ein genehmigtes Kapital, welches ermächtigt, das Kapital durch Ausgabe von höchstens 4 Mio. Ciba-Aktien im Maximalbetrag von CHF 4 Mio. zu erhöhen. Zudem verfügt die Ciba über ein bedingtes Kapital zur Ausgabe von maximal 4 Mio. voll zu liberierenden Ciba-Aktien, zur Deckung von Options- und Wandelrechten, welche alleine oder in Verbindung mit Anleiensobligationen oder anderen Fremdfinanzierungen von Ciba oder einer ihrer Tochtergesellschaften eingeräumt worden sind. Weiter besteht ein bedingtes Kapital im Maximalbetrag von CHF 2 Mio. zur Deckung von Mitarbeiteroptionen und -Wandelrechten. Die Ciba-Aktien sind im EU-kompatiblen Segment der SIX Swiss Exchange (**SWX**) kotiert (SWX:CIBN) und am EU Regulated Market-Segment von SWX Europe Limited (London) zum Handel zugelassen.

B. Die BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH (**BASF** oder **Anbieterin**) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung deutschen Rechts mit Sitz in Ludwigshafen am Rhein, Deutschland. BASF ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der BASF SE, einer Société Européenne, mit Sitz in Ludwigshafen am Rhein, Deutschland. Die Aktien der BASF SE befinden sich gemäss Angaben der Anbieterin in 100%-igem Streubesitz. BASF fungiert als Beteiligungsgesellschaft innerhalb des BASF-Konzerns und hält Anteile an Konzerngesellschaften. Zwischen BASF und BASF SE besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, nach dem die BASF SE verpflichtet ist, Verluste der BASF auszugleichen und die Geschäftsführung der BASF verpflichtet ist, Weisungen der BASF SE in Geschäftsführungsangelegenheiten Folge zu leisten. BASF hielt per 15. September 2008 1'011'536 Ciba-Aktien, entsprechend rund 1.5% der Stimmrechte und des Kapitals an Ciba.

C. Am 14. September 2008 schlossen Ciba und BASF einen Transaktionsvertrag betreffend das geplante öffentliche Kaufangebot ab (zum wesentlichen Inhalt vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt E Ziff. 3).

D. Am 15. September 2008 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung in den elektronischen und am 17. September 2008 in den Printmedien. BASF kündigt darin an, dass sie pro Ciba-Aktie CHF 50 in bar anbieten wird.

E. Am 1. Oktober 2008 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der BASF erfolgen. Die BASF wird das Angebot voraussichtlich während 20 Börsentagen offen lassen. Das Angebot soll an die folgenden Bedingungen geknüpft sein:

- (a) *Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist wurden BASF Ciba-Aktien gültig angedient, die, unter Einbezug der Ciba-Aktien, welche BASF zu diesem Zeitpunkt bereits halten wird, mindestens 66.67% aller am Ende der Angebotsfrist ausgegebenen Ciba-Aktien entsprechen.*
- (b) *Soweit erforderlich, haben die zuständigen Wettbewerbsbehörden die Übernahme von Ciba durch BASF genehmigt oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt bzw. sind alle diesbezüglichen Wartefristen abgelaufen oder wurden beendet, ohne dass BASF oder Ciba Verpflichtungen auferlegt wurden oder die Genehmigung bzw. Freistellung an Bedingungen oder Auflagen geknüpft wurde, welche, für sich allein oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen, nach Auffassung einer unabhängigen, von BASF beauftragten und international renommierten Revisionsgesellschaft oder Investmentbank geeignet sind, auf Ciba oder BASF einschliesslich ihrer jeweiligen direkten und indirekten Konzerngesellschaften eine der folgenden Auswirkungen zu haben:*
 - (i) *eine Reduktion des jährlichen konsolidierten Umsatzes in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 650 Mio. (entsprechend rund 10% des konsolidierten Umsatzes von Ciba per 31. Dezember 2007, zu berechnen in lokaler Währung bzw. zu vergleichbaren Wechselkursen) oder mehr; oder*
 - (ii) *einen Rückgang des jährlichen konsolidierten Betriebsgewinns (d.h. des konsolidierten Reingewinns vor Zinsen, Steuern und Restrukturierung bzw. Wertberichtigung, «EBIT») in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 90 Mio. (entsprechend rund 20% des konsolidierten EBIT nach Restrukturierung bzw. Wertberichtigung von Ciba per 31. Dezember 2007, zu berechnen in lokaler Währung bzw. zu vergleichbaren Wechselkursen) oder mehr.*
- (c) *Die Generalversammlung von Ciba hat rechtsgültig beschlossen, (i) alle Absätze von Art. 5 (Aktienbuch und Eintragungsbeschränkungen, Nominees) der Statuten von Ciba mit Ausnahme von Absatz 1 und Absatz 2 Satz eins ersatzlos aufzuheben, (ii) Art. 15 Abs. 3 der Statuten von Ciba ersatzlos zu löschen, und (iii) die Worte «und die Aufhebung einer solchen Beschränkung sowie die Beschränkung der Ausübung des Stimmrechts gemäss Art. 5 Abs. 8 und die Aufhebung dieser Beschränkung» aus Art. 19 lit. c) (Besonderes Quorum) der Statuten von Ciba zu streichen, und diese Statutenänderung wurde rechtsgültig im Handelsregister eingetragen.*
- (d) *Der Verwaltungsrat von Ciba hat unter der Bedingung, dass die Generalversammlung von Ciba die Beschlüsse gemäss Bedingung (c) fasst und alle anderen Bedingungen des Kaufangebots eintreten oder darauf verzichtet wird, beschlossen, BASF bzw. eine von dieser bezeichnete und kontrollierte Gesellschaft mit allen durch sie erworbenen und noch zu erwerbenden Ciba-Aktien als Aktionärin mit Stimmrecht im Aktienbuch von Ciba einzutragen.*

- (e) *Unter der Bedingung, dass alle anderen Bedingungen des Kaufangebots eintreten oder darauf verzichtet wird, hat die Generalversammlung von Ciba die von BASF nominierten Personen in den Verwaltungsrat von Ciba gewählt.*
- (f) *Vom Datum der Voranmeldung bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten oder bekannt geworden, welche, für sich allein oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen, nach Auffassung einer unabhängigen, von BASF beauftragten und international renommierten Revisionsgesellschaft oder Investmentbank geeignet sind, auf Ciba und ihre direkten und indirekten Tochtergesellschaften eine der folgenden bleibenden Auswirkungen zu haben:*
- (i) *eine Reduktion des jährlichen konsolidierten Umsatzes in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 650 Mio. (entsprechend rund 10% des konsolidierten Umsatzes von Ciba per 31. Dezember 2007, zu berechnen in lokaler Währung bzw. zu vergleichbaren Wechselkursen) oder mehr;*
 - (ii) *einen Rückgang des jährlichen konsolidierten EBIT in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 90 Mio. (entsprechend rund 20% des konsolidierten EBIT von Ciba nach Restrukturierung bzw. Wertberichtigung per 31. Dezember 2007, zu berechnen in lokaler Währung bzw. zu vergleichbaren Wechselkursen) oder mehr; oder*
 - (iii) *eine Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 331 Mio. (entsprechend 10% des Eigenkapitals von Ciba per 31. Dezember 2007) oder mehr. Währungsrechnungsdifferenzen sowie Pensionsdeckungsgradanpassungen gemäss FAS 158 sind dabei nicht zu berücksichtigen.*
- (g) *Die Generalversammlung von Ciba hat keine Dividende oder Kapitalherabsetzung und keinen Erwerb, keine Spaltung oder sonstige Veräusserung von Betriebsteilen, jeweils mit einem Wert oder zu einem Preis von CHF 880 Mio. (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Ciba per 31. Dezember 2007) oder mehr, und keine Fusion oder ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung von Ciba beschlossen oder genehmigt.*
- (h) *Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor der Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden, hat sich Ciba einschliesslich ihrer direkten und indirekten Tochtergesellschaften seit dem 31. Dezember 2007 nicht verpflichtet, im Umfang von CHF 880 Mio. (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Ciba per 31. Dezember 2007) oder mehr Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen.*
- (i) *Kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung wird erlassen, welche dieses Kaufangebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt.*

BASF behält sich vor, auf den Eintritt einzelner oder mehrerer Bedingungen ganz oder teilweise zu verzichten.

Die Bedingungen (a) und (f) gelten als aufschiebende Bedingungen im Sinne von Art. 13 Abs. 1 der Verordnung der UEK über öffentliche Kaufangebote (UEV-UEK). Dasselbe gilt für die Bedingungen (c)

und (e), sofern die Generalversammlung von Ciba vor dem Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist bzw. vor der Veröffentlichung des definitiven Zwischenergebnisses des Kaufangebots in der Presse stattfindet. Andernfalls gelten die Bedingungen (c) und (e) bis zum Tag der entsprechenden Generalversammlung von Ciba (nach deren Ende) als auflösende Bedingungen im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK. Die Bedingung (d) gilt als aufschiebende Bedingung, sofern der Verwaltungsrat von Ciba den entsprechenden Beschluss vor dem Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist bzw. vor der Veröffentlichung des definitiven Zwischenergebnisses des Kaufangebots in der Presse fasst. Andernfalls gilt Bedingung (d) als auflösende Bedingung bis zu dem Zeitpunkt, in welchem der Beschluss gefasst wird. Die Bedingungen (b), (g), (h) und (i) sind auflösende Bedingungen im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK.

F. Der Angebotsprospekt, der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft und die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vorab zur Prüfung unterbreitet. Die Prüfstelle, die Deloitte AG, hat ihren Prüfstellenbericht zum Angebot der Anbieterin samt den erforderlichen Bestätigungen abgegeben.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Luc Thévenoz (Präsident), Frau Regina Kiener und Herrn Walter Knabenhans gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

1. Die Publikation der Voranmeldung erfolgte in den elektronischen Medien am 15. September 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 17. September 2008, womit die Voranmeldung ihre Wirkungen am 15. September 2008 entfaltet.

2. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

2. Das Angebot der BASF bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Ciba-Aktien und überschreitet damit den Grenzwert von $33 \frac{1}{3} \%$ der Stimmrechte. Demzufolge gelangen die Bestimmungen über den Mindestpreis (Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK i.V.m. Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG sowie Art. 37 – 43 BEHV-EBK) im vorliegenden Fall zur Anwendung. Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG entspricht der Mindestpreis dem Börsenkurs und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot bezahlt hat (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**).

3. Der Angebotspreis von CHF 50 liegt über dem volumengewichteten Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price, **VWAP**) der Ciba-Aktien vom 12. September 2008 von CHF 30.44 und somit über dem Börsenkurs i.S.v. Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK. Eine Bewertung durch eine Prüfstelle ist nicht erforderlich, da die Ciba-Aktie an allen 60 der Voranmeldung vorausgegangenen Börsentagen gehandelt wurde und damit i.S.v. Art. 37 Abs. 4 BEHV-EBK liquid ist (vgl. Mitteilung Nr. 2 der Übernahmekommission vom 3. September 2007).

4. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (mit Ausnahme von Ciba und deren Tochtergesellschaften) haben gemäss Angaben im Angebotsprospekt (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6) während der letzten 12 Monate vor der Publikation der Vor-

anmeldung insgesamt 1'011'536 Ciba-Aktien gekauft. Der höchste dafür bezahlte Preis betrug CHF 32.18. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (mit Ausnahme von Ciba und deren Tochtergesellschaften) haben weder Ciba-Aktien verkauft noch Erwerbs- oder Wandelrechte bezüglich Ciba-Aktien ge- oder verkauft. Seit dem 14. September 2008 (Abschluss des Transaktionsvertrags, vgl. Sachverhalt lit. C) haben Ciba und deren Tochtergesellschaften weder Ciba-Aktien noch Erwerbs- und Wandelrechte bezüglich Ciba-Aktien ge- oder verkauft.

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

3. Best Price Rule

6. 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).

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

7. Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV-UEK die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Die Anbieterin führt diese Personen in ihrem Angebotsprospekt in Abschnitt C, Ziff. 3 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.

5. Bedingungen

8. Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen, die bis zum Ablauf der Angebotsfrist eingetreten sein müssen, geknüpft werden (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Auflösende Bedingungen sind nur mit der Zustimmung der Übernahmekommission zulässig (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Diese wird grundsätzlich unter der Voraussetzung erteilt, 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 *Smith & Nephew/Centerpulse AG*, Erw. 5). Das vorliegende Angebot steht unter den Bedingungen (a) bis (i) (zum Wortlaut der Bedingungen vgl. Sachverhalt lit. E).

5.1 Bedingung (a)

9. Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die gesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es nur noch

im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung verkäme so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK. Das Erreichen der in der Bedingung (a) gesetzten Schwelle von 66.67% scheint realistisch (vgl. dazu auch Empfehlung vom 26. September 2005 in Sachen *Sarna Kunststoff Holding AG*, Erw. 5.2). Die aufschiebende Bedingung ist demnach zulässig.

5.2 Bedingung (b)

10. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung IV vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.4.2). Hinsichtlich der Auswirkungen bezüglich Umsatz und EBIT gelten die gleichen Schwellenwerte wie sie für die Material Adverse Change-Klauseln (**MAC-Klauseln**) vorgesehen sind (vgl. nachstehend Erw. 5.6 (Bedingung (f))).

5.3 Bedingung (c)

11. Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin wesentlich, die Stimmrechte, welche mit den im Angebot erworbenen Aktien verbunden sind, auch ausüben zu können. Die Beseitigung einer statutarischen Vinkulierungsklausel und der statutarischen Stimmrechtsbeschränkung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer (ausserordentlichen) Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin.

12. Die Anbieterin hat sich im Transaktionsvertrag von der Zielgesellschaft die Durchführung einer ausserordentlichen Generalversammlung nach Zustandekommen des öffentlichen Übernahmeangebots und die Traktandierung des zum Eintritt der Bedingung notwendigen Beschlusses zusichern lassen. Die Anbieterin hat somit alle zumutbaren Massnahmen ergriffen, um das Eintreten der Bedingung zu ermöglichen. Bedingung (c) ist als aufschiebende Bedingung zulässig. Als auflösende Bedingung ist sie längstens bis zur ausserordentlichen Generalversammlung der Ciba zulässig (vgl. dazu auch Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 4.6).

5.4 Bedingung (d)

13. Bedingung (d) ist als aufschiebende und auflösende Bedingung zulässig. Das deutliche Interesse der Anbieterin, die erworbenen Stimmrechte auch ausüben zu können und somit nach Ablauf der Angebotsfrist nicht an das Angebot gebunden sein zu müssen, für den Fall, dass sie mit den von ihr erworbenen Namenaktien nicht als Aktionärin mit Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen wird, ist höher einzustufen, als die sich aus der Resolutivbedingung ergebenden Nachteile für die Angebotsempfänger. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft wird zudem nicht verpflichtet, rechtswidrig zu handeln. Es liegt in der Verantwortung der Zielgesellschaft, wann und wie der Verwaltungsrat die Anbieterin gesetzes- und statutenkonform in das Aktienbuch einträgt (vgl. Empfehlung IV vom 7. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.6.2).

5.5 Bedingung (e)

14. Personelle Veränderungen im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft sind bei Übernahmeangeboten keine Seltenheit (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in *Sachen Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.9.3.2). Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin wesentlich, Mitglieder des Verwaltungsrates mit von ihr vorgeschlagenen Personen besetzen zu können. Die Wahl der Verwaltungsräte liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die Durchführung einer (ausserordentlichen) Generalversammlung bei der Zielgesellschaft liegt ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin.

15. Im Verwaltungsratsbericht wird ausgeführt, dass der gesamte Verwaltungsrat von Ciba bei Zustandekommen des Angebotes auf das Datum des Vollzugs des Angebotes zurücktreten wird (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt H, Ziff. 4b). Im Transaktionsvertrag hat sich die Zielgesellschaft gegenüber der Anbieterin zudem verpflichtet, innerhalb von 5 Börsentagen nach Erklärung des Zustandekommens des Angebots die Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung mit dem entsprechenden Traktandum zu publizieren. Damit hat die Anbieterin alle zumutbaren Massnahmen ergriffen, um das Eintreten der Bedingung zu ermöglichen.

16. Bedingung (e) ist demzufolge als aufschiebende Bedingung zulässig. Als auflösende Bedingung ist sie ebenfalls zulässig, längstens jedoch bis zur ausserordentlichen Generalversammlung der Ciba.

5.6 Bedingung (f)

17. MAC-Klauseln werden von der Übernahmekommission zugelassen, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz oder Gewinn bzw. Kosten ein gewisses minimales Ausmass haben (vgl. Empfehlung vom 7. März 2005 in *Sachen Forbo Holding AG*, Erw. 6.2.7; Empfehlung vom 26. März 1999 in *Sachen Stratec Holding AG*). Gemäss der Praxis der Übernahmekommission sind die Einbussen dann als wesentlich zu betrachten, wenn sie bei EBIT und Eigenkapital mindestens 10% bzw. beim Umsatz mindestens 5% (je gemäss konsolidierter Konzernrechnung der Zielgesellschaft) betragen. Damit soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung letztlich zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde.

18. Vorliegend entspricht die genannte Einbusse von CHF 650 Millionen oder mehr hinsichtlich des konsolidierten Umsatzes rund 10% des konsolidierten Umsatzes der Ciba per 31. Dezember 2007. Die Einbusse von CHF 90 Mio. hinsichtlich des konsolidierten EBIT entspricht rund 20% des konsolidierten EBIT der Ciba per 31. Dezember 2007 (nach Restrukturierung bzw. Wertberichtigung). Die Einbusse von CHF 331 Mio. oder mehr hinsichtlich des konsolidierten Eigenkapitals entspricht 10% des Eigenkapitals der Ciba gemäss konsolidiertem Geschäftsabschluss per 31. Dezember 2007. In Bezug auf das Eigenkapital hat die Anbieterin im Vergleich zur Voranmeldung die für den Bedingungseintritt vorausgesetzte Einbusse derart erhöht, dass die Anforderung bezüglich der Mindestschwelle von 10% eingehalten wird. Damit sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit eingehalten und Bedingung (f) ist damit als aufschiebende Bedingung zulässig.

5.7 Bedingung (g)

19. Bedingung (g) ist als aufschiebende Bedingung zulässig. Als auflösende Bedingung ist sie ebenfalls zulässig, längstens jedoch bis zur ausserordentlichen Generalversammlung der Ciba (vgl. Empfehlung vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 4.10).

5.8 Bedingung (h)

20. Der von der Anbieterin in Bedingung (h) genannte Schwellenwert von gesamthaft mehr als CHF 880 Mio. entspricht 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Ciba per 31. Dezember 2007 und ist somit als wesentlich zu betrachten (vgl. Erw. 5.6). Die Anbieterin hat ein schutzwürdiges Interesse daran, sich vor allfälligen Wertverminderungen durch die Generalversammlung zu schützen. Bedingung (h) ist folglich als aufschiebende Bedingung zulässig. Bedingung (h) ist nur solange dem Einflussbereich der Zielgesellschaft zuzuordnen und kann somit nur solange resolutiv sein, bis die Anbieterin die Kontrolle über die Zielgesellschaft erhält. Die so verstandene Bedingung (h) ist demnach auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.10.2 und 2.10.4).

5.9 Bedingung (i)

21. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung sowohl als aufschiebende als auch als auflösende Bedingung zulässig (vgl. u.a. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 5.5).

6. Stellungnahme des Verwaltungsrates

6.1 Jahres- oder Zwischenabschluss

22. Aus Art. 29 Abs. 1 BEHG wird abgeleitet, dass der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft die ihm bekannten und nicht veröffentlichten Angaben über den Gang der laufenden Geschäfte offen zu legen hat. 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.

23. Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte Abschluss ist der Halbjahresabschluss per 30. Juni 2008. Somit liegt der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft noch nicht mehr als sechs Monate zurück.

24. Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass sich gemäss seiner Kenntnis seit Bekanntgabe des Halbjahresabschlusses per 30. Juni 2008 keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie in den Geschäftsaussichten ergeben hätten. Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

6.2 Interessenkonflikte / Fairness Opinion

25. 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).

26. Mit Ausnahme des mit der BASF abgeschlossenen Transaktionsvertrags bestehen gemäss Bericht keine vertraglichen oder sonstigen Bindungen zur Anbieterin, die einen potentiellen Interessenkonflikt hervorrufen könnten (zum genauen Wortlaut vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt H, Ziff. 4b).

27. Vorliegend hat die Ciba die Perella Weinberg Partners UK LLP, London (**Perella Weinberg**), beauftragt, eine Fairness Opinion zur finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu erstellen. 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 8. August 2008 in Sachen *Speedel Holding AG*, Erw. 7.2; Empfehlung vom 26. März 1999 in Sachen *Stratec Holding*, Erw. 5). Perella Weinberg 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 Perella Weinberg 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.

6.3 Übrige Informationen

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

7. Nachführungspflicht

29. 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

30. 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

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

10. Gebühr

32. Das Angebot umfasst maximal 66'176'359 Ciba-Aktien zum Angebotspreis von CHF 50. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 3'308'817'950. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 200'000 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

* * * * *

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH, Ludwigshafen am Rhein, Deutschland, an die Aktionäre der Ciba Holding AG, Basel, entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Die Übernahmekommission gewährt die Zustimmung zu den auflösenden Bedingungen des Angebots (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK).
3. Die Übernahmekommission befreit die BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).
4. Die vorliegende Empfehlung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten der BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH beträgt CHF 200'000.

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:

- BASF Handels- und Exportgesellschaft mbH (vertreten durch Lenz & Staehelin, Herren Hans-Jakob Diem und Tino Gaberthüel);
- Ciba Holding AG (vertreten durch Homburger, Dr. Daniel Daeniker und Frau Fabienne Crisovan);
- Eidgenössische Bankenkommission;
- Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).