

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 58 854 22 90
Fax 41 (0) 58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG VI

vom 30. November 2006

Öffentliches Kaufangebot der Romanshorn S.A., Luxemburg, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfall – Verlängerung Karenzfrist / Fristerstreckung Verwaltungsratsbericht

A. Die SIG Holding AG („SIG Holding“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuhausen am Rheinfall. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 39'000'000, aufgeteilt in 6'500'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 6 („SIG-Aktie(n)“). Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Die Romanshorn S.A. („Romanshorn“ oder „Anbieterin“) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Sie wird gemeinsam beherrscht von Ferd AS, Lysaker, Norwegen [„Ferd“; Eigentümerin der Elopak AS, Spikkestad, Norwegen („Elopak“)] und von durch Tochtergesellschaften der CVC Capital Partners Group Sàrl, Luxemburg, beratenen Fonds („CVC“).

C. Mit Medienmitteilung vom 24. September 2006 teilte der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft der Öffentlichkeit mit, dass er das von der Anbieterin geplante Angebot, die Aktien der SIG Holding für einen Preis von CHF 325 bis CHF 350 zu übernehmen, als zu tief ablehne.

D. Am 25. September 2006 kündigte die Romanshorn in den elektronischen Medien an, dass sie ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding unterbreiten werde („Voranmeldung“).

E. Am 26. September 2006 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als Preis des Angebots sind CHF 325 netto je SIG-Aktie angekündigt.

F. Am 26. Oktober 2006 erliess die Übernahmekommission eine Empfehlung betreffend die Voranmeldung und weitere mit dem öffentlichen Kaufangebot der Romanshorn zusammenhängende Fragen (Empfehlung I in Sachen *SIG Holding AG* vom 26. Oktober 2006; nachfolgend „Empfehlung I“). Mit Empfehlung I stellte die Übernahmekommission unter anderem fest, dass die Anbieterin durch den Abschluss gewisser Kaufverträge den Gleichbehandlungsgrundsatz von Art. 24 Abs. 2 BEHG verletzt habe, da die in diesen Verträgen enthaltene Preisanpassungsklausel den Verkäufern eine Besserstellung bzw. einen Mehrwert gewähre, der den Empfängern des Angebots nicht eingeräumt werde. Da die Höhe dieses Mehrwerts und seine Berechnung umstritten sind, hat die Übernahmekommission dessen Bewertung angeordnet (vgl. Empfehlung I, Erw. 3.5.1 – 3.5.3). Zudem hielt die Übernahmekommission in Empfehlung I fest, die Romanshorn habe die Gleichbehandlung wie folgt wiederherzustellen: (i) Die Romanshorn erhöht den Angebotspreis im Umfang des von der Prüfstelle berechneten und der

Übernahmekommission festgesetzten Wertes der Preisanpassungs-„Option“; (ii) Sollte die Prüfstelle zum Schluss gelangen, dass sich die Preisanpassungs-„Option“ nicht bewerten lässt, hat die Romanshorn auf sämtliche Bedingungen zu verzichten. In diesem Fall ist es ihr gestattet, Bedingung c gemäss ihrer Voranmeldung beizubehalten (Empfehlung I, Erw. 3.5.3 sowie Dispositiv Ziff. 2).

G. Mit Eingabe vom 1. November 2006 lehnte die Anbieterin Ziffer 2 und 3 des Dispositivs der Empfehlung I ab, worauf die Eidgenössische Bankenkommision („EBK“) ein Verwaltungsverfahren eröffnet hat.

H. Mit Empfehlung II vom 2. November 2006 äusserte sich die Übernahmekommission ablehnend zum Gesuch der Anbieterin, die 6-Wochen-Frist für die Publikation des Angebotsprospekts zu verlängern (vgl. Empfehlung II in Sachen *SIG Holding AG* vom 2. November 2006).

I. Am 6. November 2006 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots der Romanshorn für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der SIG Holding, indem dieses in mehreren Zeitungen auf Deutsch und Französisch veröffentlicht und den elektronischen Medien zugestellt wurde.

J. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 6. November 2006 gab die Übernahmekommission den Parteien bekannt, Prof. Dr. Manuel Ammann, Swiss Institute of Banking and Finance, University of St. Gallen, Rosenbergstrasse 52, 9000 St. Gallen mit der Bewertung der Preisanpassungs-„Option“ beauftragen zu beabsichtigen. Weder die Anbieterin noch die Zielgesellschaft erhoben gegen die Ernennung Einwände.

K. Mit Empfehlung III vom 14. November 2006 äusserte sich die Übernahmekommission zum Thema Gleichbehandlung (vgl. Empfehlung III in Sachen *SIG Holding AG* vom 14. November 2006; nachfolgend „Empfehlung III“).

L. Mit Empfehlung IV vom 17. November 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Karenzfrist um 10 Börsentage bis zum 1. Dezember 2006 (vgl. Empfehlung IV in Sachen *SIG Holding AG* vom 17. November 2006; nachfolgend „Empfehlung IV“).

M. Am 20. November 2006 erliess die Übernahmekammer der EBK eine Verfügung bezüglich der Ablehnung der Empfehlung I durch die Anbieterin. Sie stellte dabei fest, dass der Grundsatz der Gleichbehandlung gemäss Art. 24 Abs. 2 BEHG verletzt worden war.

N. Mit Eingabe vom 20. November 2006 stellte die Zielgesellschaft das Gesuch, es sei die Frist zur Erstattung des Berichts des Verwaltungsrates zum Angebotsprospekt der Anbieterin bis zum 8. Dezember 2006 zu erstrecken.

O. Am 21. November 2006 reichte Prof. Dr. Ammann das von ihm verfasste Gutachten ein, welches den Parteien zur Stellungnahme bis 27. November 2006 zugestellt wurde.

P. Mit Eingabe vom 21. November 2006 lehnte die Zielgesellschaft die Dispositiv-Ziffern 1, 2 und 6 der Empfehlung III ab.

Q. Mit Empfehlung V vom 22. November 2006 verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Einreichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 8. Dezember 2006 (vgl. Empfehlung V in Sachen *SIG Holding AG* vom 21. November 2006; nachfolgend „Empfehlung V“).

R. Am 27. November 2006 reichten die Parteien fristgerecht ihre Stellungnahmen zum Gutachten von Prof. Dr. Ammann ein.

S. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident), Frau Claire Huguenin und Herrn Thierry de Marignac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Karenzfrist

1.1. Gemäss Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK kann das Angebot in der Regel frühestens nach einer Karenzfrist von zehn Börsentagen nach seiner Veröffentlichung angenommen werden. Die Karenzfrist dient der Prüfung des Angebots vor Beginn der Laufzeit desselben bzw. der Feststellung der Gesetzmässigkeit des Angebotsprospekts (vgl. Empfehlung II, Erw. 2.2; Empfehlung II in Sachen *Saia-Burgess Electronics AG* vom 27. Juli 2005, Erw. 1.1).

1.2. Nachdem die Übernahmekommission in der Empfehlung II entschieden hatte, dass die Bewertung der Preisanpassungs-„Option“ durch einen unabhängigen Experten erfolgen solle (vgl. Empfehlung II, Erw. 1.4), wurde Prof. Dr. Ammann mit der Erstellung des Gutachtens beauftragt. Dieses ging am 21. November 2006 bei der Übernahmekommission ein und wurde den Parteien zur Stellungnahme zugestellt.

1.3. Dem Gutachter wurden die Stellungnahmen der Parteien zu seiner Expertise am 28. November 2006 zur Kenntnisnahme zugestellt, und es wurde ihm gleichzeitig die Möglichkeit eingeräumt, sich dazu zu äussern.

1.4. Die Karenzfrist wurde mit Empfehlung IV bis zum 1. Dezember 2006 verlängert. Sobald die Stellungnahme des Gutachters eingetroffen ist, wird sich die Übernahmekommission zur Gesetzmässigkeit des Angebotsprospekts äussern. Danach wird der Anbieterin zudem die Möglichkeit geboten, den Angebotsprospekt dergestalt anzupassen, dass er dem Börsengesetz und den dazugehörigen Verordnungen entspricht, falls dies nicht der Fall sein sollte.

Vorliegend ist daher – gestützt auf Art. 4 UEV-UEK – die Karenzfrist nach Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK um weitere 10 Börsentage, d.h. bis zum 15. Dezember 2006 zu verlängern. Zudem hat die Anbieterin die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 1. Dezember 2006 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien vor Börsenbeginn zu informieren. Die Information der Öffentlichkeit muss zudem innerhalb von drei Börsentagen in denjenigen Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht werden, in welchem der Angebotsprospekt publiziert wurde.

2. Fristverlängerung zur Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

2.1. Gemäss Art. 29 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebots Stellung nimmt. Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 15. Börsentag nach Veröffentlichung des Angebots zu publizieren.

2.2. Mit Empfehlung V verlängerte die Übernahmekommission die Frist zur Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft bis zum 8. Dezember 2006. Die Übernahmekommission hat sich mangels Vorliegen des endgültigen Gutachtens noch nicht zur Gesetzmässigkeit des Angebotsprospekts und insbesondere zum Wert der Preisanpassungs-„Option“ geäussert. Der Angebotspreis ist ein wesentlicher Bestandteil eines Übernahmeangebots und eine wichtige Komponente für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebots durch den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft. Vor diesem Hintergrund ist der Zielgesellschaft die Möglichkeit einzuräumen, ihren Verwaltungsratsbericht nach Ablauf der Karenzfrist und damit nach einer allfälligen Bereinigung des Angebotsprospekts zu veröffentlichen. Der Zielgesellschaft ist demzufolge die Frist zur Einreichung des Verwaltungsratsberichts bis zum 22. Dezember 2006 zu verlängern.

2.3. Die SIG Holding hat mit Medienmitteilung vom 24. November 2006 den Bericht des Verwaltungsrats innert 15 Börsentagen, also bis zum 8. Dezember 2006, angekündigt. Die Zielgesellschaft hat daher die Öffentlichkeit über die Fristverlängerung für die Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts spätestens am 8. Dezember 2006 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, vor Börsenbeginn zu informieren.

3. Publikation

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

4. Gebühr

Es wird keine Gebühr erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Die Karenzfrist von Art. 14 Abs. 1 UEV-UEK wird bis zum 15. Dezember 2006 verlängert.
2. Der SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfall, wird die Frist zur Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK bis zum 22. Dezember 2006 erstreckt.
3. Die Romanshorn S.A., Luxemburg, hat die Öffentlichkeit über die Verschiebung des Beginns ihrer Angebotsfrist in analoger Anwendung von Art. 8 UEV-UEK spätestens am 1. Dezember 2006 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien vor Börsenbeginn zu informieren. Die Information der Öffentlichkeit muss zudem innerhalb von drei Börsentagen in denjenigen Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht werden, in welchem der Angebotsprospekt publiziert wurde.
4. Die SIG Holding AG, Neuhausen am Rheinfall, hat die Öffentlichkeit über die Verschiebung der Veröffentlichung des Verwaltungsratsberichts spätestens am 8. Dezember 2006 in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, vor Börsenbeginn zu informieren.
5. Diese Empfehlung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. Es wird keine Gebühr erhoben.

Der Präsident:

Hans Rudolf Widmer

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

Mitteilung an:

- die SIG Holding AG, durch ihren Vertreter;
- die Romanshorn S.A., durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).