



Verfügung 770/01

vom 26. August 2020

Öffentliches Kaufangebot von UPC Schweiz GmbH, Wallisellen, an die Aktionäre von Sunrise Communications Group AG, Opfikon – Voranmeldung, Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Sunrise Communications Group AG (**Sunrise** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Opfikon/ZH. Das Aktienkapital von Sunrise beträgt CHF 45'265'446 und ist eingeteilt in 45'265'446 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.00 (**Sunrise-Aktie**). Sunrise verfügt zudem über ein genehmigtes Aktienkapital im Betrag von CHF 4'284'554. Die Sunrise-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) im *International Reporting Standard* kotiert (ISIN: CH0267291224; Valorensymbol: SRCG). Die Statuten von Sunrise enthalten weder ein *Opting out* noch ein *Opting up*.

B.

Sunrise verfügt über folgende Mitarbeiterbeteiligungspläne:

a. Aktienbasierte Mitarbeiterbeteiligungspläne (*Long Term Incentive-Pläne*)

Employee Share Participation Plan vom Februar 2020 (**ESPP**): Alle Mitarbeiter von Sunrise mit Ausnahme der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung hatten im Frühjahr 2020 die einmalige Gelegenheit, unentgeltlich 15 Sunrise-Aktien zu beziehen oder bis zu einem maximalen Investitionsbetrag von CHF 12'500 Sunrise-Aktien zu 50% des Marktpreises zu erwerben. Die von den Mitarbeitern so bezogenen bzw. erworbenen Sunrise-Aktien sind für drei Jahre gesperrt. Die Sperrfrist endet im Mai 2023. Der ESPP sieht vor, dass der Verwaltungsrat die Bestimmungen des Plans anpassen kann, wenn ein Kontrollwechsel stattfindet, ohne diesbezüglich irgendwelche Auflagen zu machen.

Sunrise Communications Group AG Performance Share Unit Plan vom 13. Januar 2020 (**PSUP**): Mitglieder der Geschäftsleitung und des erweiterten Kaders von Sunrise erhalten gemäss PSUP jedes Jahr unentgeltlich Performance Share Units (**PSU**) im Umfang von 20-55% des jährlichen festen Gehalts zugeteilt. Die PSU vermitteln während der Haltedauer weder ein Stimm- noch ein Dividendenrecht. Nach Ablauf einer Vesting-Periode von drei Jahren berechtigt jede PSU zum Bezug von 0 bis 2 Sunrise-Aktien, abhängig vom Erreichen von EBITDA- und *Equity Free Cash Flow*-Zielen. Die Zielerreichung wird jeweils anhand des EBITDA und des *Equity Free Cash Flow* desjenigen Jahres ermittelt, welches dem Jahr, in welchem die Vesting-Periode abläuft, vorangeht. Zusätzlich haben die Teilnehmer unter dem PSUP bei Ablauf der Vesting-Periode pro PSU oder, sollte die Anzahl zugeteilter Sunrise-Aktien tiefer sein,



pro zugeteilte Sunrise-Aktie, Anspruch auf einen Barbetrag, welcher der Summe der während der Vesting-Periode an die übrigen Aktionäre der Gesuchstellerin ausbezahlten Dividenden entspricht (sog. *Dividend Equivalent*). Gegenwärtig sind insgesamt 55'920 PSU zugeteilt. Diese berechtigten die Begünstigten nach Ablauf der Vesting-Periode zum Erhalt von minimal 0 und maximal 111'840 Sunrise-Aktien. Auch der PSUP ermächtigt den Verwaltungsrat, den Plan anzupassen, wenn ein Kontrollwechsel stattfindet, wiederum ohne diesbezügliche Vorschriften zu enthalten.

Sunrise Communications Group AG Management Long Term Investment Programme - Revised vom 1. März 2017 (MLTIP): Mitglieder der Geschäftsleitung und des erweiterten Kaders von Sunrise hatten bis im Jahr 2018 unter dem MLTIP die Möglichkeit, einen Anteil des jährlichen variablen Gehalts (Bonus) in Form von gesperrten Aktien zu beziehen (**Investment Shares**). *Investment Shares* unterliegen einer Sperrfrist von drei Jahren seit dem Bezug. Pro *Investment Share* wird den Mitgliedern der Geschäftsleitung zudem ein sog. *Award for Performance Shares* (**Performance Share Award**) zugeteilt. Der *Performance Share Award* berechtigt nach Ablauf der Sperrfrist der entsprechenden *Investment Share* zum Bezug von 0 bis 1.2 Sunrise-Aktien, abhängig vom erreichten *Equity Free Cash Flow* von Sunrise. Mitgliedern des erweiterten Kaders wird pro *Investment Share* zusätzlich ein *Award for Matching Shares* (**Matching Share Award**) zugeteilt. Der *Matching Share Award* berechtigt nach Ablauf der Sperrfrist der entsprechenden *Investment Share* fix zum Bezug einer Sunrise-Aktie. Gegenwärtig sind insgesamt 9'279 *Performance Share Awards* und 1'290 *Matching Share Awards* an die Mitglieder der Geschäftsleitung sowie 3'753 *Matching Share Awards* an die Mitglieder des erweiterten Kaders zugeteilt. Nach Ablauf der Sperrfrist der *Investment Shares* berechtigen die ausstehenden *Performance Share Awards* die Begünstigten zum Erhalt von minimal 0 und maximal 11'136 Sunrise-Aktien, und die 5'043 *Matching Share Awards* berechtigen die Inhaber zum Bezug von 5'043 Sunrise-Aktien. Zusätzlich haben die Teilnehmer unter dem MLTIP bei Ablauf der Vesting-Periode pro zugeteilte Sunrise-Aktie Anspruch auf ein *Dividend Equivalent*. Der MLTIP sieht wie der ESPP und der PSUP vor, dass der Verwaltungsrat den Plan bei einem Kontrollwechsel anpassen kann. Auch im MLTIP sind diesbezüglich keine weiteren Auflagen vorgesehen.

b. Bonusplan (*Short Term Incentive*)

Neben den Long Term Incentive-Plänen verfügt Sunrise über einen Bonusplan, welcher die variable Vergütung (Bonus) ihrer Mitarbeiter regelt. Danach haben die Mitarbeiter Anspruch auf einen jährlichen Bonus in Form einer Geldzahlung, deren Höhe sich - neben der Funktionsstufe - nach der Erreichung gewisser im Plan festgelegter Performance-Ziele von Sunrise richtet. Der Bonusplan vermittelt keine Ansprüche auf Lieferung von Sunrise-Aktien oder andere Beteiligungspapiere oder Beteiligungsderivate.

c. Gesperrte Aktien der Mitglieder des Verwaltungsrates

Jeweils die Hälfte der jährlichen Vergütung der Mitglieder und ein Drittel der jährlichen Vergütung des Präsidenten des Verwaltungsrates von Sunrise wurden für die vergangenen



Amtsperioden in Form von Sunrise-Aktien ausbezahlt, welche für drei Jahre seit der jeweiligen Zuteilung gesperrt sind. Gegenwärtig halten die Mitglieder des Verwaltungsrates insgesamt 10'423 Aktien, welche einer Sperrfrist unterliegen.

d. "Pflichtaktien" der Mitglieder der Geschäftsleitung

Abgesehen von den verschiedenen gesperrten Sunrise-Aktien unter den vorstehend beschriebenen aktienbasierten Beteiligungsplänen sind die Mitglieder der Geschäftsleitung von Sunrise zusätzlich vertraglich verpflichtet, während der Dauer des Arbeitsverhältnisses eine gewisse Mindestanzahl Sunrise-Aktien zu halten und nicht zu veräussern.

C.

Der grösste Aktionär von Sunrise ist freenet AG (**Freenet**), eine nach deutschem Recht organisierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Büdelsdorf, Deutschland, welche 11'051'578 Sunrise-Aktien hält, entsprechend 24.40% des Aktienkapitals von Sunrise.

D.

Liberty Global plc ist eine nach dem *United Kingdom Companies Act 2006* organisierte *public limited company* mit Sitz in London, Vereinigtes Königreich (**Liberty Global**). Die Aktien von Liberty Global sind an der NASDAQ kotiert (Ticker Symbole: LBTYA, LBTYB und LBTYK). Die Liberty Global-Gruppe ist weltweit in der Telekommunikationsbranche tätig. Im Geschäftsjahr 2019 generierte die Liberty Global-Gruppe einen weltweiten Jahresumsatz von USD 11.5 Milliarden.

E.

UPC Schweiz GmbH, Richtiplatz 5, 8304 Wallisellen, Schweiz (**UPC, Anbieterin oder Gesuchstellerin**) ist eine nach Schweizer Recht organisierte Gesellschaft und eine hundertprozentige indirekte Tochtergesellschaft der Liberty Global. Die Anbieterin wurde am 29. November 2000 gegründet und ihr Stammkapital beträgt CHF 2'000'000, bestehend aus einem Stammanteil mit einem Nennwert von CHF 2'000'000. Der Zweck der Anbieterin ist unter anderem die Verfolgung von Geschäftstätigkeiten in der Kabelbranche, insbesondere die Projektierung, Erstellung und der Betrieb von Grossgemeinschaftsanlagen mit Verteilnetzen oder mit anderen Mitteln, namentlich für Radio und Fernsehen.

F.

Am 3. August 2020 schlossen Liberty Global und Sunrise eine Vertraulichkeitsvereinbarung ab. Nach Abschluss der Vertraulichkeitsvereinbarung konnte Liberty Global eine beschränkte Due-Diligence-Prüfung betreffend Sunrise durchführen. Die Vertraulichkeitsvereinbarung wurde mit dem Vollzug der Transaktionsvereinbarung (vgl. Sachverhalt. lit. H) aufgehoben.

G.

Am 12. August 2020 veröffentlichte Liberty Global die Voranmeldung (**Voranmeldung**) eines öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Sunrise-Aktien. Liberty Global bietet CHF 110.00 pro Sunrise-Aktie und behielt sich vor, das öffentliche Kaufangebot selbst oder



durch eine oder mehrere ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften zu unterbreiten, in welchem Fall Liberty Global ihre Verpflichtungen, soweit erforderlich, garantiert.

H.

Am 12. August 2020 schlossen Liberty Global und die Zielgesellschaft eine Transaktionsvereinbarung (**Transaktionsvereinbarung**) ab, welche u.a. folgende Punkte regelt (vgl. Angebotsprospekt, lit. E, Ziff. 4):

- Liberty Global hat sich verpflichtet, selbst oder durch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, das öffentliche Kaufangebot zu unterbreiten, und Sunrise bzw. ihr Verwaltungsrat verpflichtete sich, das Angebot einstimmig zu unterstützen und den Aktionären von Sunrise die Annahme des Angebots zu empfehlen.
- Sunrise hat sich verpflichtet, keine Transaktionen bzw. entsprechende Angebote einzuholen, zu initiieren, zu fördern oder zu erleichtern, die mit diesem Angebot konkurrieren oder es stören könnten. Zudem verpflichtete sich Sunrise, in Bezug auf solche Transaktionen keine Verhandlungen aufzunehmen oder Informationen über Sunrise zu übermitteln und keinen Vorschlag für eine solche Transaktion oder ein konkurrierendes Angebot zu unterstützen oder zu empfehlen oder seine Empfehlung für dieses Angebot zurückzuziehen. Eine Ausnahme gilt unter bestimmten Bedingungen (wie in der Transaktionsvereinbarung näher ausgeführt) in Bezug auf unaufgeforderte Angebote Dritter oder Angebote, die der Verwaltungsrat von Sunrise als gegenüber diesem Angebot günstiger erachtet. Sunrise verpflichtet sich auch, Liberty Global Informationen in Bezug auf unaufgeforderte Vorschläge oder Angebote Dritter zu übermitteln, und gewährte Liberty Global ein Recht, in Bezug auf günstigere Vorschläge oder Angebote Dritter ihr eigenes Angebot aufzubessern. Sunrise verpflichtete sich, Liberty Global Informationen, die an Dritte weitergegeben werden, zu Bedingungen zur Verfügung zu stellen, die mindestens so vorteilhaft sind wie die Bedingungen, die der betreffenden Drittpartei gewährt wurden.
- Sunrise hat sich verpflichtet, einen Betrag von CHF 50 Millionen (der **Rückerstattungsbetrag**) zu bezahlen als pauschalen Ersatz für die Kosten, die Liberty Global, die Anbieterin und ihre jeweiligen Vertreter für die Vorbereitung und Durchführung des Angebots aufgewendet haben oder aufwenden werden, (i) wenn das Angebot nicht zustande kommt oder nicht bedingungslos wird und nicht länger offen bleiben muss, oder wenn die Transaktionsvereinbarung beendet wird, falls Sunrise die Transaktionsvereinbarung (einschliesslich Zusicherungen und Gewährleistungen) oder Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit dem Angebot wesentlich verletzt hat; oder (ii) (1) wenn der Verwaltungsrat von Sunrise das Angebot nicht einstimmig zur Annahme empfiehlt; (2) wenn der Verwaltungsrat von Sunrise oder ein Ausschuss davon seine einstimmige Empfehlung des Angebots zurückzieht, verändert oder relativiert; (3) wenn Sunrise oder eine andere Person in ihrem Namen eine Vereinbarung oder eine Absprache mit einer Drittpartei für eine konkurrierende Transaktion (einschliesslich einer günstigeren Transaktion) empfiehlt, genehmigt oder abschliesst; oder (4) in jedem Fall von (1), (2) oder (3), wenn Sunrise oder der Verwaltungsrat von Sunrise eine entsprechende Ankündigung macht;



oder (iii) wenn ein konkurrierendes Angebot zustande kommt. Der Rückerstattungsbetrag ist jedoch nicht zahlbar, wenn das vorliegende Angebot zustande kommt und vollzogen wird.

- Sunrise hat sich verpflichtet, vorbehaltlich zwingender Rechtsvorschriften, das Angebot zu unterstützen und mit Liberty Global und ihren Tochtergesellschaften (einschliesslich der Anbieterin) zusammenzuarbeiten in Bezug auf die Durchführung und den Vollzug des Angebots.
- Die Transaktionsvereinbarung kann unter bestimmten Umständen beendet werden, einschliesslich (i) durch jede Partei, wenn das Angebot nicht bedingungslos geworden ist und die Übernahmekommission nicht mehr verlangt, dass das Angebot offen bleibt, (ii) durch jede Partei, wenn die Anbieterin öffentlich erklärt, dass das Angebot nicht weiter verfolgt wird oder gescheitert ist, oder sich anderweitig von der Lancierung, Fortsetzung oder dem Vollzug des Angebots zurückzieht, die Übernahmekommission erlaubt, dass das Angebot nicht lanciert wird, nicht mehr offen bleibt oder nicht vollzogen wird, und die Partei, die die Beendigung anstrebt, sich nicht in einem relevanten Verstoss gegen die Transaktionsvereinbarung befindet, (iii) durch jede Partei im Falle eines nicht behobenen wesentlichen Verstosses gegen die Transaktionsvereinbarung (einschliesslich Zusicherungen und Garantien) durch die andere Partei, (iv) durch Liberty Global, wenn Sunrise oder eine für Sunrise handelnde Person eine Vereinbarung oder eine Absprache mit einer anderen Person bezüglich einer konkurrierenden Transaktion (einschliesslich einer günstigeren Transaktion) trifft oder eine entsprechende Ankündigung macht, (v) von Liberty Global, wenn ein konkurrierendes Angebot eine Andienungsquote von mehr als 10% der Sunrise-Aktien aufweist, (vi) durch Liberty Global, wenn der Verwaltungsrat von Sunrise oder ein Ausschuss davon (1) das Angebot den Aktionären von Sunrise nicht einstimmig zur Annahme empfiehlt, oder (2) seine einstimmige Empfehlung des Angebots widerruft, ändert oder relativiert oder eine entsprechende Ankündigung macht, oder (3) einer konkurrierenden Transaktion (einschliesslich einer besseren Transaktion) zustimmt oder diese empfiehlt oder eine entsprechende Ankündigung macht, oder (vii) durch Sunrise, wenn (1) ihr Verwaltungsrat seine Empfehlung des Angebots in Übereinstimmung mit der Transaktionsvereinbarung zurückzieht, verändert oder relativiert, (2) die Anbieterin das Recht hat, das Angebot zurückzuziehen, (3) Sunrise gleichzeitig mit einer solchen Beendigung eine Vereinbarung über eine günstigere Transaktion abschliesst und (4) Sunrise gleichzeitig Liberty Global den Rückerstattungsbetrag zahlt.

I.

Ebenfalls am 12. August 2020 schlossen Liberty Global und Freenet eine Andienungsvereinbarung (*Tender Undertaking*) ab, in welcher sich Freenet verpflichtet, alle von Freenet gehaltenen 11'051'578 Sunrise-Aktien ins öffentliche Kaufangebot anzudienen. Freenet hat sich zudem verpflichtet, die von ihr gehaltenen Sunrise-Aktien nicht zu veräussern oder zu belasten (*Lock-up*) und bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist keine Beteiligungspapiere oder -derivate der Zielgesellschaft zu erwerben (*Standstill*).



J.

Am 27. August 2020 soll der Angebotsprospekt veröffentlicht werden. Die Anbieterin bietet, wie bereits in der Voranmeldung von Liberty Global dargelegt, CHF 110.00 pro Sunrise-Aktie.

K.

Mit Eingabe vom 14. August 2020 stellte die Anbieterin ein Gesuch um Vorprüfung des Angebotsprospekts, mit folgenden Anträgen:

1. Es sei der Angebotsprospekt gemäss allenfalls überarbeitetem Entwurf (der Angebotsprospekt) zu prüfen und festzustellen, dass das Angebot und die im Prospekt enthaltenen Angaben und beschriebenen Bedingungen des Angebots den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen.
2. Es sei der Anbieterin eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV zu gewähren, dahingehend, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren US-amerikanischen Kapitalmarktrecht offengelegten Angaben beschränkt werden kann (wobei insbesondere die Beteiligungen an Liberty Global erst ab mehr als 5% der Stimmrechte offenzulegen sind).
3. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens zeitgleich mit dem Angebotsprospekt zu veröffentlichen.

Auf die Begründung dieser Anträge wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

L.

Mit Eingabe vom 17. August 2020 (**Gesuch von Sunrise**) stellt Sunrise folgende Anträge:

1. Das Gesuch der UPC Schweiz GmbH vom 14. August 2020 betreffend die vorgängige Prüfung des Angebotsprospekts nach Art. 59 UEV für das öffentliche Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Aktien der Sunrise Communications Group AG sei vollumfänglich gutzuheissen.
2. Es sei festzustellen, dass die im Zusammenhang mit dem Kaufangebot vorgesehene Behandlung der Equity Awards, gesperrten Aktien und Boni der Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz und insbesondere nicht gegen die Best Price Rule (Art. 10 Abs. 1 UEV) verstösst bzw. letztere auslöst.

Auf die Begründung dieser Anträge wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

M.

Mit Eingabe vom 18. August 2020 teilte die Anbieterin mit, dass sie das Gesuch von Sunrise unterstützt.



N.

Am 18. August 2020 stellte Freenet Antrag auf Erhalt der Parteistellung ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospektes oder, sofern früher, der ersten Verfügung der Übernahmekommission zum öffentlichen Kaufangebot.

O.

Der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und eine Fairness Opinion von ValueTrust Financial Advisors SE (**ValueTrust**) wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

P.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas A. Müller (Präsident), Franca Contratto und Thomas Vettiger gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 8 UEV. Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen.

[2] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung am 12. August 2020 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV in deutscher, französischer und englischer Sprache veröffentlicht (vgl. Sachverhalt lit. G). Die Voranmeldung enthielt sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. und entfaltete ihre Wirkung somit an diesem Tag.

[3] Sofern die Veröffentlichung des Angebotsprospekts zum öffentlichen Kaufangebot wie beabsichtigt am 27. August 2020 erfolgt, ist die Frist gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV eingehalten.

2. Gegenstand des Angebots

[4] Das öffentliche Kaufangebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Sunrise-Aktien.

[5] Es erstreckt sich nicht auf Sunrise-Aktien, die von Liberty Global oder einer ihrer Tochtergesellschaften oder von der Zielgesellschaft oder einer ihrer Tochtergesellschaften gehalten werden.

[6] Das öffentliche Kaufangebot bezieht sich zudem nicht auf sog. *American Depositary Shares* (ADS), was gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig ist (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 2).

[7] Die Anbieterin erfüllt damit die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 UEV.

—



3. Handeln in gemeinsamer Absprache

3.1 Grundsatz

[8] Gemäss Praxis der Übernahmekommission handeln Personen im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter i.S.v. Art. 11 UEV, die ihr Verhalten hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kaufangebots und dessen Bedingungen koordiniert und sich über das Angebot und dessen Bedingungen geeinigt haben (Verfügung 670/01 vom 28. August 2017 i. S. *ImmoMentum AG*, Erw. 2.1 mit Nachweisen). Dabei gilt Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Demnach handelt in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt.

[9] Beschränken sich Aktionäre der Zielgesellschaft darauf, sich zu verpflichten, ihre Aktien im Falle eines öffentlichen Kaufangebots anzudienen, ist dadurch nicht von einem Handeln in gemeinsamer Absprache auszugehen, solange die Aktionäre im Übrigen nicht ihr Verhalten mit der Anbieterin koordinieren bzw. Einfluss auf Modalitäten und Bedingungen des Angebots nehmen (Verfügung 672/09 vom 11. Juli 2019 i.S. *SHL Telemedicine Ltd.*, Erw. 5.2, Rn 25; Verfügung 726/01 vom 29. April 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 1.1, Rn 2; Verfügung 476/01 vom 19. April 2011 i. S. *Schulthess Group AG*, Erw. 5; Empfehlung 358/03 vom 30. April 2008 i. S. *Groupe Baumgartner Holding SA* Erw. 2.2; Empfehlung 243/06 vom 9. August 2005 i.S. *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 4.2.3).

[10] In der Praxis der Übernahmekommission wurde ein Handeln in gemeinsamer Absprache z.B. bejaht, als ein kontrollierender Aktionär mit 50.08% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft sein Aktienpaket vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts an die Anbieterin verkaufte und sich zusätzlich verpflichtete, das Angebot öffentlich zu unterstützen (Empfehlung 329/3 vom 6. Oktober 2007 i.S. *Unilabs S.A.*, Sachverhalt lit. C, K und M und Erw. 6.3 sowie Angebotsprospekt der Capio Laboratories AB i.S. *Unilabs S.A.* vom 9. Oktober 2007, lit. A). In einem anderen Fall wurde ein Handeln in gemeinsamer Absprache in Bezug auf zwei Grossaktionäre der Zielgesellschaft (mit Beteiligungen von rund 25% bzw. 18%) bejaht, welche bereits vor der Veröffentlichung des Kaufangebots mit 19.8% bzw. 10% an der Anbieterin beteiligt waren, wobei einer der beiden Grossaktionäre zudem zwei von zwölf Aufsichtsratsmitgliedern der Anbieterin stellte (Verfügung 580/01 vom 16. Oktober 2014 i.S. *Swisslog Holding AG*, Erw. 3.2).

[11] Vorliegend handeln alle von Liberty Global (direkt oder indirekt) beherrschten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Ab Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 12. August 2020 (Sachverhalt lit. H) handeln auch Sunrise und alle von Sunrise beherrschten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.



[12] Freenet hat mit Liberty Global eine Andienungsvereinbarung abgeschlossen. Darin verpflichtet sich Freenet alle von ihr gehaltenen Sunrise-Aktien anzudienen. Zudem enthält die Andienungsvereinbarung ein *Lock-up* und ein *Standstill* (vgl. Sachverhalt lit. I).

[13] Solche Absprachen begründen nach der Praxis kein Handeln in gemeinsamer Absprache (Verfügung 726/01 vom 29. April 2019 i.S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 1.2 Rn 5; Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 i.S. *Goldbach Group AG*, Sachverhalt lit. F. und Erw. 3.1 Rn 9). Darüber hinaus findet keine Koordination von Freenet mit der Anbieterin statt und es wurde seitens von Freenet auch kein Einfluss auf Modalitäten und Bedingungen des öffentlichen Kaufangebots genommen.

[14] Dabei wird nicht übersehen, dass Freenet über zwei Vertreter im achtköpfigen Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verfügt. Dass ein Ankeraktionär im Verwaltungsrat vertreten ist, entspricht indes der Marktpraxis und begründet *per se* ebenfalls kein Handeln in gemeinsamer Absprache (vgl. Verfügung 726/01 vom 29. April 2019 i.S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 1.2, wo festgestellt wurde, dass der andienende Grossaktionär Cevian Capital nicht in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelte. Dies obwohl Cevian Capital in jenem Fall zusätzlich auch im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vertreten war).

[15] Demnach kann festgestellt werden, dass Freenet im Hinblick auf das öffentliche Kaufangebot nicht i.S.v. Art. 11 UEV in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt. Die Prüfstelle hat dies bestätigt.

3.2 Offenlegung im Angebotsprospekt

[16] Die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen sind im Angebotsprospekt offen zu legen (Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV).

[17] Der Angebotsprospekt enthält in lit. C, Ziff. 2 die gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV erforderlichen Angaben in Form einer generellen Umschreibung, ohne die direkt oder indirekt kontrollierten und verwalteten Gesellschaften einzeln namentlich aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Gesellschaften erhält.

[18] Die Prüfstelle hat eine solche Liste erhalten.

3.3 Fazit

[19] In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin i.S.v. Art. 11 UEV handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt somit den gesetzlichen Anforderungen.



4. Angebotspreis / Einhaltung der Mindestpreisvorschriften

4.1 Allgemeines

[20] Bei einem Kontrollwechsel-Angebot muss der Preis des Angebots den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV). Demnach muss der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs (Art. 135 Abs. 2 lit. a FinfraG) und der höchste Preis, den der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (Preis des vorausgegangenen Erwerbs, Art. 135 Abs. 2 lit. b FinfraG).

4.2 Börsenkurs

[21] Nach Art. 42 Abs. 2 FinfraV-FINMA entspricht der Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (*Volume-Weighted Average Price; VWAP*).

[22] Der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in Sunrise-Aktien war in mindestens zehn von zwölf Monaten, die der Voranmeldung vorausgegangen sind, grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (*Free Float*). Somit gelten die Sunrise-Aktien als liquid im Sinne des UEK-Rundschreibens Nr. 2, was eine Bewertung der Sunrise-Aktie durch die Prüfstelle entbehrlich macht.

[23] Der VWAP der Sunrise-Aktie während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 12. August 2020 betrug CHF 83.17.

4.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[24] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 12. August 2020 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (mit Ausnahme von Sunrise und deren Tochtergesellschaften) keine Sunrise-Aktien und keine Beteiligungsderivate in Bezug auf Sunrise-Aktien erworben.

[25] Seit dem Abschluss der Transaktionsvereinbarung am 12. August 2020 haben Sunrise und ihre Tochtergesellschaften keine Sunrise-Aktien und keine Beteiligungsderivate in Bezug auf Sunrise-Aktien erworben.

[26] Ein vorausgegangener Erwerb hat somit nicht stattgefunden. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, lit. G).



4.4 Ergebnis

[27] Der Angebotspreis von CHF 110.00 liegt über dem VWAP der Sunrise-Aktie von CHF 83.17. Einen vorausgegangenen Erwerb von Sunrise-Aktien hat es nicht gegeben.

[28] Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG in Verbindung mit Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV eingehalten. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, lit. G).

5. Best Price Rule

5.1 Allgemeines

[29] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV müssen der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, die von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, diesen Preis allen Empfängern des Angebots anbieten (Best Price Rule).

5.2 Mitarbeiterbeteiligungspläne (Antrag Ziff. 2 des Gesuchs von Sunrise)

[30] Sunrise beabsichtigt, die mit Blick auf das öffentliche Kaufangebot nachfolgend beschriebene Anpassungen der Mitarbeiterbeteiligungspläne und weitere Massnahmen zu treffen. Da die Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt (vgl. Erw. 3.1), gelten gemäss Praxis der Übernahmekommission allfällige an Mitarbeiter ausgerichtete Beteiligungspapiere bzw. -derivate als materiell vom Übernahmeangebot erfasst, weshalb der Gleichbehandlungsgrundsatz und namentlich die Best Price Rule grundsätzlich anwendbar sind (Verfügung 711/02 in Sachen *CEVA Logistics AG* vom 25. Januar 2019, Erw. 6.3; Verfügung 699/01 i. S. *Bank Cler AG* vom 31. Juli 2018, Erw. 5. 1; Verfügung 678/02 i. S. *Goldbach Group AG* vom 28. Februar 2018, Erw. 2.1.1).

5.3 Beschleunigung der Sperrfristen für gesperrte Sunrise-Aktien

[31] Mit Bezug auf die gesperrten Sunrise-Aktien unter dem ESPP, die gesperrten *Investment Shares* unter dem MLTIP und die von den Mitgliedern des Verwaltungsrates gehaltenen gesperrten Sunrise-Aktien ist vorgesehen, die Sperrfristen auf den ersten Tag der Nachfrist zu beschleunigen (soweit noch einer Sperrfrist unterliegend) bzw. festzusetzen und im Namen und auf Rechnung der entsprechenden Mitarbeiter bzw. Mitglieder des Verwaltungsrates während der Nachfrist direkt in das öffentliche Kaufangebot anzudienen. Mit Bezug auf die laufende Amtsperiode der Verwaltungsratsmitglieder von Sunrise ist ausserdem geplant, die geschuldete Vergütung, soweit noch nicht beglichen, ausschliesslich in bar auszurichten (gegebenenfalls *pro rata temporis* bis zum Vollzugstag). All dies steht unter der Bedingung, dass das öffentliche Kaufangebot zustande kommt und der Anbieterin während der Angebotsfrist mehr als 50% der Sunrise-Aktien angedient wurden.



[32] Nach der Praxis der Übernahmekommission verletzt die vorgesehene Beschleunigung bzw. Aufhebung von Sperrfristen den Gleichbehandlungsgrundsatz und insbesondere die Best Price Rule nicht, soweit diese Regel überhaupt anwendbar ist (Verfügung 699/01 i. S. *Bank Cler AG* vom 31. Juli 2018, Erw. 5.1; Verfügung 678/02 i. S. *Goldbach Group AG* vom 28. Februar 2018, Erw. 2.3; Verfügung 652/01 i. S. *Actelion Ltd* vom 14. Februar 2017, Erw. 6.2; Verfügung 638/03 i. S. *Charles Vögele Holding AG* vom 18. Oktober 2016, Erw. 5.2). Dies gilt auch für die direkte Andienung der entsperrten Sunrise-Aktien während der Nachfrist, denn damit werden die entsprechenden Mitarbeiter bzw. Verwaltungsratsmitglieder gleich behandelt wie die anderen Angebotsempfänger, welche das Angebot annehmen. Auch die vorgesehene Entrichtung der geschuldeten Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates vollständig in bar ohne Aktienkomponente ist mit Blick auf den Gleichbehandlungsgrundsatz und namentlich die Best Price Rule unbedenklich.

5.4 Beschleunigung der Vesting-Perioden für Awards und Umwandlung des Anspruchs auf Titel- lieferung in einen Anspruch auf Barauszahlung

[33] Mit Bezug auf die unter dem PSUP ausstehenden PSU und die unter dem MLTIP ausgegebenen *Performance Share Awards* und *Matching Share Awards* ist vorgesehen, die jeweiligen Vesting-Perioden (soweit noch laufend) auf den letzten Handelstag vor dem Vollzugstag des öffentlichen Kaufangebots zu beschleunigen und die Ansprüche auf Lieferung von Sunrise-Aktien in einen Anspruch auf Barauszahlung zum Angebotspreis umzuwandeln. Die Anwartschaften werden dabei vollständig gewandelt, das heisst nicht *pro rata temporis* gekürzt. Der entsprechende Barbetrag soll zusammen mit dem im Plan vorgesehenen und bis zum Vollzugstag aufgelaufenen Dividendenäquivalent am Vollzugstag des öffentlichen Kaufangebots zur Auszahlung an die Planteilnehmer gelangen. Wiederum stehen diese Anpassungen unter der Bedingung, dass das öffentliche Kaufangebot zustande kommt und dem Anbieterin während der Angebotsfrist mehr als 50% der Sunrise-Aktien angedient wurden.

[34] In Bezug auf die Beschleunigung von Vesting-Perioden für *Share Awards* gilt nach der Praxis der Übernahmekommission dasselbe wie für die Aufhebung von Sperrfristen für gesperrte Aktien (vgl. Erw. 5.3 und die dortigen Nachweise): Die vorgesehene Beschleunigung der Vesting-Perioden mit Bezug auf die PSU, die *Performance Share Awards* und die *Matching Share Awards* verletzt den Gleichbehandlungsgrundsatz und namentlich die Best Price Rule nicht. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass die Anwartschaften vollständig gewandelt und nicht *pro rata temporis* gekürzt werden. In den Plänen ist eine Kürzung *pro rata temporis* nur für den Fall vorgesehen, dass das Arbeitsverhältnis eines Planteilnehmers vor Ablauf der Vesting-Periode endet, nicht aber für den Fall eines Kontrollwechsels.

[35] Auch die geplante Umwandlung des Anspruchs der Planteilnehmer auf Aktienlieferung in einen Anspruch auf Barauszahlung des entsprechenden Angebotspreises am Vollzugstag des Angebots verletzt das Gleichbehandlungsgebot bzw. die Best Price Rule nicht (Verfügungen 638/03 i. S. *Charles Vögele Holding AG* vom 18. Oktober 2016, Erw. 5.2; Verfügung 624/03 i. S. *Syngenta AG* vom 29. April 2016, Erw. 1.3.2).



[36] Die Tatsache, dass den Planteilnehmern zusätzlich zum Angebotspreis pro Sunrise-Aktie das darauf jeweils entfallende Dividendenäquivalent ausbezahlt wird, verletzt das Gleichbehandlungsgebot bzw. die Best Price Rule nicht. Dieser Anspruch ist in den Plänen bereits vorgesehen und besteht unabhängig vom öffentlichen Kaufangebot.

5.5 Ermittlung der Anzahl zu liefernder Sunrise-Aktien unter dem PSUP und dem MLTIP

[37] Die PSU geben den PSUP-Planteilnehmern das Recht, bei Ablauf der Vesting-Periode unentgeltlich 0 bis 2 Sunrise-Aktien zu erhalten. Unter dem MLTIP berechtigten die *Performance Share Awards* zum Bezug von 0 bis 1.2 Sunrise-Aktien. Wie hoch die Anzahl der zu liefernden Sunrise-Aktien ist, hängt davon ab, ob und inwieweit die gesteckten Performance-Ziele bezüglich EBITDA bzw. *Equity Free Cash Flow* bis zum Ablauf der jeweiligen Vesting-Periode erreicht oder übertroffen wurden. Weder der PSUP noch der MLTIP enthalten eine Regelung dazu, welche Performance massgeblich und wie sie zu ermitteln ist, wenn die entsprechenden Vesting-Perioden im Fall eines Kontrollwechsels beschleunigt werden.

[38] Die zukünftige Performance von Sunrise bis zum ordentlichen Ablauf der Vesting-Perioden ist naturgemäss unbekannt. Daher hat der Sunrise-Verwaltungsrat die Anzahl Sunrise-Aktien, die pro PSU und *Performance Share Award* am beschleunigten Vesting-Datum zu liefern (bzw. zum Angebotspreis in bar auszuzahlen) sind, gestützt auf die tatsächliche Performance bezüglich EBITDA bzw. *Equity Free Cash Flow* per 30. Juni 2020, linear extrapoliert auf den ordentlichen Ablauf der jeweiligen Vesting-Perioden, ermittelt. Diese Ermittlung hat ergeben, dass pro PSU die im PSUP vorgesehene maximale Anzahl Sunrise-Aktien (d. h. 2 Aktien) zu liefern ist. Auf die im Jahr 2017 unter dem MLTIP zugeteilten *Performance Share Awards* entfallen nach dieser Berechnung 0.9398 Sunrise-Aktien und auf die 2018 zugeteilten *Performance Share Awards* 0.83 Sunrise-Aktien.

[39] Diese Form der Ermittlung der für die PSU und *Performance Share Awards* zu liefernde Anzahl Sunrise-Aktien verletzt den Gleichbehandlungsgrundsatz bzw. die Best Price Rule nicht.

5.6 Abrechnung und Auszahlung des Bonus per Vollzugstag des öffentlichen Kaufangebots

[40] Mit Bezug auf den Bonusplan ist vorgesehen, die variable Vergütung der Bonusberechtigten für das Geschäftsjahr 2020 per Vollzug des öffentlichen Kaufangebots zu ermitteln, pro rata (d.h. für die Zeit zwischen dem 1. Januar 2020 und dem Vollzugstag) auszubezahlen und den *Short Term Plan* per Vollzug des öffentlichen Kaufangebots zu beenden. Dabei soll die Zielerreichung gemäss den Bestimmungen des Bonusplans nach Massgabe der tatsächlichen Performance per Vollzugstag des öffentlichen Kaufangebots ermittelt werden, linear extrapoliert auf den 31. Dezember 2020.

[41] Diese Abrechnung und Auszahlung des Cash-Bonus wird von der Best Price Rule nicht erfasst, da es bereits an einem relevanten Erwerb von Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten fehlt (vgl. Verfügung 678/02 i. S. *Goldbach Group AG* vom 28. Februar 2018, Erw. 2.4.1 (betref-



fend *Phantom Stocks*); Verfügung 652/01 i. S. *Actelion Ltd* vom 14 Februar 2017, E. 6.2 (betreffend *Cash Awards*)). Vorbehalten bleiben Umgehungskonstellationen. Eine solche liegt hier nicht vor; der Bonus gelangt wie im Plan vorgesehen in bar zur Auszahlung. Auch wird den Bonusberechtigten nichts ausbezahlt, worauf sie Ende Jahr nicht ohnehin Anspruch hätten. Lediglich der Zeitpunkt der Auszahlung wird vorverschoben.

5.7 Freigabe der "Pflichtaktien" der Mitglieder der Geschäftsleitung

[42] Mit Bezug auf die "Pflichtaktien" der Mitglieder der Geschäftsleitung von Sunrise ist vorgesehen, diese von ihrer arbeitsvertraglichen Pflicht zu befreien, eine gewisse Mindestanzahl Sunrise-Aktien während ihrer Anstellungsdauer zu halten. Auch diese Massnahme steht unter der Bedingung, dass das öffentliche Kaufangebot zustande kommt und der Anbieterin während der Angebotsfrist mehr als 50% der Sunrise-Aktien angedient wurden.

[43] Die vorstehend beschriebene Massnahme verletzt den Gleichbehandlungsgrundsatz bzw. die Best Price Rule nicht, sondern soll es den Mitgliedern der Geschäftsleitung lediglich ermöglichen, die entsprechenden Sunrise-Aktien während der Nachfrist in das öffentliche Kaufangebot anzudienen (vgl. Erw. 5.3).

5.8 Zwischenfazit

[44] Demnach kann antragsgemäss festgestellt werden, dass die im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot vorgesehene Behandlung der *Equity Awards*, gesperrten Aktien und Boni der Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz und insbesondere nicht gegen die Best Price Rule (Art. 10 Abs. 1 UEV) verstösst bzw. letztere auslöst.

5.9 Bestätigungen der Prüfstelle

[45] Vorliegend hat die Prüfstelle bestätigt, dass die Best Price Rule bis zum 26. August 2020 eingehalten wurde.

[46] Für die verbleibende Dauer der Best Price Rule hat die Prüfstelle die Einhaltung in ihrem abschliessenden Bericht zu bestätigen (Art. 28 Abs. 2 UEV). Es wird BDO hierfür eine Frist von einem Monat angesetzt, beginnend mit dem Ende des für die Best Price Rule relevanten Zeitraums von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist.

6. Bedingungen

[47] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht.



[48] Die Bedingungen des Angebotsprospekts (vgl. Angebotsprospekt, lit. B, Ziff. 7 (1) sowie Erw. 6.1 ff.) entsprechen denjenigen der Voranmeldung.

6.1 Bedingung (a): Mindestandienungsquote

„Mindestandienungsquote: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist liegen der Anbieterin gültige und unwiderrufliche Annahmeerklärungen für so viele Sunrise-Aktien vor, die zusammen mit den von Liberty Global und ihren Tochtergesellschaften bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gehaltenen Sunrise-Aktien (aber unter Ausschluss der Sunrise-Aktien, welche die Zielgesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften halten) mindestens 66 2/3% des vollständig verwässerten Aktienkapitals von Sunrise bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist entsprechen (d.h. aller zu diesem Datum ausgegebenen Sunrise-Aktien zuzüglich aller Sunrise-Aktien, deren Ausgabe (i) von einer Generalversammlung oder dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vor diesem Datum beschlossen wurde, oder (ii) durch die Ausübung von Optionen oder Wandel- oder anderen Rechten zur Ausgabe, zum Erwerb, zur Übertragung oder zum Bezug von Sunrise-Aktien erfolgen kann, die an diesem Datum ausstehend sind oder deren Ausgabe durch die Generalversammlung oder den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vor diesem Datum beschlossen wurde).“

[49] Knüpft der Anbieter sein Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, darf die Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben des Anbieters stehen, ein Angebot, das auf Grund einer nicht realistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteilt wäre, mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung als zustande gekommen zu erklären. Eine solche Bedingung käme einer unzulässigen Potestativbedingung i. S. v. Art. 13 Abs. 2 UEV gleich (zuletzt Verfügung 756/01 vom 13. Februar 2020 i. S. *Pargesa Holding SA*, Erw. 4.1). Bedingungen zur Mindestbeteiligung gelten bis zum Ende der Angebotsfrist (*ibid.*).

[50] Die Bedingung (a) sieht vor, dass unter Ausschluss der Sunrise-Aktien, welche die Zielgesellschaft und deren Tochtergesellschaften halten, mindestens 66 2/3% aller Sunrise-Aktien andient werden. Angesichts der mit Freenet abgeschlossenen Andienungsvereinbarung (vgl. dazu Sachverhalt lit. I.), welche sich gesamthaft auf 24.4% aller aktuell ausstehenden Sunrise-Aktien bezieht, ist es realistisch, dass diese Schwelle erreicht wird (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 6.1). Die Bedingung (a) ist demnach zulässig.

6.2 Bedingung (b): Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen

„Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen: Alle auf den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin anwendbaren Wartefristen sind abgelaufen oder wurden beendet, und alle zuständigen Wettbewerbs- und sonstigen Behörden und gegebenenfalls Gerichte in allen Jurisdiktionen haben das Angebot, dessen Voll-



zug und den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin bewilligt oder freigegeben bzw. nicht verboten oder beanstandet (jede(r) solche Ablauf oder Beendigung einer Wartefrist, Bewilligung, Freigabe, Nicht-Verbot oder Nicht-Beanstandung, eine Freigabe). Keine Bedingung, Einschränkung oder Verpflichtung darf Liberty Global, der Zielgesellschaft und/oder einer ihrer Tochtergesellschaften in Verbindung mit einer Freigabe auferlegt worden sein, und keine Freigabe darf von einer Bedingung, Einschränkung oder Verpflichtung abhängig sein, welche alleine oder zusammen mit anderen Bedingungen, Einschränkungen oder Verpflichtungen oder anderen Tatsachen, Vorkommnissen, Umständen oder Ereignissen vernünftigerweise dazu geeignet wäre, eine Wesentliche Nachteilige Auswirkung (wie unten definiert) zu haben auf Liberty Global, die Zielgesellschaft, eine ihrer Tochtergesellschaften oder auf die kombinierte Gruppe bestehend aus Liberty Global, ihren Tochtergesellschaften und der Sunrise-Gruppe, wenn alle jeweiligen Auswirkungen auf Liberty Global, alle ihre Tochtergesellschaften und die Sunrise-Gruppe zusammengefasst werden."

[51] Hinsichtlich den in der Bedingung (b) genannten Wesentlichkeitsschwellen im Hinblick auf EBITDA, Umsatz und Eigenkapital gelangen grundsätzlich dieselben Kriterien zur Anwendung wie bei einer sog. (No) *Material Adverse Change* (NoMAC)-Bedingung (vgl. Erw. 6.4; zur Praxis der Übernahmekommission zuletzt Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 6.2 m.w.H.). Derartige Bedingungen gelten bis zum Vollzug (*ibid.*). Die Bedingung (b) ist demnach zulässig.

6.3 Bedingung (c): Keine Untersagung oder Verbot

„Keine Untersagung oder Verbot: Es wurde kein Urteil, kein Schiedsspruch, kein Entscheid, keine Verfügung oder keine andere hoheitliche Massnahme erlassen, welche das Angebot, dessen Annahme, den Vollzug oder den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin vorübergehend oder dauerhaft, ganz oder teilweise, verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.“

[52] Bedingung (c) ist gemäss Praxis der Übernahmekommission bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. zuletzt Verfügung 756/01 vom 13. Februar 2020 i. S. *Pargesa Holding SA*, Erw. 4.3).

6.4 Bedingung (d): Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen

„Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Tatsachen, Vorkommnisse, Umstände oder Ereignisse aufgetreten oder entstanden und sind keine Tatsachen, Vorkommnisse, Umstände oder Ereignisse von der Zielgesellschaft offengelegt oder gemeldet worden oder Liberty Global oder der Anbieterin anderweitig zur Kenntnis gelangt, welche alleine oder zusammen mit anderen Tatsachen, Vorkommnissen, Umständen, Ereignissen oder Bedingungen, Einschränkungen oder Verpflichtungen vernünftigerweise



dazu geeignet sind, Wesentliche Nachteilige Auswirkungen auf die Zielgesellschaft, eine ihrer Tochtergesellschaften oder die Sunrise-Gruppe als Ganzes zu haben.

Wesentliche Nachteilige Auswirkungen bedeutet eine Reduktion:

- *des jährlichen konsolidierten Betriebsergebnisses vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) von CHF 66.8 Millionen – entsprechend 10% des bereinigten EBITDA der Sunrise-Gruppe im Geschäftsjahr 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft – oder mehr; oder*
- *des jährlichen konsolidierten Umsatzes von CHF 108.6 Millionen – entsprechend 7% des jährlichen konsolidierten Umsatzes ohne Hardware und Hubbing der Sunrise-Gruppe im Geschäftsjahr 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft – oder mehr; oder*
- *des konsolidierten gesamten Eigenkapitals von CHF 134.1 Millionen – entsprechend 10% des konsolidierten gesamten Eigenkapitals der Sunrise-Gruppe per 31. Dezember 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft – oder mehr.“*

[53] Bei der Bedingung (d) handelt es sich um eine sog. (No) Material Adverse Change (NoMAC)-Bedingung, welche im Rahmen freiwilliger Angebote bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig ist (vgl. zuletzt Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 6.3). Die mit Blick auf die *Wesentlichen Nachteiligen Auswirkung* definierten Schwellenwerte sind gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig.

6.5 Bedingung (e): Eintragung in das Aktienregister der Zielgesellschaft

„Eintragung in das Aktienbuch der Zielgesellschaft: Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat beschlossen, die Anbieterin und/oder eine von Liberty Global kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft, bezüglich aller Sunrise-Aktien, welche Liberty Global oder eine ihrer Tochtergesellschaften erworben haben oder noch erwerben werden können, als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Zielgesellschaft einzutragen (hinsichtlich Sunrise-Aktien, die im Rahmen des Angebots erworben werden sollen, unter der Bedingung, dass alle anderen Angebotsbedingungen eingetreten sind oder darauf verzichtet wird), und die Anbieterin und/oder jede andere von Liberty Global kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft sind für sämtliche erworbenen Sunrise-Aktien als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Zielgesellschaft eingetragen worden.“

[54] Die Bedingung (e) ist grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zum Datum, an welchem das zuständige Organ der Zielgesellschaft den entsprechenden Be-



schluss gefasst hat und die entsprechende Handlung hat vornehmen lassen (vgl. zuletzt Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 6.5).

6.6 Bedingung (f): Rücktritt und Ernennung von Mitgliedern des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

„Rücktritt und Ernennung von Mitgliedern des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft: Alle Mitglieder des Verwaltungsrates von Sunrise sind mit Wirkung ab und unter der Voraussetzung des Vollzuges von ihren Ämtern in den Verwaltungsräten der Zielgesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften zurückgetreten und eine ordnungsgemäss einberufene Generalversammlung der Zielgesellschaft hat die von der Anbieterin nominierten Personen mit Wirkung ab und unter der Voraussetzung des Vollzuges in den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gewählt.“

[55] Die Bedingung (f) ist grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung (vgl. zuletzt Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 6.6).

6.7 Bedingung (g): Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Zielgesellschaft

„Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Zielgesellschaft: Die Generalversammlung der Zielgesellschaft hat keine(n):

- (A) Dividende, andere Ausschüttung oder Kapitalherabsetzung oder Erwerb, Abspaltung, Vermögensübertragung oder andere Veräusserung von Vermögenswerten (x) im Gesamtwert oder zu einem Gesamtpreis von mehr als CHF 406.2 Millionen (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Sunrise-Gruppe per 31. Dezember 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft) oder (y) die insgesamt mehr als CHF 66.8 Millionen zum jährlichen konsolidierten EBITDA beitragen (entsprechend 10% des bereinigten EBITDA der Sunrise-Gruppe im Geschäftsjahr 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft) beschlossen oder genehmigt;*
- (B) Fusion, Aufspaltung oder ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Zielgesellschaft beschlossen oder genehmigt; oder*
- (C) Vinkulierungsbestimmung oder Stimmrechtsbeschränkung in die Statuten der Zielgesellschaft eingefügt.“*

[56] Die auf Bedingung (f) anwendbaren Schwellenwerte von 10% der konsolidierten Bilanzsumme und 10% des um Sondereffekte bereinigten EBITDA liegen innerhalb des von der Praxis der Übernahmekommission akzeptierten Rahmens (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 6.10; Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 i. S.



Goldbach Group AG, Erw. 7.6). Die Bedingung (g) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung (*ibid.*).

6.8 Bedingung (h): Kein Erwerb oder Veräusserung wesentlicher Vermögenswerte und keine Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge

„Kein Erwerb oder Veräusserung wesentlicher Vermögenswerte und keine Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge: Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor dieser Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden oder die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen oder sich aus dem Vollzug ergeben, haben sich die Zielgesellschaft und ihre Tochtergesellschaften zwischen dem 31. Dezember 2019 und dem Kontrollübergang auf die Anbieterin nicht verpflichtet, im Gesamtbetrag oder Gesamtwert von mehr als CHF 406.2 Millionen (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Sunrise-Gruppe per 31. Dezember 2019 gemäss Geschäftsbericht 2019 der Zielgesellschaft) Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern (noch haben sie solche erworben oder veräussert) oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen (noch haben sie solches aufgenommen oder zurückbezahlt).“

[57] Der auf Bedingung (h) anwendbare Schwellenwert von 10% der konsolidierten Bilanzsumme liegt innerhalb des von der Praxis der Übernahmekommission akzeptierten Rahmens (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 6.12). Bedingung (h) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig (*ibid.*).

7. Break Fee

7.1 Praxis der Übernahmekommission

[58] Vereinbaren die Anbieterin und die Zielgesellschaft vor einem öffentlichen Angebot, dass letztere der Anbieterin einen bestimmten Betrag zu bezahlen hat, falls das Angebot scheitert (*Break Fee*), so fliessen diese Mittel der Zielgesellschaft ab, sofern das Angebot nicht zu Stande kommt. Das entwertet die Anteile der Zielgesellschaft im entsprechenden Umfang. Aus Sicht des Übernahmerechts kann eine übermässige *Break Fee* in zweierlei Hinsicht problematisch sein: Zum einen kann sie die Entscheidungsfreiheit der Angebotsempfänger einschränken. Die werden nämlich vor die Wahl gestellt, entweder das Angebot anzunehmen oder einen Minderwert der Zielgesellschaft und somit auch ihrer Beteiligungspapiere in Kauf zu nehmen. Zum andern kann eine übermässige *Break Fee* auch mögliche Konkurrenzanbieter davor abschrecken, ein Konkurrenzangebots zu unterbreiten (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 8.1, Rn 53; Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 i. S. *Actelion Ltd*, Erw. 8, Rn 62).

[59] Eine *Break Fee* muss somit in ihrer Höhe verhältnismässig sein und sich insbesondere an den Kosten orientieren, die dem Anbieter durch das Angebot entstehen. Dabei beurteilt die Übernah-



mekommission die Auswirkungen einer *Break Fee* in Würdigung aller relevanten Umstände, ohne auf einen fixen Grenzwert, absolut oder in Prozenten, abzustellen (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 8.1, Rn 54; Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 i. S. *Actelion Ltd*, Erw. 8, Rn 63).

[60] Bislang hat die Übernahmekommission namentlich folgende *Break Fees* als zulässig angesehen: CHF 20 Mio. entsprechend rund 0.45% des Werts des Tauschangebots (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 8.2); USD 848 Mio. entsprechend 1.99% des Angebotswerts (Verfügung 624/02 vom 7. März 2016 i. S. *Syngenta AG*, Erw. 7); CHF 4 Mio. entsprechend 1.11% des Angebotswerts (Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 i. S. *Winterthur Technologie AG*, Erw. 8) und CHF 3 Mio. entsprechend rund 1.2% des Angebotswerts (Verfügung 450/01 vom 20. August 2010 i. S. *Day Software Holding AG*, Erw. 8; vgl. dazu MARIE JENNY, *La protection de l'offrant dans les offres publiques d'acquisition – La sécurité juridique à l'épreuve de la pratique*, Publications du Centre de droit bancaire et financier, Genf/Zürich 2018, Schulthess Éditions Romandes, S. 454-456).

7.2 Break Fee von CHF 50 Millionen

[61] Liberty Global und die Sunrise haben in der Transaktionsvereinbarung eine Geldzahlung durch Sunrise an Liberty Global im Betrag von CHF 50 Mio. (*Reimbursement Amount*) vereinbart. Diese ist im Wesentlichen zu zahlen, (i) wenn das Angebot nicht zustande gekommen ist oder nicht bedingungslos geworden ist und nicht länger offen bleiben muss oder wenn die Transaktionsvereinbarung auf Grund einer wesentlichen Vertrags- oder Rechtsverletzung durch die Zielgesellschaft gekündigt wird. Der *Reimbursement Amount* ist ausserdem (ii) zu entrichten, (1) wenn der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft das Angebot nicht einstimmig zur Annahme empfiehlt oder (2) wenn der Verwaltungsrat oder ein Verwaltungsratsausschuss der Zielgesellschaft seine einstimmige Annahmeerempfehlung zurückzieht, ändert oder relativiert. Gleiches gilt, (3) wenn die Zielgesellschaft oder eine andere Person im Namen der Zielgesellschaft eine Vereinbarung oder eine Abmachung mit einer Drittpartei für eine Transaktion, die mit dem Angebot nicht vereinbar ist, empfiehlt, genehmigt oder abschliesst oder (4) wenn die Zielgesellschaft oder der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Ankündigung betreffend (1), (2) oder (3) macht. Gleiches soll gemäss der Transaktionsvereinbarung gelten, (iii) wenn ein konkurrierendes Angebot zustande gekommen ist.

[62] Der als *Break Fee* vereinbarte Betrag von CHF 50 Mio. entspricht 1.004% des Angebotswerts von CHF 4'979'199'060 (vgl. dazu auch die Rn [90] nachfolgend). Liberty Global und die Anbieterin haben dargelegt, dass ihnen Kosten anfallen würden, die sich auf mindestens CHF 50 Mio. belaufen würden. Im Lichte der erwähnten bisherigen Praxis der Übernahmekommission ist somit vorliegend die *Break Fee* in der Höhe von CHF 50 Mio. zulässig.

[63] In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass eine Verpflichtung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft, ein Angebot zu empfehlen, nur so lange verbindlich ist, als kein konkurrierendes Angebot von ihm zu beurteilen ist (vgl. dazu MARIE JENNY, a.a.O., S. 448-450). Der Verwaltungsrat



der Zielgesellschaft muss nämlich seine Pflichten weiterhin wahren können, wenn es gilt, konkurrierende Angebote zu beurteilen (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 7, Rn 50 m.w.H.). Verpflichtungen, wie die in Rn [61] oben erwähnten, bleiben „auch ohne entsprechende Regelung in der Transaktionsvereinbarung nur verbindlich, solange kein Drittangebot formell publiziert worden ist“ (DIETER GERICKE/KARIN WIEDMER, Kommentar Übernahmeverordnung (UEV), 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2020, Rn 92 zu Art. 36 UEV).

8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin (Antrag Ziff. 2)

[64] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt anzugeben, welche Aktionäre und Aktionärsgruppen mehr als 3% der Stimmrechte an der Anbieterin halten. Ebenfalls ist der Prozentsatz ihrer Beteiligung anzugeben (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Erw. 9, Rn 59).

[65] Die Anbieterin beantragt mit ihrem zweiten Rechtsbegehren eine beschränkte Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV. Diese soll dahingehend gewährt werden, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren US-amerikanischen Kapitalmarktrecht offengelegten Angaben bezüglich Liberty Global beschränkt werden kann. Insbesondere seien die Beteiligungen an Liberty Global erst ab mehr als 5% der Stimmrechte offenzulegen.

[66] Die Aktien von Liberty Global sind an der NASDAQ kotiert. Damit unterstehen die Aktionäre von Liberty Global den Meldepflichten gemäss *Rule 13d-1* unter dem *U.S. Securities Exchange Act* von 1934. Diese sehen eine Meldepflicht ab einer Beteiligung von mehr als 5% der ausstehenden Aktien einer Emittentin vor. Somit liegen der Anbieterin keine verlässlichen Informationen über sämtliche Aktionäre und Aktionärsgruppen vor, die mehr als 3% i.S.v. Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV aber weniger als 5% der Stimmrechte von Liberty Global halten.

[67] Auch unter dem Recht des Vereinigten Königreichs, in dem Liberty Global inkorporiert ist, sind die Aktionäre von Liberty Global zu keiner Meldung von Beteiligungen an Liberty Global von mehr als 3% aber weniger als 5% der Stimmrechte verpflichtet. Die Anbieterin hat nach eigenen Angaben ferner auch anderweitig keinen Zugriff auf offizielle, verlässliche Quellen in Bezug auf diese Informationen.

[68] Somit sieht sich die Anbieterin auf Grund der unterschiedlichen Offenlegungsregimes der Schweiz, der USA und des Vereinigten Königreichs nicht im Stande, die Anforderungen von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV vollumfänglich zu erfüllen. Gestützt auf Art. 4 Abs. 1 UEV ist es damit im vorliegenden Fall gerechtfertigt, eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV zu gewähren, da diese durch überwiegende Interessen gerechtfertigt ist. Der Anbieterin ist es, wie soeben ausgeführt, nämlich nicht möglich, zuverlässige Informationen über Aktionäre und Aktionärsgruppen, die zwischen 3% und 5% der Stimmrechte an Liberty Global halten, zu erlangen und zu veröffentlichen.

[69] Die Übernahmekommission gewährt der Anbieterin somit gestützt auf Art. 4 Abs. 1 UEV eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV in dem Sinne, dass die Offenlegung auf die unter dem an-



wendbaren US-amerikanischen Kapitalmarktrecht offengelegten Angaben beschränkt werden kann. Dabei können insbesondere die Beteiligungen an Liberty Global erst ab mehr als 5% der Stimmrechte offengelegt werden.

[70] Die entsprechenden Angaben zu den bedeutenden Aktionären der Anbieterin sind im Angebotsprospekt unter lit. C, Ziff. 1 enthalten.

9. Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft

[71] Gemäss Art. 132 Abs. 1 Satz 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein (Art. 132 Abs. 1 Satz 2 FinfraG).

[72] Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft hat nach Art. 30 Abs. 1 UEV sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (Art. 30 Abs. 1 Satz 1 UEV; vgl. dazu die Art. 30 ff. UEV).

9.1 Interessenkonflikte, Empfehlung und besondere Informationen (Art. 31 f. UEV)

[73] Nach Art. 32 Abs. 1 UEV hat der Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der oberen Geschäftsleitung hinzuweisen. Art. 32 Abs. 2 – 4 UEV enthalten weitere Anforderungen an den Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft.

[74] Der Verwaltungsrat von Sunrise hat unter Berücksichtigung einer bei ValueTrust in Auftrag gegebenen *Fairness Opinion*, die einen integrierten Bestandteil des Verwaltungsratsberichts bildet (vgl. dazu Erw. 9.2 nachfolgend), entschieden, das Angebot der Anbieterin einstimmig zu unterstützen und zur Annahme zu empfehlen.

[75] Unter den in der Transaktionsvereinbarung genannten Voraussetzungen werden alle Mitglieder des Verwaltungsrates per Vollzugstag des Angebots aus dem Verwaltungsrat von Sunrise zurücktreten. Der Verwaltungsrat wird ausserdem an einer ausserordentlichen Generalversammlung von Sunrise beantragen, die von Liberty Global oder der Anbieterin vorgeschlagenen Persönlichkeiten per Vollzug des Angebots in den Verwaltungsrat von Sunrise zu wählen.

[76] Der Verwaltungsrat von Sunrise setzt sich derzeit aus den folgenden Personen zusammen: Thomas Daniel Meyer, Präsident, Michael Krammer, Vize-Präsident, Ingo Arnold, Ingrid Deltenre, Thomas Karlovits, Sonja Stirnimann, Christoph Vilanek und Henriette Ohland Wendt. Christoph Vilanek und Ingo Arnold vertreten im Verwaltungsrat von Sunrise die Interessen von Freenet. Freenet hat sich mit Andienungsvereinbarung vom 12. August 2020 gegenüber Liberty Global verpflichtet, das Angebot der Anbieterin in Bezug auf 11'051'578 Sunrise-Aktien anzunehmen und 11'051'578 Sunrise-Aktien unter dem Angebot anzudienen.

[77] Im Übrigen enthält der Bericht des Verwaltungsrates von Sunrise die gemäss Art. 32 UEV erforderlichen Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.



Ebenso enthält der Bericht des Verwaltungsrates die gemäss Art. 31 UEV verlangten besonderen Informationen.

9.2 Fairness Opinion

[78] Der Verwaltungsrat von Sunrise hat ValueTrust als unabhängige Expertin mit der Erstellung einer Fairness Opinion zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht beauftragt.

[79] ValueTrust kam in ihrer Fairness Opinion vom 26. August 2020 gestützt auf verschiedene marktübliche Bewertungsmethoden vorbehaltlich der in der Fairness Opinion getroffenen Annahmen zum Schluss, dass der Angebotspreis von CHF 110 netto pro Sunrise-Aktie in bar aus finanzieller Sicht fair und angemessen ist.

[80] Die von ValueTrust verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion offen gelegt. Die Angebotsempfänger können die Einschätzung von ValueTrust nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebotes in Kenntnis der Sachlage treffen. Die Fairness Opinion ist transparent, plausibel und nachvollziehbar und damit i.S.v. Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

9.3 Jahres- und Zwischenabschluss

[81] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate vergangen sein. Zudem hat der Verwaltungsrat 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 (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 11.3; Verfügung 711/02 vom 25. Januar 2019 i. S. *CEVA Logistics AG*, Erw. 9.4).

[82] Am 27. August 2020 wird Sunrise gemäss eigenen Angaben einen (ungeprüften) konsolidierten Halbjahresabschluss mit dem Stichtag vom 30. Juni 2020 publizieren. Falls dieser Halbjahresabschluss u.a. eine konsolidierte Erfolgsrechnung, eine Bilanz sowie eine Mittelflussrechnung beinhaltet, entspricht er den Anforderungen an einen Zwischenabschluss gemäss der geltender Praxis (vgl. Verfügung 711/02 vom 25. Januar 2019 i. S. *CEVA Logistics AG*, Erw. 9.4). Damit wären zwischen dem Bilanzstichtag des letzten Zwischenabschlusses (30. Juni 2020) und dem Ende der Angebotsfrist (voraussichtlich der 8. Oktober 2020; vgl. Angebotsprospekt, lit. N.), weniger als sechs Monate vergangen.

[83] Der Bericht des Verwaltungsrats entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.



9.4 Übrige Informationen

[84] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

10. Parteistellung von Freenet

[85] Mit Eingabe vom 18. August 2020 stellte Freenet Antrag auf Erhalt der Parteistellung ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospektes oder, sofern früher, der ersten Verfügung der Übernahmekommission zum Angebot (Sachverhalt lit. N).

[86] Gemäss Art. 56 Abs. 3 lit. b UEV erhält ein Aktionär, der eine Beteiligung von mindestens 3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft nachweist (qualifizierter Aktionär) Parteistellung, wenn er diese bei der Übernahmekommission gemäss Art. 57 UEV beantragt. Die Parteistellung wird ihm frühestens im Zeitpunkt der Publikation des Angebotsprospekts oder, sofern eine erste Verfügung hierzu früher veröffentlicht wird, im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Verfügung eingeräumt (Art. 57 Abs. 1 lit. a UEV).

[87] Da Freenet die Voraussetzungen einer qualifizierten Aktionärin nach Art. 56 UEV erfüllt, wird ihr antragsgemäss auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Verfügung Parteistellung eingeräumt.

11. Publikation

[88] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht (vgl. Art. 138 Abs. 1 Satz 2 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

12. Gebühr

[89] Gemäss Art. 117 Abs. 2 FinfraV wird die Gebühr im Verhältnis zum Wert der Transaktion berechnet. Hierfür sind sämtliche vom Angebot erfassten Titel (Beteiligungspapiere und/oder Finanzinstrumente) sowie jene Titel zu berücksichtigen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 i. S. *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 13; Verfügung 711/02 vom 25. Januar 2019 i. S. *CEVA Logistics AG*, Erw. 11).

[90] Gemäss Angebotsprospekt bezieht sich das Angebot auf 45'265'446 Sunrise-Aktien zum Angebotspreis von CHF 110.00. Ein vorausgegangener Erwerb durch die Anbieterin hat nicht stattgefunden und es wurden seit der Veröffentlichung der Voranmeldung keine Sunrise-Aktien durch die Anbieterin erworben. Der Wert des Angebots liegt somit bei CHF 4'979'199'060. Daraus ergibt sich gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 FinfraV eine Gebühr von CHF 250'000.



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von UPC Schweiz GmbH an die Aktionäre von Sunrise Communications Group AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Es wird festgestellt, dass die im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot von UPC Schweiz GmbH vorgesehene Behandlung der Equity Awards, der gesperrten Aktien und der Boni der Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrates von Sunrise Communications Group AG nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz und insbesondere nicht gegen die Best Price Rule (Art. 10 Abs. 1 UEV) verstösst bzw. letztere auslöst.
3. UPC Schweiz GmbH wird eine Ausnahme dahingehend gewährt, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren US-amerikanischen Kapitalmarktrecht offengelegten Angaben bezüglich Liberty Global plc beschränkt werden kann. Dabei können insbesondere die Beteiligungen an Liberty Global plc erst ab einer Beteiligung von über 5% der Stimmrechte offengelegt werden.
4. freenet AG wird auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Verfügung Parteistellung eingeräumt.
5. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. Die Gebühr zu Lasten von UPC Schweiz GmbH beträgt CHF 250'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- UPC Schweiz GmbH, vertreten durch Dr. Daniel Hasler und PD Dr. Daniel Häusermann, Homburger AG;
- Sunrise Communications Group AG, vertreten durch Hans-Jakob Diem und Simone Ehram, Lenz & Staehelin AG;



Mitteilung an:

- BDO AG (Prüfstelle);
- freenet AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG (nach Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung).

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes, SR 958.1):

Diese Verfügung kann innert einer Frist von fünf Börsentagen bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Bern, angefochten werden. Die Anfechtung hat schriftlich zu erfolgen und ist zu begründen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 52 VwVG zu genügen.

Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens drei Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben. Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung einzureichen. Sie muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 Abs. 3 und 4 UEV enthalten (Art. 58 Abs. 3 UEV).

—