



Verfügung 909/03

vom 4. November 2025

Öffentliches Kaufangebot von ZI Zenith S.à r.l. an die Aktionäre von u-blox Holding AG – Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox Holding AG

Sachverhalt:

A.

U-blox Holding AG (**u-blox** oder die **[Ziel-]Gesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Thalwil im Kanton Zürich (CHE-113.826.961). Der statutarische Zweck der Gesellschaft liegt im Erwerb, in der Veräusserung und der Verwaltung von Beteiligungen an und der Finanzierung von in- und ausländischen Unternehmen sowie der Überwachung und Koordination solcher Beteiligungen, unter anderem auf dem Gebiet von Navigationssystemen. Die Gesellschaft kann Liegenschaften und Immaterialgüterrechte im In- und Ausland erwerben, belasten, verwerfen und verkaufen sowie alle kommerziellen, finanziellen und anderen Tätigkeiten ausüben, welche direkt oder indirekt den Zweck der Gesellschaft fördern oder mit ihm in Zusammenhang stehen.

Das per 26. August 2025 im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragene Aktienkapital von u-blox beträgt CHF 78'388'831.50, eingeteilt in 7'465'603 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50. Gemäss u-blox selbst beträgt per 25. August 2025 ihr Aktienkapital CHF 80'647'129.50, eingeteilt in 7'680'679 vollständig liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50 (**u-blox-Aktien**). Gemäss den Statuten von u-blox wird das Aktienkapital um maximal CHF 3'919'440.00 durch die Ausgabe von höchstens 373'280 Namenaktien erhöht, die voll einbezahlt werden und einen Nennwert von jeweils CHF 10.50 aufweisen. Diese Erhöhung des Aktienkapitals erfolgt infolge der Ausübung von Optionsrechten oder der Zuteilung von Aktien an Mitarbeitende der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften basierend auf einem oder mehreren Beteiligungsplänen.

Gemäss eigenen Angaben hat u-blox per 25. August 2025 (dem zweitletzten Handelstag vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts) 215'076 u-blox-Aktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50 aus bedingtem Kapital im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsplänen ausgegeben, die noch nicht im Handelsregister eingetragen sind. Des Weiteren besteht gemäss den Statuten von u-blox ein Kapitalband mit einer unteren Grenze von CHF 70'703'742.00 und einer oberen Grenze von CHF 86'075'191.00. Der Verwaltungsrat von u-blox ist ermächtigt, das Aktienkapital bis spätestens am 19. April 2029, jederzeit bei einer oder mehreren Gelegenheiten und mit beliebigem Betrag durch Ausgabe von bis zu 731'939 voll liberierten u-blox-Aktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50 zu erhöhen oder das Aktienkapital durch Vernichtung von bis zu 731'939 u-blox-Aktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50 herabzusetzen oder den Nennwert der bestehenden u-blox-Aktien bis zur oberen Grenze respektive bis zur unteren Grenze zu erhöhen oder herabzusetzen.



Die u-blox-Aktien sind seit 2007 an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) gemäss International Reporting Standard kotiert (Ticker-Symbol: UBXN; ISIN: CH0033361673; Valorenummer: 3336167). Die Statuten von u-blox enthalten weder eine Opting out- noch eine Opting up-Bestimmung.

B.

ZI Zenith S.à r.l. (**Zenith** oder die **Anbieterin**) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, die am 26. Mai 2025 gegründet wurde. Zenith ist im Luxemburger Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nummer B296826 eingetragen. Das Stammkapital von Zenith beträgt USD 18'000.

Zenith ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft von ZI Zenith Lux Holdco 3 S.à r.l., Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, welche eine 100%-ige Tochtergesellschaft von ZI Zenith Lux Holdco 2 S.à r.l., Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, ist. Diese ist ihrerseits eine 100%-ige Tochtergesellschaft von ZI Zenith Lux Holdco 1 S.à r.l., Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, die zu 100% von AI Global Investments II & Cy SCA, einer Luxemburgischen Kommanditgesellschaft auf Aktien (*Luxembourg partnership limited by shares*) (handelnd durch ihren General Partner, AI Global Investments II GP S.à r.l.), kontrolliert wird, welche ihrerseits indirekt von gewissen Fonds gehalten wird, die von Advent International, L.P., Boston, Vereinigte Staaten (**Advent International**), verwaltet und/oder beraten werden. Bei Zenith handelt es sich somit um eine indirekte Tochtergesellschaft von durch Advent International verwalteten und/oder beratenen Advent-Fonds.

C.

Am 17. August 2025 schlossen Zenith und u-blox eine Transaktionsvereinbarung ab (act. 48/1). Darin verpflichtete sich Zenith u.a., selbst oder durch ein mit ihr verbundenes Unternehmen ein Angebot für alle sich im Publikum befindenden u-blox-Aktien zu unterbreiten, und u-blox verpflichtete sich, das Angebot unter Berücksichtigung einer Fairness Opinion zu unterstützen und den Aktionären von u-blox zur Annahme zu empfehlen.

D.

Am 17. August 2025 schloss Zenith separate Andienungsvereinbarungen mit den Mitgliedern des Verwaltungsrates und mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung von u-blox sowie mit SEO Master Fund LP, ab, in denen sich jeder von ihnen unter anderem dazu verpflichtete, alle von ihnen gehaltenen u-blox-Aktien im Rahmen des Angebots anzudienen.

E.

Am 17. August 2025 veröffentlichte Zenith die Voranmeldung eines öffentlichen Angebots an die Aktionäre von u-blox (das **Angebot**) zu einem Preis von CHF 135.00 pro u-blox-Aktie.

F.

Am 27. August 2025 wurden der Angebotsprospekt einschliesslich des Berichts des Verwaltungsrates von u-blox sowie die Fairness Opinion von IFBC AG publiziert.



G.

Mit Verfügung 909/01 vom 29. August 2025 in Sachen *u-blox Holding AG* (**Verfügung 909/01**) stellte die Übernahmekommission (**UEK**) fest, dass das öffentliche Kaufangebot von Zenith an die Aktionäre von u-blox den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entspricht (Verfügung 909/01, Dispositiv Ziff. 1).

Mit Blick auf die Einhaltung der Best Price Rule führte die UEK aus, dass die Prüfung der Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox vorbehalten blieb und dass zu diesem Thema eine separate Verfügung erlassen werden wird (Verfügung 909/01, Rn 30).

H.

Am 2. September 2025 gelangten EQMC Europe Development Capital Fund und QIF CCF – Mercer Investment Fund 2, beide verwaltet von Alantra EQMC Asset Management (die **Einsprecherinnen**), mit einer Eingabe an die UEK, in welcher sie u.a. den Erhalt der Parteistellung im vorliegenden Verfahren beantragten.

I.

Am 3. September 2025 wurde die Verfügung 909/01 auf der Website der UEK veröffentlicht.

J.

Am 5. September 2025 reichte u-blox ein Gesuch bei der UEK ein mit folgendem Antrag (**Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne**; act. 111):

«Es sei festzustellen, dass die im Zusammenhang mit dem Kaufangebot vorgesehene Behandlung der Mitarbeiteroptionen, Restricted Stock Units, Performance Share Units, Boni und Entschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz und insbesondere nicht gegen die Best Price Rule (Art. 10 Abs. 1 UEV) verstösst bzw. letztere auslöst.»

Auf die Begründung dieses Antrags wird, soweit erforderlich, in den Erwägungen eingegangen.

K.

U-blox verfügt nach eigenen Angaben über die nachfolgend beschriebenen Mitarbeiterbeteiligungspläne und beabsichtigt, die nachfolgend beschriebenen Anpassungen der Mitarbeiterbeteiligungspläne und weitere Massnahmen im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von Zenith für alle sich im Publikum befindenden u-blox-Aktien zu treffen (act. 111/1, Rn 4).

L.

U-blox verfügt zunächst über zwei Optionspläne, unter welchen Optionen ausstehend sind: Stock Option Plan II, Version 2015 (**ESOP-2015**), und Company Share Option Plan, Version 2016 – UK



(**ESOP-UK**, gemeinsam die **ESOPs**). Unter den ESOPs wurden Mitarbeitern sowie Mitgliedern der Geschäftsleitung von u-blox auf jährlicher Basis Optionen mit einer Vesting-Periode von jeweils drei Jahren seit der Zuteilung gewährt. Die Optionen vermitteln während der Haltedauer weder ein Stimm- noch ein Dividendenrecht. Nach Ablauf der Vesting-Periode berechtigt jede Option ihren Inhaber zum Bezug einer u-blox-Aktie gegen Zahlung des jeweiligen Ausübungspreises, der am jeweiligen Zuteilungsdatum festgelegt wurde.

Sämtliche unter den ESOPs ausgegebenen Optionen sind bereits ausübbar (vested) und können jeweils bis 1. Januar 2026, 1. Januar 2027 bzw. 1. Januar 2028 ausgeübt werden. Die Ausübungspreise unter sämtlichen Optionen liegen unter dem Angebotspreis von CHF 135 pro u-blox-Aktie. Alle unter den ESOPs ausgegebenen Optionen sind damit «*in the money*» (act. 111/1, Rn. 5).

M.

Ausserdem verfügt u-blox über zwei Restricted Stock Units-Pläne, die im Wesentlichen denselben Inhalt haben, nämlich den Restricted Stock Units (RSU) Plan, Version 2023 (**2023 RSU-Plan**) und den Restricted Stock Units (RSU) Plan, Version 2024 (**2024 RSU-Plan**, gemeinsam die **RSU-Pläne**). Unter den RSU-Plänen wurden Mitarbeitern, die nicht der Geschäftsleitung angehören, auf jährlicher Basis unentgeltlich so genannte Restricted Stock Units (**RSU**) mit einer Vesting-Periode von jeweils drei Jahren seit der Zuteilung gewährt. Die RSU vermitteln während der Haltedauer weder ein Stimm- noch ein Dividendenrecht. Nach Ablauf der Vesting-Periode berechtigt jede RSU ihren Inhaber zum Bezug einer u-blox-Aktie. Gegenwärtig sind aus den Zuteilungen in den Jahren 2023, 2024 und 2025 insgesamt 163'472 RSU ausstehend, die allesamt noch nicht angewachsen (vested) sind. Die ersten 46'409 RSU wachsen am 30. April 2026 an (act. 111/1, Rn. 6).

N.

Unter dem Long-Term Incentive Plan – PSUs (**PSU-Plan**) von u-blox haben gemäss u-blox die Mitglieder der Geschäftsleitung unentgeltlich insgesamt 31'301 Performance Share Units (**PSU**) erhalten. Jeder PSU berechtigt je nach Erreichung gewisser Performance- und persönlicher Ziele (Achievement Factor) zum unentgeltlichen Bezug von 0 bis 1.5 u-blox-Aktien. Die zugeteilten PSU haben eine dreijährige Vesting-Periode und wachsen jeweils am 31. Dezember 2025, 31. Dezember 2026 und 31. Dezember 2027 an (act. 111/1, Rn 7).

O.

Des Weiteren haben die Mitglieder der Geschäftsleitung unter dem Short Term Incentive Anspruch auf einen jährlichen, variablen Bonus (**Short Term Incentive** oder **STI**) in Form einer Geldzahlung in der Höhe von 0 – 150% (für den CEO) oder 0 – 200% (für die übrigen Geschäftsleitungsmitglieder) des Basissalärs. Der Zielbonus und die zu erreichenden Performance- und individuellen Ziele werden jedes Jahr im Voraus vom Verwaltungsrat im Rahmen der Compensation Policy festgelegt. Die Höhe des zur Auszahlung gelangenden Bonus wird im Folgejahr durch den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft ermittelt. Der Short Term Incentive vermittelt keine Ansprüche auf eine Lieferung von u-blox-Aktien oder anderen Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten.



Für das Jahr 2025 genehmigte die Generalversammlung einen maximalen Gesamtbetrag für die Mitglieder der Geschäftsleitungsmitglieder von CHF 2.7 Millionen (act. 111/1, Rn 8).

P.

Die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox wird ferner zu 70% in bar und zu 30% in Aktien der Zielgesellschaft entrichtet. Die Vergütung wird jedes Jahr, d.h. von Generalversammlung zu Generalversammlung, festgelegt und von der ordentlichen Generalversammlung prospektiv genehmigt. Die Aktienkomponente wird dabei jeweils per Ende Dezember bewertet und am Datum der Generalversammlung im Folgejahr entrichtet. Die Barkomponente wird innert zwei Wochen nach der ordentlichen Generalversammlung bezahlt (act. 111/1, Rn 9).

Q.

Am 5. September 2025 ging bei der UEK eine Einsprache der Einsprecherinnen ein (act. 112/1).

R.

Mit verfahrensleitender Verfügung vom 9. September 2025 gewährte die UEK den Einsprecherinnen Parteistellung und das Recht, in die Verfahrensakten einzusehen (act. 117/1).

S.

Am 22. September 2025 stellte die UEK das Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne Zenith und den Einsprecherinnen zu und gab ihnen eine Frist zur Stellungnahme hierzu bis am 29. September 2025, 15:00 Uhr (act. 136).

T.

Am 29. September 2025 gingen die Stellungnahmen von Zenith (act. 141/1) und von den Einsprecherinnen (act. 140) zum Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox bei der UEK ein.

U.

Am 30. September 2025 stellte die UEK die Stellungnahmen von Zenith und von den Einsprecherinnen den Parteien des Verfahrens zu und teilte diesen mit, dass davon ausgegangen wird, dass ohne eine gegenteilige Meldung auf eine Replik und auf eine Duplik verzichtet wird (act. 142).

V.

Mit Verfügung 909/02 vom 2. Oktober 2025 in Sachen *u-blox Holding AG (Verfügung 909/02)* wies die UEK die Einsprache der Einsprecherinnen vollständig ab (Verfügung 909/02, Dispositiv Ziff. 1).

W.

Am 2. Oktober 2025 stellte die UEK das Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne und die Stellungnahmen von Zenith und von den Einsprecherinnen der Prüfstelle Ernst & Young AG (**Ernst & Young**) zu und setzte ihr eine Frist bis am 9. Oktober 2025, 17:00, um sich zur Frage zu äussern, ob die im Zusammenhang mit dem Angebot vorgesehene und im Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne



beschriebene Behandlung der Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox (i) den Grundsatz der Gleichbehandlung und (ii) die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV beachten (act. 150).

X.

Am 9. Oktober 2025 bestätigte Ernst & Young, dass sie *«die im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von ZI Zenith S.à r.l. vorgesehene Behandlung der Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox geprüft»* hat. Nach Einschätzung von Ernst & Youngs werden dadurch *«sowohl der Grundsatz der Gleichbehandlung als auch die Best Price Rule gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV eingehalten»* (act. 155).

Y.

Am 9. Oktober 2025 stellte die UEK die Bestätigung von Ernst & Young den Parteien zu und gab diesen Gelegenheit, sich hierzu bis am 16. Oktober 2025, 12:00 Uhr, zu äussern (act. 156).

Z.

Am 10. Oktober 2025 wurde das provisorische Zwischenergebnis des Angebots veröffentlicht (act. 161).

AA.

Am 15. Oktober 2025 wurde das definitive Zwischenergebnis des Angebots veröffentlicht (act. 166).

BB.

U-blox (act. 158), Zenith (act. 160) und die Einsprecherinnen (act. 168) teilten der UEK mit, dass sie keine Bemerkungen zur Bestätigung von Ernst & Young mit Blick auf das Gesuch Mitarbeiterbeteiligungspläne haben.

CC.

Am 30. Oktober 2025 wurde das provisorische Endergebnis des Angebots veröffentlicht (act. 193).

DD.

Am 31. Oktober 2025 gelangte die UEK an u-blox mit Fragen mit Blick auf den Short Term Incentive Plan 2026 (der 2026 STI-Plan; act. 197), welche von u-blox am 3. November 2025 beantwortet wurden (act. 203).

EE.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Isabelle Chabloz und Hans-Peter Wyss 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 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 864/04 vom 27. Februar 2025 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 1; Verfügung 882/01 vom 29. August 2024 in Sachen *dormakaba Holding AG*, Rn 1).

[2] Im vorliegenden Fall hat u-blox ein rechtlich relevantes Interesse an der Feststellung, dass die beschriebene Behandlung der Mitarbeiteroptionen, RSUs, PSUs, Boni und Entschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrates von u-blox nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz und gegen die Best Price Rule verstösst. Die Voraussetzungen für den Erlass einer Feststellungsverfügung sind damit erfüllt.

—

2. Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox

2.1 Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule

[3] Ein Anbieter muss die Inhaber von Beteiligungspapieren derselben Art nach Art. 127 Abs. 2 FinfraG gleich behandeln. Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz sodann für alle Kategorien von Beteiligungspapieren und für alle Beteiligungsderivate, auf die sich das Angebot bezieht.

[4] Erwirbt ein 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 Angebotsempfängern anbieten (Best Price Rule). Die Prüfstelle hat die Einhaltung der Best Price Rule nach Veröffentlichung eines Angebots zu bestätigen (vgl. Art. 28 Abs. 1 lit. d i.V.m. Art. 10 Abs. 1 UEV).

[5] Personen, die mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handeln, müssen namentlich die Regeln über die Gleichbehandlung und die Best Price Rule einhalten (Art. 12 Abs. 1 lit. b UEV).



[6] Werden bestehende Mitarbeiterbeteiligungspläne im Hinblick auf ein Angebot angepasst und handelt die Zielgesellschaft – wie im vorliegenden Fall (vgl. Verfügung 909/01, Rn 10) – in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV, so gelten gemäss Praxis der UEK all-fällige an Mitarbeitende ausgerichtete Beteiligungspapiere und -derivate materiell als vom Angebot erfasst. Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule sind somit grundsätzlich auf die Anpassungen von bereits bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsplänen anwendbar (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 65; Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, Rn 84).

[7] Des Weiteren sind Nebenleistungen, die im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot geleistet werden, in einem ersten Schritt vom Anbieter zu bewerten. In einem zweiten Schritt muss die Prüfstelle die Angemessenheit dieser Bewertung überprüfen (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 7.3 f.). Zur Einhaltung der Best Price Rule hat die Prüfstelle eine positive Zusicherung abzugeben und führt entsprechende Prüfungshandlungen durch (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 66; Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, Rn 85; vgl. auch Schweizer Prüfungsstandard 880: Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten, Rn 54). Diese Praxis ist analog anzuwenden auf Leistungen aus Mitarbeiterbeteiligungsplänen der Zielgesellschaft, die im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot angepasst werden. Als Anpassung gilt dabei namentlich auch ein durch einen Kontrollwechsel ausgelöstes oder beschleunigtes Vesting (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 66; Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, Rn 85).

2.2 Prüfung der Einhaltung des Grundsatzes der Gleichbehandlung und der Best Price Rule im vorliegenden Fall

2.2.1 Allgemeines

[8] Zenith und u-blox handeln seit der Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 17. August 2025 in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV (Verfügung 909/01, Rn 10).

[9] U-blox beabsichtigt, mit Blick auf das Angebot und im Einklang mit der mit Zenith abgeschlossenen Transaktionsvereinbarung die nachfolgend beschriebenen Anpassungen der Mitarbeiterbeteiligungspläne vorzunehmen sowie weitere Massnahmen zu treffen. Da u-blox in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit Zenith i.S.v. Art. 11 Abs. 1 handelt, gelten solche Änderungen und Massnahmen als materiell vom Angebot miterfasst. Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV sind entsprechend grundsätzlich auf die von u-blox geplanten Anpassungen dieser Mitarbeiterbeteiligungspläne anwendbar (vgl. dazu die Rn [6]).



[10] Im vorliegenden Fall unterstützt Zenith *«im Allgemeinen das Gesuch von u-blox, die darin gemachten tatsächlichen und rechtlichen Ausführungen und befürwortet die Genehmigung der darin gestellten Anträge»* (act. 141/1, Rn 2).

[11] Sodann hat die Prüfstelle gegenüber der UEK explizit bestätigt, dass sie *«die im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von ZI Zenith S.à r.l. vorgesehene Behandlung der Mitarbeiterbeteiligungspläne von u-blox geprüft»* hat. Nach Einschätzung der Prüfstelle werden dadurch *«sowohl der Grundsatz der Gleichbehandlung als auch die Best Price Rule gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV eingehalten»* (act. 155).

2.2.2 Die Behandlung der Mitarbeiteroptionen (ESOPs)

[12] Alle Optionen unter den ESOPs von u-blox sind bereits angewachsen (vested). Der ESOP-2015 sieht sodann in seiner Ziffer 9.1 vor, dass der Verwaltungsrat im Fall eines Kontrollwechsels geeignete Massnahmen im Interesse der Planteilnehmer oder der Gesellschaft beschliessen kann. Der ESOP-UK sieht bei einem Kontrollwechsel grundsätzlich vor, dass angewachsene Optionen innert einem Monat ausgeübt werden müssen. Andernfalls verfallen sie (Ziffer 9.1.2[i]). Ziffer 9.6 des ESOP-UK sieht ausserdem vor, dass der Verwaltungsrat im Fall einer Dekotierung oder eines anderen Ereignisses, das den Wert der u-blox-Aktien beeinträchtigen kann, angewachsene Optionen verfallen lassen kann, es sei denn, der Verwaltungsrat bestimmt etwas anderes.

[13] Gestützt auf diese Bestimmungen sieht u-blox in Absprache mit Zenith die folgende Behandlung der Optionen und folgende Anpassungen der ESOPs vor:

- i. Inhaber von Mitarbeiteroptionen können ihre Optionen bis (einschliesslich) zum ersten Tag der Nachfrist ausüben und – nach Zahlung des Ausübungspreises und unter Abzug von Sozialversicherungsbeiträgen, Steuern und sonstigen Abzügen gemäss den Planbestimmungen – u-blox-Aktien erhalten und diese im Angebot andienen. Da alle Optionen bereits ausübbar (vested) sind, handelt es sich bei dieser Vereinbarung um keine Plananpassung.
- ii. Nicht ausgeübte Optionen sind sodann bis zum Vollzugstag des Angebots oder dem Tag, an welchem die Anbieterin das Angebot beendet, gesperrt und können nicht mehr ausgeübt werden.
- iii. Sämtliche nicht ausgeübten Optionen werden am Vollzugstag des Angebots zum Angebotspreis unter dem Angebot in bar abgegolten, so dass die Planberechtigten am Vollzugstag des Angebots pro Mitarbeiteroption den Angebotspreis pro u-blox-Aktie erhalten, jeweils abzüglich des Ausübungspreises und von Sozialversicherungsbeiträgen, Steuern und sonstigen Abzügen gemäss den Planbestimmungen.



[14] Vorliegend soll der Anspruch auf eine Titellieferung gemäss den ESOPs in einen Anspruch auf Barausgleich umgewandelt werden. Dieses Vorgehen verletzt die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht, weil der Betrag der Barzahlung dem inneren Wert der Optionen, d.h. der Differenz zwischen dem Angebotspreis und dem Ausübungspreis der Optionen abzüglich Sozialversicherungsbeiträgen, Steuern und sonstigen Abgaben gemäss den Planbestimmungen, entspricht (vgl. Verfügung 678/02 vom 28. Februar 2018 in Sachen *Goldbach Group AG*, Rn 16 f.). Die geschilderte Regelung steht im Einklang mit dem Grundsatz der Gleichbehandlung und mit der Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEK.

2.2.3 Die Behandlung der Restricted Stock Units (RSUs)

2.2.3.1 Ausgangslage

[15] Beide RSU-Pläne von u-blox sehen jeweils in deren Ziff. 11 für den Fall eines Kontrollwechsels, welcher als Erwerb von mindestens 33⅓% der Stimmrechte der ausgegebenen u-blox-Aktien definiert wird, das Recht des Verwaltungsrates vor, die Vesting-Perioden der RSU zu beschleunigen sowie weitere angemessene Massnahmen im Interesse der Planteilnehmer oder von u-blox zu beschliessen. Insbesondere ist der Verwaltungsrat gemäss Ziff. 16 des 2023 RSU-Plans und des 2024 RSU-Plans ermächtigt, die RSU-Pläne nach eigenem Ermessen anzupassen. Gestützt darauf sieht u-blox in Absprache mit Zenith die folgende Beschleunigung der Vesting-Perioden und Plananpassungen der RSU vor:

- i. Das Vesting-Datum für sämtliche RSU soll auf den letzten Handelstag vor dem Vollzugstag des Angebots beschleunigt werden und alle Ansprüche der Inhaber von RSU sollen am beschleunigten Vesting-Datum anwachsen.
- ii. Die RSU sollen ferner am Vollzugstag des Angebots zum Angebotspreis unter dem Angebot in bar abgegolten werden, sodass die Planberechtigten am Vollzugstag des Angebots für jede RSU den Angebotspreis pro Namenaktie erhalten, dies jeweils unter Abzug von Sozialversicherungsbeiträgen und sonstigen Abzügen gemäss den Planbestimmungen.

[16] Sollte das Angebot bis zum 30. April 2026 nicht vollzogen sein, werden an diesem Datum 46'409 RSU anwachsen (vesten). Bezüglich dieser RSU sieht die Transaktionsvereinbarung keine besondere Regelung vor. U-blox-Aktien, die unter solchen RSU ausgegeben werden, würden wie andere, nicht in das Angebot angediente u-blox-Aktien behandelt.

2.2.3.2 Rechtliche Beurteilung

[17] Nach ständiger Praxis der UEK fällt die Beschleunigung oder Aufhebung von Sperrfristen, die es den Mitarbeiteraktionären ermöglicht, ihre Aktien in das Angebot anzudienen, nicht in den Anwendungsbereich der Best Price Rule, da es sich dabei nicht um einen Erwerb von



Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV handelt (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 73; Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, Rn 89; Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 11).

[18] Der Plan von u-blox, das Vesting-Datum für die RSU zu beschleunigen, fällt mithin nicht in den Anwendungsbereich der Best Price Rule, weil kein Erwerb von Beteiligungspapieren von u-blox i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV vorliegt und weil die Entsperrung dieser u-blox-Aktien nicht an eine Andienung dieser Aktien im Angebot geknüpft ist. Vor diesem Hintergrund muss die genannte Entsperrung der u-blox-Aktien auch nicht bewertet werden. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass die Anwartschaften nicht *pro rata temporis* gekürzt werden (vgl. Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 74 m.H.). Vorliegend ist in den RSU-Plänen eine Kürzung *pro rata temporis* nur für gewisse Fälle vorgesehen, in denen das Arbeitsverhältnis eines Planteilnehmers vor Ablauf der Vesting-Periode endet, nicht jedoch für den Fall eines Kontrollwechsels.

[19] Durch die vorgesehene Barabgeltung der RSU zum Angebotspreis wird ferner auch der Grundsatz der Gleichbehandlung gewahrt (vgl. Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, E. 12.2.3).

2.2.4 Die Behandlung der Performance Share Units (PSUs)

2.2.4.1 Ausgangslage

[20] Der PSU-Plan sieht in seiner Ziff. 10 für den Fall eines Kontrollwechsels, welcher als Erwerb von mindestens 33⅓% der Stimmrechte der ausgegebenen u-blox-Aktien definiert wird, vor, dass die Vesting-Perioden per Termination Date beschleunigt werden. Das Termination Date wird dabei vom Verwaltungsrat festgelegt. Der PSU-Plan sieht im Falle einer solchen Beschleunigung vor, dass der Achievement Factor 150% beträgt, d.h. dass der Berechtigte für jede PSU 1.5 u-blox-Aktien erhält. Der Verwaltungsrat ist gemäss Ziff. 13 des PSU-Plans zudem ermächtigt, den Plan nach eigenem Ermessen anzupassen, sofern die Anpassung die Rechte der Planteilnehmer nicht beeinträchtigt. Gestützt auf diese Bestimmungen sieht u-blox in Absprache mit Zenith die folgende Beschleunigung der Vesting-Perioden, Plananpassungen sowie zusätzliche Zuteilungen von PSU vor:

- i. U-blox soll den gegenwärtigen Mitgliedern ihrer Geschäftsleitung gemäss bisheriger Praxis und den Bestimmungen des PSU-Plans im Januar 2026 PSU im Betrag von bis zu CHF 1.25 Millionen zuteilen. Diese sollen allerdings zu 100% und nicht wie im Plan vorgesehen zu 150% anwachsen.
- ii. Das Vesting-Datum soll für sämtliche zu diesem Zeitpunkt noch nicht angewachsenen PSU auf den letzten Handelstag vor dem Vollzugstag des Angebots beschleunigt



werden und alle Ansprüche der Inhaber von PSU sollen am beschleunigten Vesting-Datum anwachsen.

- iii. Die PSU sollen am Vollzugstag des Angebots zum Angebotspreis unter dem Angebot in bar abgegolten werden, sodass die Planberechtigten am Vollzugstag des Angebots für jede ihnen zustehende u-blox-Aktie den Angebotspreis erhalten, dies jeweils unter Abzug von Sozialversicherungsbeiträgen und sonstigen Abzügen gemäss den Planbestimmungen.
- iv. PSU, welche vor dem letzten Tag vor dem Vollzugstag anwachsen (vesten), sind ab ihrem Vesting bis zum Vollzugstag des Angebots (oder am Tag, an welchem Zenith das Angebot beendet) gesperrt und können nicht mehr ausgeübt werden.

2.2.4.2 Rechtliche Beurteilung

[21] Die mit Zenith vereinbarte Zuteilung von PSU an die Mitglieder der Geschäftsleitung in einem Betrag von bis zu CHF 1.25 Mio. im Januar 2026 entspricht dem ordentlichen Geschäftsgang und der bisherigen Vergütungspraxis der Zielgesellschaft. Es handelt sich dabei um eine Entschädigung für die im laufenden Jahr 2025 erbrachte Arbeitsleistung, welche wie in der Vergangenheit im Januar des Folgejahres (2026) entrichtet werden soll (vgl. für die Geschäftsjahre 2023 und 2024 den Annual Report 2024 von u-blox, S. 74, Fn 3, obere Tabelle, und Fn 2, untere Tabelle). Auch die Vergütungskomponente liegt vorliegend unter dem maximalen Betrag von CHF 2.2 Mio., welcher an der ordentlichen Generalversammlung 2024 von u-blox genehmigt wurde. Ausserdem haben Zenith und u-blox vereinbart, dass die im Januar 2026 einzuräumenden PSU lediglich zu 100% anstatt zu 150%, wie im PSU-Plan bei einem Kontrollwechsel vorgesehen, anwachsen. Es handelt sich damit auch nicht um eine Nebenleistung im Zusammenhang mit dem Angebot, sondern vielmehr um einen vom Angebot unabhängigen Vergütungsbestandteil für eine erbrachte Arbeitsleistung. Dieser Vergütungsbestandteil käme nämlich auch dann zum Zug, wenn kein Angebot unterbreitet worden würde. Die vorgesehene Einräumung von PSU im Januar 2026 verletzt folglich den Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht.

[22] Unter dem PSU-Plan berechtigt sodann jede PSU ihren Inhaber nach Ablauf der Vesting-Periode zum Bezug von 0 – 1.5 u-blox-Aktien. Wie viele u-blox-Aktien zugeteilt werden, hängt davon ab, zu welchem Faktor die langfristigen Performanceziele von einem Geschäftsleitungsmitglied während der dreijährigen Performance Periode erreicht wurden. Diese Ziele sind in der Compensation Policy vorgegeben und wurden mit Blick auf das Angebot nicht verändert. Ungeachtet dessen sieht der PSU-Plan für den Fall eines Kontrollwechsels eine spezifische Regelung vor, in welcher vorgeschrieben ist, dass jede PSU in einem solchen Fall zum Bezug von 1.5 u-blox-Aktien berechtigt. Diese spezifische Regelung wurde weder im Zusammenhang mit dem Angebot eingeführt noch angepasst. Die Vereinbarung mit Zenith gemäss Transaktionsvereinbarung setzt diese



vorbestehende Planbestimmung um und verletzt weder den Grundsatz der Gleichbehandlung noch die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV.

[23] Was die PSU betrifft, welche im Januar 2026 für das Geschäftsjahr 2025 zuzuteilen sein werden, haben die Parteien eine vom PSU-Plan abweichende Vereinbarung getroffen. Demnach werden diese PSU im Falle eines erfolgreichen Angebots lediglich zu 100% in Aktien gewandelt werden. Damit erhalten die Planteilnehmer bezüglich dieser PSU jeweils so viele u-blox-Aktien, wie wenn sie die im Plan vorgesehenen Ziele während der Performance-Periode erreichen, nicht aber über- oder unterschreiten. Eine solche Zuteilung zu 100% der Zielerreichung führt gemäss Praxis der UEK nicht dazu, dass den Mitgliedern der Geschäftsleitung eine Nebenleistung versprochen wird. Die Zuteilung zu 100% Zielerreichung verletzt auch den Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 nicht. Die Planteilnehmer erhalten nichts, was ihnen bei Erreichung der im Plan vorgegebenen Ziele nicht auch zustehen würde (vgl. Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 76 m.H.).

[24] Sodann verletzt auch die Beschleunigung der Vesting-Periode der bereits zugeteilten und der im Januar 2026 zuzuteilenden PSU den Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht, und zwar auch wenn die Anwartschaften vollständig gewandelt und nicht *pro rata temporis* gekürzt werden (vgl. Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 74 m.H.). In den PSU-Plänen ist ausserdem eine Kürzung *pro rata temporis* gar nicht vorgesehen. PSU können nur zu einem bestimmten Prozentsatz (100 – 150%) anwachsen oder sie verfallen.

[25] Schliesslich verletzt auch die vorgesehene Barabgeltung der PSU zum Angebotspreis die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nach ständiger Praxis der UEK nicht. Vielmehr wird dadurch auch der Grundsatz der Gleichbehandlung gewahrt (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 77 f.; Verfügung 856/02 vom 29. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG*, Rn 91 ff.).

2.2.5 Die Behandlung des Short Term Incentive

[26] Der Short Term Incentive wird im Zusammenhang mit dem Angebot nicht angepasst. Das Entgelt, welches für den Fall der Zielerreichung geschuldet wird, stellt eine Abgeltung für eine erbrachte Arbeitsleistung dar. Es handelt sich dabei auch nicht um eine Zusatzzahlung für etwaige von Zenith zu erwerbende u-blox-Aktien.

[27] Angesichts dessen wird der Cash-Bonus gemäss Short Term Incentive von der Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht erfasst, da es an einem relevanten Erwerb von Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten fehlt (Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 79; Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 41). Vorbehalten bleiben Umgehungstatbestände. Solche sind vorliegend gestützt auf die Verfahrensakten nicht ersichtlich.



2.2.6 Short Term Incentive 2026 Plan

2.2.6.1 Ausgangslage

[28] Ab Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung bis zum Vollzug des Angebots darf u-blox gemäss Transaktionsvereinbarung – abgesehen von den oben beschriebenen PSU – keine neuen Mitarbeiteroptionen, PSU und RSU ausgeben. Um den Mitgliedern der Geschäftsleitung und den weiteren Mitarbeitern von u-blox gleichwohl einen Anreiz zu setzen, wird u-blox den neuen 2026 STI-Plan, der in Absprache mit der Anbieterin folgenden Grundsätzen unterliegen soll:

[29] Für die Mitglieder der Geschäftsleitung von u-blox:

- i. Der verfügbare Cash Bonus Pool für Zuteilungen an die Mitglieder der Geschäftsleitung von u-blox im Jahr 2026 beträgt – vorbehältlich der Genehmigung durch die nächste ordentliche Generalversammlung – CHF 2.7 Millionen.
- ii. Die finanziellen Performance Targets werden wie bis anhin im Dezember 2025 für das Jahr 2026 festgelegt und gemäss der Compensation Policy von u-blox bemessen.
- iii. Die Barzahlungen unter dem 2026 STI-Plan werden im zweiten Quartal des Jahres 2027 ausbezahlt.

[30] Für alle anderen Mitarbeiter von u-blox:

- i. Der verfügbare Cash Bonus Pool für Zuteilungen an andere Mitarbeiter im Jahr 2026 beträgt CHF 15 Millionen.
- ii. Die Boni werden gemäss bisheriger Praxis und dem bestehenden Bonusprogramm von u-blox zugeteilt und im zweiten Quartal des Jahres 2027 ausbezahlt (act. 111/1, Rn 22).

[31] Zenith weist diesbezüglich darauf hin, dass es sich beim STI 2026 Plan um einen von u-blox selbst gemäss bisheriger Praxis beschlossenen variablen Bonus handelt, *«auf dessen Bedingungen die Anbieterin zum einen keinen Einfluss hat und welcher zum anderen unabhängig von der Anbieterin beschlossen wurde»* (act. 141/1, Rn 4).

[32] Auf Nachfrage der UEK vom 31. Oktober 2025 (act. 197) führt u-blox diesbezüglich aus, dass man sich in act. 111/1, Rn 22, *«nicht auf Absprachen mit der Anbieterin über einen neuen Bonus, sondern auf den ordentlichen Short-term Incentive (STI), den die Zielgesellschaft gemäss ihrer bisherigen Praxis einmal jährlich im Dezember als mögliche kurzfristige variable Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung und weiterer Mitarbeiter für das folgende Jahr beschliesst»*, bezogen hat. Der 2026 STI-Plan ist laut u-blox entsprechend in Ziff. 5.2 des Berichts ihres Verwaltungsrates



erwähnt. Da u-blox gemäss Transaktionsvereinbarung «bis zum Vollzug des Angebots keine neuen Boni oder Mitarbeiterbeteiligungen gewähren oder beschliessen darf, es sei denn, diese sind in der Transaktionsvereinbarung ausdrücklich vorgesehen, wurden die Eckdaten des STI für das kommende Jahr 2026 in der Transaktionsvereinbarung festgehalten.» Damit wird laut u-blox klargestellt, «dass die Zielgesellschaft unabhängig vom Angebot den STI-Bonusrahmen gemäss ihrer bisherigen Praxis beschliessen darf.» Damit handelt es sich gemäss u-blox «nicht um eine transaktionsspezifische Vereinbarung (...), sondern um eine Vereinbarung, welche die ordentliche Weiterführung des bestehenden Vergütungssystems ermöglicht.» Die Boni gemäss 2026 STI-Plan werden laut u-blox auch nicht mit dem Beschluss über den 2026 STI-Plan, der derzeit noch aussteht, zugesprochen, «sondern die Zuteilung würde erst nach Abschluss des Geschäftsjahrs 2026 entsprechend den erreichten Zielen erfolgen. Es handelt sich somit lediglich um einen möglichen Bonus, der auch reduziert oder gar nicht gewährt werden kann» (act. 203).

2.2.6.2 Rechtliche Beurteilung

[33] Beim 2026 STI-Plan handelt es sich um einen Bonusplan mit reinen Barzahlungen. Die vertraglich vereinbarten Beträge von CHF 2.7 Millionen für die Mitglieder der Geschäftsleitung von u-blox und von CHF 15 Millionen für die übrigen Mitarbeiter von u-blox stellen Maximalbeträge dar. Die effektiv zur Auszahlung gelangenden Beträge werden anhand des Geschäftsgangs und der individuellen Leistung der Mitarbeiter gemäss der bestehenden Compensation Policy und der bisherigen Praxis bestimmt.

[34] Der für die Geschäftsleitung vorgesehene maximale Rahmen von CHF 2.7 Millionen entspricht den in der Vergangenheit genehmigten Gesamtbeträgen. Da der Bonus der Mitarbeiter jeweils auch von der Wachstumsrate im jeweiligen Jahr abhängt, wurde der maximale Rahmen für die übrigen Mitarbeiter etwas grosszügiger vereinbart. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Zahlungen unter den Short Term Incentives in den vergangenen drei Jahren. Die Beträge für das Jahr 2025 werden erst im 2026 berechnet werden:

	Genehmigt GL	Ausbezahlt GL	Übrige Mitarbeiter
2022	CHF 2.6 Millionen	CHF 1.7 Millionen	CHF 8.6 Millionen
2023	CHF 2.7 Millionen	CHF 0.4 Millionen	CHF 3.5 Millionen
2024	CHF 2.7 Millionen	CHF 0	CHF 0.4 Millionen
2025	CHF 2.7 Millionen	Wird 2026 berechnet	Wird 2026 berechnet

[35] Die vereinbarten Maximalbeträge für Bonuszahlungen unter dem 2026 STI-Plan werden eine Abgeltung für während dem Jahr 2026 zu erbringende Arbeitsleistungen darstellen. Sie liegen für die Mitglieder der Geschäftsleitung im Rahmen der vergangenen Bonuszahlungen unter den



jeweiligen bisher bestehenden Short Term Incentives. Sie können nicht als Zusatzzahlung für etwaige von der Anbieterin zu erwerbende Aktien angesehen werden. Die Bonuszahlungen unter dem 2026 STI-Plan können demnach nicht als Zusatzzahlungen für etwaige von Zenith zu erwerbende u-blox-Aktien angesehen werden. Die entsprechenden Bonuszahlungen unter dem 2026 STI-Plan sind daher nicht von der Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV erfasst, zumal es auch an einem Erwerb von Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten fehlt (vgl. sinngemäss die Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 79 und 81 sowie die Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 41).

2.2.7 Retention Boni

2.2.7.1 Ausgangslage

[36] Zusätzlich zum 2026 STI-Plan haben Zenith und u-blox in der Transaktionsvereinbarung vereinbart, dass u-blox bestimmten Mitarbeitern Retention Boni einräumen soll. Das Ziel dieser Retention Boni besteht darin, diesen Mitarbeitern – unabhängig vom Angebot, d.h. auch bei einem Scheitern des Angebots – einen Anreiz zu setzen, das Arbeitsverhältnis mit u-blox in den nächsten rund neun Monaten nicht zu beenden. Bezüglich der Ausgestaltung dieses Retention Bonusprogramms haben Zenith und u-blox die folgenden Grundsätze vereinbart:

- i. Die Chief Financial Officer (**CFO**) und die Chief Growth Officer sollen einen Retention Bonus in bar in der Höhe von jeweils CHF 300'000 erhalten.
- ii. Zusätzlich kann u-blox nach freiem Ermessen Mitarbeitern, die nicht der Geschäftsleitung angehören, Retention Boni im Gesamtbetrag von CHF 500'000 einräumen. Ein weiterer Pool von CHF 500'000 kann an solche Mitarbeiter mit Zustimmung von Zenith alloziert werden. Die berechtigten Mitarbeiter und die Einzelbeträge der Boni werden vom CEO und der CFO von u-blox festgelegt.
- iii. Sämtliche Zahlungen sind unabhängig vom Kaufangebot am 31. Juli 2026 zu zahlen, vorausgesetzt das Arbeitsverhältnis mit dem jeweiligen Mitarbeiter wurde nicht von u-blox aus wichtigem Grund oder vom Mitarbeiter ohne wichtigen Grund gekündigt.

[37] Der Zweck der Retention Boni besteht darin, diejenigen Mitarbeiter an u-blox zu binden, welche für u-blox von besonderer Bedeutung sind und die aufgrund ihrer noch kurzen Anstellungsdauer unter den bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsplänen noch wenig eingebunden sind, zumal im ersten Anstellungsjahr noch keine RSU oder PSU zugeteilt werden. Bei solchen Mitarbeitern besteht das Risiko, dass sie durch Dritte abgeworben werden. Dies zeigt sich namentlich bei der CFO, die seit Juli 2024 bei u-blox tätig ist und 2'205 PSU hält, und der Chief Growth Officer, die im April 2025 zu u-blox gestossen ist und noch gar keine PSU zugeteilt erhalten hat.



2.2.7.2 Rechtliche Beurteilung

[38] Die beschriebenen Bonuszahlungen sind von der Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht erfasst, weil es dabei an einem Erwerb von Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten fehlt (vgl. Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 79 und 81; Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 41). Des Weiteren sind die Retention Boni nicht an das Angebots geknüpft und unabhängig davon zu zahlen, ob die Mitarbeiter u-blox-Aktien in das Angebot andienen. Es handelt sich dabei somit auch nicht um geldwerte Nebenleistungen von Zenith und/oder von u-blox, welche diese den Berechtigten neben dem Angebotspreis für Beteiligungspapiere zusätzlich zukommen lassen (vgl. Verfügung 849/02 vom 15. August 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 36 m.H.).

2.2.8 Die Vergütung des Verwaltungsrates

2.2.8.1 Ausgangslage

[39] Mit Blick auf den Aktienanteil an der Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox für die Zeitperiode von der ordentlichen Generalversammlung 2025 bis zur ordentlichen Generalversammlung 2026, welche 30% der Gesamtvergütung erfasst, ist vorgesehen, dass diese Aktienkomponente in eine Barkomponente umgewandelt wird entsprechend dem von der ordentlichen Generalversammlung 2025 genehmigten Betrag. Es findet somit keine Bewertung der Aktienkomponente per Ende Dezember 2025 statt. Diese Barleistung soll zusammen mit der restlichen Barvergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox *pro rata temporis* bis zum Vollzugstag abgerechnet und am Vollzugstag bezahlt werden.

[40] Die Barkomponente der Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox für die Zeitperiode von der ordentlichen Generalversammlung 2025 bis zur ordentlichen Generalversammlung 2026, welche 70% der Gesamtvergütung erfasst, wird, soweit sie am Vollzugstag des Angebots noch nicht bezahlt ist, *pro rata temporis* bis zum Vollzugstag abgerechnet und am Vollzugstag bezahlt. Sofern das Angebot bis zur ordentlichen Generalversammlung 2026 noch nicht vollzogen wurde, ist vorgesehen, dass der Generalversammlung 2026 eine Gesamtentschädigung in bar in Höhe von bis zu CHF 950'000 beantragt wird, was im Rahmen der in der Vergangenheit bezahlten Gesamtvergütung für die Mitglieder des Verwaltungsrates liegt. Soweit diese Vergütung am Vollzugstag des Kaufangebots noch nicht bezahlt ist, wird sie *pro rata temporis* bis zum Vollzugstag abgerechnet und am Vollzugstag bezahlt.

2.2.8.2 Rechtliche Beurteilung

[41] Anstelle einer Berechnung des Werts der u-blox-Aktien per Dezember 2025 und einer Zuteilung von u-blox-Aktien im entsprechenden Betrag sowie einer späterer Umwandlung in einen Anspruch auf Barauszahlung zum Angebotspreis sollen die Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox im vorliegenden Fall jenen Betrag in bar erhalten, welcher von der ordentlichen



Generalversammlung 2025 genehmigt wurde. Diese Regelung sowie auch die Auszahlung der Entschädigung des Verwaltungsrates *pro rata temporis* werden von der Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht erfasst, weil es dabei an einem Erwerb von Beteiligungspapieren oder Beteiligungsderivaten fehlt. Hinweise für eine Umgehungshandlung liegen im vorliegenden Fall gestützt auf die Verfahrensakten auch keine vor (vgl. sinngemäss Verfügung 864/02 vom 27. März 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Rn 79 und 81; Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 41). Die Entschädigung, welche die Mitglieder des Verwaltungsrates von u-blox erhalten sollen, stellt vielmehr eine Abgeltung für eine erbrachte Leistung dar, nicht jedoch eine Zusatzzahlung für etwaige von Zenith zu erwerbende u-blox-Aktien.

2.2.9 Fazit

[42] Angesichts der obigen Ausführungen unter Ziff. 2.2.2 – 2.2.8 kann somit antragsgemäss festgestellt werden, dass die im Zusammenhang mit dem Angebot vorgesehene Behandlung der Mitarbeiteroptionen, der RSU, der PSU, der Retention Boni und der Entschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrates von u-blox nicht gegen den Grundsatz der Gleichbehandlung verstösst und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht auslöst.

—

3. Publikation

[43] Zenith wird verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Erlass zu veröffentlichen.

[44] Die vorliegende Verfügung wird nach der Publikation ihres Dispositivs durch Zenith auf der Website der UEK veröffentlicht (vgl. Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 60 Abs. 2 und 65 Abs. 1 UEV).

—

4. Gebühr

[45] Die Gebühr für die Verfügung 909/01 erfasst auch die Gebühr für die vorliegende Verfügung. Mit der vorliegenden Verfügung wird somit keine Gebühr erhoben.

—

—

—

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die im Zusammenhang mit dem Angebot vorgesehene Behandlung der Mitarbeiteroptionen, der Restricted Stock Units, der Performance Share Units, der Retention Boni und der Entschädigungen der Mitglieder der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrates von u-blox Holding AG nicht gegen den Grundsatz der Gleichbehandlung verstösst und die Best Price Rule i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV nicht auslöst.
2. ZI Zenith S.à r.l. wird verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Erlass zu veröffentlichen.
3. Die vorliegende Verfügung wird nach der Publikation ihres Dispositivs gemäss Ziff. 2 dieses Dispositivs auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Mit der vorliegenden Verfügung wird keine Gebühr erhoben.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- ZI Zenith S.à r.l., vertreten durch Dieter Dubs und Dr. Urs Kägi, Bär & Karrer AG, Zürich.
- u-blox Holding AG, vertreten durch Hans-Jakob Diem und Iliana Djagova, Walder Wyss Ltd.
- EQMC Europe Development Capital Fund und QIF CCF – Mercer Investment Fund 2, beide vertreten durch Dr. Matthias Courvoisier, Baker McKenzie Switzerland AG, Zürich.

Mitteilung an:

- Ernst & Young AG (Prüfstelle).



Rechtsmittelbelehrung:

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

Diese Verfügung kann innert einer Frist von fünf Börsentagen bei der Eidgenössische 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.

—