

VERFÜGUNG

des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA

vom 16. Oktober 2020

in Sachen

MCH Group AG, Messeplatz 1, 4058 Basel

Beschwerdeführerin 1 oder MCH Group

vertreten durch Dr. Hansjürg Appenzeller und Stefan Blunschi, Homburger AG, Hardstrasse 201, 8005 Zürich

und

Lupa Systems LLC, 363 Lafayette Street, New York,
NY 10012, USA

Beschwerdeführerin 2 oder Lupa

vertreten durch Prof. Dr. Rolf Watter und Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG, Brandschenkestrasse 90, 8002 Zürich

gemeinsam: die Beschwerdeführerinnen

Laupenstrasse 27
3003 Bern
Tel. +41 (0)31 327 91 00
www.finma.ch

G01312811;BO-IUE-TEAM-0000010



und

Kanton Basel-Stadt

vertreten durch Prof. Dr. Peter Nobel und Dr. Christoph Peter, Nobel & Hug AG, Dufourstrasse 29, Postfach, 8032 Zürich

gegen

LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, 8002 Zürich

Beschwerdegegnerin oder LLB

vertreten durch Dr. André Lebrecht und Dr. Matthias Kuert, CMS von Erlach Poncet AG, Dreikönigstrasse 7, Postfach, 8022 Zürich

und

Übernahmekommission, Stockerstrasse 54, 8002 Zürich

Vorinstanz oder UEK

betreffend

**Verfügung 765/02 der Übernahmekommission vom 20. August 2020
in Sachen MCH Group AG betreffend die Feststellung der Gültigkeit
einer Opting up-Klausel und das Nichtbestehen einer Angebots-
pflicht**

Sachverhalt und Verfahrenslauf

(1) Die MCH Group AG ("MCH Group") ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Basel. Das Aktienkapital beträgt CHF 60'065'750 und ist eingeteilt in 6'006'575 Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 10 ("MCH-Aktien"). Die MCH-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange ("SIX") kotiert (ISIN: CH0039542854; SIX: MCHN).

(2) Mit Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020 i.S. *MCH Group AG* ("Verfügung 765/01") traf die Übernahmekommission ("UEK") auf Gesuch der MCH Group und der Lupa Systems LLC ("Lupa") hin mit Blick auf die ausserordentliche Generalversammlung vom 3. August 2020 verschiedene Feststellungen betreffend die Gültigkeit einer Opting up-Klausel sowie das Nichtbestehen einer Angebotspflicht. Insbesondere stellte die UEK fest, dass die generelle Opting up-Klausel sowie die eventualiter geplante selektive Opting up-Klausel resp. die entsprechenden den Aktionären der MCH Group zu unterbreitenden Statutenbestimmungen übernahmerechtlich gültig sind (Dispositivziffer 1). Zudem stellte die UEK fest, dass weder die Vereinbarung noch die Durchführung der Transaktion, insbesondere die Beschlussfassungen an der vorgesehenen Generalversammlung der MCH Group und deren Umsetzung, für die an der MCH Group als Aktionäre beteiligten Körperschaften des öffentlichen Rechts, für Lupa und für die MCH Group, weder gemeinsam noch je einzeln, die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots nach Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG auslöst (Dispositivziffer 3).¹

(3) Mit Verfügung 765/02 vom 20. August 2020 ("Verfügung 765/02" oder "angefochtene Verfügung") hiess die UEK die Einsprache der LLB Swiss Investment AG ("LLB") vom 23. Juli 2020 teilweise gut und stellte unter anderem fest, dass der Kanton Basel-Stadt bei der statutarischen Einführung der formell selektiven Opting up-Klausel nicht als Minderheitsaktionär gilt. Folglich sind dessen Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" nicht zu zählen (Dispositivziffer 1(ii)) und die formell selektive Opting up-Klausel, über welche anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group vom 3. August 2020 abgestimmt wurde, ist übernahmerechtlich ungültig (Dispositivziffer 1 (ii)). Eventualanträge anderer Verfahrensparteien wurden teilweise gutgeheissen.²

(4) Mit Eingabe vom 27. August 2020 erhob die Beschwerdeführerin 1 bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA ("FINMA") Beschwerde gegen die Verfügung 765/02 und stellte folgende Anträge:

1. *Die Dispositivziffer 1(ii) der Verfügung 765/02 der Übernahmekommission vom 20. August 2020 sei aufzuheben, und es sei festzustellen, dass die formell selektive Opting up-Klausel, über welche anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group AG vom 3. August 2020 abgestimmt wurde, übernahmerechtlich gültig ist.*
2. *Die Dispositivziffer 1(i) der Verfügung 765/02 der Übernahmekommission vom 20. August 2020 sei teilweise aufzuheben, und es sei festzustellen, dass der Kanton Basel-Stadt bei der statutarischen Einführung der formell selektiven Opting up-Klausel als Minderheitsaktionär gilt und folglich dessen Stimmen an der ausserordentlichen Generalversammlung der*

¹ Verfügung abrufbar unter: <http://www.takeover.ch/transactions/document/id/3465> (besucht am: 15. Oktober 2020).

² Verfügung abrufbar unter: <http://www.takeover.ch/transactions/document/id/3475> (besucht am: 15. Oktober 2020).

MCH Group AG vom 3. August 2020 bei der Ermittlung der Zustimmung der Mehrheit der Minderheit zu zählen sind.

3. *Eventualiter seien Dispositivziffern 1(i) und 1(ii) der Verfügung 765/02 der Übernahmekommission vom 20. August 2020 aufzuheben und zur Neuurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen.*
4. *Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Beschwerdegegnerin.*

Verfahrensantrag: Die Beschwerde sei vordringlich zu behandeln und es sei ohne Verzug zu entscheiden.

(5) Mit Eingabe ebenfalls vom 27. August 2020 erhob die Beschwerdeführerin 2 bei der FINMA Beschwerde gegen die Verfügung 765/02 und stellte folgende Anträge:

1. *Es sei die Dispositivziffer 1(i) der angefochtenen Verfügung teilweise – in Bezug auf die Stimmberechtigung des Kanton Basel-Stadt – aufzuheben; und es sei festzustellen, dass der Kanton Basel-Stadt bei der Beschlussfassung über die statutarische Einführung des formell selektiven Opting up als Minderheitsaktionär gilt und folglich die Stimmen des Kantons Basel-Stadt bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" resp. bei der Abstimmungsberechnung betreffend die übernahmerechtliche Wirksamkeit des aktienrechtlich beschlossenen formell selektiven Opting up zu zählen sind.*
2. *Es sei die Dispositivziffer 1(ii) der angefochtenen Verfügung vollumfänglich aufzuheben; und es sei festzustellen, dass die formell selektive Opting up-Klausel, über welche anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group AG vom 3. August 2020 abgestimmt wurde, übernahmerechtlich wirksam sei.*

(6) Mit Schreiben vom 1. September 2020 lud die FINMA die LLB und die UEK ein, allfällige Stellungnahmen zu den Beschwerden bis am Montag, 7. September 2020 einzureichen und forderte die Beschwerdeführerinnen 1 und 2 zur Leistung eines Kostenvorschusses von je CHF 15'000 auf.

(7) Mit E-Mail vom 7. September 2020 reichte die UEK bei der FINMA fristgerecht ihre Stellungnahme ein. Die UEK hielt dabei an ihrer Verfügung 765/02 fest und beantragte entsprechend die Abweisung der Beschwerden.

(8) Mit fristgerechter Eingabe vom 7. September 2020 nahm die LLB Stellung zu den Beschwerden der Beschwerdeführerinnen 1 und 2. Sie stellte folgende Anträge:

1. *Die Beschwerden seien — sofern und soweit darauf überhaupt eingetreten werden kann — abzuweisen und damit die Verfügung der Übernahmekommission vom 20. August 2020 zu bestätigen;*
2. *Eventualiter sei die Sache an die Übernahmekommission zurückzuweisen und diese anzuweisen, über folgenden Antrag neu zu entscheiden:*

Es sei festzustellen, dass die Statutenbestimmungen mit der geplanten selektiven Opting-Up-Klausel, die den Aktionären der MCH Group AG an der a.o. Generalversammlung vom 3. August 2020 unterbreitet wurde, übernahmerechtlich ungültig ist;

3. *Sub-eventualiter sei festzustellen, dass die Statutenbestimmung mit der selektiven Opting-Up-Klausel, die den Aktionären der MCH Group AG an der a.o. Generalversammlung vom 3. August 2020 unterbreitet wurde, übernahmerechtlich ungültig ist;*
4. *alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (zuzüglich MwSt.) zu Lasten der Beschwerdeführer, und zwar unter solidarischer Haftung.*

(9) Der Kanton Basel-Stadt hat sich im vorliegenden Verfahren nicht vernehmen lassen und hat keine Begehren gestellt.

(10) Im zweiten Schriftenwechsel hielten die Parteien und die Vorinstanz an ihren Anträgen fest.

(11) Mit Eingabe vom 6. Oktober 2020 reichte die Beschwerdeführerin 1 der FINMA den vom Zivilgericht Basel-Stadt am 5. Oktober 2020 ergangenen ablehnenden Entscheid in Sachen LLB gegen MCH Group betreffend Erlass einer vorsorglichen Massnahme (Handelsregistersperre) ein.

(12) Auf die vorgenannten Eingaben wird, soweit erforderlich, in den nachfolgenden Erwägungen eingegangen. Im Übrigen wird auf die Sachverhaltsdarstellung der Verfügungen 765/01 und 765/02 der Vorinstanz verwiesen.³

Erwägungen

A Formelles

1. Zuständigkeit und Frist

(13) Die UEK ist gemäss Art. 126 Abs. 3 FinfraG⁴ für die Überprüfung der Einhaltung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote (Übernahmesachen) im Einzelfall zuständig. Sie erlässt die in diesem Zusammenhang notwendigen Verfügungen.⁵

(14) Die FINMA ist zuständig für die Beurteilung von Beschwerden gegen Verfügungen der Vorinstanz in Übernahmesachen.⁶ Gemäss Art. 4 Abs. 1 und 2 des Organisationsreglements FINMA⁷ wer-

³ Vgl. Verfügung 765/02 Bst. A bis O, Verfügung 765/01 Bst. A bis T.

⁴ Bundesgesetz vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG; SR 958.1).

⁵ Vgl. Art. 138 Abs. 1 FinfraG.

⁶ Vgl. Art. 140 Abs. 1 FinfraG.

⁷ Reglement über die Organisation der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 18. Dezember 2008 (Organisationreglement FINMA).

den übernahmerechtliche Beschwerden vom Übernahme- und Staatshaftungsausschuss des Verwaltungsrats der FINMA beurteilt. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass die Beurteilung der übernahmerechtlichen Gültigkeit der Opting up-Klausel in die Zuständigkeit der UEK bzw. im vorliegenden Beschwerdeverfahren der FINMA fällt, wie auch das Zivilgericht Basel-Stadt selbst in seinem Entscheid vom 5. Oktober 2020 festhält.⁸ Der im summarischen Verfahren ergangene Entscheid des Zivilgerichts Basel-Stadt tangiert demnach das vorliegende übernahmerechtliche Beschwerdeverfahren vor der FINMA nicht.

(15) Das Verfahren vor der FINMA richtet sich nach dem VwVG⁹, soweit das FinfraG nichts anderes bestimmt.¹⁰ Gemäss Art. 140 Abs. 1 FinfraG können Verfügungen der UEK innerhalb einer Frist von fünf Börsentagen bei der FINMA angefochten werden. Für die Berechnung und die Einhaltung dieser Frist gelten Art. 20 und 21 VwVG i.V.m. Art. 9 FinfraV-FINMA.¹¹ Die UEK hat die angefochtene Verfügung am 20. August 2020 erlassen und sie den Parteien gleichentags eröffnet. Die Beschwerden sind fristgerecht eingereicht worden.

2. Beschwerdelegitimation und Parteien

(16) Gemäss Art. 48 Abs. 1 VwVG ist zur Beschwerde berechtigt, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen oder keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat, durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat.

(17) Die Beschwerdeführerinnen sind Adressaten der angefochtenen Verfügung und werden in ihrer Eigenschaft als Zielgesellschaft und Anbieterin durch die Feststellung, dass die formell selektive Opting up-Klausel übernahmerechtlich ungültig ist, besonders berührt, wodurch sie ein schutzwürdiges Interesse an der Aufhebung der Verfügung haben. Die Beschwerdeführerinnen sind daher zur Anhebung einer Beschwerde legitimiert.

(18) Die LLB macht in ihrer Stellungnahme vom 7. September 2020 geltend, dass auf die Frage, ob der Kanton Basel-Stadt Minderheitsaktionär ist und die Stimmen bei der Sonderabstimmung mitzählen, nicht einzutreten sei, weil die MCH Group und Lupa ihre entsprechenden Anträge im Verfahren vor der UEK zurückgezogen hätten und die MCH Group die Stimmen des Kantons Basel-Stadt an der Generalversammlung vom 3. August 2020 nicht mitgezählt habe bzw. die Nichtzählung dieser Stimmen akzeptiert habe. Den Beschwerdeführerinnen fehle damit diesbezüglich das Rechtsschutzinteresse und folglich die Beschwerdelegitimation.¹² Hierzu ist festzuhalten, dass vorliegend ein offensichtliches Rechtsschutzinteresse der Beschwerdeführerinnen an der Klärung der Frage der übernahmerechtlichen Gültigkeit des Opting up und damit an der Frage, ob der Kanton Basel-Stadt im Rahmen der Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" als stimmberechtigt zu behandeln ist, besteht. Zudem ist die Frage, wer

⁸ Akten G01312811, Dokument [G01312811-000501](#), Ziffer 5.5.3.

⁹ Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (Verwaltungsverfahrensgesetz, VwVG; SR 172.021).

¹⁰ Vgl. Art. 140 Abs. 3 i.V.m. Art. 139 Abs. 1 FinfraG.

¹¹ Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 3. Dezember 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Markverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturverordnung-FINMA, FinfraV-FINMA; SR 958.111).

¹² Dokument [G01312811-000378](#) (nachfolgend 000378), Rz. 51.

übernahmerechtlich ein Minderheitsaktionär ist, ohnehin eine Rechtsfrage, welche die FINMA von Amtes wegen zu prüfen hat.

3. Beweismass und Prüfungsumfang

(19) Grundsätzlich gilt im Verwaltungsverfahren das Beweismass der vollen Überzeugung. Kann der Sachverhalt nur indirekt über Indizien bewiesen werden, da aufgrund einer Beweisnot ein strikter Beweis (volle Überzeugung) nicht möglich oder nicht zumutbar ist, genügt das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit.¹³

(20) Das Übernahmeverfahren vor der UEK und das Beschwerdeverfahren vor der FINMA sind vom Gesetzgeber als besonders rasche Verfahren angelegt.¹⁴ Infolge des Gebots der beförderlichen Behandlung wird eine gewisse Beschränkung der Prüfungsdichte in Übernahmeverfahren als systemimmanent erachtet.¹⁵

(21) Aus dem Grundsatz des rechtlichen Gehörs leitet sich ferner die Pflicht der Behörden ab, die Vorbringen des vom Entscheid in seiner Rechtsstellung Betroffenen sorgfältig und ernsthaft zu prüfen und in der Entscheidungsfindung zu berücksichtigen.¹⁶ Aus diesem Grundsatz folgt die grundsätzliche Pflicht der Behörden, sich mit den wesentlichen Vorbringen der Parteien zu befassen und ihre Entscheide zu begründen.¹⁷ Die Begründung eines Entscheids muss so abgefasst sein, dass der Betroffene ihn sachgerecht anfechten kann. Dies bedeutet indessen nicht, dass sich die Behörde ausdrücklich mit jeder tatbestandlichen Behauptung und jedem rechtlichen Einwand auseinandersetzen müsste. Vielmehr kann sie sich auf die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte beschränken. Die Behörde hat demnach in der Begründung ihres Entscheids diejenigen Argumente aufzuführen, die ihrem Entscheid tatsächlich zugrunde liegen.¹⁸

B Materielles

1. Ausgangslage

(22) Die MCH Group ist eine gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts gemäss Art. 762 OR¹⁹, deren Aktien an der SIX kotiert sind. Das Aktionariat der MCH Group setzt sich derzeit wie folgt zusammen: Die Kantone Basel-Stadt (33.50 %), Basel-Landschaft (7.80 %) und Zürich

¹³ Patrick Krauskopf/Katrin Emmenegger/Fabio Babey, in: Waldmann/Weissenberger (Hrsg.), Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz (VwVG), 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016, Art. 12 Rz. 213.

¹⁴ Vgl. Botschaft zum BEHG, BBl 1993 I 1420; Botschaft zum FINMAG, BBl 2006 2850, 2896; BGE 133 II 81 E. 4.3.2 m.w.H.

¹⁵ Vgl. BVGE 2011/47 E. 5.1 m.w.H.

¹⁶ Art. 32 Abs. 1 VwVG; vgl. BGE 129 I 232 E. 3.2.

¹⁷ Art. 35 Abs. 1 VwVG.

¹⁸ Vgl. BGE 133 III 439 E. 3.3, BGE 130 II 530 E. 4.3, BGE 129 I 232 E. 3.2, BGE 126 I 97 E. 2b.

¹⁹ Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht; SR 220).

(4.00 %) sowie die Stadt Zürich (3.70 %) halten zusammen insgesamt 49 % der MCH-Aktien (alle zusammen die "Öffentliche Hand"). 51 % der Aktien befinden sich in Streubesitz, wobei die LLB eine Beteiligung von 9.80 % hält.²⁰

(23) Die Covid-19-Pandemie und damit verbundene Schutzmassnahmen haben die Geschäftstätigkeit der MCH Group gemäss Ausführungen der MCH Group stark getroffen. Vor dem Hintergrund der finanziell angespannten Lage der Gesellschaft hat der Verwaltungsrat der MCH Group eine Transaktion geplant, welche Sanierungsmassnahmen und weitere Elemente beinhaltet ("vorgesehene Transaktion"). Diese soll der Stärkung der Kapitalstruktur und der Liquiditätssituation der Gesellschaft dienen sowie deren strategische Neuausrichtung beschleunigen.²¹ Im Rahmen der vorgesehenen Transaktion soll zur Bilanzsanierung und Stärkung des Eigenkapitals in einem ersten Schritt ein Darlehen des Kantons Basel-Stadt im Betrag von CHF 30 Mio. in Aktien der MCH Group gewandelt werden. Im Rahmen einer zweiten Kapitalerhöhung mittels einer Bezugsrechtsemission soll Lupa frisches Kapital im Umfang von bis zu CHF 75 Mio. (abhängig von der Ausübung der Bezugsrechte durch die Publikumsaktionäre) in die MCH Group einschiessen und dafür ebenfalls Aktien erhalten. Ein notwendiger Bestandteil bzw. Bedingung der vorgesehenen Transaktion ist die Einführung einer formell selektiven Opting up-Bestimmung. Nach einer solchen Bestimmung ist Lupa gemäss Art. 135 FinfraG nicht verpflichtet, ein öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der MCH Group zu unterbreiten, wenn sie infolge der Kapitalerhöhung den Grenzwert von 33⅓ %, jedoch nicht 49 % der Stimmrechte der MCH Group überschreitet.²² Für die Umsetzung der vorgesehenen Transaktion und die Einholung der notwendigen Generalversammlungsbeschlüsse hat die MCH Group am 3. August 2020 eine ausserordentliche Generalversammlung durchgeführt.

(24) Auf Gesuch der Beschwerdeführerinnen hin vom 2. Juli 2020 und mit Blick auf die für den 3. August 2020 vorgesehene Generalversammlung hat die UEK mit der Verfügung 765/01 verschiedene Feststellungen betreffend die Gültigkeit einer Opting up-Klausel sowie das Nichtbestehen der Angebotspflicht getroffen. Gegen diese Verfügung wurde am 23. Juli 2020 von der LLB Einsprache bei der UEK erhoben.²³

(25) An der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group vom 3. August 2020 genehmigte die Generalversammlung die Statutenänderung zur Einführung eines formell selektiven Opting up und fügte einen neuen § 5a in die Statuten ein. Das Abstimmungsergebnis über die Einführung des

²⁰ Vgl. Verfügung 765/01 Bst. C; <https://www.mch-group.com/investoren/aktionariat/> (zuletzt abgerufen am 15. Oktober 2020).

²¹ Dokument [G01312811-000106](#) (nachfolgend 000106), S. 1.

²² Vgl. Verfügung 765/01 Bst. J; [000106](#), S. 2 ff.

²³ Vgl. Verfügung 765/02 Bst. A und C.

formell selektiven Opting up bzw. des diesbezüglichen § 5a der Statuten²⁴ an der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group vom 3. August 2020 präsentiert sich wie folgt²⁵:

Vertretene Stimmen	4'680'690	
Ja-Stimmen	3'344'451	71.5 %
Nein-Stimmen	1'317'554	
Enthaltungen	18'685	

(26) Gemäss Protokoll der ausserordentlichen Generalversammlung wies der Verwaltungsratspräsident an der ausserordentlichen Generalversammlung darauf hin, dass es gemäss Praxis der UEK für die Einführung des formell selektiven Opting up neben dem statutarischen Mehrheitserfordernis von Zweidritteln für die Änderung der Statuten gestützt auf das Übernahmerecht auch der "Mehrheit der Minderheit" bedürfe, mithin das unter Traktandum 1 beschlossene Opting up übernahmerechtlich nur wirksam werde, wenn zusätzlich zum vorgenannten Quorum betreffend Statutenänderung auch die Mehrheit der Minderheitsaktionäre dem Antrag zustimme. Nach gängiger Praxis der UEK gelte der Kanton Basel-Stadt nicht als Minderheitsaktionär, da er eine Beteiligung von mehr als 33⅓ % der Stimmrechte halte.²⁶

(27) Für die Ermittlung des übernahmerechtlichen Erfordernisses der "Mehrheit der Minderheit" wurde an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. August 2020 nicht nochmals separat abgestimmt, sondern es erfolgte basierend auf dem oben dargelegten Abstimmungsergebnis eine Sonderauszählung. Bei der Sonderauszählung wurde auf die *abgegebenen* Stimmen abgestellt, womit die 18'685 Stimmenthaltungen nicht als Nein-Stimmen gezählt, sondern bei der Ermittlung des relevanten Quorums nicht mitberücksichtigt wurden. Die Stimmen des Kantons Basel-Stadt wurden entsprechend den Ausführungen des Verwaltungsratspräsidenten (vgl. oben Rz. (26)) nicht mitgezählt²⁷:

Vertretene Stimmen	4'680'690	
Stimmen Kanton Basel-Stadt	-2'013'650	
Enthaltungen	-18'685	
Abgegebene Stimmen ohne Kanton Basel-Stadt	2'648'355	
Absolute Mehrheit der abgegebenen Stimmen	1'324'178	
Ja-Stimmen	1'330'801	50.3 %
Nein-Stimmen	1'317'554	

²⁴ Im Wortlaut: "Für den Fall und sofern Lupa Systems LLC, New York, USA («Lupa») und/oder deren wirtschaftlich Berechtigter – alleine oder zusammen mit Personen, die Lupa kontrollieren, unter gemeinsamer Kontrolle wie Lupa stehen oder in gemeinsamer Absprache mit Lupa handeln – (i) durch Zeichnung oder Erwerb von Namenaktien der Gesellschaft im Rahmen der Kapitalerhöhung, die im Jahr 2020 durchgeführt wird, und/oder (ii) durch Erwerbsgeschäfte oder ein Handeln in gemeinsamer Absprache nach der im Jahr 2020 durchgeführten Kapitalerhöhung den Grenzwert von 33⅓ %, jedoch nicht den Grenzwert von 49 % der Stimmrechte der Gesellschaft überschreitet, sind Lupa sowie Personen, die Lupa kontrollieren, unter gemeinsamer Kontrolle wie Lupa stehen oder in gemeinsamer Absprache mit Lupa handeln, von der Pflicht zur Unterbreitung eines Übernahmeangebots gemäss Art. 135 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 19. Juni 2015 (FinfraG) befreit".

²⁵ Dokument [G01312811-000135](#) (nachfolgend 000135), S. 10.

²⁶ [000135](#), S. 10 f.

²⁷ [000135](#), S. 10 f.; vgl. Verfügung 765/02 Bst. G.

(28) Basierend auf ihrer Berechnung erachtete die MCH Group das Erfordernis der Mehrheit der Minderheitsaktionäre im Sinne der UEK Praxis mit 50.3 % Ja-Stimmen als erfüllt.²⁸

(29) Die UEK kam in der angefochtenen Verfügung dagegen zum Schluss, dass auf die *vertretenen* Stimmen abzustellen sei und das formell selektive Opting up von den Minderheitsaktionären mit einer knappen Mehrheit von 50.1 % der Stimmen abgelehnt wurde.²⁹

Vertretene Stimmen:	4'680'690	
Stimmen Kanton Basel-Stadt	-2'013'650	
Vertretene Stimmen ohne Kanton Basel-Stadt	2'667'040	
Absolute Mehrheit der vertretenen Stimmen	1'333'520	
Ja-Stimmen	1'330'801	49.9 %
Nein-Stimmen (inkl. Enthaltungen)	1'336'239	50.1 %

(30) Strittig und vorliegend zu beurteilen ist folglich die Frage, ob das nachträgliche Opting up, über welches anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group vom 3. August 2020 abgestimmt wurde, übernahmerechtlich gültig ist.

2. Allgemeines zur Angebotspflicht

(31) Gemäss Art. 135 Abs. 1 FinfraG ist zur Unterbreitung eines Angebots für alle kotierten Beteiligungspapiere einer schweizerischen Publikumsgesellschaft verpflichtet, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere dieser Gesellschaft erwirbt und damit zusammen mit den bereits gehaltenen Beteiligungspapieren den Grenzwert von 33⅓ % der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, überschreitet. Das schweizerische Übernahmerecht stellt die unwiderlegbare Vermutung auf, dass bei einem Überschreiten von 33⅓ % der Stimmrechte ein Kontrollwechsel stattfindet.³⁰ Mit der Angebotspflicht soll der Schutz der Minderheitsaktionäre vor einem für sie nachteiligen Kontrollwechsel bezweckt werden, indem sie eine Ausstiegsmöglichkeit zu einem angemessenen Preis erhalten.³¹

3. Allgemeines zum nachträglichen Opting out / Opting up

(32) Der gesetzliche Schwellenwert von 33⅓ % der Stimmrechte hat dispositiven Charakter. Gemäss Art. 125 Abs. 4 FinfraG kann eine Gesellschaft auch nach der Kotierung der Aktien die Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 FinfraG einschränken, indem sie in ihren Statuten den Grenzwert von 33⅓ % bis auf 49 % der Stimmrechte anhebt (sog. nachträgliches "Opting up") oder ganz aufhebt (sog. nachträgliches "Opting out"), sofern dies nicht "eine Benachteiligung der Aktionärinnen und Aktionäre im Sinne von Artikel 706 OR" bewirkt. Eine solche Benachteiligung liegt namentlich vor, wenn ein nachträgliches Opting out bzw. Opting up Rechte von Aktionären "in unsachlicher Weise" entzieht oder beschränkt oder

²⁸ Vgl. Verfügung 765/02 Bst. G.

²⁹ Verfügung 765/02 Rz. 56 f.

³⁰ Vgl. Karl Hofstetter/Evelyn Schilter-Heuberger/Thomas Brönnimann, in: Watter/Bahar (Hrsg.), Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, Finanzmarktinfrastukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2018, Art. 135 Rz. 11.

³¹ Vgl. Hofstetter/Schilter-Heuberger/ Brönnimann, a.a.O., Art. 135 Rz. 6; vgl. Verfügung 594/01 der UEK vom 5. März 2015 i.S. Sika AG Rz. 6 und 8.

"eine durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung oder Benachteiligung der Aktionäre" bewirkt.³²

(33) Der Verweis in Art. 125 Abs. 4 FinfraG auf Art. 706 OR begründet ein übernahmerechtliches Gültigkeitserfordernis, das zusätzlich zu den aktienrechtlichen Voraussetzungen gilt und somit zu den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote (Übernahmesachen im Sinne von Art. 126 Abs. 3 FinfraG) gehört, die von der UEK bzw. FINMA überprüft werden.³³

(34) Gemäss geltender Praxis der UEK ist ein nachträglich eingeführtes Opting out gültig, wenn

- die Aktionäre *transparent* über die Einführung des Opting out und dessen Folgen informiert werden; und
- die "*Mehrheit der vertretenen Stimmen und die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung dem Opting out zustimmen*".³⁴

(35) Sind beide Voraussetzungen erfüllt, wird vermutet, dass das Opting out keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre im Sinne von Artikel 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt. Diese Vermutung kann widerlegt werden, sofern besondere und aussergewöhnliche Umstände vorliegen.³⁵ Ob ein Opting up, das nach der Kotierung der Gesellschaft eingeführt wird, übernahmerechtlich gültig ist, prüft die UEK nach denselben Kriterien, anhand derer sie untersucht, ob ein Opting out gültig ist.³⁶

(36) Gemäss Praxis der UEK ist auch ein sog. *selektives* Opting out zulässig, welches sich nur auf einen bestimmten Kreis von Begünstigten oder auf eine bestimmte Transaktion bezieht.³⁷ Mit einem selektiven Opting out verzichten die Aktionäre nur partiell, nämlich mit Bezug auf einen bestimmten Kreis von Begünstigten oder auf eine gewisse Transaktion, auf ihr gesetzliches, von der Angebotspflicht nach Art. 135 Abs. 1 FinfraG statuiertes Ausstiegsrecht. Ein selektives Opting out bewirkt einen weniger starken Eingriff in die Aktionärsrechte als ein allgemeines Opting out. Hierzu ist allerdings erforderlich,

³² Vgl. Art. 125 Abs. 3 f. FinfraG und Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 und 3 OR.

³³ Luc Thévenoz/Lukas Roos, Opting out, in: Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XVII, Zürich/Basel/Genf 2015, S. 40; Verfügung der UEK vom 5. März 2015 i.S. *Sika AG* Rz. 13.

³⁴ Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 33, Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 2 ff., Verfügung 600/01 der UEK vom 22. April 2015 i.S. *Kaba Holding AG* Rz. 3 ff., Verfügung 539/01 der UEK vom 24. Juni 2013 i.S. *Logan Capital AG* Rz. 3, Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* Rz. 5 ff.; Thévenoz/Roos, a.a.O., S. 43 f.

³⁵ Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 33 und 56, Verfügung 745/01 der UEK vom 25. Oktober 2019 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 20, Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 3.

³⁶ Verfügung 590/01 der UEK vom 20. Februar 2015 i.S. *LECLANCHE SA* Rz. 3 mit Blick auf ein materiell selektives Opting up; Dieter Gericke/Karin Wiedmer, Kommentar Übernahmeverordnung (UEV), Zürich/Basel/Genf 2020, Art. 9 Rz. 65b; Hofstetter/Schilter-Heuberger/Brönnimann, a.a.O., Art. 135 Rz. 27.

³⁷ Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA*, Rz. 13 m.w.H.; grundlegend Verfügung 600/01 der UEK vom 22. April 2015 i.S. *Kaba Holding AG* Rz. 11-14.

dass die durch die Selektivität des Opting out bewirkte Ungleichbehandlung der Aktionäre durch das Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt ist.³⁸ Dies gilt ebenso für ein selektives Opting up.³⁹

4. Verwaltungspraxis der UEK

(37) Eine Behörde muss bei der Auslegung des Gesetzes und in der Handhabung ihres Ermessens aufgrund des Rechtsgleichheitsgebotes nach einheitlichen, über den Einzelfall hinaus gültigen Kriterien vorgehen. Verwaltungspraxis ist daher der von der Überzeugung der Gesetz- und Zweckmässigkeit getragene Wille zu einer bestimmten, konstanten Rechts- und Ermessensanwendung gegenüber jedermann. Ihrer Verwirklichung dienen insbesondere die generellen administrativen Weisungen.⁴⁰

(38) Wie eine Verwaltungsverordnung statuiert eine Praxis einer Behörde keine neuen Rechte und Pflichten für Private, sondern bezweckt, Gewähr für eine einheitliche und rechtsgleiche Auslegung und Anwendung der Gesetze und Verordnungen durch die Verwaltung zu bieten. Gerichte berücksichtigen Verwaltungsverordnungen (und damit Verwaltungspraxis) bei der Auslegung des inländischen Rechts, obschon diese für die Gerichte an sich nicht verbindlich sind.⁴¹ Vorausgesetzt wird jedoch, dass die betroffene Verwaltungsverordnung eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulässt. Mit anderen Worten weichen die Rechtsmittelbehörden nicht ohne triftigen Grund von Verwaltungsverordnungen ab, wenn diese eine überzeugende Konkretisierung der rechtlichen Vorgaben darstellen.⁴² Ein analoges Vorgehen drängt sich bei einer öffentlich bekannten Verwaltungspraxis auf, womit die erwähnten Grundsätze vorliegend zur Anwendung kommen. Die Prüfung erfolgt nach dem Grundsatz der vollen Kognition.⁴³ Soweit die Anwendung der Praxis der UEK in dem zu beurteilenden Fall zu einem sachgerechten Resultat führt, besteht für die FINMA als Rechtsmittelinstanz kein Grund, von der Auffassung der Vorinstanz abzuweichen.

5. Gültigkeit der formell selektiven Opting up-Klausel der MCH Group

(39) Gemäss Praxis der UEK ist ein nachträglich eingeführtes Opting up im Sinne von Artikel 125 Abs. 4 FinfraG übernahmerechtlich gültig, wenn (i) die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen und (ii) die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung dem entsprechenden Antrag zustimmen (vgl. oben Rz. (34)). Da es sich vorliegend um ein formell selektives Opting up handelt, verlangt die UEK zusätzlich, dass die durch die Selektivität des Opting up bewirkte Ungleichbehandlung der Aktionäre durch das Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt ist, was die UEK vorliegend bejaht hat.⁴⁴

(40) Strittig ist im vorliegenden Fall zunächst die Frage, ob die Stimmen des Kantons Basel-Stadt bei der Ermittlung des Abstimmungsergebnisses der "Mehrheit der Minderheit" zu zählen sind bzw. ob der Kanton Basel-Stadt bei der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung bzw. Sonderauszählung der "Mehrheit der Minderheit" als stimmberechtigt zu behandeln ist (vgl. unten Rz. (41) ff.). Ferner besteht

³⁸ Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 13.

³⁹ Verfügung 590/01 der UEK vom 20. Februar 2015 i.S. *LECLANCHE SA* Rz. 3.

⁴⁰ BGE 108 Ia 122 E. 1.

⁴¹ Vgl. BGE 145 II 2 E. 4.3.

⁴² Vgl. BGE 146 I 105 E. 4.1 m.w.H.

⁴³ Art. 140 Abs. 3 FinfraG i.V.m. Art. 49 VwVG.

⁴⁴ Verfügung 765/01 Rz. 19.

Uneinigkeit darüber, ob bei der Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" auf die vertretenen oder abgegebenen Stimmen als Berechnungsgrundlage abzustellen ist, was in einem zweiten Schritt zu beurteilen ist (vgl. unten Rz. (52) ff.).

5.1 Stimmberechtigung des Kantons Basel-Stadt als Minderheitsaktionär

5.1.1 Erwägungen der Vorinstanz und Vorbringen der Parteien

(41) Die UEK stellt sich gestützt auf ihre Praxis auf den Standpunkt, dass in der Sonderabstimmung zur Einführung einer nachträglichen Opting up-Klausel als Minderheitsaktionär gelte, wer weder direkt noch indirekt, noch in gemeinsamer Absprache mit anderen einen Anteil von 33⅓ % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft halte noch den Antrag auf Einführung des Opting up beim Verwaltungsrat gestellt habe. Auch wenn es sich vorliegend nicht um ein generelles, sondern um ein formell selektives Opting up handle, könne man daraus nicht ableiten, dass ein kontrollierender Aktionär bei der Abstimmung über ein selektives Opting up als Minderheitsaktionär bei der Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sei. Denn dies hätte zur Folge, dass der kontrollierende Aktionär mit seiner Stimmkraft (auch) die Sonderabstimmung dominieren und damit gegebenenfalls über die Köpfe der Minderheitsaktionäre hinweg über die Einführung eines solchen selektiven Opting up und die damit verbundene Zuteilung der Begünstigung an einen Dritten entscheiden könne, was mit dem Schutzgedanken der Voraussetzung der "Mehrheit der Minderheit" nicht vereinbar sei.⁴⁵ Gemäss dem schweizerischen Übernahmerecht gehe mit der Überschreitung des zentralen Schwellenwerts von 33⅓ % der Stimmrechte der Zielgesellschaft an kotierten Gesellschaften eine beherrschende Stellung einher, welche es dem Aktionär erlaube, auf die Zielgesellschaft und deren Organe einen bestimmenden Einfluss auszuüben. Würde der jeweilige kontrollierende Aktionär mit seiner Stimmbeteiligung von mehr als 33⅓ % zur übernahmerechtlichen Sonderabstimmung der "Mehrheit der Minderheit" zugelassen, so würde diese Abstimmung gänzlich bedeutungslos. Die Interessenlage des Kantons Basel-Stadt, für den ein Verkauf seiner Beteiligung nicht zur Debatte stehe und deshalb ein Verlust eines potentiellen Pflichtangebots nicht ins Gewicht falle, sei zudem deutlich anders geartet als diejenige der Minderheitsaktionäre, welche das Opting up anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung der MCH Group vom 3. August 2020 abgelehnt haben.⁴⁶ Der Entzug des Stimmrechts des Kantons Basel-Stadt sei insgesamt sachlich gerechtfertigt und verletze weder in genereller Weise das Aktienrecht, noch spezifisch den aktienrechtlichen Grundsatz der relativen Gleichbehandlung.⁴⁷

(42) Die Beschwerdeführerin 1 führt zur Stimmberechtigung des Kantons Basel-Stadt zunächst aus, dass dieser die Einführung des Opting up nicht beantragt habe. Ferner greife eine rein wörtliche Auslegung der UEK Praxis zur Stimmberechtigung in der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung (insbesondere jene des Grenzwertes von 33⅓ % der Stimmrechte) zu kurz. Diese "formalen" Kriterien seien vielmehr "materiell-rechtlich" zu begreifen. Aus den Erwägungen der UEK im Entscheid *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* gehe hervor, dass diejenigen Aktionäre nicht stimmberechtigt seien, welche in erster Linie vom Opting up profitieren. Unter Berücksichtigung der Ausgangsbeteiligung und der Entwicklung der Beteiligung im Rahmen der MCH Group-Kapitalerhöhungen profitiere der Kanton Basel-Stadt nicht von der beabsichtigten Opting up-Regelung und habe auch insofern keine Vorteile, als

⁴⁵ Verfügung 765/02 Rz. 39 ff.

⁴⁶ Dokument [G01312811-000371](#) (nachfolgend 000371), Rz. 12 ff.

⁴⁷ [000371](#), Rz. 12 ff.; Dokument [G01312811-000451](#) (nachfolgend 000451), Rz. 3.

er aktuell gar nicht der Angebotspflicht unterstehe. Der Kanton Basel-Stadt müsse daher, wie alle (anderen) Aktionäre – ausser die antragsstellende Lupa – in der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung stimmberechtigt sein.⁴⁸

(43) Gemäss Beschwerdeführerin 2 gibt es keinen Grund, die Stimmen des Kantons Basel-Stadt in der Sonderabstimmung nicht zu zählen. Die Nichtberücksichtigung der Stimmen des Kantons Basel-Stadt widerspreche dem fundamentalen Prinzip der Gleichbehandlung im Aktienrecht, über welches sich das Übernahmerecht nicht hinwegsetzen dürfe. Die Grundstrukturen der Aktiengesellschaft, wonach Aktionäre mit grösserer Stimmenmacht in einer Aktiengesellschaft ein grösseres Stimmgewicht hätten, würden missachtet. Der Kanton Basel-Stadt profitiere in keinem beabsichtigten Schritt der Transaktion. Er habe insofern keine Vorteile, als er aktuell gar nicht der Angebotspflicht unterstehe. Die Praxis der UEK, dass Aktionäre ausgeschlossen seien, die über mehr als 33⅓ % der Stimmrechte der Gesellschaft verfügen, sei ferner im Zusammenhang mit einem generellen Opting out entwickelt worden. Vorliegend gehe es aber um die Einführung eines selektiven Opting up, bei dem die Interessenlage materiell-rechtlich anders als bei einem generellen Opting up / out sei. Das selektive Opting up begünstige den Kanton Basel-Stadt im Vergleich zu den anderen Aktionären nicht, da er seine kontrollierende Beteiligung nicht mit einer Kontrollprämie verkaufen könne, was aber bei einem generellen Opting up / out möglich wäre.⁴⁹ Der Kanton Basel-Stadt sei im Vergleich zu den anderen Aktionären genau gleich betroffen. Ein Entzug des Stimmrechts des Kanton Basel-Stadt sei somit sachlich unbegründet.⁵⁰

(44) Die Beschwerdegegnerin macht geltend, dass auf die Frage der Zulassung des Kantons Basel-Stadt als Minderheitsaktionär grundsätzlich nicht einzutreten sei (vgl. oben Rz. (18)). Selbst wenn auf die Frage einzutreten wäre, würden sämtliche Gründe für eine Abweisung der Beschwerde sprechen. Die Beschwerde sei insbesondere abzuweisen, da erstens auch bei einem selektiven Opting up kein Aktionär mit mehr als 33⅓ % der Stimmen zur Minderheit gezählt werden könne, weil bereits das Potential genüge, mit dieser Stimmkraft (auch) die Abstimmung der Minderheit zu dominieren. Zweitens hätten die Aktionäre der Öffentlichen Hand und namentlich der Kanton Basel-Stadt mit Lupa eine Transaktion orchestriert, die in ihrem Interesse, nicht aber in jenem der 77 % der Minderheitsaktionäre bzw. freien Aktionäre liege, die dagegen gestimmt hätten. Drittens sei das Opting up nicht auf die geplante Transaktion beschränkt, weshalb der Kanton Basel-Stadt aufgrund des Opting up weitere Aktien an Lupa mit einer Kontrollprämie veräussern und insofern vom Opting up profitieren könne.⁵¹

5.1.2 Würdigung

(45) Die Angebotspflicht nach Art. 135 Abs. 1 FinfraG dient dem Schutz der Minderheitsaktionäre (vgl. oben Rz. (31)), weshalb sie vom Wegfall dieses Schutzes besonders berührt sind. Haben die Aktionäre, wie in Art. 125 Abs. 4 FinfraG vorgesehen, nachträglich über den Verzicht auf eine Angebotspflicht zu entscheiden, so kommt aufgrund des erwähnten besonderen Berührtseins der Feststellung des diesbezüglichen Willens der Minderheit, diesen Entscheid mitzutragen, ein massgebender Stellenwert zu. Nach der Praxis der UEK lässt die Zustimmung der Mehrheit der Minderheitsaktionäre –

⁴⁸ Dokument [G01312811-000375](#) (nachfolgend 000375), Rz. 123 ff.

⁴⁹ Dokument [G01312811-000038](#) (nachfolgend 000038), Rz. 15 ff.

⁵⁰ Dokument [G01312811-000384](#) (nachfolgend 000384), Rz. 8 f.

⁵¹ [000378](#), Rz. 54 ff.

vorbehältlich besonderer und aussergewöhnlicher Umstände – die Vermutung zu, dass die nachträgliche Einführung eines (formell selektiven) Opting out / up auch im Interesse der Minderheitsaktionäre im Sinne von Art. 706 OR liegt.

(46) Gemäss Praxis der UEK ist bei der Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" derjenige als "Minderheitsaktionär" zu qualifizieren, der weder direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache einen Anteil von 33⅓ % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält noch den Antrag auf Einführung des Opting out bzw. Opting up beim Verwaltungsrat gestellt hat.⁵² Die Praxis der UEK geht auf den Entscheid i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* zurück, in dem es um die Einführung eines generellen Opting out ging. Die UEK hielt darin fest, dass die Sonderabstimmung (bzw. Sonderauszählung) dazu diene, die Mehrheitsmeinung der Aktionäre zu ermitteln, die durch die Einführung der Opting out-Klausel potenziell benachteiligt sind (Art. 125 Abs. 4 FinfraG).⁵³ Ein bereits bestehender kontrollierender Aktionär sei bei der Einführung einer generellen Opting out-Klausel nicht stimmberechtigt, weil er dadurch profitiere, dass er infolge des Opting out seine Beteiligung verkaufen und aus der Zielgesellschaft aussteigen könne, ohne dass der Käufer den anderen Aktionären ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreiten müsse. Beim Antragsteller sei sodann davon auszugehen, dass seine Interessen nicht mit denjenigen der übrigen Aktionäre übereinstimmen, weil er sich aus dem Opting out einen Vorteil verspreche. Entscheidend für die Beurteilung, ob ein Aktionär als Minderheitsaktionär gilt oder nicht, sind die Verhältnisse zum Zeitpunkt des entsprechenden Generalversammlungsbeschlusses.⁵⁴

(47) Die UEK erwägt in der angefochtenen Verfügung insbesondere, dass ein kontrollierender Aktionär im Sinne von Art. 135 Abs. 1 FinfraG mit einem Anteil von (mehr als) 33⅓ % der Stimmrechte aufgrund seiner Stimmkraft nicht nur die Abstimmung über die Statutenänderung, sondern (auch) jene betreffend die Sonderabstimmung der Minderheit dominieren und damit gegebenenfalls über die Köpfe der Minderheitsaktionäre hinweg über die Einführung des formell selektiven Opting up entscheiden könne, was mit dem Schutzgedanken des Erfordernisses der "Mehrheit der Minderheit" nicht vereinbar sei.⁵⁵

(48) Dass die UEK auf den Grenzwert von 33⅓ % in ihrer Praxis zur Definition der stimmberechtigten Minderheitsaktionäre in der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung abstellt, steht im Einklang mit der gesetzlichen Konzeption des übernahmerechtlichen Minderheitenschutzes im Falle eines Kontrollwechsels. Gemäss Art. 135 Abs. 1 FinfraG stellt ein Anteil von 33⅓ % der Stimmrechte übernahmerechtlich den massgeblichen Schwellenwert dar, welcher die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots für alle kotierten Beteiligungspapiere der betreffenden Gesellschaft auslöst. Aus Art. 135 Abs. 1 FinfraG ergibt sich bei Überschreitung dieses Schwellenwerts die gesetzliche Vermutung, dass ein Kontrollwechsel stattfindet, welcher grundsätzlich zu einer Angebotspflicht führt, ohne dass der Nachweis eines spezifischen Nachteils für die Minderheitsaktionäre erforderlich wäre. Ein Kontrollwechsel wird somit

⁵² Verfügung 539/01 der UEK vom 24. Juni 2013 i.S. *Logan Capital AG* Rz. 12, Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 21 ff.; Thévenoz/Roos, a.a.O., S. 46.

⁵³ Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 21 ff.

⁵⁴ Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 43 f. und Verfügung 745/01 der UEK vom 25. Oktober 2019 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 26 f. sowie Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 21 ff. mit Blick auf ein generelles Opting out, Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 8 mit Blick auf ein selektives Opting out; vgl. auch Adriano Huber/Hans Caspar von der Crone, Opting out nach Art. 22 BEHG, SZW/RSDA 6/2012, S. 559.

⁵⁵ Verfügung 765/02 Rz. 41.

per se als wesentliche Veränderung der Stellung der Minderheitsaktionäre betrachtet. Der Schwellenwert von 33⅓ % der Stimmrechte wurde vom Gesetzgeber in Anbetracht der Tatsache festgelegt, dass eine entsprechende Beteiligung einem Aktionär in einer kotierten Gesellschaft bereits eine beherrschende Stellung verleihen kann, die es ihm ermöglicht, Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft zu nehmen; zudem hat die auslösende Schwelle von einem Drittel im Aktienrecht die Funktion einer Sperrminorität.⁵⁶ Das Übernahmerecht knüpft damit am Kriterium der faktischen Kontrolle an. Faktisch dürfte es bei einer Publikumsgesellschaft nahezu unmöglich sein, eine Statutenänderung gegen den Willen eines kontrollierenden Aktionärs, der einen Anteil von 33⅓ % der Stimmrechte hält, durchzubringen. Eine beherrschende Stellung kann allerdings auch bei Nichtüberschreiten des Schwellenwertes von 33⅓ % der Stimmrechte bereits erreicht werden.⁵⁷ Wenn die UEK in ihrer Praxis per se kontrollierende Aktionäre mit einem Stimmrechtsanteil von mehr als 33⅓ % der Stimmrechte von der Sonderabstimmung ausschliesst, widerspiegelt dies die gesetzliche Vermutung, welche der Gesetzgeber getroffen hat und ist daher grundsätzlich nicht zu beanstanden.

(49) Es stellt sich die Frage, ob diese Praxis eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulässt. Im vorliegenden Fall könnte der Kanton Basel-Stadt, der etwas mehr als ein Drittel der Stimmrechte an der MCH Group hält (33.5 %), die Einführung eines Opting up blockieren, wenn er diese nicht gutheissen würde. Mit über 33⅓ % der Stimmrechte an der MCH Group verfügt der Kanton Basel-Stadt über eine Sperrminorität für wichtige Beschlüsse in der Generalversammlung, welche nach Gesetz oder Statuten eine Zweidrittelmehrheit verlangen (Art. 704 OR). Sodann ist er mit seiner Stimmkraft in der Lage, etwas mehr als 50 % des notwendigen Zweidrittelmehrs beizusteuern, welches für die Einführung der Opting up-Klausel bzw. für die damit einhergehende Statutenänderung der MCH Group erforderlich ist. Der Stimmkraft des Kantons Basel-Stadt als kontrollierender Aktionär kommt bereits im Rahmen der Abstimmung über die Statutenänderung ein entscheidendes Gewicht zu. Der Kanton Basel-Stadt hat dem Opting up zugestimmt und damit zum Ausdruck gebracht, dass aus seiner Sicht die Vorteile der geplanten Transaktion die Nachteile des selektiven Opting up überwiegen. Er ist sowohl mit dem Kontrollwechsel als auch mit dem Verzicht auf ein Übernahmeangebot einverstanden. Bei der Sonderabstimmung geht es jedoch gemäss UEK Praxis darum, abzuklären, ob auch die Mehrheit der Minderheitsaktionäre diese Abwägung vorgenommen hat und bereit ist, die mit dem Opting up einhergehende Benachteiligung bzw. den Verlust ihrer Ausstiegsmöglichkeit hinzunehmen. Um dies zutreffend ermitteln zu können, erscheint es sachgerecht, dass die Stimmen des Kantons Basel-Stadt als kontrollierender Aktionär nicht mitgezählt werden.⁵⁸ Dadurch entsteht letztlich ein angemessener Machtausgleich im Sinne des Schutzes der Minderheitsaktionäre: Die Minderheitsaktionäre erhalten zum Vetorecht des kontrollierenden Aktionärs ein kollektives Veto, wodurch sichergestellt wird, dass der Entscheid nicht nur vom kontrollierenden Aktionär, sondern auch von den Minderheitsaktionären mitgetragen wird.

(50) Im vorliegenden Fall geht es sodann nicht um ein generelles Opting out, sondern um ein formell selektives Opting up, das lediglich Lupa von einer Angebotspflicht bis zu einer Beteiligung von 49 % befreien soll. Entsprechend können die Erwägungen aus dem Entscheid i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings* – entgegen der Darstellungen der Beschwerdeführerinnen – nicht ohne weiteres

⁵⁶ Urteil des Bundesgerichts 2A.394/2000 vom 2. Juli 2001 E. 3c; Hofstetter/Schilter-Heuberger/Brönnimann, a.a.O., Art. 135 Rz. 3 und 11; Bernet Robert, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz (BEHG), Bern 1998, S. 216.

⁵⁷ Catrina Luchsinger Gähwiler/Roger Ammann/Mark Montanari, in: Sethe et al. (Hrsg.), Schulthess Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz FinfraG, Zürich 2017, Art. 127 Rz. 22.

⁵⁸ Vgl. [000371](#), Rz. 13 ff.

auf den vorliegenden Fall übertragen werden. Zutreffend ist, dass der Kanton Basel-Stadt als aktuell kontrollierender Aktionär ebenfalls auf ein Übernahmeangebot verzichten und auch dessen Beteiligung durch die geplante Transaktion verwässert würde. Es ist sodann nicht ohne weiteres davon auszugehen, dass nach vollzogener Transaktion der Kanton Basel-Stadt bei einem (Teil-)Verkauf seiner Beteiligung eine Kontrollprämie erhalte. Nichtsdestotrotz können die Interessen des Kantons Basel-Stadt als kontrollierender Aktionär nicht mit denjenigen der Minderheitsaktionäre gleichgesetzt werden. Wie die UEK zu Recht hervorhebt, ist davon auszugehen, dass der Kanton Basel-Stadt letztlich auf ein Ausstiegsrecht verzichtet, welches er gar nicht erst in Anspruch nehmen wollte. Wie den Ausführungen des Kantons Basel-Stadt im Verfahren vor der UEK zu entnehmen ist, ist er am langfristigen Erhalt des Messestandorts Basel interessiert und beabsichtigt keinen Verkauf seiner Beteiligung. Das fehlende Interesse an einem Ausstieg ist sodann aufgrund der Strukturierung der geplanten Transaktion offensichtlich: So ist geplant, dass in einem ersten Schritt ein Darlehen des Kantons Basel-Stadt im Betrag von CHF 30 Mio. in Aktien der MCH Group gewandelt werden soll. Sodann soll Lupa im Rahmen einer zweiten Kapitalerhöhung frisches Kapital im Umfang von bis zu CHF 75 Mio. in die MCH Group einschliessen und dafür Aktien erhalten; dabei wird der Kanton Basel-Stadt als kontrollierender Aktionär auf sein Bezugsrecht verzichten, um letztlich eine Beteiligung unter der Schwelle von 33⅓ % zu halten. Die Interessenlage des Kantons Basel-Stadt lässt sich somit nicht mit derjenigen der Minderheitsaktionäre gleichsetzen. Es ist klar, dass diese Transaktion vorgängig neben Lupa namentlich das Einverständnis und die Unterstützung des Kantons Basel-Stadt bedurfte, damit sie in dieser Form aufgesetzt und der Generalversammlung durch den Verwaltungsrat zum Entscheid vorgelegt werden konnte. Der Kanton Basel-Stadt hat zwar nicht selbst den Antrag auf Einführung des Opting up beim Verwaltungsrat gestellt, er hat aber die zugrundeliegende Transaktion mitgetragen. Vor dem Hintergrund dieser unterschiedlichen Interessenlagen ist der Ausschluss der Stimmen des Kantons Basel-Stadt ohne Zweifel sachgerecht, um festzustellen, ob die Minderheitsaktionäre die Einführung des Opting up mitzutragen gewillt sind.

(51) Die Praxis der UEK, Aktionäre von der Sonderabstimmung auszuschliessen, welche eine Beteiligung von 33⅓ % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft halten oder den entsprechenden Antrag gestellt haben, entspricht der ratio von Art. 135 FinfraG. Sie erscheint insbesondere zweckmässig und sachgerecht, um die bei der nachträglichen Einführung eines formell selektiven Opting up besonders berührten und im Sinne von Art. 706 OR potenziell benachteiligten Minderheitsaktionäre zu ermitteln. Im vorliegenden Fall führt diese Praxis auch zu einem sachgerechten Resultat. Gestützt auf die obigen Ausführungen erweist sich die Praxis der UEK als rechtskonform und die Feststellungen, dass der Kanton Basel-Stadt bei der statutarischen Einführung der formell selektiven Opting up-Klausel nicht als Minderheitsaktionär gilt (Dispositivziffer 1 (i) der angefochtenen Verfügung), ist nicht zu beanstanden.

5.2 Berechnung der "Mehrheit der Minderheit"

5.2.1 Erwägungen der Vorinstanz und Vorbringen der Parteien

(52) Die UEK bringt vor, dass sie gestützt auf Art. 126 Abs. 3 FinfraG materiell zuständig sei, sich über jede Frage auszusprechen, die sich aus der Anwendung der Übernahmeregeln ergebe und ihr somit die Kompetenz zukomme, die Modalitäten der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung der Mehrheit der Minderheitsaktionäre im Rahmen ihrer Praxis festzulegen. Nach der gefestigten Praxis der UEK ist bei der Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" auf die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen der Minderheitsaktionäre abzustellen, nicht auf die Mehrheit der abgegebenen Stimmen, weshalb Enthaltungen anlässlich einer solchen Abstimmung – dem materiellen Gehalt

des aktienrechtlichen Art. 703 OR (Beschlussfassung und Wahlen) entsprechend – als Nein-Stimmen zählen.⁵⁹ Das formell selektive Opting up sei somit an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. August 2020 von den Minderheitsaktionären mit einer knappen Mehrheit von 50.1 % der Stimmen abgelehnt worden.⁶⁰ Die geltende Praxis der UEK sei hinreichend klar und auch in der Verfügung 765/02 anhand der darin zitierten Fälle bzw. (Berechnungs-)Beispiele i.S. *Logan Capital AG*⁶¹ und *LEM Holding SA*⁶² dargelegt worden. Im Entscheid i.S. *LEM Holding SA* werde ausdrücklich festgehalten, dass Enthaltungen bei der Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" als Nein-Stimmen zu berücksichtigen seien.⁶³

(53) Die UEK macht sodann geltend, dass das Sekretariat der UEK die Beschwerdeführerinnen bereits im Vorfeld zu deren Gesuch vom 2. Juli 2020, welches zum Erlass der Verfügung 765/01 führte, auf die Massgeblichkeit der vertretenen Stimmen hingewiesen habe.⁶⁴ Es sei deshalb nicht nachvollziehbar, dass die MCH Group – entgegen den Hinweisen der UEK in den Vorgesprächen – in der Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung erklärt habe, dass bei der Sonderabstimmung der "Mehrheit der Minderheit" auf die abgegebenen Stimmen abgestellt werde. Die MCH Group habe sich bei der Verfassung der Einladung bewusst und offensichtlich über die ihr bekannten Auskünfte des Sekretariats der UEK hinweggesetzt. Ferner sei nicht nachvollziehbar, weshalb die Beschwerdeführerin 1 bei Einreichung des Einladungsentwurfs nicht auf die anderslautenden Abstimmungsmodalitäten – welche entgegen den Vorgesprächen mit der UEK auf die abgegebenen Stimmen abstellten – hingewiesen habe, zumal dieser der UEK sehr kurzfristig eingereicht worden sei. Das Verhalten der MCH Group bzw. der Lupa verdiene keinen Rechtsschutz.⁶⁵ Selbst wenn man vorliegend die statutarische Regelung als massgeblich betrachten würde, wäre die für Statutenänderungen in § 14 Abs. 4 der Statuten der MCH Group vorgesehene Regelung relevant, die auf die vertretenen Stimmen abstelle (und nicht das allgemeine Quorum in § 14 Abs. 1, das auf die abgegebenen Stimmen abstelle). Daraus folge, dass auch die Statuten der MCH Group selber festlegen würden, dass es im vorliegenden Fall auf die vertretenen Stimmen ankomme.⁶⁶ Die UEK kommt im Ergebnis bei der Ermittlung des Abstimmungsergebnisses der Sonderabstimmung gestützt auf die *vertretenen* Stimmen zum Schluss, dass das formell selektive Opting up an der ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. August 2020 von den Minderheitsaktionären mit einer knappen Mehrheit von 50.1 % der Stimmen abgelehnt worden ist.⁶⁷

⁵⁹ [000371](#), Rz. 3 ff.; Verfügung 765/02, Rz. 52 ff.

⁶⁰ Verfügung 765/02 Rz. 56 f.

⁶¹ Verfügung 539/01 der UEK vom 24. Juni 2013 i.S. *Logan Capital AG* Rz. 13. An der Generalversammlung der *Logan Capital AG* waren 61'821'668 Stimmen vertreten, wovon 50'285'693 auf die Hauptaktionärin und 11'535'975 auf die Minderheitsaktionäre entfielen. Die UEK legte dar, dass für die Zustimmung der Mehrheit der Minderheitsaktionäre 5'767'988 Stimmen nötig seien, womit sie auf die vertretenen Stimmen abstellte. Der Antrag auf Einführung eines Opting out wurde einstimmig angenommen, wodurch der Berechnungsgrundlage keine weitere Bedeutung zukam.

⁶² Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 52 f. Die UEK führte die Berechnung des Abstimmungsergebnisses basierend auf den vertretenen Stimmen durch (Rz. 52 und 53) und hielt dabei ausdrücklich fest, dass Enthaltungen als Nein-Stimmen gewertet werden.

⁶³ [000371](#), Rz. 9.

⁶⁴ [000371](#), Rz. 1 f. und 10.

⁶⁵ [000371](#), Rz. 1 f.; [000451](#), Rz. 1.

⁶⁶ [000371](#), Rz. 7.

⁶⁷ Verfügung 765/02 Rz. 57.

(54) Gemäss Beschwerdeführerin 1 bestehe vorliegend kein Raum für die von der UEK entwickelten Grundsätze. Das Opting up sei übernahmerechtlich aber selbst dann gültig, wenn man diese Praxis anwenden würde. Der Verwaltungsrat habe vor der Generalversammlung transparent über die Einführung des Opting up informiert. Zudem habe – entgegen den Ausführungen der UEK – auch die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung der Opting up-Bestimmung zugestimmt, wobei Stimmenthaltungen unbeachtlich seien und sich nicht als Nein-Stimmen auswirken würden. In allen bisherigen Verfügungen der UEK werde jeweils nur auf "die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung" Bezug genommen, ohne jemals zu definieren, ob dabei die vertretenen Stimmen oder die abgegebenen Stimmen massgebend seien. Damit werde jedoch keine neue Quorumsbestimmung eingeführt, zumal die UEK nicht zuständig sei, sich über aktienrechtliche Fragen auszusprechen. Vielmehr sei dies als Verweis auf die dispositive Regel von Art. 703 OR zu verstehen. Insofern bedeute die Praxis der UEK richtig angewendet und fortgebildet, dass bei Aktiengesellschaften, welche für einen statutenändernden Generalversammlungsbeschluss eine vom dispositiven Recht abweichende Quorumsvorschrift in den Statuten vorsehen, das aktienrechtliche Quorum gemäss Statuten vorgeht. Dementsprechend wäre vorliegend auf das allgemeine Quorum für nicht-qualifizierte Beschlüsse in den Statuten der MCH Group abzustellen. Danach gelte die absolute Mehrheit der abgegebenen Stimmen, wobei Stimmenthaltungen bei der Ermittlung der Mehrheit nicht berücksichtigt würden. Im vorliegenden Fall habe der Beschluss der Generalversammlung über die Einführung des formell selektiven Opting up mehr Ja-Stimmen (d.h. 1'330'801) als Nein-Stimmen (1'317'554) auf sich vereinigt, bei 18'685 Enthaltungen. Damit sei nach dem Wortlaut der UEK Praxis "die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung" für die Einführung des Opting up.⁶⁸

(55) Die Beschwerdeführerin 1 macht in ihrer Stellungnahme vom 11. September 2020 ferner geltend, die Sekretariatsauskunft der UEK nur als generellen Hinweis auf die Praxis der UEK zur Ermittlung der Abstimmungsergebnisse bei der Sonderabstimmung der "Mehrheit der Minderheit" verstanden zu haben. Darin werde nur "formelhaft" auf die Mehrheit der vertretenen Stimmen Bezug genommen, ohne auf den hier vorliegenden Einzelfall der MCH Group einzugehen. Der Text der Einladung zur Generalversammlung, welche die Beschwerdeführerin 1 der UEK am 7. Juli 2020 zur Prüfung eingereicht habe, gebe lediglich das Verständnis der Beschwerdeführerin 1 wieder, wie die bisherige Praxis der UEK im konkreten Fall anzuwenden sei. Die UEK habe mit der Verfügung 518/01 vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* für die Rechtsunterworfenen ein Vertrauen geschaffen, das sie nicht mit Argumenten abtun könne.⁶⁹

(56) Die Beschwerdeführerin 2 macht geltend, dass die Opting up-Klausel nicht nur aktienrechtlich mit dem gemäss § 14 Abs. 4 der Statuten der MCH Group erforderlichen Quorum von Zweidritteln der vertretenen Stimmen (ohne Berücksichtigung von Stimmenthaltungen), sondern auch übernahmerechtlich gültig beschlossen worden sei. Die UEK habe fälschlicherweise auch bei der Ermittlung des Ergebnisses der Sonderabstimmung der Minderheit § 14 Abs. 4 der Statuten der MCH Group angewendet (qualifiziertes Mehrheitsquorum), obwohl für die Sonderabstimmung das ordentliche Quorum für Beschlüsse gemäss § 14 Abs. 1 der Statuten der MCH Group ("absolute Mehrheit der abgegebenen Stimmen") anwendbar sei. Die UEK meine mit dem Quorum der "Zustimmung der Mehrheit der vertretenen Stimmen" das ordentliche Beschlussquorum (einfache Mehrheitsquorum) und wolle nicht in die Statuten respektive die Gestaltungsfreiheit der Gesellschaft eingreifen. Für die Verdrängung der von den Aktionären erlassenen statutarischen Regeln über die Ermittlung des Ergebnisses einer Beschlussfassung

⁶⁸ [000375](#), Rz. 116 ff.; Dokument [G01312811-000388](#) (nachfolgend 000388), Rz. 3 ff.

⁶⁹ [000388](#), Rz. 3 ff.

im Übernahmerecht würde es der UEK an der gesetzlichen Grundlage fehlen. Bei der Einberufung zur Generalversammlung seien die Aktionäre ferner mit aller Deutlichkeit darauf hingewiesen worden, dass bei der Feststellung der übernahmerechtlichen Wirksamkeit des selektiven Opting up "Enthaltungen" nicht berücksichtigt werden. Der sich der Stimme enthaltende Aktionär sei sich gemäss Stellungnahme der Beschwerdeführerin 2 aufgrund der anwendbaren Statutenregelung in §14 Abs. 1 und den Ausführungen in der Einberufung zur Generalversammlung bewusst gewesen, wie die "Enthaltung" in der Beschlussfassung über die Einführung des selektiven Opting up übernahmerechtlich (und natürlich anders als in der aktienrechtlichen Beschlussfassung) wirke. Aktionäre, die gegen die Einführung des selektiven Opting up waren, hätten "Nein" gestimmt. Die Willensbildung der Minderheitsaktionäre habe somit unverfälscht erfolgen können. Entgegen der Auffassung der UEK seien somit "Stimmenthaltungen" in der Sonderabstimmung nicht zu zählen resp. nicht als "Nein-Stimmen" zu werten.⁷⁰

(57) Die Beschwerdegegnerin stellt sich auf den Standpunkt, dass es sich beim streitgegenständlichen Kriterium der "Mehrheit der Minderheit" um ein übernahmerechtliches Kriterium der Gültigkeit des Opting up handle. Folglich komme der UEK die Kompetenz zu, auch die Ausgestaltung dieses Kriteriums durch das Übernahmerecht (autonom) festzulegen. Entsprechend der Praxis der UEK, welche auf den materiellen Gehalt von Art. 703 OR abstelle, seien bezüglich der Auszählung der Stimmen der Minderheitsaktionäre die vertretenen Stimmen massgeblich, mit der Folge, dass Enthaltungen als Nein-Stimmen zu zählen seien. Selbst wenn man im Sinne eines Eventualstandpunktes die Statuten der MCH Group bei der Bestimmung des Mehrs der Minderheitsaktionäre als einschlägig bezeichnen würde, käme man zum gleichen Ergebnis. Denn es seien auf beide Abstimmungen über ein und dieselbe Statutenänderung die gleichen Regeln zur Ermittlung des Mehrs anzuwenden, denn es könne und dürfe das Gleiche (zweifache Bestimmung des Mehrs hinsichtlich einer einzigen Statutenänderung) nicht mit unterschiedlichen Ellen gemessen werden. Folglich wäre auch für die Bestimmung der "Mehrheit der Minderheit" § 14 Abs. 4 der Statuten einschlägig, gemäss welchem bei der Berechnung des Mehrs auf die vertretenen Stimmen abzustellen sei.⁷¹

5.2.2 Würdigung

(58) Die UEK macht geltend, dass sie für die Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" im Einklang mit der gesetzlichen Konzeption von Art. 703 OR auf die an der Generalversammlung vertretenen Stimmen der Minderheitsaktionäre abstelle, was auch klar aus ihrer Praxis zum nachträglichen Opting out hervorgehe. Die Beschwerdeführerinnen hingegen vertreten die Ansicht, dass die UEK Praxis diesbezüglich nicht klar sei. Aus dem Wortlaut der von der UEK entwickelten Gültigkeitsvoraussetzungen zum Opting out gehe nicht hervor, inwiefern das Kriterium der "vertretenen Stimmen" auch für die Bestimmung der "Mehrheit der Minderheit" gelte. Die UEK formuliert die Gültigkeitsvoraussetzungen der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung in den einschlägigen Entscheiden regelmässig wie folgt: Ein nachträgliches Opting out ist grundsätzlich nur gültig, wenn "(i) die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen und (ii) die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung" dem entsprechenden Antrag zustimmen. Aus diesem Wortlaut geht zwar nicht explizit hervor, dass sich das Kriterium der "vertretenen" Stimmen auch auf die Teilvoraussetzung (ii) bezieht. Jedoch ist aus den Entscheiden der UEK bzw. den darin aufgeführten (Berechnungs-)Beispielen ersichtlich, dass bei der Bestimmung der "Mehrheit der Minderheit" nach Auffassung der UEK auf die vertretenen und nicht

⁷⁰ [000038](#), Rz. 34 ff.; [000384](#), Rz. 18 ff.

⁷¹ [000378](#), Rz. 21 ff.; Dokument [G01312811-000453](#) (nachfolgend 000453), Rz. 40 ff.

auf die abgegebenen Stimmen abzustellen ist (siehe dazu insbesondere die Entscheide i.S. *LEM Holding SA*⁷², *Addex Therapeutics SA*⁷³ und *Logan Capital AG*⁷⁴). Dass auf die vertretenen Stimmen abzustellen ist, wird auch in der Literatur vertreten.⁷⁵

(59) Die Massgeblichkeit der vertretenen Stimmen macht auch in Anlehnung an andere gesetzliche Konzeptionen des Minderheitenschutzes bei aktienrechtlichen Generalversammlungsbeschlüssen Sinn. Beispielsweise ergibt sich aus Art. 704 OR, dass bei wichtigen und für Minderheitsaktionäre besonders einschneidenden Beschlüssen auf die vertretenen Stimmen abzustellen ist. Es ist vor diesem Hintergrund nicht zu beanstanden, dass auch die UEK in ihrer Praxis zur Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit", die dem Minderheitenschutz dient, auf die vertretenen Stimmen der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung abstellt. Dieser Gedanke ist vorliegendenfalls im Übrigen auch in § 14 Abs. 4 der Statuten der MCH Group reflektiert, welcher vorsieht, dass für Statutenänderungen sowie für die im Gesetz vorgesehenen Fälle die Zustimmung von mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte erforderlich sind. Die UEK ist materiell zuständig, die Erfordernisse für die übernahmerechtliche Gültigkeit eines nachträglichen Opting up nach Art. 125 Abs. 4 FinfraG festzulegen (Art. 126 Abs. 3 FinfraG). Die UEK ist demnach befugt, nicht nur die übernahmerechtlichen Zusatzerfordernisse der Transparenz und der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" vorzusehen, sondern mit Bezug auf Letzteres auch die Abstimmungsmodalitäten festzulegen, so wie sie dies durch das Abstellen auf die vertretenen Stimmen getan hat. Hieraus folgt, dass sie weder dem dispositiven Charakter von Art. 703 OR noch den statutarischen Beschlussfassungsbestimmungen der MCH Group folgen muss. Die gemäss Praxis der UEK einheitlich festgelegte Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" anhand der vertretenen Stimmen führt im Ergebnis dazu, dass die Minderheitsaktionäre aktiv, durch entsprechende Bejahung, auf ihr Recht auf ein Pflichtangebot verzichten müssen. Dies ist eine überzeugende Konkretisierung der rechtlichen Vorgaben von Art. 125 Abs. 4 FinfraG, im Sinne des Schutzes der Minderheitsaktionäre und der Rechtssicherheit.

(60) Selbst wenn die statutarischen Bestimmungen auch für die Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" ausschlaggebend wären, führte dies zu keinem anderen Schluss. § 14 Abs. 4 der Statuten der MCH Group regelt die Abstimmung betreffend Statutenänderungen der MCH Group. Berechnungsgrundlage für die entsprechende Auszählung sind die vertretenen Aktionäre. Nachdem es vorliegend um eine Abstimmung zum letztlich selben Sachverhalt, d.h. um die Statutenänderung zur nachträglichen Einführung eines Opting up, geht, lässt sich fragen, ob nicht ohnehin die Aktionäre nach Treu und Glau-

⁷² Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 52 f.

⁷³ Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 9 ff. Der grösste Aktionär der *Addex Therapeutics SA* hielt 31.15 % der Stimmrechte, womit die Gesellschaft über keinen kontrollierenden Aktionär mit einer Beteiligung von über 33⅓ % verfügte (dies im Gegensatz zum vorliegenden Fall). Die Zustimmung zum Opting out an der Generalversammlung lag bei "94.20 % der vertretenen *Addex*-Aktien" (Rz. 10). Die UEK berechnete zunächst allgemein das Erfordernis der Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen und konnte dann aufgrund des Fehlens eines Mehrheitsaktionärs im Sinne ihrer Praxis auf eine separate Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" verzichten (Rz. 11), womit im Ergebnis sowohl bei der Berechnung der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen als auch bei der Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" auf die vertretenen Stimmen abgestellt wurde.

⁷⁴ Verfügung 539/01 der UEK vom 24. Juni 2013 i.S. *Logan Capital AG* Rz. 13.

⁷⁵ Rudolf Tschäni/Hans-Jakob Diem/Tino Gaberthüel, *Öffentliche Kaufangebote*, 4. Aufl., Zürich 2020, Rz. 78 ("Mehrheit der von Minderheitsaktionären vertretenen Stimmen"); Alexander Vogel/Christoph Heiz/Reto Luthiger, *FinfraG/BEG Kommentar*, Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel und Bundesgesetz über Bucheffekten mit weiteren Erlassen, Zürich 2019, Art. 125 Rz. 13 ("Mehrheit der an der GV vertretenen Minderheitsaktionäre dem Opting-Out zustimmen").

ben erwarten dürften, dass dieselbe Berechnungsgrundlage auch bei der übernahmerechtlichen Sonderauszählung gilt. Letztendlich kann diese Frage jedoch offengelassen werden, weil für die Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" gemäss Praxis der UEK nicht auf die Statuten der Zielgesellschaft, sondern auf die Festlegung der Abstimmungsmodalitäten durch die UEK abzustellen ist, wonach die vertretenen Stimmen der Minderheitsaktionäre massgebend sind.

(61) Die Beschwerdeführerin 1 bringt sodann vor, die UEK habe durch Ausführungen in ihrer Praxis (vgl. oben Rz. (54) f.) eine behördliche Vertrauensgrundlage geschaffen, wonach bei der Berechnung der "Mehrheit der Minderheit" auf die abgegebenen Stimmen abgestellt werden könne. Vorliegend ist aus den Vorbringen der Beschwerdeführerin 1 nicht ersichtlich, inwiefern die Ausführungen der Vorinstanz in der Verfügung 765/01 oder in ihrer Praxis zum Erfordernis der "Mehrheit der Minderheit" geeignet wären, eine entsprechende behördliche Vertrauensgrundlage zu schaffen, zumal sich die Verfügung 765/01 zu diesem Punkt gar nicht äussert, dass auf die abgegebenen Stimmen abzustellen wäre. Sodann ist zu berücksichtigen, dass den Beschwerdeführerinnen die Massgeblichkeit der vertretenen Stimmen nachweislich bekannt war. Dies gilt vorliegend insbesondere, weil die UEK bereits im Vorfeld zum Erlass der Verfügung 765/01 klar ausgedrückt hat, dass bei der Sonderabstimmung auf die vertretenen Stimmen abzustellen sei.⁷⁶ Die Beschwerdeführerinnen sind nachweislich in ihrem E-Mail vom 29. Juni 2020 und in ihrem finalen Gesuch an die UEK selbst von der Massgeblichkeit der vertretenen Stimmen ausgegangen.⁷⁷ Weshalb gemäss Einladung der MCH Group zur ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. August 2020, welche der UEK kurzfristig vorab zugestellt wurde, dann offenbar für die Sonderabstimmung der "Mehrheit der Minderheit" nicht mehr auf die vertretenen, sondern auf die abgegebenen Stimmen abgestellt werden sollte, ist nicht ersichtlich und muss an dieser Stelle auch nicht beantwortet werden, da es vorliegend bereits an einer geeigneten Vertrauensgrundlage fehlt. Den Beschwerdeführerinnen war gemäss den Vorakten die anderslautende UEK Praxis bekannt, womit die Berufung auf den Vertrauensschutz ins Leere geht und die nachträgliche Berufung auf die "abgegebenen" Stimmen vor diesem Hintergrund widersprüchlich und nicht rechtsschutzwürdig erscheint.

(62) Die Anwendung der höheren Hürde der vertretenen Stimmen im Vergleich zu den abgegebenen Stimmen bei der Feststellung, ob die "Mehrheit der Minderheit" dem Verzicht auf ihr Ausstiegsrecht zustimmt, dient vollumfänglich dem Zweck des Minderheitenschutzes im Übernahmerecht. Die Praxis der UEK, bei der übernahmerechtlichen Sonderabstimmung gemäss dem ordentlichen gesetzlichen Quorum von Art. 703 OR auf die vertretenen Stimmen abzustellen, entspricht somit der ratio legis und wurde allgemein und auch vorliegend genügend klar kommuniziert. Diese Praxis führt vorliegend auch zu einem sachgerechten Ergebnis. Gestützt auf die obigen Ausführungen erweist sich die Praxis der UEK als rechtskonform und die Feststellung der Vorinstanz, dass die formell selektive Opting up-Klausel übernahmerechtlich ungültig ist (Dispositivziffer 1 (ii) der angefochtenen Verfügung), ist nicht zu beanstanden.

⁷⁶ Vgl. Dokument [G01312811-000487](#) ("Demnach ist für das spezifische "Opting out/up-Quorum" die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen auch dann massgebend, wenn die Statuten der Zielgesellschaft die Berechnung des Quorums für eine Statutenänderung im Allgemeinen anders regeln."). Vgl. dazu auch [000371](#), Rz. 1, sowie [000451](#), Rz. 1 (i).

⁷⁷ Vgl. Dokument [G01312811-000524](#) sowie Dokument [G01312811-000265](#), Rz. 66.

5.3 Transparenz

(63) Da die Verfügung 765/02 von der FINMA im Ergebnis gestützt und die Opting up-Klausel als nicht von der "Mehrheit der Minderheit" beschlossen befunden wird, erübrigt sich auch auf Seiten der FINMA eine Prüfung des Erfordernisses der Transparenz.

5.4 Besondere und aussergewöhnliche Umstände

(64) Die tatsächliche⁷⁸ Vermutung, dass ein Opting up keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt, kann umgestossen werden, sofern besondere und aussergewöhnliche Umstände vorliegen. Diesfalls behält sich die UEK eine materielle Prüfung von Art. 706 OR vor.⁷⁹

(65) Eine auf Art. 706 OR gestützte Korrektur des Entscheids der Generalversammlung ist sowohl zugunsten als auch zulasten des Opting out bzw. Opting up möglich. Allerdings greift die UEK nicht ohne Not in den Entscheid der Aktionäre an einer Generalversammlung ein.⁸⁰ Falls die "Mehrheit der Minderheit" ein Opting out bzw. Opting up ablehnt, rechtfertigt sich eine materielle Prüfung namentlich dann, wenn ein offensichtlich überwiegendes Gesellschaftsinteresse für die Einführung einer Opting out bzw. Opting up-Klausel spricht.⁸¹ Solche Fallkonstellationen sollen allerdings schwer vorstellbar sein.⁸² Wie die UEK hierzu ausführt, ist eine entsprechende Korrektur des Generalversammlungsbeschlusses an sich denkbar, wenn sich die betroffene Gesellschaft in finanziellen Schwierigkeiten befindet und ein neuer Investor einsteigen möchte. Bei einer solchen Konstellation steht allerdings die Gewährung einer Sanierungsausnahme zugunsten des Investors gestützt auf Art. 136 Abs. 1 Bst. e FinfraG im Vordergrund.⁸³

5.4.1 Erwägungen der Vorinstanz und Vorbringen der Parteien

(66) Gemäss UEK werde nicht ohne Not in den Entscheid der Aktionäre an einer Generalversammlung eingegriffen und vorliegend seien keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände ersichtlich, welche es rechtfertigen würden, in den Entscheid der Minderheitsaktionäre der MCH Group einzugreifen. Insbesondere sei kein offensichtlich überwiegendes Gesellschaftsinteresse erkennbar, das zwingend, im Sinne einer eigentlichen ultima ratio, für die Einführung einer solchen Opting up-Klausel sprechen würde. Die Sanierung der MCH Group dürfe sich auch auf anderem Wege bewerkstelligen

⁷⁸ Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 18.

⁷⁹ Verfügung 745/02 der UEK vom 28. Januar 2020 i.S. *LEM Holding SA* Rz. 33 und 56 sowie Verfügung 745/01 der UEK vom 25. Oktober 2019 i.S. *LEM Holding SA*, Rz. 20 mit Blick auf ein generelles Opting out; Verfügung 686/01 der UEK vom 20. März 2018 i.S. *Addex Therapeutics SA* Rz. 3 mit Blick auf ein selektives Opting out.

⁸⁰ Vgl. Verfügung 539/01 der UEK vom 24. Juni 2013 i.S. *Logan Capital AG* Rz. 15; Huber/von der Crone, a.a.O., S. 558.

⁸¹ Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2012 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 16 ff.

⁸² Thévenoz/Roos, a.a.O., S. 46.

⁸³ Vgl. Verfügung 518/01 der UEK vom 11. Oktober 2020 i.S. *Advanced Digital Broadcast Holdings AG* Rz. 16 ff.; Thévenoz/Roos, a.a.O., S. 46, Fn. 26; vgl. auch Huber/von der Crone, a.a.O., S. 558.

lassen, sei dies auch über eine allfällige übernahmerechtliche Sanierungsausnahme, sofern deren Voraussetzungen erfüllt seien.⁸⁴

(67) Die Beschwerdeführerin 1 macht geltend, dass das formell selektive Opting up keine Benachteiligung der Aktionäre i.S.v. Art. 706 OR bewirke und deshalb übernahmerechtlich gültig sei. Im Gegensatz zu einem generellen Opting out oder Opting up bedeute das formell selektive Opting up einen weit weniger starken Eingriff in das Ausstiegsrecht der Minderheitsaktionäre. Der Anwendungsbereich werde auf einen definierten Erwerber beschränkt und der Minderheitenschutz greife erneut, wenn ein Dritter die Schwelle von 33⅓ % der Stimmrechte oder Lupa die Schwelle von 49 % der Stimmrechte überschreite. Die Beschränkung des Ausstiegsrechts sei sodann durch die vorliegende Sanierungssituation sachlich gerechtfertigt. Das Gesetz lasse in Sanierungssituationen Ausnahmen von der Angebotspflicht zu (Art. 136 Abs. 1 lit. e FinfraG). Beim formell selektiven Opting up handle es sich ebenfalls um eine Ausnahme von der Angebotspflicht, die aber nicht von der UEK, sondern von den Aktionären in einem Generalversammlungsbeschluss gewährt werde. Schliesslich liege mit der Einführung des Opting up als notwendigen Bestandteil der Sanierung auch keine Ungleichbehandlung oder Benachteiligung der Aktionäre vor, die durch den Gesellschaftszweck bzw. das Gesellschaftsinteresse nicht gerechtfertigt wäre.⁸⁵ Die MCH Group habe neben der Finanzierung durch Lupa diverse alternative Massnahmen geprüft, aber diese hätten dem Ziel, die MCH Group als Gesamtunternehmen zu erhalten, nicht ausreichend Rechnung getragen.⁸⁶

(68) Gemäss der Beschwerdegegnerin würden keine aussergewöhnlichen Umstände vorliegen, welche einen Mehrheitsentscheid der Minderheitsaktionäre zu Lasten des Opting up umstossen könnten.⁸⁷ Das Opting up sei weiter auch nicht durch das Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt und insbesondere sei ein selektives Opting up von vornherein nur beschränkt auf eine bestimmte Transaktion (und nicht wie vorliegend unbeschränkt zu Gunsten einer bestimmten Person) zulässig.⁸⁸ Schliesslich könne die MCH Group eine Sanierungsausnahme beantragen, wenn denn die Sanierung der Hauptgrund für die vorliegende Transaktion sei.⁸⁹

5.4.2 Würdigung

(69) Wie die Beschwerdeführerin 1 zu Recht ausführt, bedeutet das formell selektive Opting up im Gegensatz zu einem generellen Opting out oder Opting up einen weniger starken Eingriff in das Ausstiegsrecht der Minderheitsaktionäre (vgl. oben Rz. (36)). Dies bedeutet jedoch nicht, dass der übernahmerechtliche Minderheitenschutz gemäss Praxis der UEK nicht mehr greift. Eine Abweichung aufgrund besonderer und aussergewöhnlicher Umstände ist auch beim selektiven Opting up nicht leichthin anzunehmen und bleibt aus Sicht des Minderheitenschutzes eine Ausnahme. Vorliegend konnten die Minderheitsaktionäre trotz des formell selektiv ausgestalteten Opting up nicht von der entsprechenden Lösung überzeugt werden. Es erschiene widersprüchlich, eben diesen Entscheid nun mit Verweis da-

⁸⁴ Verfügung 765/02 Rz. 59.

⁸⁵ [000375](#), Rz. 71 ff.

⁸⁶ [000375](#), Rz. 100 ff.

⁸⁷ [000378](#), Rz. 105.

⁸⁸ [000378](#), Rz. 87 ff.

⁸⁹ [000453](#), Rz. 32.

rauf, dass die vorgeschlagene Lösung einen vergleichsweise weniger starken Eingriff in den übernahmeherechten Minderheitenschutz darstellt, umzustossen. Eine Änderung der Praxis der UEK für formell selektive Opting up drängt sich vor diesem Hintergrund nicht auf.

(70) Die Beschwerdeführerin 1 legt dar, dass sie sich in einer finanziell angespannten Lage befinde und zu Sanierungszwecken die Beschwerdeführerin 2 als neue Investorin gewinnen konnte. Die MCH Group habe keinen anderen Investor als Lupa gefunden, der zur Bereitstellung von neuem Kapital und Abwendung der voraussichtlich im Jahr 2021 drohenden Insolvenz bereit sei.⁹⁰ Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass für Sanierungsfälle eine spezifische gesetzliche Ausnahme von der Angebotspflicht geschaffen wurde (Art. 136 Abs. 1 Bst. e FinfraG), die an bestimmte Voraussetzungen (Sanierungsbedarf, Sanierungseignung und Subsidiarität der Sanierungsausnahme) geknüpft ist und bei Geltendmachung einer Sanierungssituation im Vordergrund steht (siehe oben Rz. (65)). Eine Sanierungsausnahme soll nach ihrem Sinn und Zweck (erst) in einer Situation gewährt werden, in welcher sich ohne eine solche Ausnahme kaum ein Investor finden liesse (Grundsatz der Subsidiarität). Vorliegend wurde ein (formeller) Antrag für die Gewährung einer Sanierungsausnahme nach Art. 136 Abs. 1 Bst. e FinfraG von den Beschwerdeführerinnen weder bei der Vorinstanz noch im vorliegenden Beschwerdeverfahren gestellt. Die von der Beschwerdeführerin 1 vorgebrachten Ausführungen sind für eine abschliessende Beurteilung der Frage, ob vorliegend die Voraussetzungen einer Sanierungsausnahme i.S.v. Art. 136 Abs. 1 Bst. e FinfraG erfüllt sind, nicht ausreichend. Unter anderem erscheint im derzeitigen Zeitpunkt fraglich, ob die Sanierung sich auch auf andere Weise und unter Beachtung der vorliegend von der Mehrheit der Minderheitsaktionäre geforderten Einhaltung der gesetzlichen Angebotspflicht bewerkstelligen lassen könnte.

(71) Zusammenfassend ist der UEK daher zuzustimmen, dass keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände erkennbar sind, welche es rechtfertigen würden, in den Entscheid der Generalversammlung einzugreifen bzw. zwingend für die Einführung der Opting up-Klausel als *ultima ratio* sprechen. Soweit die Beschwerdeführerinnen geltend machen, dass eine Sanierungssituation vorliegt und die Voraussetzungen für eine Sanierungsausnahme i.S.v. Art. 136 Abs. 1 Bst. e FinfraG erfüllt sind, ist der UEK recht zu geben, dass in einem solchen Fall bei der UEK eine Sanierungsausnahme beantragt werden kann, im Rahmen welcher die UEK das Vorliegen der hierfür notwendigen Voraussetzungen prüft.

5.5 Fazit

(72) Gestützt auf die obigen Ausführungen erweist sich die Praxis der UEK als rechtskonform und die Feststellungen, dass der Kanton Basel-Stadt bei der statutarischen Einführung der formell selektiven Opting up-Klausel nicht als Minderheitsaktionär gilt und die formell selektive Opting up-Klausel, über welche anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. August 2020 abgestimmt wurde, übernahmeherechtig, ungültig ist, sind nicht zu beanstanden. Die Beschwerden erweisen sich deshalb als unbegründet und sind abzuweisen.

C Kosten des Beschwerdeverfahrens

(73) Die Kosten des Beschwerdeverfahrens sind in der Regel von der unterliegenden Partei zu tragen bzw. im Verhältnis des jeweiligen Unterliegens den Parteien aufzuerlegen (Art. 63 Abs. 1 VwVG).

⁹⁰ [000375](#), Rz. 37 ff und Rz. 100 ff.

Die Verfahrenskosten werden angesichts des hohen Streitwerts, des Umfangs und der Schwierigkeit der Streitsache sowie der hohen Dringlichkeit auf CHF 50'000.- festgelegt. Die Beschwerdeführerinnen sind mit ihren Anträgen vollumfänglich unterlegen und haben folglich die Verfahrenskosten in der Höhe von CHF 50'000 je hälftig zu tragen. Dem Kanton Basel-Stadt werden mangels Beteiligung am Beschwerdeverfahren und Stellung eigener Begehren im Beschwerdeverfahren (vgl. oben Rz. (9)) keine Verfahrenskosten auferlegt.⁹¹

(74) Die obsiegende Beschwerdegegnerin hat Anspruch auf eine Parteientschädigung für die ihr erwachsenen notwendigen Kosten (Art. 64 Abs. 1 VwVG). Die Beschwerdeinstanz setzt die Parteientschädigung von Amtes wegen und nach Ermessen fest, sofern nicht rechtzeitig eine Kostennote eingereicht wird. Für die Bestimmung der von der Parteientschädigung umfassten Kosten und Auslagen sind gemäss Art. 8 Abs. 2 der Verordnung über Kosten und Entschädigungen im Verwaltungsverfahren (VwKV; SR 172.041.0) die Art. 8-13 VGKE⁹² anwendbar.⁹³ Die Parteientschädigung umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere notwendige Auslagen der Parteien (Art. 8 ff. VGKE). Das Anwalts-honorar wird nach dem notwendigen Zeitaufwand des Vertreters bemessen. Der Stundenansatz beträgt für Anwälte mindestens CHF 200 und höchstens CHF 400, ausschliesslich Mehrwertsteuer (Art. 10 Abs. 2 VGKE). Bei Streitigkeiten mit Vermögensinteresse kann das Anwaltshonorar oder die Entschädigung für eine nichtanwaltliche berufsmässige Vertretung angemessen erhöht werden (Art. 10 Abs. 3 VGKE). Wird keine Kostennote eingereicht, ist die Parteientschädigung aufgrund der Akten und des geschätzten Aufwands festzusetzen (Art. 14 VGKE).⁹⁴

(75) LLB hat einen Antrag auf Kosten- und Entschädigungsfolge gestellt und war im Verfahren anwaltlich vertreten. Sie hat indessen keine Kostennote eingereicht. Angesichts der rechtlichen und sachverhaltlichen Fragen des vorliegenden Falles sind Parteikosten von CHF 10'000 (inkl. MwSt.) anzuerkennen. Die Parteientschädigung wird den Beschwerdeführerinnen als unterliegende Gegenpartei je hälftig auferlegt (Art. 64 Abs. 2 f. VwVG).

⁹¹ Vgl. Beusch Michael, in: Auer/Müller/Schindler (Hrsg.), VwVG - Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren Kommentar, 2. Aufl., Zürich/St. Gallen 2019, Art. 64 Rz. 12.

⁹² Reglement über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht (VGKE; SR 173.320.2).

⁹³ Vgl. Maillard Marcel, in: Waldmann/Weissenberger (Hrsg.), Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz (VwVG), 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016, Art. 64 Rz. 7.

⁹⁴ Vgl. auch Beusch Michael, in: Auer/Müller/Schindler (Hrsg.), VwVG - Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren Kommentar, 2. Aufl., Zürich/St. Gallen 2019, Art. 64 Rz. 17.

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA verfügt:

1. Die Beschwerden der MCH Group AG und der Lupa Systems LLC werden abgewiesen.
2. Zu Lasten der MCH Group AG werden Verfahrenskosten von CHF 25'000.- erhoben und mit dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss in der Höhe von CHF 15'000.- verrechnet. Die Verfahrenskosten in der Höhe von CHF 10'000.- werden mit separater Post in Rechnung gestellt und sind innert 30 Tagen nach Eintritt der Rechtskraft zu begleichen.
3. Zu Lasten der Lupa Systems LLC werden Verfahrenskosten von CHF 25'000.- erhoben und mit dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss in der Höhe von CHF 15'000.- verrechnet. Die Verfahrenskosten in der Höhe von CHF 10'000.- werden mit separater Post in Rechnung gestellt und sind innert 30 Tagen nach Eintritt der Rechtskraft zu begleichen.
4. Die MCH Group AG wird verpflichtet, der LLB Swiss Investment AG eine Parteientschädigung von CHF 5'000 (inkl. MwSt.) zu bezahlen.
5. Die Lupa Systems LLC wird verpflichtet, der LLB Swiss Investment AG eine Parteientschädigung von CHF 5'000 (inkl. MwSt.) zu bezahlen.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA



Dr. Renate Schwob
Präsidentin des Übernahme- und
Staatshaftungsausschusses der
FINMA



Mark Branson
Direktor

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diese Verfügung kann innert 10 Tagen beim Bundesverwaltungsgericht (Postfach, CH-9023 St. Gallen) Beschwerde geführt werden. Die Beschwerde ist zu begründen und in zwei unterschriebenen Exemplaren einzureichen. Die Verfügung und die als Beweismittel angerufenen Urkunden sind beizulegen.

Zu eröffnen an:

- **MCH Group AG**, vertreten durch Dr. Hansjürg Appenzeller und Stefan Blunsi, Homburger AG, Hardstrasse 201, 8005 Zürich (vorab per E-Mail und Einschreiben mit Rückschein)
- **Lupa Systems LLC**, vertreten durch Prof. Dr. Rolf Watter und Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG, Brandschenkestrasse 90, 8002 Zürich (vorab per E-Mail und Einschreiben mit Rückschein)
- **Kanton Basel-Stadt**, vertreten durch Prof. Dr. Peter Nobel und Dr. Christoph Peter, Nobel & Hug AG, Dufourstrasse 29, Postfach, 8032 Zürich (vorab per E-Mail und Einschreiben mit Rückschein)
- **LLB Swiss Investment AG**, vertreten durch Dr. André Lebrecht und Dr. Matthias Kuert, CMS von Erlach Poncet AG, Dreikönigstrasse 7, Postfach, 8022 Zürich (vorab per E-Mail und Einschreiben mit Rückschein)
- **Übernahmekommission**, Stockerstrasse 54, 8002 Zürich (vorab per E-Mail und Einschreiben mit Rückschein)

Versanddatum: 16. Okt. 2020