

**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 3. Oktober 2005****Öffentliches Kaufangebot der Hexagon AB (publ), Stockholm, Schweden, an die Namenakti-  
onäre der Leica Geosystems Holdings AG, Balgach – Best Price Rule II**

**A.** Die Leica Geosystems Holdings AG („Leica“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Balgach (SG). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 117'329'100, aufgeteilt in 2'346'582 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

**B.** Die Hexagon AB (publ) („Hexagon“ oder „Anbieterin I“) ist eine Publikumsaktiengesellschaft mit Sitz in Stockholm, Schweden. Das Aktienkapital der Hexagon ist eingeteilt in voll einbezahlte Aktien der Klasse A (diese Aktien haben je 10 Stimmrechte) und in voll einbezahlte Aktien der Klasse B (diese Aktien haben je ein Stimmrecht). Die Aktien der Klasse B der Hexagon sind in der A-Liste an der Stockholmer Börse kotiert.

**C.** Die Edelweiss Holdings ApS („Edelweiss“ oder „konkurrierende Anbieterin“) ist eine privatrechtliche Gesellschaft mit beschränkter Haftung von unbeschränkter Dauer, welche per 20. Juli 2005 gemäss dem Recht des Königreichs Dänemark gegründet wurde. Ihr Sitz ist im Stadtbezirk Kopenhagen. Das Aktienkapital von Edelweiss beträgt DKK 125'000, eingeteilt in 125 Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1'000, und ist voll einbezahlt. Edelweiss wurde zum Zweck der Unterbreitung des Angebots gegründet.

Edelweiss ist eine indirekte, 100%ige Tochtergesellschaft von Danaher Corporation („Danaher“). Danaher ist eine unter dem Recht des Staates Delaware, USA, gegründete Gesellschaft mit Verwaltung in Washington, D.C. Die Börsenkapitalisierung von Danaher beträgt rund US\$ 16,9 Milliarden. Die Aktien sind an der New York Stock Exchange wie auch an der Pacific Stock Exchange kotiert.

**D.** Am 13. Juni 2005 kündigte Hexagon in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 27. Juni 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von CHF 50 Nennwert der Leica unterbreiten werde. Ebenfalls am 13. Juni 2005 teilte Leica mittels Pressemitteilung mit, dass der Verwaltungsrat von Leica das von Hexagon angekündigte Übernahmeangebot einstimmig ablehne.

- E.** Am 16. Juni 2005 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als Preis des Angebots waren CHF 440 je Leica-Namenaktie angekündigt. Das Angebot wurde an verschiedene Bedingungen geknüpft.
- F.** Am 22. Juni 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zur Voranmeldung (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. Juni 2005 – Voranmeldung).
- G.** Am 27. Juni 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Hexagon für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde.
- H.** Am 7. Juli 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Angebotsprospekt (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 7. Juli 2005 – Angebotsprospekt). Darin entschied sie unter anderem, dass der Bericht des Verwaltungsrats von Leica bis spätestens 15. Juli 2005 zu veröffentlichen sei und verlangte verschiedene inhaltliche Präzisierungen.
- I.** Der Verwaltungsrat von Leica veröffentlichte seinen Bericht am 15. Juli 2005 in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen. Darin führte er unter anderem aus, dass die Generalversammlung vom 6. Juli 2005 eine Dividendenausschüttung von CHF 4 je Aktie beschlossen habe (Auszahlungstag 11. Juli 2005) und der Angebotspreis nun CHF 436 betrage.
- J.** Am 20. Juli 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Verwaltungsratsbericht (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 20. Juli 2005 – Verwaltungsratsbericht). Unter anderem verpflichtete die Übernahmekommission Hexagon, die Angebotsfrist bis zum 9. August 2005 zu verlängern und die Anpassung des Angebotspreises bis spätestens am 25. Juli 2005 zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 20. Juli 2005 – Verwaltungsratsbericht, Erw. 1.2.3.3 und Erw. 1.5.2).
- K.** Am 21. Juli 2005 veröffentlichte die Anbieterin I landesweit die Herabsetzung des Angebotspreises von CHF 440 auf CHF 436 je Leica-Namenaktie.
- L.** Am 26. Juli 2005 kündigte Edelweiss in den elektronischen Medien an, dass sie voraussichtlich am 28. Juli 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica unterbreiten werde.
- M.** Am 28. Juli 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung der Zusammenfassung des Angebotsprospekts der Edelweiss für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Leica. Diese wurde in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt.
- N.** Am 3. August 2005 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zum Zeitplan der Angebote und zum Akteneinsichtsrecht der Parteien (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 3. August 2005 – Zeitplan der Angebote / Akteneinsicht).
- O.** Am 3. August 2005 veröffentlichte der Verwaltungsrat von Leica seinen Bericht zum konkurrierenden Angebot der Edelweiss (bzw. Danaher) in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen. Gleichentags wurde die Fairness Opinion auf der Website von Leica veröffentlicht.

**P.** Am 9. August 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Angebotsprospekt der Edelweiss und zum Verwaltungsratsbericht von Leica vom 3. August 2005. Darin entschied sie unter anderem, dass die konkurrierende Anbieterin Bedingung c und den ersten Satz von Bedingung e des Angebotsprospekts ersatzlos streichen müsse. Überdies verpflichtete sie die konkurrierende Anbieterin, weitere Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts vorzunehmen (vgl. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 9. August 2005 – Angebotsprospekt / Verwaltungsratsbericht).

**Q.** Am 10. August 2005 gelangte Edelweiss an die Übernahmekommission und informierte sie darüber, dass die Publikation der verlangten Änderungen, Präzisierungen und Ergänzungen des Angebotsprospekts am 12. August 2005 stattfinden werde. Am 11. August 2005 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung zum erneuerten Zeitplan der Angebote von Hexagon und Edelweiss (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 11. August 2005 – Zeitplan II). Am 12. August 2005 veröffentlichte Edelweiss einen Nachtrag zum Angebotsprospekt vom 28. Juli 2005 mit den von der Übernahmekommission verlangten Änderungen.

**R.** Am 18. August 2005 veröffentlichte Hexagon die Änderung des öffentlichen Kaufangebots vom 27. Juni 2005 in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen („geändertes Angebot“). Am 24. August erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zur Angebotsänderung der Anbieterin I sowie zum neuen Zeitplan (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005 – Zeitplan III).

**S.** Am 25. August 2005 hat Leica einen Verwaltungsratsbericht zum erhöhten Angebot der Anbieterin I in den elektronischen Medien und in den Tageszeitungen veröffentlicht.

**T.** Am 30. August 2005 hat Hexagon eine separate Ergänzung ihres Angebotsprospekts (des geänderten Angebots) in der selben Form wie das Angebot veröffentlicht. Darin gab sie unter anderem bekannt, dass die zwischen Danaher, Edelweiss und Leica abgeschlossene Transaktionsvereinbarung am 18. August 2005 in gegenseitigem Einvernehmen beendet worden sei.

**U.** Am 31. August 2005 erliess die Übernahmekommission die Empfehlung zum Verwaltungsratsbericht von Leica vom 25. August 2005 zur Angebotsänderung von Hexagon vom 18. August 2005.

**V.** Am 22. September 2005 erliess die Übernahmekommission auf Antrag von Hexagon eine Empfehlung betreffend die Anwendung der Best Price Rule.

**W.** Am 23. September 2005 bzw. am 29. September 2005 veröffentlichten Hexagon und Edelweiss das provisorische bzw. definitive Zwischenergebnis ihres jeweiligen Kaufangebots in den elektronischen Medien bzw. in den Tageszeitungen, wobei Edelweiss ihr Angebot als nicht zu Stande gekommen erklärte, da eine Bedingung des Angebots (nämlich die Andienung von mindestens 66 2/3% aller ausgegebenen Aktien am Ende der Angebotsfrist) nicht erfüllt sei.

**X.** Am 28. September 2005 reichte die Hexagon ein Gesuch ein, mit dem Antrag, es sei festzustellen, ob die Best Price Rule auch dann eingehalten wird, wenn Hexagon für den Erwerb einer Aktie der Leica den Angebotspreis bezahlt, den sie im Rahmen des laufenden Angebots offeriert. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 28. September 2005 wurde Leica die Gelegenheit geboten, bis am 30. September 2005 zur Eingabe von Hexagon Stellung zu nehmen. Auf die Eingabe von Hexagon und die innert Frist eingereichte Stellungnahme von Leica wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

**Y.** Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Hans Rudolf Widmer und Walter Knabenhans gebildet.

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

### **1. Antrag von Hexagon**

**1.1** Die Anbieterin I hat den Antrag gestellt, „es sei festzustellen, dass die Anbieterin I nicht zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis Aktien der Zielgesellschaft erwirbt, wenn sie nach dem Vollzugstag und innerhalb der Frist, während der Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK zur Anwendung gelangt, für den Erwerb einer Aktie der Zielgesellschaft CHF 440 netto (abzüglich allfälliger Verwässerungseffekte) zuzüglich fünf ihrer Aktien der Klasse B dem Verkäufer der Aktie der Zielgesellschaft zukommen lässt.“

**1.2** Die Zielgesellschaft hat in ihrer Stellungnahme im Wesentlichen festgestellt, sie sei mit dem Antrag der Anbieterin I einverstanden.

### **2. Einhaltung der Best Price Rule**

**2.1** 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 (siehe u.a. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 7. April 2000, Erw. 8).

**2.2** Bei einem Umtauschangebot folgt der Angebotspreis laufend den Kursänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel. Damit eine Anbieterin bei einem ausserhalb des Tauschangebots getätigten Kauf einer Aktie der Zielgesellschaft die Best Price Rule nicht verletzt, muss sie darauf achten, dass der Preis, den sie ausserhalb des Angebots bezahlt, nicht über dem Angebotswert im Moment des Erwerbs der Papiere liegt. Folglich darf Hexagon ausserhalb des eigenen Angebots Aktien der Zielgesellschaft erwerben, solange der dabei bezahlte Preis höchstens gleich hoch ist wie die Summe aus dem Baranteil von CHF 440 und dem in CHF umgerechneten Aktienkurs von fünf Aktien der Klasse B von Hexagon im Zeitpunkt der Transaktion. Die Berechnung dieses Werts im Zeitpunkt der Transaktion für das Angebot von Hexagon wird in der Empfehlung der Übernahmekommission vom 22. September 2005 dargelegt (s. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. September 2005, Erw. 2.2).

**2.3** Aus dem Erörterten ergibt sich, dass die Best Price Rule während eines Umtauschangebots „floatet“. Dieses „Floaten“ der Best Price Rule gilt indessen nur bis zum Vollzug eines Tauschangebots. Spätere Kursschwankungen sind hingegen nicht mehr zu berücksichtigen, d.h. der für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Preis im Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots wird sozusagen „eingefroren“. Nach Abwicklung des Bar- und Umtauschangebots darf Hexagon somit keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots *im Zeitpunkt der Abwicklung* liegt (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. September 2005, Erw. 2.3). Die Berechnung dieses Werts im Zeitpunkt der Abwicklung für das Angebot von Hexagon wird in der Empfehlung der Übernahmekommission

vom 22. September 2005 dargelegt (s. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 22. September 2005, Erw. 3.1.2 bzw. Ziffer 3 des Dispositivs).

**2.4** In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob die Best Price Rule auch dann eingehalten wird, wenn Hexagon für den Erwerb einer Aktie von Leica den Angebotspreis bezahlt, den sie im Rahmen des laufenden Angebots offeriert, nämlich CHF 440 netto (abzüglich allfälliger Verwässerungseffekte) zuzüglich fünf Aktien der Klasse B von Hexagon, unabhängig davon, wie sich der in CHF umgerechnete Aktienkurs der Aktien der Klasse B von Hexagon entwickelt. Dazu kann das Folgende festgehalten werden:

**2.4.1** Das schweizerische Übernahmerecht gestattet es einer Anbieterin auch im Fall eines Umtauschangebots und somit – wie vorliegend – auch im Fall eines kombinierten Bar- und Umtauschangebots, ausserhalb des Angebots gegen *Geldzahlung* Titel der Zielgesellschaft zu erwerben. Der Erwerb von Beteiligungspapieren gegen eine Geldzahlung bei gleichzeitig laufendem öffentlichem Umtausch- oder Bar- und Umtauschangebots wird somit nicht als Verletzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes betrachtet, obwohl die Angebotsempfänger von der Anbieterin nicht die identische Gegenleistung erhalten wie diejenigen Aktionäre, die ausserhalb des Angebots verkaufen. Zur Feststellung, ob die Aktionäre von der Anbieterin *wertmässig* gleich behandelt werden, kommt in diesem Fall die Umrechnungsregel zur Anwendung, wonach eine Anbieterin keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben darf, der über dem Wert des Umtausch- oder des kombinierten Bar- und Umtauschangebots im Zeitpunkt des Erwerbs der Papiere bzw. der Abwicklung des Angebots liegt (im vorliegenden Fall also nicht mehr als die Summe von CHF 440 zuzüglich fünfmal den in CHF umgerechneten Aktienkurs der Aktie der Klasse B von Hexagon im entsprechenden Zeitpunkt). Im Rahmen eines öffentlichen Umtausch- oder kombinierten Bar- und Umtauschangebots gilt diese Umrechnungsregel somit lediglich beim Erwerb von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft ausserhalb des Angebots gegen *reine Barzahlung*.

Liegt hingegen für die Aktien der Zielgesellschaft eine Bezahlung des Erwerbspreises vor, welche nicht anders strukturiert, sondern identisch ist mit derjenigen, die im Rahmen des Umtausch- oder kombinierten Bar- und Umtauschangebots geboten wird, bedarf es keiner Umrechnung, um festzustellen, ob eine wertbezogene Gleichbehandlung vorliegt. Die identische „stoffgleiche“ Gegenleistung wie im Rahmen des Angebots darf von einer Anbieterin jederzeit erbracht werden. Dies ergibt sich auch aus Art. 33 Abs. 2 BEHG.

**2.4.2** Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass Hexagon oder eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Person die Best Price Rule nicht verletzt, wenn sie innerhalb der Frist, während der Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK zur Anwendung gelangt, für den Erwerb einer Aktie von Leica dem Verkäufer der entsprechenden Aktie CHF 440 netto (abzüglich allfälliger Verwässerungseffekte, soweit diese bis zum Vollzug des Angebots eintreten) zuzüglich fünf Aktien der Klasse B von Hexagon zukommen lässt.

**2.5** Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass die Bestimmungen über die Best Price Rule im vorliegenden Fall von allen durch sie Verpflichteten eingehalten wurden (Art. 27 UEV-UEK).

### **3. Publikation**

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach der Zustellung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

#### 4. Gebühr

Auf die Erhebung einer Gebühr für die vorliegende Empfehlung wird angesichts der bereits mit der Empfehlung vom 7. Juli 2005 betreffend die Prüfung des öffentlichen Angebots von Hexagon erhobenen Maximalgebühr verzichtet.

\*\*\*\*\*

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

1. Hexagon AB (publ), Stockholm, Schweden, und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen verletzen die Best Price Rule nicht, wenn sie innerhalb der Frist, während der Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK zur Anwendung gelangt, für den Erwerb einer Aktie von Leica dem Verkäufer der entsprechenden Aktie CHF 440 netto (abzüglich allfälliger Verwässerungseffekte, soweit diese bis zum Vollzug des Angebots eintreten) zuzüglich fünf Aktien der Klasse B von Hexagon zukommen lassen.
2. Diese Empfehlung wird nach deren Zustellung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Es werden keine Gebühren erhoben.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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:

- Leica Geosystems Holdings AG, durch ihren Vertreter;
- Hexagon AB (publ), durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommision;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).