

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 10. März 2005

Öffentliches Kaufangebot der AFB Investment S.A., Luxemburg, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo Holding AG, Eglisau – Zulässigkeit Bedingungen

A. Die Forbo Holding AG („Forbo“ oder „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Eglisau (ZH). Ihr Aktienkapital beträgt CHF 54'263'000, eingeteilt in 2'713'152 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 20. Forbo verfügt über ein bedingtes Aktienkapital von CHF 8'322'500 zur Ausgabe von 416'125 Namenaktien von je CHF 20 Nennwert. Die Namenaktien der Forbo sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) kotiert.

B. Die AFB Investment S.A. („AFB Investment“ oder „Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Luxemburg-Stadt, Luxemburg, welche am 31. Dezember 2004 gegründet wurde. Das voll liberierte Aktienkapital der AFB Investment betrug am 3. März 2005 EUR 31'005, eingeteilt in 24'804 Aktien zu je EUR 1.25 Nennwert. Die AFB Investment wurde gegründet, um das vorliegende öffentliche Kaufangebot zu unterbreiten. Der hauptsächliche statutarische Zweck von AFB Investment besteht darin, Beteiligungen an anderen Gesellschaften zu halten, zu erwerben und zu veräussern.

Mit Ausnahme einer Aktie hält AFB Participations S.A., eine Gesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Luxemburg-Stadt, sämtliche Aktien und Stimmrechte von AFB Investment. 90.31% des Kapitals und der Stimmrechte der AFB Participations S.A. wiederum werden durch CVC European Equity Partners III L.P., einen Beteiligungsfonds (Private Equity Fund) in Form einer Limited Partnership unter dem Recht der Cayman Islands mit Sitz in Grand Cayman („CVC“), gehalten. CVC wird durch CVC European Equity III General Partner L.P., Grand Cayman, Cayman Island, geführt. Diese wiederum wird von der CVC European Equity III Limited, St. Helier, Jersey, in deren Eigenschaft als General Partner geführt.

C. Gemäss SHAB Nr. 20 vom 28. Januar 2005 hält Herr Michael Pieper, Hergiswil, zusammen mit Franke Holding AG, Aarburg, und Franke Beteiligungen I AG, Hergiswil, („Aktionärsgruppe um Michael Pieper“ oder „Gesuchstellerin“) 20.07% der Stimmen und des Kapitals von Forbo.

D. Gemäss SHAB Nr. 251 vom 24. Dezember 2005 besitzt Tweedy, Browne Company LLC, USA-New York, („Tweedy, Browne“) 239'160 Namenaktien, entsprechend 8,81% der Stimmen und des Kapitals der Zielgesellschaft.

E. Gemäss SHAB Nr. 47 vom 8. März 2005 hält Herr Rudolf Maag, Binningen, 220'000 Namenaktien, entsprechend 8.81% der Stimmen und des Kapitals der Forbo.

F. Am 25. Februar 2005 schlossen AFB Investment und Forbo ausserdem ein Transaction Agreement („Transaction Agreement“) im Hinblick auf das Kaufangebot ab. Darin wurde unter anderem vereinbart, dass Forbo der AFB Investment einen Betrag von CHF 800'000 im Sinne eines pauschalisierten Kostenersatzes bezahlt („Cost Coverage“), sofern das Kaufangebot nicht zustande kommt, weil gewisse Bedingungen nicht eintreten, namentlich Bedingung (a) gemäss Buchstabe A. Ziff. 6 des Angebotsprospekts.

Bedingung (a) sieht vor, dass AFB Investment bis zum Ablauf der Angebotsfrist Forbo Aktien gültig angedient worden sind, die, unter Einbezug der Forbo Aktien, die AFB Investment am Ende der Angebotsfrist besitzen wird, mindestens 66.67% aller am Ende der Angebotsfrist sich im Publikum befindenden Forbo Aktien ausmachen.

G. Am 4. März 2005 nach Börsenschluss veröffentlichte AFB Investment in den elektronischen Medien die Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo.

H. Mit Eingabe vom 7. März 2005 machte die Aktionärsgruppe um Michael Pieper geltend, dass Bedingung (a) der Voranmeldung gegen Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK verstosse. In derselben Eingabe wurde überdies der folgende Antrag gestellt: „Da angenommen werden muss, dass CVC nur CHF 800'000 von der Gesellschaft lösen will, ist der Gruppe Pieper/Franke zur Wahrung der Aktionärsinteressen volle Einsicht in das Gesuch um Prüfung der Vorankündigung bzw. des Angebotsprospektes von CVC zu gewähren.“

I. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 7. März 2005 wurden Forbo und die AFB Investment von der Übernahmekommission aufgefordert, zur Eingabe der Aktionärsgruppe um Michael Pieper (Sachverhalt lit. H) Stellung zu nehmen. Forbo und AFB Investment haben am 8. März 2005 fristgerecht ihre Stellungnahmen eingereicht. Auf die Stellungnahmen wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

J. Die Übernahmekommission hat in ihrer Empfehlung in Sachen Forbo vom 7. März 2005 festgestellt, dass das öffentliche Kaufangebot der AFB Investment an die Aktionäre der Forbo unter Vorbehalt der Bedingung a, Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospektes, welche noch nicht auf ihre Zulässigkeit hin überprüft worden sei, den Bestimmungen des Börsengesetzes entspreche.

K. Am 8. März 2005 erfolgte die landesweite Publikation des öffentlichen Kaufangebots der AFB Investment für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Forbo.

L. Zur Prüfung der Eingabe der Aktionärsgruppe um Michael Pieper wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Rudolf Widmer (Präsident des Ausschusses), Frau Claire Huguenin und Herrn Raymund Breu gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Verfahrensfragen

1.1 Aktionärsgruppe um Michael Pieper als Intervenientin

1.1.1 Die Aktionärsgruppe um Michael Pieper hat sich am 7. März 2005 mit einem Gesuch an die Übernahmekommission gewendet.

1.1.2 Art. 54 UEV-UEK sieht vor, dass derjenige, welcher ein berechtigtes Interesse geltend macht, am Verfahren teilnehmen kann. Als Personen mit einem berechtigten Interesse gelten nach Art. 38 UEV-UEK insbesondere diejenigen, welche über mindestens 5 Prozent der Stimmrechte verfügen.

1.1.3 Die Aktionärsgruppe um Michael Pieper verfügt über eine solche Mindestbeteiligung (siehe Sachverhalt lit. C) und ist deshalb berechtigt, dem Verfahren als Intervenientin beizutreten und das Gesuch zu stellen. Auf das Gesuch ist deshalb einzutreten.

1.2 Gesuch um Akteneinsicht

1.2.1 Gemäss Art. 54 Abs. 3 UEV-UEK können sich Intervenientinnen grundsätzlich nur schriftlich und gestützt auf öffentlich zugängliche Dokumente vernehmen lassen. Die Übernahmekommission entscheidet über die Berücksichtigung weiterer Dokumente, sofern die Intervenientin ein *berechtigtes Interesse* daran geltend macht. Die Übernahmekommission berücksichtigt dabei alle betroffenen Interessen.

1.2.2 Die Aktionärsgruppe um Michael Pieper hat als Intervenientin bei der Übernahmekommission beantragt, es sei ihr zur Wahrung ihrer Aktionärsinteressen volle Einsicht in das Gesuch um Prüfung der Voranmeldung bzw. des Angebotsprospektes zu gewähren (Sachverhalt lit. H.), da angenommen werden müsse, dass die AFB Investment einzig CHF 800'000 von der Zielgesellschaft lösen wolle.

1.2.3 Die Übernahmekommission hat sich zur übernahmerechtlichen Zulässigkeit der vorgesehenen Cost Coverage in ihrer Empfehlung in Sachen *Forbo Holding AG* vom 7. März 2005, Erw. 8, geäussert. Es besteht an dieser Stelle kein Anlass, darauf zurückzukommen.

Was die Wahrung der Interessen einer Intervenientin anbelangt, so muss diese grundsätzlich aufgrund der öffentlich zugänglichen Informationen möglich sein. Zur Einsicht in weitere Dokumente muss deshalb ein *besonderes Interesse*, welches ein übernahmerechtliches Einsichtsrecht rechtfertigt, vorliegen und überdies seitens der Intervenientin gegenüber der Übernahmekommission genügend substantiiert dargelegt werden. Im vorliegenden Fall macht die Aktionärsgruppe um Michael Pieper zur Einsicht ohne weitere Begründung „die Wahrung allgemeiner Aktionärsinteressen“ geltend. Damit ist das erforderliche berechtigte Interesse zur übernahmerechtlichen Einsichtnahme nicht genügend substantiiert. Das Gesuch um volle Einsichtnahme in die Akten wird deshalb abgelehnt.

2. Bedingung (a) des Angebotsprospektes Ziff. A. 6.

2.1 Bedingung (a) des Angebotsprospekts sieht vor, dass AFB Investment bis zum Ablauf der Angebotsfrist Forbo Aktien gültig angedient worden sind, die, unter Einbezug der Forbo

Aktien, die AFB Investment am Ende der Angebotsfrist besitzen wird, mindestens 66.67% aller am Ende der Angebotsfrist sich im Publikum befindenden Forbo Aktien ausmachen.

2.2 Grundsätzlich darf ein öffentliches Kaufangebot 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.

2.2.1 Mit der Eingabe vom 7. März 2005 bringt die Aktionärsgruppe um Michael Pieper vor, dass Bedingung (a) der Voranmeldung gegen Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK verstosse. Sie argumentiert, dass das Angebot nicht an unerfüllbare Bedingungen geknüpft werden und die Schwelle der Erreichung nicht unrealistisch hoch sein dürfe, da es andernfalls nur noch im Belieben der Anbieterin stehen würde, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Dadurch verkäme die Bedingung zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV-UEK.

Im Gesuch wird des Weiteren geltend gemacht, die Schwelle von 66.67% an zustimmenden Aktionären könne nicht erreicht werden, da die Aktionärsgruppe um Michael Pieper derzeit – wie verschiedenen Pressestatements zu entnehmen sei – 26% der Aktien von Forbo halte und bereit sei, sein Engagement auf bis gegen 33% auszubauen. Zudem sei Herr Pieper aufgrund eigener Angaben zur Zeit nicht bereit, seine Aktien ins Angebot anzudienen. Vorgebracht wird im Übrigen, dass Rudolf Maag offenbar eher nicht andienen werde, und Tweedy, Browne zum jetzigen Zeitpunkt beim gebotenen Preis scheinbar nicht bereit sei, das Angebot anzunehmen.

Aufgrund der ihr offenbar zu Ohren gekommenen Aussagen der Grossaktionäre ist die Gesuchstellerin der Ansicht, die Erfüllung der Bedingung sei unrealistisch.

2.2.2 Forbo und AFB Investment haben zur Zulässigkeit der Bedingung (a) Stellung genommen (siehe Sachverhalt lit. I). In ihren Stellungnahmen wird grundsätzlich vorgebracht, die Zulässigkeit einer Bedingung müsse zum Zeitpunkt der Voranmeldung des Angebotes beurteilt werden. Des Weiteren wird im Wesentlichen geltend gemacht, dass eine Mindestannahmequote von 66.67% stets zulässig sein müsse und es sich im vorliegenden Fall nicht um eine Potestativbedingung handle. Zudem könne aufgrund von unverbindlichen Aussagen von Aktionären nicht auf eine generelle Unzulässigkeit einer Bedingung geschlossen werden.

2.2.3 Die Übernahmekommission überprüft nach Art. 23 Abs. 3 BEHG die Einhaltung der börsenrechtlichen Bestimmungen. Zur Beurteilung, ob gewisse Bedingungen des Angebotsprospektes zulässig sind, ist auf die Sachlage zum *Zeitpunkt der Empfehlung* der Übernahmekommission abzustellen und nicht auf den Zeitpunkt der Voranmeldung.

Im vorliegenden Fall hat Forbo anlässlich der Erstellung des Berichtes des Verwaltungsrates zur Darlegung der Absichten der Aktionäre, welche mehr als 5% der Stimmen halten, offenbar die Stellungnahmen der Grossaktionäre zum Angebot eingeholt. Mit Schreiben vom 2. März 2005 an Forbo liess sich Herr Pieper dahingehend vernehmen, es bestehe „heute“ (also am 2. März 2005) weder von ihm noch den Beteiligungsgesellschaften die Absicht, die gehaltenen Forbo Aktien anzudienen. Tweedy, Browne hat mit E-mail vom 4. März 2005 gegenüber Forbo erklärt, sie habe keine Absicht, ihre Aktien zu einem Preis von CHF 260 anzudienen. Im gleichen E-mail an Forbo hielt sie fest, sie würde allerdings vielleicht zu einem höheren Preis andienen. Herr Hans Beat Gürtler hat in Vertretung von Herrn Rudolf Maag mit E-mail vom

3. März 2005 gegenüber Forbo erklärt, zu einer möglichen künftigen Offerte keine Stellung zu nehmen.

Es stellt sich im Folgenden die Frage, ob es aufgrund der vorliegenden Situation als unrealistisch erscheint, dass das Angebot zu Stande kommt.

2.2.4 Zum einen kann festgehalten werden, dass in casu nur ca. 64.7% aller Forbo Aktien zur Erfüllung der Bedingung erforderlich sind, da die von Forbo gehaltenen eigenen Aktien gemäss der Bedingung (a) des Angebotsprospektes an die 66,67% anzurechnen sind.

Des Weiteren sieht das Übernahmerecht grundsätzlich vor, dass die Aktionäre das Recht haben, sich bis zum Ende der Angebotsfrist und darüber hinaus während der Nachfrist zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen wollen oder nicht. Keiner der Grossaktionäre hat bisher auf dieses Recht rechtsverbindlich und unwiderruflich verzichtet. Meinungsänderungen sind rechtlich stets zulässig und weiterhin möglich. Zudem hat die Anbieterin das Recht, während der Angebotsfrist ihr Angebot aufzubessern. Dadurch können sich die Andienungsabsichten der Grossaktionäre ändern. Die vorliegenden Dokumente, die in den Medien publizierten Artikel und die Aussagen der Grossaktionäre sind weder rechtsverbindlich noch unwiderruflich und lassen zum Zeitpunkt der Empfehlung der Übernahmekommission somit nicht generell den Schluss zu, dass es von Anfang an unrealistisch ist, dass die als Bedingung formulierte Andienungsquote erreicht wird.

Aufgrund des oben Erörterten lässt sich demzufolge schliessen, dass die Anbieterin den Eintritt der Bedingung selbst nicht massgeblich beeinflussen kann. Somit ist die Bedingung (a) des Angebotsprospektes zulässig.

3. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am 11. März 2005 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

4. Gebühr

In analoger Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG i.V.m. Art. 62 Abs. 5 und 6 UEV-UEK wird eine Gebühr zu Lasten von Herrn Michael Pieper, der Franke Holding AG, und Franke Beteiligungen I AG von CHF 10'000 erhoben. Die Aktionärsgruppe haftet dafür solidarisch.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Gesuch der Intervenientin um Einsichtnahme in die Akten wird abgewiesen.
2. Die Bedingung (a), Buchstabe A Ziff. 6 des Angebotsprospektes entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 und ist damit zulässig.
3. Diese Empfehlung wird am 11. März 2005 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Herrn Michael Pieper, der Franke Holding AG, und Franke Beteiligungen I AG beträgt CHF 10'000, unter solidarischer Haftung.

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- AFB Investment S.A., durch ihren Vertreter;
- Forbo Holding AG, durch ihren Vertreter;
- Aktionärsgruppe um Michael Pieper, durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission;
- die Prüfstelle (zur Kenntnisnahme).