



Verfügung 846/02

vom 4. August 2023

Gesuch von Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck mit Blick auf die Anwendbarkeit der Best Price Rule betreffend Von Roll Holding AG

A.

Von Roll Holding AG (die **Gesellschaft** oder **Von Roll**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Breitenbach im Kanton Solothurn (HR-Firmennummer CHE-102.662.046). Zweck der Gesellschaft sind Erwerb, Veräusserung und Verwaltung von Beteiligungen an bestehenden oder zu gründenden Industrie-, Handels- und Finanz-Unternehmen aller Art im In- und Ausland. Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt insgesamt CHF 35'743'380.40 und ist in 357'433'804 voll liberierte Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 eingeteilt (die **Von Roll-Aktien**).

Die aktuellen Statuten der Gesellschaft enthalten in Art. 4a die folgende Opting out-Bestimmung:

«Erwerber von Aktien der Gesellschaft sind von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots gemäss Artikel 135 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivathandel vom 19. Juni 2015 befreit.»

Die Von Roll-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (Valorensymbol: ROL; ISIN: CH0003245351; Valorennummer: 324535).

B.

Gemäss der Datenbank der SIX Exchange Regulation betreffend bedeutende Aktionäre halten per 4. August 2023 folgende Aktionäre bedeutende Beteiligungen an Von Roll:

- Seit dem 29. Juli 2022 halten Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck als wirtschaftlich berechnigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA indirekt über die Clair AG, Baar, Schweiz, 261'650'595 Von Roll-Aktien, was 73.2% der Stimmrechte von Von Roll entspricht.
- Seit dem 29. Juli 2022 hält Maria-Theresia von Finck als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 14'618'523 Von Roll-Aktien, was 4.09% der Stimmrechte von Von Roll entspricht.
- Seit dem 29. Juli 2022 hält Luitpold von Finck als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 12'868'523 Von Roll-Aktien, was 3.6% der Stimmrechte von Von Roll entspricht.



C.

Mit Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG (Verfügung 843/01)* stellte die Übernahmekommission (**UEK**) fest, dass die in Artikel 4a der Statuten von Von Roll verankerte Opting out-Bestimmung im Falle eines öffentlichen Kaufangebots von Altana AG (**Altana**) zum Erwerb aller sich im Publikum befindenden Von Roll-Aktien rechtswirksam ist und damit namentlich die übernahmerechtlichen Mindestpreisregelungen nicht zur Anwendung kommen (Verfügung 843/01, Dispositiv Ziff. 1).

D.

Mit Verfügung 846/01 vom 23. Juni 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG (Verfügung 846/01)* stellte die UEK fest, dass Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck (nachfolgend alle gemeinsam die **Aktionärsgruppe**) durch den Abschluss des der UEK vorgelegten Entwurfs des Aktienkaufvertrages betreffend den Erwerb aller von der Aktionärsgruppe sowie von Christian Hennerkes und Artur List gehaltenen Von Roll-Aktien mit Altana oder einer von dieser eingesetzten Anbieterin mit Blick auf ein etwaiges öffentliches Angebot für sämtliche im Publikum gehaltenen Von Roll-Aktien in gemeinsamer Absprache handeln würden (Verfügung 846/01, Dispositiv Ziff. 1). Ferner stellte die UEK fest, dass durch den Vollzug des der UEK vorgelegten Entwurfs des Aktienkaufvertrages betreffend den Erwerb aller von der Aktionärsgruppe sowie von Christian Hennerkes und Artur List gehaltenen Von Roll-Aktien und des der UEK vorliegenden Entwurfs der Vereinbarung betreffend Verteilung des Verkaufserlöses die *Best Price Rule* verletzt würde (Verfügung 846/01, Dispositiv Ziff. 2).

E.

Mit Eingabe vom 17. Juli 2023 (das **Gesuch**; act. 13/1) gelangte die Aktionärsgruppe wiederum an die UEK und stellte folgende Anträge:

«1. Es sei festzustellen, dass die in den beiliegenden Entwürfen einer Gratifikationsvereinbarung beschriebenen Zahlungen an den CEO bzw. den CFO die Best Price Regel, die in einem etwaigen Angebot der Altana AG für alle im Publikum gehaltenen Aktien der Von Roll Holding AG Anwendung findet, nicht verletzt, vorausgesetzt diese Zahlung erfolgt vor Abschluss eines etwaigen Kaufvertrags zwischen Altana AG und der Aktionärsgruppe und vor Publikation einer Voranmeldung bzw. eines Prospekts für ein etwaiges öffentliches Angebot der Altana AG für alle im Publikum gehaltenen Aktien der Von Roll Holding AG;

2. Formell ersuchen wir Sie, die Verfügung, die aufgrund dieses Gesuchs ergeht, erst im Zusammenhang mit einer Verfügung betreffend ein etwaiges Übernahmeangebot zu veröffentlichen.»

Auf die Begründung des Gesuchs wird, soweit erforderlich, in den Erwägungen eingegangen.



F.

Christian Hennerkes, CEO von Von Roll (**CEO**), hält 3'600'000 Von Roll-Aktien. Artur List, CFO von Von Roll (**CFO**), hält 2'400'000 Von Roll-Aktien (act. 1/1, Rn 6; Verfügung 846/01, Sachverhalt lit. D).

G.

Die Aktionärsgruppe beabsichtigt weiterhin, mit Altana einen Kaufvertrag über ihre Beteiligung an Von Roll abzuschliessen (act. 13/1, Rn 2). Dieser Kaufvertrag soll zwischen der Aktionärsgruppe und ELANTAS GmbH, Wesel, Deutschland (**Elantas**), abgeschlossen werden (vgl. act. 13/3), die vollständig von Altana beherrscht wird.

H.

Die Aktionärsgruppe ist gewillt, *«dem CEO und dem CFO je eine Gratifikation zukommen zu lassen für ihre Leistungen im Zusammenhang mit der Repositionierung und dem Turnaround der Zielgesellschaft»* (act. 13/1, Rn 3). Die Aktionärsgruppe hat entschieden, *«die Gratifikationszahlung vor Abschluss des Kaufvertrags, vor Lancierung eines etwaigen Übernahmeangebots und vollkommen unabhängig von diesen Transaktionen zu versprechen und zu leisten.»* Damit ist gemäss der Aktionärsgruppe möglich, *«dass der geplante Kaufvertrag mit Altana AG nicht abgeschlossen werden wird, die Gratifikation aber bereits unwiderruflich gezahlt wurde»* (act. 13/1, Rn 4).

I.

Die Aktionärsgruppe nimmt somit *«in Kauf, dass sie die finanziellen Vorteile dem CEO und dem CFO zukommen lässt, obwohl der Kaufvertrag nicht abgeschlossen wird»* (act. 13/1, Rn 11).

J.

Weiter wird beabsichtigt, dass *«der CEO sowie der CFO mit der Altana AG resp. der Anbietergesellschaft (im Zeitpunkt der Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung zwischen Altana AG und der Von Roll Holding AG) je eine Andienungsvereinbarung abschliesst.»* Diese Andienungsvereinbarungen zwischen Altana oder Elantas sowie dem CEO und dem CFO sollen erst nach dem Vollzug der Gratifikationsvereinbarungen zwischen der Aktionärsgruppe und dem CEO und dem CFO (die **Gratifikationsvereinbarungen**) unterzeichnet werden (act. 13/1, Rn 12).

K.

Am 17. Juli 2023 reichte Von Roll unaufgefordert ihre Stellungnahme zum Gesuch ein.

L.

Am 17. Juli 2023 stellte die UEK das Gesuch und die Stellungnahme von Von Roll Altana zu und setzte ihr eine Frist bis am 24. Juli 2023, 12:00 Uhr, um dazu Stellung zu nehmen (act. 15).

M.

Am 19. Juli 2023 stellte Von Roll der UEK eine leicht angepasste Stellungnahme (**Stellungnahme 1**) zu, welche deren Stellungnahme vom 17. Juli 2023 ersetzte (act. 15 und act. 15/1).



N.

Am 20. Juli 2023 stellte die UEK die Stellungnahme 1 Altana zu und setzte ihr eine Frist bis am 24. Juli 2023, 12:00 Uhr, um dazu Stellung zu nehmen (act. 15 und act. 15/1).

O.

Am 24. Juli 2023 ging die Stellungnahme von Altana bei der UEK ein (**Stellungnahme 2**; act. 18/1).

P.

Am 24. Juli 2023 stellte die UEK die Stellungnahme 1 und die Stellungnahme 2 der Aktionärsgruppe, Altana und Von Roll zu (act. 20).

Q.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus der Präsidentin Mirjam Eggen, Franca Contratto und Isabelle Chabloz gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Feststellungsinteresse

[1] Für Verfahren vor der UEK gelten unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss Art. 139 Abs. 2 – 5 FinfraG die Normen des VwVG (Art. 139 Abs. 1 FinfraG). Nach Art. 25 Abs. 1 VwVG kann über den Bestand, den Nichtbestand oder den Umfang öffentlich-rechtlicher Rechte oder Pflichten auf Begehren eine Feststellungsverfügung erlassen werden. Einem Begehren um Erlass einer solchen Verfügung ist gemäss Art. 25 Abs. 2 VwVG zu entsprechen, wenn der Gesuchsteller ein schutzwürdiges Interesse daran nachweist. Gemäss Praxis der UEK ist ein übernahmerechtliches Feststellungsinteresse gegeben, wenn für den Gesuchsteller eine direkte und aktuelle Unklarheit über die Rechtslage besteht, die mittels einer Feststellungsverfügung geklärt werden kann (Verfügung 844/01 vom 21. April 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 1; Verfügung 825/01 vom 27. Juli 2022 in Sachen *MCH Group SA*, Rn 1).

[2] Die Aktionärsgruppe führt aus, dass sie die Gratifikationen an den CEO und CFO nur zahlen will, *«falls sichergestellt ist, dass diese Gratifikationszahlung von einem etwaigen Angebot losgelöst ist, d.h. dieses unbeeinflusst von diesen Zahlungen stattfinden kann»* (act. 13/1, Rn 5).

[3] Vorliegend hat die Aktionärsgruppe ein schutzwürdiges, direktes und aktuelles Interesse an der Klärung der Frage, ob das in Sachverhalt lit. H ff. sowie in Rn [2] geschildete Vorgehen die *Best Price Rule* gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV verletzt. Auf das Gesuch wird somit eingetreten.

—

—
—
—



2. Konformität mit der *Best Price Rule*

2.1 Rechtliche Grundlage und Allgemeines

[4] Erwirbt der Anbieter von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis, so muss er diesen Preis nach Art. 10 Abs. 1 UEV allen Empfängerinnen und Empfängern des Angebots anbieten (***Best Price Rule***). Die *Best Price Rule* konkretisiert den Grundsatz der Gleichbehandlung, wonach Inhaber von Beteiligungspapieren derselben Art grundsätzlich gleich zu behandeln sind (Verfügung 846/01, Rn 18 m.H.).

[5] Von der *Best Price Rule* abzugrenzen ist der Preis des vorausgegangenen Erwerbs von Beteiligungspapieren i.S.v. Art. 135 Abs. 2 FinfraG und Art. 43 FinfraV-FINMA. Während die *Best Price Rule* grundsätzlich für Transaktionen des Anbieters oder von mit ihm in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen mit Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft *nach* Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung relevant ist, befasst sich der vorausgegangene Erwerb mit Transaktionen des Anbieters oder von mit diesem in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen *vor* Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung (Verfügung 846/01, Rn 19 m.H.).

[6] Im Gegensatz zur Mindestpreisregel gelangt die *Best Price Rule* im Rahmen eines Angebots grundsätzlich immer zur Anwendung, sofern eine Transaktion in deren Anwendungsbereich fällt. Die *Best Price Rule* ist verletzt, wenn der Preis, den der Anbieter oder eine mit ihm in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnde Person für Beteiligungspapiere und Beteiligungsderivate bezahlt, über dem Angebotspreis liegt. So genannte geldwerte Nebenleistungen, welche der Anbieter oder eine mit ihm in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnde Person einem Aktionär neben dem Angebotspreis für Beteiligungsrechte zusätzlich zukommen lässt, sind in die Kalkulation des für die *Best Price Rule* massgeblichen Erwerbspreises einzubeziehen und zum Erwerbspreis zu addieren. Im Anwendungsbereich der *Best Price Rule* ist es primär Aufgabe des Anbieters abzuklären, ob und welche zusätzlichen geldwerten Leistungen bestehen und diese nötigenfalls zu bewerten (Verfügung 846/01, Rn 21 m.H.).

2.2 Anwendungsbereich der *Best Price Rule*

2.2.1 Persönlicher Anwendungsbereich

[7] In persönlicher Hinsicht ist die *Best Price Rule* auf Erwerbsgeschäfte des Anbieters und der mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen anwendbar (Verfügung 846/01, Rn 23 m.H.).

2.2.2 Sachlicher Anwendungsbereich

[8] In sachlicher Hinsicht ist die *Best Price Rule* auf jeden direkten oder indirekten Erwerb von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft und auf jeden Erwerb von Beteiligungsderivaten sowie auf



die Angebote, die sich auf solche beziehen, anwendbar (Art. 10 Abs. 1 und 2 UEV). Das gilt unabhängig davon, ob die erworbenen Beteiligungspapiere oder Beteiligungsderivate kotiert oder vom Angebot erfasst sind (Verfügung 846/01, Rn 23 m.H.).

2.2.3 Zeitlicher Anwendungsbereich

[9] In zeitlicher Hinsicht gilt die *Best Price Rule* vom Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotsprospekts oder der Voranmeldung bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist (Art. 10 Abs. 1 UEV und Art. 8 Abs. 3 lit. d UEV).

[10] Die Frist von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist soll sicherstellen, dass die Angebotsempfänger preislich gleich behandelt werden. Zudem sollen dadurch Umgehungen der *Best Price Rule* verhindert werden. Ohne eine solche Frist könnte ein Aktionär den Ablauf der Nachfrist abwarten und eine Prämie verlangen, die ihm im Rahmen des Angebots nicht bezahlt werden könnte. Um Umgehungen zu verhindern, kann die UEK die *Best Price Rule* ausnahmsweise auch auf einen Kauf anwenden, der erst nach Ablauf der Frist von sechs Monaten erfolgt. Das ist etwa der Fall, wenn der Anbieter nachweislich bereits im Zeitpunkt des Angebots die Absicht hatte, zu einem späteren Zeitpunkt weitere Aktien zu einem höheren als dem Angebotspreis zu erwerben (Verfügung 846/01, Rn 26 m.H.; Verfügung 730/01 vom 28. Mai 2019 in Sachen *Alpiq Holding AG*, Rn 20).

[11] In zeitlicher Hinsicht knüpft die *Best Price Rule* grundsätzlich an den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses der in Frage stehenden Transaktion an. Die *Best Price Rule* ist dabei nicht auf Transaktionen anwendbar, deren Verpflichtungsgeschäft vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts oder der Voranmeldung stattgefunden hat. Solche Transaktionen können allenfalls aber unter die Bestimmungen über den vorausgegangenen Erwerb fallen, sofern die dafür massgeblichen Voraussetzungen erfüllt sind. Wann die betreffende Transaktion vollzogen wird (Verfügungsgeschäft), spielt in diesem Zusammenhang keine Rolle. Der Vollzug kann auch ausserhalb der Geltungsdauer der *Best Price Rule* erfolgen (Verfügung 846/01, Rn 27 m.H.; Verfügung 730/01 vom 28. Mai 2019 in Sachen *Alpiq Holding AG*, Rn 21).

[12] Von obigem Grundsatz ausgenommen sind die so genannten *gekoppelten Gesamttransaktionen*. Bei diesen findet die *Best Price Rule* ausnahmsweise Anwendung auf einen vorausgegangenen Erwerb, damit allfällige Umgehungen der *Best Price Rule* verhindert werden. Als gekoppelte Gesamttransaktionen gelten dabei Transaktionen, die zwar vor der Veröffentlichung der Voranmeldung oder des Angebots abgeschlossen werden, die aber durch eine aufschiebende oder auflösende Bedingung an das Zustandekommen des Angebots oder an dessen Erfolg geknüpft sind (Verfügung 846/01, Rn 28, Verfügung 730/01 vom 28. Mai 2019 in Sachen *Alpiq Holding AG*, Rn 22). Sodann ist eine gekoppelte Gesamttransaktion auch im umgekehrten Fall anzunehmen, in dem das Angebot vom Vollzug des Aktienkaufvertrags abhängig gemacht wird (Verfügung 846/01, Rn 28 m.H.).



[13] Ebenso hielt das Bundesverwaltungsgericht mit Blick auf die *Best Price Rule* und die gekoppelten Gesamttransaktionen Folgendes fest (Urteil der Abteilung II B-5272/2009 des BVGer vom 30. November 2010 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 12.1):

«Nach der Praxis der Übernahmekommission sind davon gekoppelte Gesamttransaktionen ausgenommen, d.h. Transaktionen, bei denen das Verpflichtungsgeschäft in die für den vorausgegangenen Erwerb massgebliche Zeit fällt, aber an die Bedingung geknüpft ist, dass das öffentliche Angebot zustande kommt. Derartige Transaktionen fallen nach dieser Praxis ebenfalls unter die Best Price Rule [...].»

[14] Die Verknüpfung eines vorausgegangenen Erwerbs mit einem Angebot – und damit eine grundsätzlich unter die *Best Price Rule* fallende gekoppelte Gesamttransaktion – wird ausserdem angenommen, *«wenn der Kaufvertrag und das öffentliche Angebot denselben Bedingungen unterworfen sind [...]»* (Verfügung 476/01 vom 19. April 2011 in Sachen *Schulthess Group AG*, Rn 13 m.w.H.; ebenso Verfügung 846/01, Rn 30). Die *Best Price Rule* gelangt in einem solchen Fall nur dann nicht zur Anwendung, wenn es sich um notwendige oder unerlässliche Bedingungen handelt, ohne die der Kauf oder das Angebot *«nicht oder nur mit nicht zumutbaren Auflagen und Bedingungen vollzogen werden darf»* (Verfügung 476/01 vom 19. April 2011 in Sachen *Schulthess Group AG*, Rn 13 m.w.H.; ebenso Verfügung 846/01, Rn 30). Darunter fallen namentlich Bedingungen, bei denen es um den Erhalt der erforderlichen Bewilligungen durch eine zuständige Behörde oder um Registereintragungen geht. Ebenfalls davon erfasst sind Bedingungen, gemäss welchen kein behördliches oder gerichtliches Verbot des Vollzugs des Angebots vorliegen darf oder gemäss welchen eine Behörde dem Anbieter keine Auflagen oder Bedingungen auferlegt, die zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen führen (Verfügung 846/01, Rn 30 m.H.; vgl. für einen Anwendungsfall die Verfügung 476/01 vom 19. April 2011 in Sachen *Schulthess Group AG*, Rn 14 f.).

2.3 Ausführungen der Parteien

[15] Die Aktionärsgruppe hat entschieden, die Leistung der finanziellen Vorteile für den CEO und den CFO von einem Aktienkaufvertrag zwischen ihr und Altana und einem etwaigen öffentlichen Angebot von Altana oder Elantas vollständig zu trennen (vgl. Sachverhalt lit. H f.). Die Aktionärsgruppe hat demnach die Gratifikationsvereinbarung entworfen, mit der auch alle etwaigen vorgängigen Einigungen und Versprechen zwischen ihr und dem CEO und dem CFO aufgehoben werden sollen. Die Gratifikationsvereinbarung ist *«vollständig unabhängig vom Kaufvertrag und einem etwaigen Angebot.»* Sie soll sodann abgeschlossen und vollzogen werden, *«bevor der Kaufvertrag abgeschlossen und ein etwaiges Angebot lanciert wird.»* Damit sichert die Aktionärsgruppe zu, dass die in der Gratifikationsvereinbarung vorgesehenen Zahlungen beim CEO, CFO und bei der Zielgesellschaft vor dem Abschluss eines Aktienkaufvertrags zwischen Altana und der Aktionärsgruppe eingegangen sein werden (act. 13/1, Rn 10).

[16] Die Aktionärsgruppe möchte dieses Vorgehen wählen, *«weil die Gratifikation den CEO und den CFO primär für die in den letzten sieben Jahren erfolgreich erreichte Repositionierung und den ge-*



lungenen Turnaround der Von Roll Gruppe belohnen soll» (act. 13/1, Rn 11). Da die «geplante Ausrichtung der Gratifikation (...) vollständig vor der Publikation eines etwaigen Angebots» erfolgt und die Gratifikationsvereinbarung «weder an den Aktienkaufvertrag noch an das Übernahmeangebot geknüpft noch sonstwie bedingt» ist, liegt laut der Aktionärsgruppe keine gekoppelte Gesamttransaktion vor (act. 13/1, Rn 16 f.)

[17] Von Roll führt in ihrer Stellungnahme 1 aus, dass die Zahlungen an den CEO und an den CFO «unmittelbar nach Unterzeichnung der Gratifikationsvereinbarungen, bedingungslos und insbesondere unabhängig von einem allfälligen späteren Verkauf des Aktienpakets der Aktionärsgruppe und von einem allfälligen öffentlichen Übernahmeangebot der Anbieterin auf die Gesellschaft» erfolgen. Dass allfällige Steuern und Sozialabgaben durch Von Roll abgewickelt werden, habe «ihren Rechtsgrund einzig in den Gratifikationsvereinbarungen». Sodann erwähnt Von Roll, dass sie «wirtschaftlich vollständig schadlos gehalten wird,» womit auch keine Nebenleistung vorliegt, und unterstützt das Gesuch der Aktionärsgruppe sowie den darin gestellten Antrag (act. 15/1).

[18] Altana hält in ihrer Stellungnahme 2 fest, dass sie «nicht Partei der Gratifikationsvereinbarungen ist und an den Verhandlungen der Vertragsparteien darüber nicht direkt involviert war» (act. 18/1, S. 1). Wesentlich für Altana sei, «dass Altana und/oder Von Roll durch diese Vereinbarung in keiner Weise negativ ökonomisch betroffen sind resp. keinerlei Kosten oder Aufwendungen im Zusammenhang mit diesen Vereinbarungen tragen». Das Angebot an die Publikumsaktionäre wird laut Altana «unabhängig - d.h. nicht durch eine Bedingung direkt oder indirekt mit der Gratifikationsvereinbarung verknüpft - erfolgen und vollzogen werden» (act. 18/1, S. 2).

2.4 Würdigung

[19] Mit Verfügung 843/01 hat die UEK festgestellt, dass die in Artikel 4a der Statuten von Von Roll verankerte Opting out-Bestimmung im Falle eines öffentlichen Kaufangebots von Altana zum Erwerb aller sich im Publikum befindenden Von Roll-Aktien rechtswirksam ist. Damit kommen namentlich die übernahmerechtlichen Mindestpreisregelungen im vorliegenden Fall nicht zur Anwendung (Verfügung 843/01, Dispositiv Ziff. 1 sowie auch Sachverhalt lit. C). Wird dem CEO und dem CFO von der Aktionärsgruppe somit eine Gratifikation ausgerichtet, fällt dies nicht unter die Mindestpreisregeln nach Art. 135 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 42 – 47 FinfraV-FINMA.

[20] Ausserdem soll die geplante Gratifikation an den CEO und an den CFO von der Aktionärsgruppe gänzlich ausgerichtet worden sein, bevor ein allfälliges öffentliches Angebot von Altana oder von Elantas veröffentlicht wird. Dass allenfalls auf Grund der Gratifikationsvereinbarungen geschuldete Steuern und/oder Sozialversicherungsabgaben zu einem späteren Zeitpunkt von Von Roll an die Behörden abgeführt werden, ist dabei nicht ausschlaggebend, zumal die Beträge für die Bezahlung der Steuern und/oder der Sozialversicherungsabgaben an Von Roll abgeliefert sein werden, bevor ein allfälliges Angebot von Altana oder von Elantas veröffentlicht wird. Die Pflicht von Von Roll, die Steuern und/oder Sozialversicherungsabgaben den Behörden zu überweisen, ist le-



diglich als eine auf Grund des öffentlichen Rechts bei Von Roll anfallende Konsequenz zu qualifizieren, die keine übernahmerechtlichen Folgen nach sich zieht, zumal sie nicht mehr als eine Erfüllung der Gratifikationsvereinbarungen in einem engeren Sinne qualifiziert.

[21] Die Gratifikationsvereinbarungen zwischen der Aktionärsgruppe und dem CEO und dem CFO werden damit vor dem Abschluss eines Aktienkaufvertrags zwischen der Aktionärsgruppe und Altana oder Elantas sowie einem allfälligen öffentlichen Angebot von Altana oder Elantas abgeschlossen und vollzogen worden sein. Auch wenn die Steuern und/oder Sozialversicherungsabgaben von Von Roll möglicherweise erst nach der Publikation eines allfälligen öffentlichen Angebots von Altana oder Elantas formell abgeführt werden sollten, werden sie aus wirtschaftlicher Sicht doch von der Aktionärsgruppe sowie vom CEO und CFO getragen (vgl. act. 13/5 und act. 13/6 jeweils Ziff. 3).

[22] Des Weiteren sind die der UEK vorliegenden Gratifikationsvereinbarungen (vgl. act. 13/5 und act. 13/6) weder an den Abschluss des Aktienkaufvertrags zwischen der Aktionärsgruppe und Altana oder Elantas (vgl. act. 13/2) noch an ein allfälliges öffentliches Angebot von Altana oder Elantas geknüpft oder anderweitig bedingt. Soweit für die UEK derzeit ersichtlich bestehen auch keine Nebenvereinbarungen zwischen der Aktionärsgruppe und Altana oder Elantas auf der einen Seite und dem CEO und dem CFO auf der anderen Seite. Letzteres wird auch die Prüfstelle eines allfälligen öffentlichen Angebots zu bestätigen haben.

[23] Die Aktionärsgruppe nimmt damit in Kauf, dass nach dem Abschluss und dem Vollzug der Gratifikationsvereinbarungen Altana oder Elantas den Aktienkaufvertrag nicht mehr abschliessen möchte. Die in dieser Verfügung geprüfte Transaktionsstruktur unterscheidet sich damit insofern von der mit Verfügung 846/01 von der UEK geprüften Variante, als der Vollzug der Gratifikationsvereinbarungen in zeitlicher Hinsicht vor und unabhängig von dem Abschluss eines Aktienkaufvertrages zwischen der Aktionärsgruppe und Altana oder Elantas sowie zeitlich vor und unabhängig von der Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots von Altana oder Elantas erfolgen wird.

[24] Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass Altana oder Elantas mit dem CEO und dem CFO jeweils eine Andienungsvereinbarung zu unterzeichnen beabsichtigt (vgl. Sachverhalt lit. J). Weil diese Andienungsvereinbarungen erst nach dem Vollzug der Gratifikationsvereinbarungen unterzeichnet werden sollen und weil Altana oder Elantas auf der einen Seite und der CEO und der CFO jeweils auf der anderen Seite Parteien dieser Andienungsvereinbarungen sind, können sie keine Koppelung zwischen dem Angebot von Altana oder Elantas und dem Aktienkaufvertrag, der seinerseits zwischen Altana und der Aktionärsgruppe abgeschlossen werden soll, bewirken.

[25] Mithin liegt im vorliegenden Fall keine gekoppelte Gesamttransaktion vor. Die *Best Price Rule* ist damit in zeitlicher Hinsicht nicht auf die in dieser Verfügung beschriebene Transaktion anwendbar. Vorbehalten bleiben allfällige Umgehungshandlungen seitens Altana, Elantas, der Aktionärsgruppe sowie von Von Roll, welche den Sinn und Zweck der *Best Price Rule* i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV missachten. Von solchen Umgehungshandlungen hat die UEK derzeit keine Kenntnis.



2.5 Fazit

[26] Es wird somit festgestellt, dass die in den beiliegenden Entwürfen einer Gratifikationsvereinbarung zwischen der Aktionärsgruppe und dem CEO resp. dem CFO beschriebenen Zahlungen an den CEO und den CFO die *Best Price Rule*, die in einem allfälligen Angebot von Altana oder Elantas für alle im Publikum gehaltenen Von Roll-Aktien Anwendung findet, nicht verletzt, soweit diese Zahlungen vor dem Abschluss eines allfälligen Aktienkaufvertrags zwischen Altana oder Elantas und der Aktionärsgruppe erfolgen und soweit diese Zahlungen vor der Publikation einer Voranmeldung oder eines Prospekts für ein allfälliges öffentliches Angebot von Altana oder Elantas für alle im Publikum gehaltenen Von Roll-Aktien stattfinden.

[27] Die Aktionärsgruppe wird verpflichtet, der UEK die unterzeichneten Gratifikationsvereinbarungen und den unterzeichneten Aktienkaufvertrag innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Unterzeichnung einzureichen. Ausserdem wird die Aktionärsgruppe verpflichtet, der UEK innerhalb von zwei Börsentagen unter Angabe von Belegen anzuzeigen, dass die gestützt auf die Gratifikationsvereinbarungen zu leistenden Zahlungen an den CEO und den CFO erfolgt sind.

—

3. Publikation

[28] Wird bei der UEK ein Gesuch, beispielsweise für die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht, eingereicht, so eröffnet die UEK ein Verfahren und lädt die Parteien zur Abgabe einer Stellungnahme ein (Art. 61 Abs. 1 UEV). Vor der Eröffnung der Verfügung kann die Zielgesellschaft eine Stellungnahme ihres Verwaltungsrates vorlegen, die sie gleichzeitig mit der Verfügung der UEK veröffentlichen möchte (Art. 61 Abs. 1^{bis} UEV). Die Zielgesellschaft veröffentlicht sodann (a) die allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrates, (b) das Dispositiv der Verfügung der UEK und (c) den Hinweis, innert welcher Frist und unter welchen Bedingungen ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der UEK erheben kann (Art. 61 Abs. 3 UEV).

[29] Die Art. 6 und 7 UEV sind auf diese Veröffentlichung anwendbar (Art. 61 Abs. 4 UEV).

[30] Die vorliegende Verfügung wird erst im Zusammenhang mit einer Verfügung betreffend ein allfälliges Übernahmeangebot oder mit der Voranmeldung eines allfälligen öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre von Von Roll auf der Website der UEK veröffentlicht (Art. 65 Abs. 1 UEV).

[31] Von Roll und/oder Altana bzw. Elantas werden dann verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung in Übereinstimmung mit Art. 6 und 7 UEV sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre von Von Roll zu veröffentlichen.



[32] Die vorliegende Verfügung wird anschliessend gestützt auf Art. 138 Abs. 1 Satz 2 FinfraG nach der Veröffentlichung von Von Roll und/oder Altana bzw. Elantas auf der Webseite der UEK publiziert.

—

4. Gebühr

[33] Gemäss Art. 118 Abs. 1 Satz 1 FinfraV erhebt die UEK für Entscheide in anderen Übernahmesachen, wie beispielsweise über Gesuche betreffend eine Ausnahme von der Angebotspflicht, eine Gebühr. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

[34] Angesichts des Umfangs und der Schwierigkeit des vorliegend behandelten Falles wird gestützt auf Art. 118 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 FinfraV eine Gebühr von CHF 40'000 zu Lasten der Aktionärsgruppe unter solidarischer Haftung ihrer Mitglieder erhoben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die in den der Übernahmekommission vorliegenden Entwürfen einer Gratifikationsvereinbarung zwischen Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck sowie Christian Hennerkes resp. Artur Lust beschriebenen Zahlungen an Christian Hennerkes und Artur Lust die *Best Price Rule*, die in einem allfälligen Angebot von Altana AG oder ELANTAS GmbH für alle im Publikum gehaltenen Aktien von Von Roll Holding AG Anwendung findet, nicht verletzt, soweit diese Zahlungen vor dem Abschluss eines allfälligen Aktienkaufvertrags zwischen Altana AG oder ELANTAS GmbH sowie Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck erfolgen und soweit diese Zahlungen vor der Publikation einer Voranmeldung oder eines Prospekts für ein allfälliges öffentliches Angebot von Altana AG oder ELANTAS GmbH für alle im Publikum gehaltenen Aktien von Von Roll Holding AG stattfinden.
2. Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck werden verpflichtet, der Übernahmekommission die unterzeichneten Gratifikationsvereinbarungen zwischen Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck sowie Christian Hennerkes resp. Artur Lust sowie den unterzeichneten Aktienkaufvertrag zwischen Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck und Altana AG oder ELANTAS GmbH innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Unterzeichnung einzureichen.
3. Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck werden verpflichtet, der Übernahmekommission innerhalb von zwei Börsentagen unter Angabe von Belegen anzuzeigen, dass die gestützt auf die Gratifikationsvereinbarungen zu leistenden Zahlungen an Christian Hennerkes und an Artur Lust erfolgt sind.
4. Diese Verfügung wird erst im Zusammenhang mit einer Verfügung betreffend ein allfälliges öffentliches Angebot oder mit der Voranmeldung eines allfälligen öffentlichen Angebots an die Aktionäre von Von Roll Holding AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Von Roll Holding AG und/oder Altana AG bzw. ELANTAS GmbH werden verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre gemäss Art. 6 und 7 UEV zu veröffentlichen.
6. Diese Verfügung wird nach der Veröffentlichung von Von Roll Holding AG und/oder Altana AG bzw. ELANTAS GmbH gemäss Dispositivziffer 5 auf der Webseite der Übernahmekommission publiziert.
7. Die Gebühr zu Lasten von Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck beträgt unter solidarischer Haftung CHF 40'000.



Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Clair AG, Francine von Finck, August François von Finck und Maximilian von Finck, vertreten durch Dr. Matthias Courvoisier, Baker McKenzie Switzerland (GVA) SA;
- Altana AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs und Dr. Urs Kägi, Bär & Karrer AG;
- Von Roll Holding AG, vertreten durch Dr. Beat Brechbühl und Dr. Marc Hanslin, Kellerhals Carrard Basel KIG.

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

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

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

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

—