



**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 III

vom 3. August 2005

Öffentliches Kaufangebot von Sumida Holding Germany GmbH, Neumarkt, Deutschland, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten – Angebotsprospekt

A. Saia-Burgess Electronics Holding AG („Saia-Burgess“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Murten (FR). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 30'672'500 und ist aufgeteilt in 613'450 Namenaktien („Saia-Burgess-Aktien“) mit einem Nennwert von je CHF 50. Die Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

B. Sumida Holding Germany GmbH („Sumida“ oder „Anbieterin“) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Neumarkt, Deutschland. Sumida hat ein Stammkapital von EUR 25'000. Der Geschäftszweck von Sumida besteht im Erwerb und der Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften.

Sumida Corporation ist eine nach japanischem Recht bestehende Aktiengesellschaft mit Hauptsitz in Tokyo, Japan („Sumida Corporation“). Sumida Corporation hält 100% der Anteile und Stimmrechte an Sumida. Das Aktienkapital von Sumida Corporation bestand per 30. Juni 2005 aus 19'266'316 nennwertlosen Stammaktien. Sumida Corporation mit ihren direkt und indirekten Tochtergesellschaften (zusammen „Sumida-Gruppe“) ist eine der führenden Produzentinnen von Spulen und drahtgewickelten elektronischen Komponenten in Japan. Das Tätigkeitsgebiet der Sumida-Gruppe umfasst drei Hauptsegmente: Spulen, Transformatoren und verschiedene Arten von elektromagnetischen Bauteilen.

Yawata Building Co., Ltd. hält 5'796'981 Aktien an Sumida Corporation bzw. 30.09%, the Master Trust Bank of Japan, Ltd., 2'264'600 Aktien bzw. 11.75%, Services Bank, Ltd. Trust & Custody, 1'982'800 Aktien bzw. 10.29% aller ausgegebenen Aktien und Services Bank, Ltd. hält 1'373'500 Aktien bzw. 7.13% aller ausgegebenen Aktien (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 3.4).

C. Am 30. Juni 2005 kündigte Sumida Corporation in den elektronischen Medien auf Englisch an, dass sie voraussichtlich am 22. Juli 2005 ein öffentliches Übernahmeangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50 von Saia-Burgess unterbreiten werde. Mittels Medieninformation teilte Saia-Burgess am 1. Juli 2005 mit, dass der Verwaltungsrat von Saia-Burgess das von Sumida angekündigte Übernahmeangebot ablehne.

D. Am 5. Juli 2005 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem diese in mehreren Zeitungen in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht wurde. Als Angebotspreis wurden CHF 950 je Saia-Burgess-Aktie angekündigt. Das Angebot wurde in der Voranmeldung an verschiedene Bedingungen geknüpft. Ferner wurde vorgesehen, dass das Angebot von Sumida Corporation oder einer ihrer hundertprozentigen Tochtergesellschaften unterbreitet werde.

E. Die Übernahmekommission erliess am 15. Juli 2005 eine Empfehlung zur Voranmeldung des Angebots von Sumida Corporation und verschiedenen damit zusammenhängenden Fragen (vgl. Empfehlung I in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 15. Juli 2005 [„Empfehlung I“]).

F. Am 22. Juli 2005 erfolgte die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kaufangebots von Sumida für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 22. Juli 2005 wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, bis am 25. Juli 2005 Stellung zum Angebotsprospekt zu nehmen. Sumida ihrerseits hatte danach bis am 27. Juli 2005 Gelegenheit, sich zur Stellungnahme von Saia-Burgess zu äussern. Auf beide innert Frist eingereichten Stellungnahmen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

G. Mit Eingabe vom 22. Juli 2005 lehnte die Anbieterin die Empfehlung I teilweise ab. Aus diesem Grund hat die Übernahmekommission die Akten an die Eidgenössische Bankenkommision („EBK“) weitergeleitet (Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK).

H. In Ergänzung zur verfahrensleitenden Anordnung vom 22. Juli 2005 forderte die Übernahmekommission die Parteien am 25. Juli 2005 auf, sich in den Stellungnahmen zum Angebotsprospekt nicht zu den von der Anbieterin abgelehnten Punkten zu äussern.

I. Am 26. Juli 2005 beauftragte die Übernahmekommission die Prüfstelle im Sinne von Art. 28 Abs. 3 UEV-UEK, die Finanzierung gesondert zu prüfen sowie den für die Optionsrechte bezahlten Höchstpreis anzugeben. Die Prüfstelle reichte ihren Sonderbericht am 29. Juli 2005 ein.

J. Mit Empfehlung vom 27. Juli 2005 verlängerte die Übernahmekommission die Karenzfrist solange, bis die Verfügung der EBK bzw. ein allfälliger Entscheid des Bundesgerichts in Rechtskraft getreten sein wird (vgl. Empfehlung II in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG* vom 27. Juli 2005 [„Empfehlung II“]).

K. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 28. Juli 2005 forderte die Übernahmekommission die Zielgesellschaft auf, bekannt zu geben, wieviele Titel der Gesellschaft in den Vereinigten Staaten platziert worden seien und wieviele Titel sich gemäss Aktienbuch im Besitz von US-Holdern befänden. Die Angaben der Zielgesellschaft gingen fristgerecht bei der Übernahmekommission ein.

L. Am 28. Juli 2005 stellte die Zielgesellschaft das Gesuch, es sei die Frist zur Publikation des Verwaltungsratsberichts infolge der Empfehlung II bis spätestens fünf Börsentage nach Eintritt der Rechtskraft der Verfügung der EBK bzw. eines allfälligen Entscheids des Bundesgerichts zu erstrecken, wobei die Publikation nicht früher als am 11. August 2005 zu erfolgen habe. Die Übernahmekommission forderte die Anbieterin in der Folge bis zum 29. Juli 2005 zu einer Stellungnahme auf. Auf das Gesuch der Zielgesellschaft sowie die fristgerecht eingegan-

gene Eingabe der Anbieterin wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

M. Mit Eingabe vom 29. Juli 2005 lehnte die Anbieterin die Empfehlung II ab. In der Folge hat die Übernahmekommission die Akten an die EBK weitergeleitet (Art. 35 Abs. 5 BEHV-EBK).

N. Die Anbieterin zog die teilweise Ablehnung der Empfehlung I am 2. August 2005 zurück und erklärte, auf Bedingung (j) gemäss Angebotsprospekt vom 22. Juli 2005 vollumfänglich und unwiderruflich zu verzichten. Gleichzeitig verzichtete Sumida auf die Bedingung (b) als Resolutivbedingung für die Zeitdauer nach der (ausserordentlichen) Generalversammlung von Saia-Burgess. Die Ablehnung der Empfehlung II hielt die Anbieterin jedoch vollumfänglich aufrecht.

O. Die EBK hat am 3. August 2005 beide Verfahren (vgl. Sachverhalt lit. G, M und N) als gegenstandslos erklärt.

P. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident des Ausschusses), Frau Claire Huguenin und Herrn Walter Knabenhans gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Handeln in gemeinsamer Absprache

1.1 Für im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handelnde Personen gelten Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK). Nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt die Anbieterin grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern ihres Konzerns und den sie beherrschenden Aktionären. Die mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen sind den in Art. 12 UEV-UEK statuierten Pflichten unterworfen.

1.2 Die Zielgesellschaft bringt vor, Herr Yawata, CEO von Sumida Corporation, beherrsche Yawata Building Co., Ltd., die grösste Aktionärin von Sumida Corporation (vgl. Sachverhalt lit. B). Der Schluss liege deshalb nahe, dass Sumida Corporation von ihr bzw. Herrn Yawata faktisch kontrolliert werde und letztere als in gemeinsamer Absprache mit Sumida Corporation zu gelten hätten. Die Anbieterin legte dar, dass Yawata Building Co., Ltd. lediglich 30% an Sumida Corporation und Herr Yawata weniger als 30% der Stimmrechte an Yawata Building Co., Ltd., halte.

1.3 Aus dem Gesamtzusammenhang ist zu schliessen, dass Herr Yawata, welcher in der Presse als Ansprechpartner im Übernahmeangebot auftritt und als CEO von Sumida Corporation eine dominierende Stellung innehat, im Hinblick auf das Angebot als in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt. Ebenfalls handelt die von Herrn Yawata kontrollierte Yawata Building Co., Ltd., in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Anbieterin mit Sumida Corporation und allen von letzterer direkt oder indirekt gehaltenen Tochtergesellschaften, mit Yawata Building Co., Ltd., sowie Herrn Yawata

in gemeinsamer Absprache handelt. Der Angebotsprospekt ist entsprechend anzupassen (vgl. Erw. 13).

2. Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft

2.1 Das Angebot muss sich gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken (Art. 29 BEHV-EBK), soweit es Beteiligungspapiere umfasst, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde. Diese Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots besteht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG für denjenigen, der direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet. Das Angebot von Sumida bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Saia-Burgess und umfasst somit mehr als 33 1/3% der Stimmrechte an Saia-Burgess. Folglich kommen diese Regeln zur Anwendung.

2.2 In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass sich das Angebot gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK i. V. m. Art. 29 Abs. 2 BEHV-EBK auch auf Beteiligungspapiere bezieht, die aus allfälligen Wandel- oder Erwerbsrechten stammen, wenn diese Rechte vor dem endgültigen Ablauf der Angebotsfrist ausgeübt werden. Das Angebot muss sich überdies auf alle Beteiligungspapiere erstrecken, welche aus der Ausübung von Optionsrechten bis zum Ende der Nachfrist stammen, nicht hingegen notwendigerweise auf die Optionsrechte selbst (Art. 10 Abs. 3 UEV-UEK).

2.3 Unter Hinweis auf Pressemitteilungen, Gespräche mit Herrn Yawata und ein Telefongespräch mit dem Vertreter der Anbieterin führt die Zielgesellschaft aus, es könne nicht ausgeschlossen werden, dass die Anbieterin alleine oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten den Schwellenwert zur Unterbreitung eines Pflichtangebots überschritten habe. Die Anbieterin entgegnet, die Behauptung der Zielgesellschaft entbehre jeglicher Grundlage. Die Anbieterin stellt jedoch richtig, dass die Sumida-Gruppe innerhalb der letzten zwölf Monaten vor der Publikation der englischen Voranmeldung nicht – wie im Angebotsprospekt irrtümlicherweise dargelegt – 140'079 Saia-Burgess Aktien, sondern deren 140'097 erworben habe und dass Sumida Corporation nach dem 1. Juli 2005 nicht 10'018 Saia-Burgess-Aktien, sondern bloss deren 10'000 erworben habe. Sumida hat diese Zahlen korrekt zu veröffentlichen (vgl. Erw. 13).

2.4 Die Zielgesellschaft macht überdies betreffend Ziffer 3.8 des Angebotsprospekts geltend, dass die Verpflichtungsgeschäfte hinsichtlich der erwähnten 20'000 Optionen nicht am 30. Juni 2005, sondern bereits zu einem früheren Zeitpunkt abgeschlossen und erst am Tag der Voranmeldung vollzogen worden seien. Es stellt sich die Frage, ob allenfalls Art. 20 BEHG verletzt worden ist. Dies liegt jedoch nicht im Zuständigkeitsbereich der Übernahmekommission, sondern der Offenlegungsstelle der SWX.

2.5 Die Übernahmekommission hat keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass die Anbieterin sowie die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen zum heutigen Zeitpunkt mehr als 33 1/3% der Stimmrechte der Zielgesellschaft halten. Überschreitet die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen jedoch bis zum Ablauf des Angebots den Grenzwert von 33 1/3% nach Art. 32 BEHG, würden die Bestimmungen über ein Pflichtangebot zur Anwendung gelangen.

3. Bestimmungen über den Mindestpreis

3.1 Umfasst das Angebot Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde, muss der Angebotspreis gemäss Art. 10 Abs. 5, zweiter Satz, UEV-UEK den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37 – 43 BEHV-EBK). Da das Angebot von Sumida auf mehr als 33 1/3% der Stimmrechte von Saia-Burgess zielt, kommen vorliegend – wie in Erwägung 2.1 erörtert – diese Bestimmungen zur Anwendung.

3.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zunächst mindestens dem Börsenkurs der avisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK).

In Bezug auf die Berechnung des Mindestpreises entfaltete die Voranmeldung ihre Wirkungen am 5. Juli 2005 (vgl. Empfehlung I, Erw. 1.4). Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Saia-Burgess-Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 768.92. Der Angebotspreis liegt mit CHF 950 über den massgebenden CHF 768.92 pro Saia-Burgess-Aktie. Das Angebot von Sumida erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

3.3 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Angebotspreis zudem höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den die Anbieterin in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.

3.3.1 Die Sumida-Gruppe hat in dieser Periode als Höchstpreis CHF 950 für eine Saia-Burgess-Aktie bezahlt (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 3.8). Nach Abzug von 25% ergibt dies einen Preis des vorausgegangenen Erwerbs von CHF 712.50.

3.3.2 Ferner hat die Sumida-Gruppe in den letzten zwölf Monaten vor Veröffentlichung des Angebots Optionsrechte zum Kauf von Saia-Burgess-Aktien (Ausübungspreis von CHF 750) gekauft (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 3.8). Die Prüfstelle hat zuhanden der Übernahmekommission bestätigt, dass der Mindestpreis auch hinsichtlich der erworbenen Optionsrechte eingehalten ist (vgl. Sachverhalt lit. I).

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

4. Bedingungen

4.1 Ein öffentliches Kaufangebot darf grundsätzlich nur an aufschiebende Bedingungen geknüpft werden, deren Eintritt die Anbieterin selbst nicht massgeblich beeinflussen kann (Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK). Diese Bestimmung untersagt der Anbieterin, das Angebot an praktisch unerfüllbare Bedingungen zu knüpfen, so dass das Angebot nur durch den Verzicht auf den Eintritt der Bedingung zustande kommen würde. Falls die Anbieterin aufgrund der Art der aufschiebenden Bedingung einen Beitrag zu deren Eintritt leisten muss, hat sie alle ihr zumutbaren Massnahmen zu ergreifen, damit die Bedingung eintritt. Ein öffentliches Kaufangebot kann ausnahmsweise auch an auflösende Bedingungen geknüpft werden. Diejenigen Bedingungen, die nach Ablauf der Angebotsfrist eintreten, benötigen das Einverständnis der Übernahmekommission (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK). Dieses wird unter der Voraussetzung erteilt, dass der Anbieterin aus der Resolutivbedingung deutliche Vorteile erwachsen, welche die daraus resul-

tierenden Nachteile für die Angebotsempfänger zu überwiegen vermögen (vgl. Empfehlung in Sachen *Smith & Nephew / Centerpulse* vom 16. April 2003, Erw. 5).

4.2 Die Übernahmekommission äusserte sich bereits mit Empfehlung I ausführlich zur Zulässigkeit der Bedingungen, die Sumida Corporation im Hinblick auf das am 22. Juli 2005 veröffentlichte Angebot in ihrer Voranmeldung vom 5. Juli 2005 aufgenommen hatte.

4.2.1 Die Anbieterin hat die Bedingungen (a), (c), (d), (e), (h)(i), (h)(ii) und (i) gemäss Voranmeldung, welche die Übernahmekommission für zulässig erklärt hatte, praktisch im gleichen Wortlaut in den Angebotsprospekt aufgenommen. Hinsichtlich dieser Bedingungen wird deshalb auf die entsprechenden Ausführungen in der Empfehlung I verwiesen (vgl. Empfehlung I, Erw. 2.2 ff., 2.4 ff., 2.5 ff., 2.6, 2.9 ff. und 2.10 ff.).

4.2.2 Die nunmehr im Angebotsprospekt veröffentlichten Bedingungen (f) und (g), letztere als Suspensivbedingung, tragen den Erwägungen der Übernahmekommission vom 15. Juli 2005 Rechnung (vgl. Empfehlung I, Erw. 2.7 ff. und 2.8 ff.). Die diesbezüglichen Darlegungen von der Zielgesellschaft sind daher unbeachtlich.

4.2.3 Die Anbieterin passte Bedingung (b) teilweise den von der Übernahmekommission angestellten Erwägungen an (vgl. Empfehlung I, Erw. 2.3 ff.). Soweit die Anbieterin auch die restlichen Erwägungen der Empfehlung I in einer neuen bereinigten Publikation (vgl. Erw. 13) berücksichtigt, ist sie zulässig. Die Anbieterin erklärte sich im Rückzug der Ablehnung der Empfehlung I dazu bereit, auf Bedingung (j) zu verzichten (vgl. Sachverhalt lit. N).

4.3 Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Bedingungen (a), (c), (d), (e), (f), (g), (h)(i), (h)(ii) und (i) zulässig sind. Bedingung (b) ist im Sinne der Erwägung 4.2.3 zulässig. Für die entsprechenden auflösenden Bedingungen wird das Einverständnis der Übernahmekommission erteilt.

5. Best Price Rule

Gemäss Art. 10 Abs. 6 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 liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebots anzubieten (sogenannte „Best Price Rule“). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebots, vorliegend ab 30. Juni 2005 (vgl. Empfehlung I, Erw. 1.4) sowie während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (vgl. u.a. Empfehlung in Sachen *Absolute Invest AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5). Die Prüfstelle hat zu bestätigen, dass diese Regel in casu eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

6. Finanzierung

Die Zielgesellschaft zweifelt in ihrer Stellungnahme die Finanzierung des Angebots an. In der Folge hat die Übernahmekommission die Prüfstelle am 26. Juli 2005 beauftragt, eine Sonderprüfung vorzunehmen (vgl. Sachverhalt lit. I). Die Prüfstelle hat gesondert bestätigt, dass die Finanzierung sichergestellt ist und die entsprechenden Dokumente eingereicht. Der Übernahmekommission liegen keine Anhaltspunkte vor, an dieser Bestätigung zu zweifeln.

7. Bericht der Prüfstelle

7.1 Vor Veröffentlichung des Angebots prüft die Prüfstelle, ob der Angebotsprospekt dem Gesetz sowie der Verordnung entspricht und erstellt einen kurzen Bericht, der im Angebotsprospekt veröffentlicht werden muss (Art. 26 UEV-UEK).

7.2 Mit Empfehlung I vom 15. Juli 2005 entschied die Übernahmekommission insbesondere, dass die in der Voranmeldung enthaltene Bedingung (j) unzulässig ist (vgl. Empfehlung I, Erw. 2.11). Der am 22. Juli 2005 veröffentlichte Angebotsprospekt enthielt die von der Übernahmekommission als unzulässig erklärte Bedingung. Gemäss Bericht der Prüfstelle, der ebenfalls im Angebotsprospekt veröffentlicht wurde, entsprach der Angebotsprospekt gemäss ihrer Beurteilung dem schweizerischen Börsengesetz und dessen Verordnungen (vgl. Ziff. 8 des Angebotsprospekts). Die Prüfstelle hat insbesondere auch in einem unfreundlichen Kontext eine wichtige Stellung und ist für die Angebotsempfänger von zentraler Bedeutung, da die Übernahmekommission sich erst *nach* der Veröffentlichung des Angebotsprospekts zu dessen Gesetzeskonformität äussert. Daher kann man sich fragen, ob ein Vorbehalt angebracht gewesen wäre.

8. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

8.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung

8.1.1 Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot 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.

8.1.2 Die Zielgesellschaft beantragte infolge der Empfehlung II, die Frist zur Publikation des Verwaltungsratsberichts bis spätestens fünf Börsentage nach Eintritt der Rechtskraft der Verfügung der EBK bzw. eines allfälligen Entscheids des Bundesgerichts zu erstrecken, wobei die Publikation nicht früher als am 11. August 2005 zu erfolgen habe (vgl. Sachverhalt lit. L).

8.1.3 Nach Rückzug der Ablehnung durch die Anbieterin (vgl. Sachverhalt lit. N) erübrigt sich die Beurteilung dieses Antrages. Der Verwaltungsratsbericht muss daher gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV-UEK spätestens am 11. August 2005 veröffentlicht werden.

An dieser Stelle ist festzuhalten, dass den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Nachführungspflicht in Bezug auf seinen Bericht trifft, insbesondere wenn ihm nach Publikation seines Berichts Informationen zukommen, die für die Entscheidungsfindung der Empfänger wesentlich sind (vgl. Empfehlung in Sachen *Big Star Holding AG* vom 27. April 2000, Erw. 1.2).

8.1.4 Der Bericht ist landesweit bekannt zu machen, indem er in mindestens zwei Zeitungen, in denen das Angebot publiziert wurde, veröffentlicht wird. Zudem muss der Bericht gemäss Art. 32 Abs. 3 UEV-UEK einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden. Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können.

8.2 Zwischenabschluss

8.2.1 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. Der Offenlegungsbedarf ist umso grösser, je länger die letztmals publizierten Daten zurückliegen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission hat der Verwaltungsrat in denjenigen Fällen, in denen der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegt, einen aktuellen Zwischenabschluss zu erstellen. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung in Sachen *Pelham Investments SA* vom 1. Oktober 2004, Erw. 4.1.1 sowie Empfehlung in Sachen *Scintilla AG* vom 30. Juni 2004, Erw. 6.1.4).

8.2.2 Sind seit dem Stichtag des letzten publizierten Jahres- oder Zwischenabschlusses bis zum Ende der Angebotsfrist weniger als sechs Monate vergangen, ist keine Veröffentlichung eines aktuellen Zwischenabschlusses erforderlich. In einem solchen Fall hat jedoch der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft in analoger Anwendung von Art. 24 Abs. 3 UEV-UEK in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solche Änderungen eingetreten, so hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Treten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist ein, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

8.2.3 Der letzte von Saia-Burgess publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2004. Der vermutete Informationsvorsprung wurde in concreto durch die Publikation des Zwischenabschlusses per 30. Juni 2005 am 2. August 2005 beseitigt. Die Empfänger des Angebots können demnach zehn Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist einen aktuellen Zwischenabschluss der Zielgesellschaft einsehen und somit ihre Entscheidung über Annahme oder Nichtannahme des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen (vgl. Empfehlung in Sachen *Gornergrat Bahn AG* vom 28. Juni 2005, Erw. 6.1.4). Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat in seinem Bericht Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solchen Änderungen eingetreten, hat der Verwaltungsrat dies explizit in seinem Bericht zu bestätigen. Sollten solche Änderungen nach Veröffentlichung des Berichts während der Angebotsfrist eintreten, hat der Verwaltungsrat die Pflicht, den Bericht entsprechend zu ergänzen und in derselben Form wie das Angebot zu veröffentlichen.

8.3 Interessenkonflikte

8.3.1 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Insbesondere muss er die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat ferner offen zu legen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden. Ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse 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 (statt vieler vgl. Empfehlung in Sachen *Swiss International Air Lines AG* vom 28. April 2005, Erw. 7.2.1).

8.3.2 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 (Empfehlung in Sachen *Centerpulse AG* vom 16. April 2003, Erw. 6.2).

8.4 Fairness Opinion

Sollte sich der Verwaltungsrat von Saia-Burgess in seiner Stellungnahme auf eine unabhängige Beurteilung des Angebotspreises durch einen Experten („Fairness Opinion“) stützen, wird die Fairness Opinion Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats. Diese ist demzufolge vollumfänglich offen zu legen, gleichzeitig mit dem Bericht zu veröffentlichen und im selben Umfang zu begründen. Damit die Fairness Opinion gemäss Art. 29 Abs. 4 UEV-UEK hinreichend begründet ist, sind die vom Experten konkret für seine Meinungsbildung herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter und deren Herleitung offen zu legen, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung des Experten nachvollziehen und somit ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 29 Abs. 1 UEV-UEK). Zu diesem Zweck müssen auch die zur Erstellung der Fairness Opinion verwendeten Grundlagen und Informationen einzeln benannt werden.

9. Hauptgegenstand des Angebots

9.1 Die Zielgesellschaft erachtet die – in Ziffer 2.7 des Angebotsprospekts enthaltene – Bezeichnung der Division Controls als Hauptgegenstand des Angebots nach wie vor als unzulässig.

9.2 Art. 29 Abs. 2 BEHG untersagt es dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, nach der Veröffentlichung des Angebots Rechtsgeschäfte zu beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Eine entsprechende Ermächtigung der Generalversammlung bleibt vorbehalten. Art. 35 Abs. 2 lit. a UEV-UEK geht von der Vermutung aus, dass eine Änderung von mehr als 10% der Bilanzsumme eine bedeutende Veränderung im Sinne von Art. 29 Abs. 2 BEHG darstellt. Der Verkauf eines Geschäftsbereichs, der zu einer Veränderung von mehr als 10% der Bilanzsumme von Saia-Burgess führen würde, wäre demzufolge ausserhalb eines Generalversammlungsbeschlusses als unzulässige Abwehrmassnahme zu taxieren. Der Anbieterin ist es nicht gestattet, die Schwelle von 10% von sich aus zu senken. Hingegen kann sie gemäss Art. 35 Abs. 2 lit. b UEV-UEK gewisse Betriebsteile oder gewisse immaterielle Vermögenswerte als Hauptgegenstand der Offerte bezeichnen, wodurch der Verkauf oder die Belastung dieser Betriebsteile oder Werte nur mit Beschluss der Generalversammlung gesetzmässig ist. Die sich dadurch ergebende Verhinderung einer Abwehrmassnahme, einer sogenannten „Crown Jewel Defense“, sieht keine prozentuale Beschränkung vor. Unter der Voraussetzung, dass eine Anbieterin diese Betriebsteile oder immaterielle Werte in ihrem Angebot bestimmt umschreibt, ist eine Crown Jewel Defense *per se*, also unabhängig vom Umfang, unzulässig.

9.3 Die Anbieterin hat in Ziffer 2.7 des Angebotsprospekts ein objektiviertes Interesse an der Division Controls dargetan. Die von der Zielgesellschaft angeführten Argumente vermögen das Interesse der Anbieterin an der Division Controls nicht zu entkräften. Schliesslich ist Saia-Burgess in operativer und zeitlicher Hinsicht nicht vollständig blockiert, sondern kann während der gesamten Angebotsdauer Betriebsteile mit einem Wert oder zu einem Preis von weniger als 10% hinsichtlich der Division Automotive und der Division Industry verkaufen oder erwerben. Die Bezeichnung der Division Controls als Hauptgegenstand ist daher zulässig.

10. Steuerrechtliche Aspekte des öffentlichen Übernahmeangebots

10.1 Die Zielgesellschaft führt aus, dass aufgrund der Fremdfinanzierung das Risiko bestehe, dass für natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz die Theorie der indirekten Teilliquidation zur Anwendung komme und ihnen bei Annahme des Angebots kein steuerfreier Kapitalgewinn zukomme. Daher sei die Gleichbehandlung der Saia-Burgess-Aktionäre nicht gewährleistet. Die Privatanleger würden überdies durch Ziffer 9.8 des Angebotsprospekts unter Abgabedruck gesetzt, was unlauter sei und von der Anbieterin bewusst in Kauf genommen werde. Die Anbieterin entgegnet unter anderem, dass allfällige Steuerfolgen nicht zur Untersagung eines öffentlichen Angebots führen können.

10.2 Ein Angebot ist unlauter, wenn es derart schwerwiegende steuerrechtliche Konsequenzen für den andienenden Aktionär hätte, dass ein Zustandekommen des Angebots von vornherein ausgeschlossen werden muss (vgl. Empfehlung IV in Sachen *Sulzer AG* vom 11. April 2001, Erw. 9.2). Die im Angebotsprospekt umschriebenen Steuerfolgen für Privatanleger beruhen auf dem geltenden Schweizer Steuersystem, welches zwischen dem Nennwertprinzip (Aktien im Privatvermögen) und dem Buchwertprinzip (Aktien im Geschäftsvermögen) unterscheidet. Die Ungleichbehandlung von privaten Anlegern und anderen Aktionären ist somit gesetzlich bedingt und ausserhalb des Einflussbereichs der Anbieterin. Sumida weist die Aktionäre zudem auf die steuerrechtliche Problematik im Angebotsprospekt ausdrücklich hin, wodurch die Transparenz des Angebots gewahrt bleibt. Die steuerrechtlichen Auswirkungen des Übernahmeangebots werden daher von der Übernahmekommission als zulässig betrachtet.

11. Zulässigkeit von Sales Restrictions

11.1 Die Zielgesellschaft führt in ihrer Stellungnahme aus, sie habe im Rahmen ihres Börsengangs eine Rule 144A Privatplatzierung bei institutionellen Anlegern in den Vereinigten Staaten getätigt und für dieses Investorensegment den amerikanischen Markt aktiv bearbeitet. Deshalb stelle sich die Frage, ob die Anbieterin diese Investoren vom Angebot ausschliessen könne oder ob sich das Angebot von Sumida auch auf amerikanische institutionelle Investoren im Aktionariat von Saia-Burgess erstrecken müsse. Die Anbieterin entgegnet, keine Kenntnis davon zu haben, wieviele Aktien der Zielgesellschaft durch Personen in Amerika gehalten würden, weshalb sie gezwungen werde, Personen in den Vereinigten Staaten vom Angebot auszuschliessen. Saia-Burgess erklärte, dass sie keine entsprechenden Daten oder Angaben betreffend der Anzahl in den USA beim IPO privat platzierten Aktien habe ausfindig machen können; 2730 Saia-Burgess-Aktien würden von US-Holdern gehalten. Hinsichtlich des Dispobestandes konnte die Zielgesellschaft keine Angaben machen (vgl. Sachverhalt lit. K).

11.2 Übernahmeangebote nach Schweizer Recht können mit ausländischen Gesetzen in Konflikt geraten. Nach ständiger Praxis der Übernahmekommission werden deshalb Sales Restrictions zur Verhinderung der Haftbarkeit der Anbieterin zugelassen. Diese Ungleichbehandlung der Aktionäre darf jedoch nicht ohne zwingenden Grund erfolgen. Die Einschränkungen sind deshalb von der Anbieterin derart auszugestalten, dass sie nicht weiter gehen, als dies zum Ausschluss allfälliger Haftbarkeiten unbedingt notwendig ist (vgl. Empfehlung I in Sachen *Sulzer AG* vom 19. März 2001, Erw. 10.2; Empfehlung in Sachen *TAG Heuer International SA* vom 7. Oktober 1999, Erw. 2).

11.3 Die amerikanische Regelung eröffnet die Möglichkeit, unter der Voraussetzung, dass sich weniger als 10% der Aktien der Zielgesellschaft im Besitz von US-Holdern befinden, die Haftbarkeit durch ein erleichtertes Filing zu vermeiden. Allerdings entsteht für den Anbieter durch die Ausdehnung auf den amerikanischen Markt auch unter den neuen Vorschriften ein erheblicher Mehraufwand, ohne dass ein Restrisiko hinsichtlich der Haftbarkeit ausgeschlossen werden könnte. Gemäss Praxis der Übernahmekommission sind daher Sales Restrictions gegenüber US-Holdern nicht gestattet, wenn diese insgesamt mehr als 10% der Aktien in ihrem Besitz haben, die Zielgesellschaft in der Vergangenheit wesentliche Anstrengungen unternommen hat, ihre Titel auf dem amerikanischen Markt zu platzieren und die Öffentlichkeit hierüber in Kenntnis gesetzt hat. Vorliegend gibt es keine Anhaltspunkte dafür, dass mehr als 10% der Saia-Burgess-Aktien im Besitz von US-Holdern sind. Demnach sind die übrigen (kumulativen) Voraussetzungen nicht mehr zu prüfen, und die Angebotsrestriktion betreffend die Vereinigten Staaten ist zulässig.

12. Darstellung der Anbieterin

12.1 Die Zielgesellschaft macht geltend, die Absichten der Anbieterin hinsichtlich Saia-Burgess seien intransparent (z.B. fehlende Einzelheiten über die Reorganisation der Saia-Burgess-Gruppe nach dem Kontrollwechsel, fehlende konkrete Angaben über die Auswirkungen des Zusammenschlusses auf die Ertragskraft der Saia-Burgess-Gruppe, fehlende Folgen für die Arbeitnehmer der Saia-Burgess-Gruppe). Die Anbieterin entgegnet, die Absichten seien so klar dargestellt worden, wie dies im heutigen Zeitpunkt möglich sei.

12.2 Der Angebotsprospekt hat Angaben über die grundsätzlichen Absichten des Anbieters für die Zielgesellschaft zu enthalten (Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK). Die Anbieterin ist diesem Erfordernis in Ziffer 5.3 des Angebotsprospekts nachgekommen. Unter anderem führt sie die Absicht der Sumida-Gruppe auf, „die Aktivitäten von Saia-Burgess in Europa weiterzuführen“. Die Anbieterin ist der gesetzlichen Pflicht nachgekommen und der Vorwurf der Intransparenz des Angebots durch die Zielgesellschaft schlägt fehl.

12.3 Gerade feindliche Transaktionen wecken das Interesse der Medien, welches Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsleitung beider Seiten mit Vorliebe nutzen, um über Pressemitteilungen und Interviews ihre Argumente darzulegen. Derartige Verlautbarungen enthalten vielfach neue Informationen, welche für den Entscheid der Angebotsempfänger von Bedeutung sind. An dieser Stelle sind die Parteien daher darauf aufmerksam zu machen, dass sie die Angebotsempfänger ausserhalb des Angebotsprospekts bzw. des Verwaltungsratsberichts richtig zu informieren haben.

13. Beginn der Angebotsfrist

Infolge Rückzugs der Ablehnung der Empfehlung I wird diese vollumfänglich bindend. Insofern muss die Karenzfrist nicht mehr verlängert werden (vgl. Ziffer 1 des Dispositivs der Empfehlung II). Unter der Auflage, dass die Anbieterin eine korrigierte Fassung des Angebotsprospekts gemäss Art. 18 UEV-UEK veröffentlicht, kann die Angebotsfrist – wie angekündigt – am 5. August 2005 zu laufen beginnen.

14. Diverses

14.1 Die Zielgesellschaft erblickt in der Kombination von Preisanpassung (Anpassung des Angebotspreises im Falle von „allfällige[n] Ausschüttungen [z.B. Dividendenzahlungen, *Spaltungen* etc.“; Hervorhebung hinzugefügt; vgl. Ziff. 2.3 Abs. 1 des Angebotsprospekts]) und Bedingung (b) für Abspaltungen eine unzulässige Änderung des Angebots zulasten der Saia-Burgess-Aktionäre. Die Argumentation der Zielgesellschaft ist nicht zutreffend, da die Anbieterin Bedingung (b) gemäss Empfehlung I angepasst hat und nun auch kleinere Spaltungen zu einem Verwässerungseffekt führen können. Eine unzulässige Änderung des Angebots zulasten der Angebotsempfänger liegt demnach nicht vor.

14.2 Ferner führt die Zielgesellschaft aus, die Anbieterin beziehe sich in Ziffer 2.3 des Angebotsprospekts auf den durchschnittlichen Eröffnungskurs der Saia-Burgess-Aktien in den 30 Tagen vor der Publikation der Voranmeldung vom 30. Juni 2005, wobei die Übernahmekommission in der Empfehlung I klar festgehalten habe, dass sich die gesetzliche Mindestpreisregel auf 30 Börsentage vor dem 5. Juli 2005 beziehe. Dies widerspreche dem Transparenzgebot. Die Anbieterin entgegnet, die Bezugnahme auf den 30. Juni 2005 diene dem Transparenzgebot, da die Wirkungen am Kapitalmarkt aufgrund der Publikation der Voranmeldung eingetreten seien.

Für die Anwendung der Bestimmungen über den Mindestpreis ist der 5. Juli 2005 massgebend. Diese Regeln wurden vorliegend eingehalten (vgl. vorne Erw. 3.4). Die Darstellung der Anbieterin im Angebotsprospekt bezieht sich zwar nicht auf den 5. Juli 2005, sondern auf die elektronische Voranmeldung vom 30. Juni 2005, aber ist als solche transparent dargelegt und somit zulässig.

14.3 Die Zielgesellschaft macht – unter Hinweis auf Ziffer 2.6(h)(ii) – geltend, es bestünden Widersprüche in der deutschen, französischen und englischen Version des Angebots, was von der Anbieterin bestritten wird.

Inwiefern sich aus der konkreten Abweichung zwischen dem deutschen und dem französischen Text („die jetzigen Mitglieder des Verwaltungsrates [und des Managements]“ bzw. „les membres du conseil d’administration en exercice [ou de la direction]“) ein Widerspruch ergeben könnte, ist nicht ersichtlich. An dieser Stelle ist jedoch festzuhalten, dass bei allfälligen Widersprüchen zwischen den verschiedenen Sprachen nach dem Prinzip *in dubio contra stipulatorem* von der Gültigkeit des für die Empfänger der Voranmeldung günstigsten Texts auszugehen ist (vgl. zuletzt Empfehlung I, Erw. 5.2).

15. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am ersten Tag der Angebotsfrist auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

16. Gebühr

Das Angebot bezieht sich insgesamt auf 496'255 Saia-Burgess-Aktien. Bei einem Angebotspreis von CHF 950 pro Titel liegt der Wert des gesamten Angebots somit bei CHF 471'442'250. Gemäss Art. 62 Abs. 1 und 2 UEV-UEK wird folglich eine Gebühr von CHF 154'000 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Sumida Holding Germany GmbH, Neumarkt, Deutschland, an die Namenaktionäre von Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 unter der Auflage, dass:.

Sumida Holding Germany GmbH, Neumarkt, eine korrigierte Fassung des Angebotsprospekts im Sinne der Erwägungen veröffentlicht.

2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Zustimmung zu den auflösenden Bedingungen (b), (c), (d), (e), (f), (h)(i), (h)(ii) und (i) (Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK); Erstreckung der Abwicklungsfrist (Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK).
3. Saia-Burgess Electronics Holding AG, Murten, hat bis spätestens am 11. August 2005 den Verwaltungsratsbericht entsprechend Erwägung 8 zu veröffentlichen.
4. Diese Empfehlung wird am ersten Tag der Angebotsfrist auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten von Sumida Holding Germany GmbH, Neumarkt, Deutschland, beträgt CHF 154'000.

Der Präsident des Ausschusses:

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Saia-Burgess Electronics Holding AG, durch ihren Vertreter;
- Sumida Corporation, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommision;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).