



## Verfügung 853/03

vom 2. Oktober 2023

### Öffentliches Teilangebot von Newgame SA an die Aktionäre von GAM Holding AG – Nachträgliche Prüfung des Berichts des Verwaltungsrats von GAM Holding AG

#### Sachverhalt:

##### A.

GAM Holding AG (**GAM** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (UID: CHE-107.908.786). GAM ist ein unabhängiger globaler Vermögensverwalter, der seinen Kunden Anlagelösungen in den drei Geschäftsbereichen *Investment Management*, *Wealth Management* und *Fund Management Services* anbietet. Gemäss Handelsregistereintrag beträgt das Aktienkapital CHF 7'984'127, eingeteilt in 159'682'531 Namenaktien zum Nennwert von je CHF 0.05 (**GAM-Aktie[n]**). GAM verfügt zudem über ein genehmigtes Kapital von 15'968'240 GAM-Aktien. Die GAM-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss International Reporting Standard kotiert (Symbol: GAM; ISIN: CH0102659627; Valorennummer: 10265962). Die Statuten von GAM enthalten weder ein *Opting out* noch ein *Opting up*.

##### B.

Die Beteiligungsverhältnisse an GAM stellen sich per 8. September 2023 gemäss den Angaben des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft im Wesentlichen wie folgt dar (vgl. dazu die Ausführungen in Abschnitt Ziff. 6 des Berichts des Verwaltungsrats von GAM zum Teilangebot von Newgame):

- Silchester International Investors LLP, London, Grossbritannien, hält einen Stimmrechtsanteil von 17.30%;
- Xavier Niel, Paris, Frankreich, Michael Golan, Tel Aviv, Israel, Anthony Maarek, Paris, Frankreich, Albert Saporta, Genf, Schweiz, Bruellan Holding SA, Crans-Montana, Schweiz, halten indirekt (über Newgame SA, Genf, Schweiz, Rock Investment SAS, Paris, Frankreich, Bruellan Corporate Governance Action Fund, George Town, Cayman Islands, The Phoenix Insurance Company, Israel) einen Stimmrechtsanteil von 9.60%;
- Solas Capital Management, LLC, Connecticut, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 5.10%;
- Christopher Brown, New York, New York, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 5.00%;
- GAM Holding AG, Zürich, Schweiz, hält einen (theoretischen) Stimmrechtsanteil von 4.80%;
- Gothic Corporation, Durham, North Carolina, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 4.33%;



- BlackRock, Inc., New York, New York, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 3.78%;
- Dimensional Holdings Inc., Wilmington, Delaware, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 3.22%;
- Mario J. Gabelli, Rye, New York, USA, hält einen Stimmrechtsanteil von 3.02%.

**C.**

Am 18. Juli 2023 veröffentlichte Newgame SA, Genf, Schweiz (**Newgame** oder **Teilanbieterin**) die Voranmeldung eines öffentlichen Übernahmeangebots für 28'000'000 sich im Publikum befindende GAM-Aktien, entsprechend 17.5% des Aktienkapitals und der Stimmrechte von GAM (**Teilangebot von Newgame**).

**D.**

Am 17. August 2023 wurde der Angebotsprospekt zum Teilangebot von Newgame veröffentlicht. Die Teilanbieterin bietet, wie bereits in der Voranmeldung dargelegt, CHF 0.55 pro GAM-Aktie. Das Teilangebot von Newgame steht unter mehreren Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt 3.7).

**E.**

Mit Ad-hoc-Mitteilung vom 29. August 2023 teilte GAM mit, dass der Verwaltungsrat von GAM mit Newgame und Rock Investment SAS eine Vereinbarung über eine sofortige kurzfristige Finanzierung von CHF 20 Millionen zur Deckung des Liquiditätsbedarfs von GAM getroffen habe.

**F.**

Mit Verfügung 853/01 vom 31. August 2023 in Sachen *GAM Holding AG* (**Verfügung 853/01**) stellte die Übernahmekommission fest, dass das Teilangebot von Newgame den gesetzlichen Bestimmungen entspricht unter der Voraussetzung, dass der Angebotsprospekt hinsichtlich gewisser Angaben ergänzt bzw. geändert wird (u.a. wurde die Streichung der Angebotsbedingung c) bezüglich der Änderung der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der GAM angeordnet, vgl. Sachverhalt lit. H und lit. J unten). Gemäss Verfügung 853/01, Dispo.-Ziff. 6 wurde GAM verpflichtet, den Bericht des Verwaltungsrats von GAM bis spätestens 7. September 2023 zu publizieren.

**G.**

Am 31. August 2023 veröffentlichte Newgame eine Medienmitteilung (abrufbar unter: [https://newgam.ch/assets/downloads/Press\\_release\\_-\\_31\\_August\\_2023\\_final.pdf](https://newgam.ch/assets/downloads/Press_release_-_31_August_2023_final.pdf)), über welche Newgame die Öffentlichkeit im Sinne der Dispo.-Ziff. 5 der Verfügung 853/01 darüber informierte, dass sich die Karenzfrist des Teilangebots von Newgame bis zur Veröffentlichung eines im Sinne der Verfügung 853/01 ergänzten bzw. geänderten Angebotsprospekts verlängere und sich die Angebotsfrist entsprechend verzögere.

**H.**

Am 5. September 2023 veröffentlichte Newgame einen Nachtrag zum Teilangebot von Newgame (inklusive des gemäss Art. 27 Abs. 3 UEV erforderlichen Berichts der Prüfstelle) (**Nachtrag Nr. 1**



**zum Teilangebot von Newgame).** Über den Nachtrag Nr. 1 zum Teilangebot von Newgame setzte Newgame die von der Übernahmekommission im Rahmen von Dispo.-Ziff. 1 lit. b) und lit c) der Verfügung 853/01 geforderten Ergänzungen bzw. Änderungen des Angebotsprospekts um und teilte der Öffentlichkeit mit, die Dispo.-Ziff. 1 lit. a) der Verfügung 853/01 (und damit die von der Übernahmekommission verlangte Streichung der Angebotsbedingung c) des Angebotsprospekts) bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA mittels Beschwerde anfechten zu wollen (vgl. Sachverhalt lit. J unten). Im Rahmen des Nachtrags Nr. 1 zum Teilangebot von Newgame informierte die Teilanbieterin des Weiteren darüber, dass die Karenzfrist des Teilangebots von Newgame bis zum 4. September 2023 verlängert werde, womit die Angebotsfrist erst am 6. September 2023 zu laufen beginne.

**I.**

Mit Verfügung 853/02 vom 6. September 2023 in Sachen *GAM Holding AG (Verfügung 853/02)* erstreckte die Übernahmekommission auf Antrag von GAM die mit Verfügung 853/01, Dispo.-Ziff. 6 angesetzte Frist zur Publikation des Berichts des Verwaltungsrats von GAM bis zum 11. September 2023.

**J.**

Am 7. September 2023 erhob die Anbieterin Beschwerde gegen die Verfügung 853/01 hinsichtlich der Aufnahme der Angebotsbedingung c) bezüglich der Änderung der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der GAM.

**K.**

Am 11. September 2023 wurde der Bericht des Verwaltungsrats von GAM zum Teilangebot von Newgame vor Handelsbeginn der SIX veröffentlicht.

**L.**

Am 28. September 2023 veröffentlichte Newgame einen weiteren Nachtrag zum Teilangebot von Newgame (inklusive Bericht der Prüfstelle, Art. 27 Abs. 3 UEV) (**Nachtrag Nr. 2 zum Teilangebot von Newgame**). Im Rahmen des Nachtrags Nr. 2 zum Teilangebot von Newgame wurde erklärt, dass GAM am 27. September 2023 eine ausserordentliche Generalversammlung abgehalten hatte, anlässlich welcher die von Rock Investment SAS vorgeschlagenen Kandidaten für den Verwaltungsrat von GAM (namentlich Antoine Spillmann [als Mitglied und Präsident], Carlos Esteve, Anthony Maarek, Fabien Pictet und Jeremy Smouha) gewählt wurden. Des Weiteren wurde im Rahmen des Nachtrags Nr. 2 zum Teilangebot von Newgame darüber informiert, dass Newgame ihre Beschwerde gegen die Verfügung 853/01 zurückgezogen hatte.

**M.**

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Jean-Luc Chenaux, Beat Fellmann und Mario Rossi gebildet.

—

—  
—  
—



## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

[1] Gemäss Art. 132 Abs. 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt.

#### **1.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung**

[2] Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft kann im Angebotsprospekt veröffentlicht werden (Art. 33 Abs. 1 UEV). Wird der Bericht des Verwaltungsrats nicht im Angebotsprospekt veröffentlicht, so veröffentlicht ihn die Zielgesellschaft spätestens am 15. Börsentag nach der Veröffentlichung des Angebotsprospekts (Art. 33 Abs. 2 UEV).

[3] Nach jeder Änderung des Angebots ist eine Ergänzung zum Bericht des Verwaltungsrats zu veröffentlichen, welche kurz gefasst sein kann (Art. 34 Abs. 1 UEV). Die Ergänzung kann mit dem geänderten Angebot veröffentlicht werden (Art. 34 Abs. 2 UEV). Wird die Ergänzung nicht mit dem geänderten Angebot veröffentlicht, so veröffentlicht sie die Zielgesellschaft innerhalb von acht Börsentagen nach der Veröffentlichung des Angebotsprospekts (Art. 34 Abs. 3 UEV).

[4] Auf die hiervor erwähnte Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats sowie die Veröffentlichung der Ergänzung(en) zum Bericht des Verwaltungsrats sind die Art. 6 und 7 UEV anwendbar: Entsprechend müssen diese Dokumente auf Deutsch und Französisch sowie in den (all-fälligen) weiteren Sprachen veröffentlicht werden, auf welche im Rahmen des Angebots zwecks Kommunikation mit den Investoren zurückgegriffen wird (vgl. dazu Art. 6 UEV). Zwecks Veröffentlichung dieser Dokumente muss die Zielgesellschaft diese Dokumente mindestens 90 Minuten vor Handelsbeginn oder nach Handelsschluss der massgeblichen Börse (a) auf ihrer Website oder auf einer für das öffentliche Angebot bestimmten Website aufschalten; (b) den bedeutenden schweizerischen Medien, den bedeutenden in der Schweiz aktiven Presseagenturen sowie den bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten (Informationsdienstleister), sowie (c) der Übernahmekommission zustellen (vgl. dazu Art. 7 UEV).

[5] Im vorliegenden Fall hat die Übernahmekommission die Frist zur Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats verlängert (vgl. Sachverhalt lit. I; Dispo.-Ziff. 1 der Verfügung 853/02). Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft musste daher seinen Verwaltungsratsbericht zum Teilangebot von Newgame in Übereinstimmung mit den Art. 6 und 7 UEV bis spätestens am 11. September 2023 abgeben.

[6] Der Bericht des Verwaltungsrats zum Teilangebot von Newgame (inklusive Nachtrag Nr. 1 zum Teilangebot von Newgame) wurde von der Zielgesellschaft vor Handelsbeginn am 11. September 2023 in deutscher, französischer und englischer Sprache (a) auf deren firmeneigener Website aufgeschaltet und (b) den massgeblichen Informationsdienstleistern sowie (c) der Übernahmekommission zugestellt.



[7] Der Bericht des Verwaltungsrats entspricht somit hinsichtlich des Zeitpunkts und des Orts der Veröffentlichung den gesetzlichen Anforderungen.

## **1.2 Inhalt**

[8] Gemäss Art. 132 Abs. 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.

[9] Der Verwaltungsratsbericht 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 (vgl. Art. 30 ff. UEV).

### **1.2.1 Interessenkonflikte und Empfehlung**

[10] Der Verwaltungsrat von GAM hat (unter Berücksichtigung verschiedener Faktoren) einstimmig beschlossen, den Aktionären von GAM das Teilangebot von Newgame zur Annahme zu empfehlen (vgl. dazu die Ausführungen in Abschnitt Ziff. 2 des Berichts des Verwaltungsrats von GAM).

[11] Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung befinden sich in keinem Interessenkonflikt (vgl. dazu die Ausführungen in Abschnitt Ziff. 4.2 des Berichts des Verwaltungsrats von GAM).

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

### **1.2.2 Keine Abwehrmassnahmen**

[13] Gemäss Art. 132 Abs. 2 FinfraG darf der Verwaltungsrat von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Gegebenenfalls ist im Verwaltungsratsbericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt oder bereits ergriffen hat (Art. 31 Abs. 2 UEV).

[14] Gemäss dem Bericht des Verwaltungsrats sind dem Verwaltungsrat keine Abwehrmassnahmen bekannt, die gegen das Teilangebot von Newgame ergriffen worden wären, und er beabsichtigt auch nicht, Abwehrmassnahmen zu ergreifen oder solche einer Generalversammlung von GAM vorzuschlagen (vgl. dazu die Ausführungen in Abschnitt Ziff. 7 des Berichts des Verwaltungsrats von GAM).



### 1.2.3 Jahres- und Zwischenabschluss

[15] 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. Auch muss die Angebotsfrist noch mindestens zehn Börsentage nach der entsprechenden Publikation offen sein, falls ein Jahres- oder Zwischenabschluss während der Angebotsfrist veröffentlicht wird (Verfügung 648/02 vom 9. März 2017 in Sachen *Pax Anlage AG*, Erw. 11, Rn 40; Verfügung 651/01 vom 17. Februar 2017 in Sachen *Life-Watch AG*, Erw. 10, Rn 54; Verfügung 0621/01 in Sachen *Micronas Semiconductor Holding AG* vom 21. Dezember 2015, Erw. 8.3, Rn 50).

[16] 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 711/02 vom 25. Januar 2019 in Sachen *CEVA Logistics AG*, Erw. 9.4).

[17] Am 4. Mai 2023 veröffentlichte GAM den Jahresbericht mit dem geprüften Jahresabschluss für das am 31. Dezember 2022 endende Geschäftsjahr. Die Halbjahresergebnisse für das Geschäftsjahr 2023 (abrufbar auf der Website von GAM unter <https://www.gam.com/de/our-company/investor-relations/results-centre>) wurden am 3. August 2023 publiziert.

[18] Zwischen dem Bilanzstichtag der am 3. August 2023 publizierten Halbjahresergebnisse für das Geschäftsjahr 2023, d.h. dem 30. Juni 2023, und dem Ende der Angebotsfrist, voraussichtlich am 3. Oktober 2023 (vgl. die entsprechenden Ausführungen im Nachtrag Nr. 1 zum Teilangebot von Newgame, in dessen Ziff. 5.5), werden somit in Entsprechung der Praxis der Übernahmekommission weniger als sechs Monate vergangen sein.

[19] Im Bericht des Verwaltungsrats zum Teilangebot von Newgame finden sich soweit ersichtlich weder Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten, die seit der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse am 3. August 2023 eingetreten sind, noch wird im Sinne einer Negativbestätigung festgehalten, dass es keine solchen wesentlichen Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten gab. Der Bericht des Verwaltungsrats ist dementsprechend in dieser Hinsicht (d.h. um konkrete Angaben über wesentliche Änderungen oder um eine Negativbestätigung) zu ergänzen.

### 1.2.4 Übrige Informationen

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



### **1.2.5 Fazit**

[21] Auf Basis obiger Ausführungen (vgl. Erw. 1.2.1 bis 1.2.4) kann somit festgestellt werden, dass der am 11. September 2023 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrats von GAM betreffend das öffentliche Teilangebot von Newgame an die Aktionäre von GAM den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspricht unter der Voraussetzung, dass der Bericht des Verwaltungsrats von GAM mit Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten, die seit der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse am 3. August 2023, eingetreten sind, oder mit einer entsprechenden Negativbestätigung ergänzt wird.

—

## **2. Publikation**

[22] Die vorliegende Verfügung wird auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

## **3. Gebühr**

[23] Die Gebühr für die vorliegende Verfügung wurde bereits mit der Verfügung 853/01 betreffend die nachträgliche Prüfung des Teilangebots von Newgame erhoben.

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Der am 11. September 2023 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrats von GAM Holding AG betreffend das öffentliche Teilangebot von Newgame SA an die Aktionäre von GAM Holding AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote unter der Voraussetzung, dass der Bericht des Verwaltungsrats von GAM Holding AG mit Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten, die seit der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse am 3. August 2023, eingetreten sind, oder mit einer entsprechenden Negativbestätigung ergänzt wird.
2. Die vorliegende Verfügung wird nach deren Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Es werden keine Gebühren erhoben.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

### **Diese Verfügung geht an die Parteien:**

- Newgame SA, vertreten durch Dr. Jacques Iffland und Ariel Ben Hattar, Lenz & Staehelin AG;
- GAM Holding AG, vertreten durch Dr. Claude Lambert, Homburger AG.

### **Mitteilung an:**

Mazars AG (Prüfstelle).

### **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.

—

—  
—  
—