

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnastrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 22. September 2005

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

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 „Anbieterin II“ 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 („konkurrierendes Angebot“). 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 12. September 2005 reichte die Hexagon ein Gesuch ein, mit dem Antrag, es sei eine Regel aufzustellen, wie während eines laufenden Umtauschangebots Aktien der Zielgesellschaft erworben werden können, ohne die Best Price Rule zu verletzen. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 12. September 2005 wurde Edelweiss und Leica die Gelegenheit geboten, bis am 14. September 2005 zur Eingabe von Hexagon Stellung zu nehmen. Auf die Eingabe von Hexagon und die innert Frist eingereichten Stellungnahmen wird – soweit erforderlich – im Rahmen der Erwägungen eingegangen.

W. Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Hans Rudolf Widmer und Alfred Spörri 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 die so genannte Best Price-Regel einhält, solange, (1) eine Minute bevor der Händler, der von der Anbieterin I mit Käufen von Aktien der Zielgesellschaft beauftragt ist, den Akzeptauftrag mit bestimmtem Preis oder nach oben limitierten Preis in das Handelssystem eingibt, (2) der in das Handelssystem eingegebene bestimmte Preis bzw. die obere Limite des in das Handelssystem eingegebenen nach oben limitierten Preises nicht grösser ist als CHF 440 zuzüglich fünfmal der in CHF umgerechnete Aktienkurs der Aktie der Klasse B der Anbieterin I, wobei (3) für den Aktienkurs der zuletzt bezahlte (als „Last“ angegebene) Aktienkurs der Aktie der Klasse B der Anbieterin I und für den Wechselkurs das arithmetische Mittel der zuletzt gemeldeten (als „Latest Rates“ bezeichneten) Geld- und Briefkurse des Wechselkurses SEK/CHF massgeblich sind und für die Feststellung dieser Kurse das elektronische System der Reuters und die folgenden Kurse dieses Systems benutzt werden können: LGSN.S (für die Aktien der Zielgesellschaft), HEXAb.ST (für Aktien der Klasse B der Anbieterin I) und SEKCHF=R (contributor = Reuters) (für den Wechselkurs).“

1.2 Die Anbieterin II hat auf eine Stellungnahme verzichtet. Die Zielgesellschaft hat in ihrer Stellungnahme im Wesentlichen festgestellt, sie sei mit der im Antrag der Anbieterin I enthaltenen Handlungsanweisung zur Auslegung der Einhaltung der Best Price Rule einverstanden.

2. 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 (s. Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005, Erw. 7.3; Empfehlung in Sachen *Absolute Invest AG* vom 17. Oktober 2003, Erw. 5.2; Empfehlung in Sachen *Esec Holding AG* vom 3. Juli 2000, Erw. 5). 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 Börsenkurs von fünf B-Aktien der Hexagon im Zeitpunkt der Transaktion (Empfehlung in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG* vom 24. August 2005, Erw. 7.3).

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 eines Tauschangebots darf die Anbieterin somit keine

Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots *im Zeitpunkt der Abwicklung* liegt (Empfehlung in Sachen *Cementia Holding AG* vom 27. Mai 2002, Erw. 5). Handelt es sich dabei um Beteiligungspapiere mit einem liquiden Markt, ist dieser Preis anhand des Eröffnungskurses der zum Umtausch angebotenen Titel am Tag des Vollzugs zu ermitteln.

3. Fazit

3.1 Die Übernahmekommission ist mit der im Antrag der Anbieterin I enthaltenen Handlungsanweisung zur Auslegung der Best Price Rule grundsätzlich einverstanden. Allerdings ist dazu das Folgende festzuhalten:

3.1.1 Die Anbieterin I (und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen) kann (können) für die Feststellung des Aktienkurses der Aktie der Klasse B der Anbieterin I und des Wechselkurses SEK/CHF auf das elektronische System von Reuters abstellen. Damit wird allerdings von der Übernahmekommission in keiner Art und Weise generell dem Informationssystem Reuters eine Vorrangstellung gegenüber anderen Systemen eingeräumt. Die Übernahmekommission würde auch eine praktikable Lösung, die auf einem anderen Informationssystem basiert, akzeptieren.

3.1.2 Aus dem oben Erörterten (s. Erw. 2.3) ergibt sich, dass die von der Anbieterin I vorgeschlagene Lösung nur bis zum Tag des Vollzugs des Umtauschangebots gilt. Für die Zeit nach dem Vollzug des Angebots sind Kursschwankungen der zum Umtausch gebotenen Titel hingegen nicht mehr zu berücksichtigen. Der für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Preis für die Zeit nach dem Vollzug bestimmt sich wie folgt: Für die *Bestimmung des Aktienkurses* soll – wie oben erwähnt (Erw. 2.3) – der Eröffnungskurs der Hexagon Aktien am Tag des Vollzugs verwendet werden. Was den *relevanten Wechselkurs* für die Berechnung des Werts des Umtauschangebots im Zeitpunkt des Vollzugs anbelangt, ist der zuletzt rapportierte Wechselkurs SEK/CHF um 12.00 Uhr CET am Tag des Vollzugs („snapshot“ um 12.00 Uhr CET) massgeblich, wobei vom Mittelkurs, d.h. vom arithmetischen Mittel zwischen Geld- und Briefkurs auszugehen ist. Für die Feststellung dieser Kurse darf – wie erwähnt – auf Reuters abgestellt werden.

3.2 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).

4. 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.

5. Gebühr

Die Gebühr für diese Empfehlung wurde bereits mit der Maximalgebühr, welche in der Empfehlung vom 7. Juli 2005 betreffend die Prüfung des öffentlichen Angebots von Hexagon festgelegt wurde, erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Bis und mit dem Tag des Vollzugs des Angebots halten die Hexagon AB (publ), Stockholm, Schweden, und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen die so genannte Best Price Rule ein, solange, (1) eine Minute bevor der Händler, der von Hexagon AB (publ) mit Käufen von Aktien der Zielgesellschaft beauftragt ist, den Akzeptauftrag mit bestimmtem Preis oder nach oben limitierten Preis in das Handelssystem eingibt, (2) der in das Handelssystem eingegebene bestimmte Preis bzw. die obere Limite des in das Handelssystem eingegebenen nach oben limitierten Preises nicht grösser ist als CHF 440 zuzüglich fünfmal der in CHF umgerechnete Aktienkurs der Aktie der Klasse B von Hexagon AB (publ), wobei (3) für den Aktienkurs der zuletzt bezahlte (als „Last“ angegebene) Aktienkurs der Aktie der Klasse B von Hexagon AB (publ) und für den Wechselkurs das arithmetische Mittel der zuletzt gemeldeten (als „Latest Rates“ bezeichneten) Geld- und Briefkurse des Wechselkurses SEK/CHF massgeblich sind und für die Feststellung dieser Kurse das elektronische System der Reuters und die folgenden Kurse dieses Systems benutzt werden können: LGSN.S (für die Aktien der Zielgesellschaft), HEXAb.ST (für Aktien der Klasse B von Hexagon AB (publ)) und SEKCHF=R (contributor = Reuters) (für den Wechselkurs).
2. Nach dem Vollzugstag halten die Hexagon AB (publ), Stockholm, Schweden, und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen die so genannte Best Price Rule ein, solange sie keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der über dem Wert des Umtauschangebots im Zeitpunkt der Abwicklung liegt.
3. Der für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Preis für die Zeit nach dem Vollzug im Sinne von Ziffer 2 des Dispositivs bestimmt sich wie folgt: Für die Bestimmung des Aktienkurses ist der Eröffnungskurs der Hexagon AB (publ) Aktien am Tag des Vollzugs massgeblich. Für die Bestimmung des relevanten Wechselkurses ist das arithmetische Mittel des zuletzt rapportierten Wechselkurses SEK/CHF um 12.00 Uhr CET am Tag des Vollzugs („snapshot“ um 12.00 Uhr CET) massgeblich.
4. Die Hexagon AB (publ), Stockholm, Schweden, und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen können für die Feststellung des Aktienkurses der Aktie der Klasse B von Hexagon AB (publ) und des Wechselkurses SEK/CHF gemäss Ziff. 3 des Dispositivs auf das elektronische System von Reuters abstellen.
5. Diese Empfehlung wird nach deren Zustellung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. 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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Leica Geosystems Holdings AG, durch ihren Vertreter;
- Edelweiss Holdings ApS, durch ihren Vertreter;
- Hexagon AB (publ), durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstellen (zur Kenntnisnahme).