



Verfügung 934/01

vom 18. Mai 2026

Edisun Power Europe AG - Feststellung der Gültigkeit einer Opting out-Klausel

Sachverhalt:

A.

Edisun Power Europe AG (**Edisun**, [**Ziel-]**Gesellschaft oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Zürich. Das Aktienkapital von Edisun beträgt CHF 34'407'930 und ist eingeteilt in 1'146'931 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 30.00 (**[Edisun]-Aktien**). Die Edisun-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) im Swiss Reporting Standard kotiert (Valoren Symbol: ESUN; Valorenummer: 2473640; ISIN: CH0024736404).

Die Gesellschaft bezweckt den Erwerb, die dauernde Verwaltung und die Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmungen in Europa aller Art, insbesondere in der Entwicklung, der Förderung, im Verkauf und weiteren Tätigkeiten im Bereich erneuerbarer Energien und Umwelttechnik und in anderen verwandten Gebieten. Die Gesellschaft kann direkt in den erwähnten Geschäftsfeldern tätig werden, Unternehmen gründen, zugunsten von verbundenen Gesellschaften Darlehen gewähren, Garantien stellen, Devisen- und Finanzierungsgeschäfte aller Art tätigen, insbesondere Obligationenanleihen und Darlehen aufnehmen, Immobilien und Grundstücke erwerben, belasten, veräussern und verwalten sowie Immaterialgüterrechte und Schutzrechte aller Art auswerten, verwerten und verwalten.

Edisun hält Tochtergesellschaften in der Schweiz, in Deutschland, Frankreich, Italien, Portugal und Spanien.

Insgesamt beschäftigt die Edisun-Gruppe weniger als 10 Personen.

Die Statuten von Edisun enthalten gegenwärtig weder eine Opting up- noch eine Opting out-Klausel.

B.

Der Verwaltungsrat von Edisun setzt sich wie folgt zusammen: Horst H. Mahmoudi (Präsident), Fulvio Micheletti (Vize-Präsident), Reto Klotz, José Luis Chorro López und Marc Klingelfuss.

C.

Die Edisun schloss das Geschäftsjahr 2025 mit einem EBITDA von CHF 8.5 Mio. (was gegenüber dem Vorjahr einem Rückgang von 48.9% entspricht) und einem Nettoverlust von CHF 7.1 Mio. ab.



D.

Nach Angaben der Gesuchstellerin setzt sich das Aktionariat der Gesellschaft per 6. April 2026 wie folgt zusammen:

Aktionär	Anzahl Aktien	Beteiligung
Smartenergy Invest AG (Horst H. Mahmoudi ist alleiniger wirtschaftlich Berechtigter)	300'000	26.16%
Martin Eberhard	156'000	13.60%
Kurt Kummer	143'000	12.47%
Erbengemeinschaft Hans Nef	136'206	11.88%
Thomas Rutz (inkl. indirekt gehaltene)	86'500	7.54%

E.

Smartenergy Invest AG (**Smartenergy Invest**), eine Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Wollerau, Schwyz, verfügt zudem über eine Call-Option, welche sie gegenüber Kurt Kummer berechtigt, bis zum 30. September 2026 insgesamt 43'000 Edisun-Aktien zu einem Ausübungspreis von CHF 62.50 je Edisun-Aktie zu erwerben. Bei Ausübung dieses Erwerbsrechts würde die Beteiligung der Smartenergy Invest an der Edisun 29.91% und jene von Kurt Kummer noch 8.72% betragen.

F.

Edisun wickelt ihre Geschäftstätigkeit weitgehend über die gesellschaftsrechtlich unabhängige aber dieser nahestehende SMARTENERGY Group AG (**Smartenergy Group**) ab, einer Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Wollerau, Schwyz.

Smartenergy Group verfügt über das Know-how und die personellen Ressourcen, um Projekte über sämtliche Entwicklungsphasen zu führen und umzusetzen. Edisun und Smartenergy Group sind seit Anfang 2017 partnerschaftlich verbunden. Smartenergy Group ist eine private Investmentgesellschaft, die sich auf Investitionen in erneuerbare Energien und verwandte Bereiche spezialisiert hat. Die Gesellschaft wurde im Jahr 2019 gegründet und beschäftigt aktuell über 200 Mitarbeitende, vorwiegend in der Schweiz, Spanien, Portugal und den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE).

Verwaltungsräte der Smartenergy Group sind Horst H. Mahmoudi (Präsident) und José Luis Chorro López. Horst H. Mahmoudi ist zudem CEO; Dr. René Cotting ist CFO.

Die Namenaktien der Smartenergy Group werden zu 83.33% durch die Smartenergy Invest gehalten (welche gleichzeitig 26.16% an Edisun hält, vgl. Sachverhalt lit. D), deren alleiniger wirtschaftlich Berechtigter Horst H. Mahmoudi ist (vgl. Sachverhalt lit. D). Die restlichen 16.67% der Namenaktien der Smartenergy Group werden gehalten durch die drei Aktionäre (i) Bathi Sana SL, Sevilla, Spanien (6.03%), mit alleinigem wirtschaftlichen Berechtigten Ángel Haro Garcia, Sevilla, Spanien, (ii) MADE-EASY TECHNOLOGY SL, Barcelona, Spanien (5.60%), mit alleiniger wirtschaftlich



Berechtigter Liliana Godia Guardiola, Barcelona, Spanien, und (iii) AVIMARSU SL, Sevilla, Spanien (5.04%), mit alleinigem wirtschaftlich Berechtigten José Maria Vicente Suso, Sevilla, Spanien (die direkten und indirekten Aktionäre der Smartenergy Group und der Smartenergy Invest sowie die wirtschaftlich Berechtigten dieser beiden Gesellschaften zusammen die **Smartenergy Kernaktionäre**).

Smartenergy Group hält zurzeit keine Edisun-Aktien.

G.

Smartenergy Group hält folgende wesentliche Beteiligungen:

- 100% an der GREENFIELD AG, Wollerau, Schwyz (**GREENFIELD**)
- 100% an EVOLVE FUELS AG, Wollerau, Schwyz (**EVOLVE**)
- 100% an der EPC Solutions AG, Wollerau, Schwyz (**PRODIEL**)

GREENFIELD bildet die Projektentwicklungssparte der Smartenergy Group, die sich auf die Entwicklung von grossen Solarprojekten fokussiert. Projekte werden entweder an externe Investoren verkauft oder es wird für Edisun, EVOLVE oder PRODIEL entwickelt.

EVOLVE ist die eSAF- und Power-to-X-Sparte der Smartenergy Group. Der Fokus liegt auf Sektoren, die sich nur schwierig dekarbonisieren lassen – vor allem Luftfahrt, Schifffahrt und Schwerindustrie. Kernprodukte sind eFuels (synthetische Kraftstoffe), die aus erneuerbarem Strom und biogenem CO₂ hergestellt werden. Ähnlich wie bei GREENFIELD werden Anlagen entwickelt und als SPVs (*Special Purpose Vehicles*) an institutionelle Investoren verkauft.

Die im Jahr 1994 gegründete PRODIEL wurde 2022 von Smartenergy Group übernommen und ist die Bau- und Ingenieurssparte der Smartenergy Group. PRODIEL baut und betreibt seit 1994 weltweit Solar-PV-Anlagen und Stromnetze.

Im Weiteren verfügt die Smartenergy Group über mehrere SPVs resp. Einzelprojekte in den Bereichen "*Renewables to AI*", "*PV/Energy Storage*" und "*Power-to-X*".

Die bereits heute stattfindenden finanziellen Transaktionen zwischen Edisun und Smartenergy Group werden im Jahresbericht 2025 der Edisun unter der Rubrik "*Related-Party Transactions*" auf S. 60 beschrieben. Erwähnenswert sind hierbei die Stromverkäufe von Edisun an eine Tochtergesellschaft der Smartenergy Group, Service-Dienstleistungen, welche von Edisun bezogen werden, sowie ausstehende Verbindlichkeiten von rund CHF 19 Mio. der Edisun an Envatios Invest, einer Tochtergesellschaft von Smartenergy Invest.

H.

Am 22. April 2026 (angepasst mit Eingabe vom 4. Mai 2026) reichte die Gesuchstellerin im Hinblick auf die beabsichtigte Einführung einer statutarischen Opting out-Klausel, welche vor dem Hintergrund einer geplanten Transaktion (vgl. hierzu Sachverhalt lit. I ff.) an der ordentlichen



Generalversammlung vom 29. Mai 2026 (**GV**) eingeführt werden soll, ein Gesuch bei der Übernahmekommission ein (das **Gesuch**). Dem Gesuch wurde u.a. der Entwurf der Erläuterungen des Verwaltungsrats der Edisun für die von ihm beantragte Einführung eines Opting out beigelegt.

Das Gesuch enthält folgenden Anträge:

- «1. Es sei festzustellen, dass das beabsichtigte Opting out (wie im angepassten Gesuch dargestellt) und die entsprechende, den Aktionären der Gesellschaft zur Beschlussfassung zu unterbreitende Statutenbestimmung übernahmerechtlich gültig und wirksam seien unter der Voraussetzung, dass die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, unter Einschluss der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" in Übereinstimmung mit den Ausführungen in diesem Gesuch erfüllt werden.
2. Es sei festzustellen, dass sämtliche Aktionäre der Gesellschaft mit Ausnahme der Smartenergy Invest AG sowie deren wirtschaftlich Berechtigter als "Minderheitsaktionäre" gelten und an der Generalversammlung der Gesellschaft über die Einführung des beabsichtigten Opting out als solche übernahmerechtlich gültig abstimmen können und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sind.
3. Die Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei, falls die Ankündigung der beabsichtigten Einführung der Opting out-Klausel im Zeitpunkt der Ausstellung der Verfügung noch nicht erfolgt ist, aufzuschieben bis zur Bekanntgabe des Antrags des Verwaltungsrats betreffend die Einführung des Opting out und in Absprache mit der Gesuchstellerin vorzunehmen, und auf eine Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei zu verzichten, falls der Verwaltungsrat den Aktionären nicht beantragen sollte, ein Opting out in die Statuten aufzunehmen.»

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

I.

Die beabsichtigte Opting out-Klausel soll im Zusammenhang mit einer geplanten Zusammenführung der Geschäftstätigkeiten von Edisun und Smartenergy Group in der Edisun erfolgen (**Transaktion**).

Mit der Transaktion soll ein globaler Marktführer im Bereich grüner Energielösungen für Rechenzentren, Stromnetze und Transportwesen etabliert werden.

Smartenergy Group ist seit 2022 auch in Abu Dhabi tätig und hat sich dort im Energiesektor und in der Investorengemeinde ein Netzwerk aufgebaut. Langfristig wird daher eine Zweitkotierung an der Abu Dhabi Securities Exchange (**ADX**) in Erwägung gezogen.



Edisun soll in Zukunft (nach der Übernahme der Geschäftstätigkeit der Smartenergy Group) als Holdinggesellschaft fungieren und vier operative Geschäftsbereiche umfassen: (i) SMARTENERGY PORTFOLIO "*Renewables to AI*" für die Entwicklung von Energieinfrastruktur für Rechenzentren, (ii) SMARTENERGY PORTFOLIO "*PV/Energy Storage*" für die Entwicklung von Photovoltaik- und Energiespeicherprojekten, (iii) SMARTENERGY PORTFOLIO "*Power-to-X*" für die Entwicklung von eSAF-Projekten für die Luftfahrtindustrie sowie PtX-Projekten für schwer dekarbonisierbare Industrien und die Schifffahrt und (iv) das Geschäft der heutigen Prodiel für Ingenieur-, Beschaffungs- und Bauleistungen (EPC) sowie Betriebs- und Wartungsdienstleistungen im Bereich erneuerbarer Energien.

J.

Für die Umsetzung der Transaktion stehen derzeit zwei Optionen im Raum. Beide Optionen folgen einem vierstufigen Prozess, dessen grundlegende Struktur identisch ist:

- I. Beschluss des Verwaltungsrats: In einem ersten Schritt fasst der Verwaltungsrat von Edisun den Beschluss zur Übernahme des Geschäfts der Smartenergy Group (unter dem Vorbehalt der Zustimmung der ordentlichen GV der Edisun zu den für die Transaktion notwendigen GV-Beschlüssen). Die gesamte Transaktion umfasst im Einzelnen den Erwerb der Geschäftstätigkeit von Smartenergy Group auf dem Wege eines Asset Deals (verbunden mit einer substanziellen Kapitalerhöhung) oder einer anderen Transaktions- bzw. Umstrukturierungsform (bspw. auf dem Weg einer Quasifusion, Fusion oder Ausgliederung), den Antrag auf ein Opting out, gegebenenfalls die Änderung des Firmennamens und des Markenauftritts von Edisun zu "SMARTENERGY" sowie gegebenenfalls die Verlegung des Sitzes von Zürich nach Wollerau. Die Kotierung der Edisun an der SIX soll beibehalten werden. Zu einem späteren Zeitpunkt ist eine Zweitkotierung an der ADX denkbar (abhängig vom regionalen Investoreninteresse).
- II. Genehmigung durch die Generalversammlung: In einem zweiten Schritt genehmigt die GV von Edisun die Umsetzung der Transaktion mit einer qualifizierten Mehrheit von über 66.7% der vertretenen Stimmen. Die Genehmigung umfasst die Kapitalerhöhung bei Edisun im Umfang von CHF 440 Mio. unter Ausschluss der Bezugsrechte, das Opting out sowie gegebenenfalls die Sitzverlegung von Zürich nach Wollerau und die Umfirmierung. Alternativ – abhängig von der noch final festzulegenden Transaktionsstruktur – ist auch ein anderer Beschluss durch die GV denkbar (bspw. die Genehmigung eines Fusionsvertrags), ohne dass sich die für das Opting out relevanten Aspekte (insbesondere die Beteiligungsverhältnisse nach der Transaktion) hierdurch wesentlich ändern würden.
- III. Umsetzung der Transaktion: In einem dritten Schritt erfolgt die Umsetzung der Transaktion. Diese besteht aus der Übernahme der Vermögenswerte der Smartenergy Group, bestehend aus den Geschäftsbereichen (Sparten), Zweckgesellschaften (SPVs) sowie der Marke und dem geistigen Eigentum (Brand/IP), zu einer



Bewertung von rund CHF 440 Mio. Dabei steht die Transaktionsstruktur noch nicht final fest. Hinsichtlich der Umsetzung der Transaktion ist auch denkbar, dass diese bereits vor der Beschlussfassung durch die GV vereinbart und vollzogen wird, wobei die Transaktion rückabgewickelt würde, falls die GV die Kapitalerhöhung und/oder das Opting out nicht genehmigen sollte (Resolutivbedingung). Bei dieser zeitlichen Abfolge würde die Smartenergy Group der Edisun für den Zeitraum bis zur Ausgabe der neuen Edisun-Aktien zunächst ein (Verkäufer-)Darlehen in Höhe des gesamten Gegenwerts der Vermögenswerte der Smartenergy Group gewähren.

- IV. Durchführung der Kapitalerhöhung: Der vierte Schritt der Transaktion besteht aus der Durchführung der Kapitalerhöhung (sogleich Sachverhalt lit. K).

K.

Für die Durchführung der Kapitalerhöhung stehen zwei Optionen im Raum, wobei in beiden Fällen die Gesamtzahl der Edisun-Aktien nach der Kapitalerhöhung 3'163'874 Edisun-Aktien betragen würde (was gegenüber den bisherigen 1'146'931 Edisun-Aktien einer Erhöhung um 2'016'943 neue Edisun-Aktien entspräche):

- i. Unter Option 1 fände die Kapitalerhöhung ohne Beteiligung eines zusätzlichen Investors statt. Entsprechend würden alle 2'016'943 neuen Edisun-Aktien an die Smartenergy Group ausgegeben werden (als Gegenleistung für die zugeführten Vermögenswerte im Wert von CHF 439'869'175), wobei wie erwähnt (vgl. Sachverhalt lit. J. III.) unterschiedliche Transaktionsformen möglich sind, welche jedoch alle zu einer Beteiligung der Smartenergy Group (bzw. deren Aktionäre) in identischer Höhe führen würden. Sofern die Transaktion bereits vor der Genehmigung durch die Generalversammlung erfolgen sollte, würde zwecks Liberierung der neuen Edisun-Aktien voraussichtlich die bestehende Darlehensforderung der Smartenergy Group gegenüber der Edisun zur Verrechnung gebracht. Die Beteiligungsverhältnisse nach der Transaktion würden sich unter Option 1 wie folgt darstellen: Smartenergy Group würde neu 2'016'943 Edisun-Aktien, entsprechend einem Anteil von 63.7%, halten. Weiter würde die Smartenergy Invest unverändert 300'000 Edisun-Aktien, entsprechend einem Anteil von neu 9.5%, halten bzw. 343'000 Edisun-Aktien (neu 10.8%) nach etwaiger Ausübung der Call-Option (vgl. Sachverhalt lit. E). Smartenergy Group und Smartenergy Invest würden unter Option 1 und in Annahme der Ausübung der Call-Option zusammen somit neu 2'359'943 Edisun-Aktien, entsprechend einem kumulierten Anteil von 74.6%, halten.
- ii. Unter Option 2 würde sich zusätzlich zur Smartenergy Group ein neuer Aktionär (**externer Investor**) an der Edisun beteiligen. Demnach würde dieser externe Investor 632'775 neue Edisun-Aktien gegen eine Bareinlage in Höhe von mindestens CHF 138 Mio. (EUR 150 Mio.) zeichnen. Im Unterschied zu Option 1 würden für die Übernahme der Smartenergy Group CHF 100 Mio. in bar vergütet (finanziert über



die Bareinlage des externen Investors). Für den verbleibenden Wert der Vermögenswerte der Smartenergy Group (entsprechend CHF 301'869'175) würden 1'384'168 neue Edisun-Aktien an die Smartenergy Group ausgegeben (wiederum strukturiert in Abhängigkeit der finalen Transaktionsform). Sofern die Transaktion bereits vor der Genehmigung durch die GV erfolgen sollte, würde zwecks Liberierung der neuen Edisun-Aktien voraussichtlich die bestehende Darlehensforderung der Smartenergy Group gegenüber der Edisun in Höhe von CHF 100 Mio. zur Verrechnung gebracht. Die Differenz von CHF 38 Mio. bliebe vorläufig als Darlehensschuld gegenüber der Smartenergy Group bestehen.

Die Beteiligungsverhältnisse der Edisun würden sich unter Option 2 wie folgt darstellen: Der externe Investor würde neu 632'775 Edisun-Aktien halten, entsprechend einem Anteil von 20%. Die Smartenergy Group würde neu 1'384'168 Edisun-Aktien halten, entsprechend einem Anteil von 43.7%. Smartenergy Invest hielte unverändert 300'000 Edisun-Aktien, entsprechend einem Anteil von nunmehr 9.5% bzw. 343'000 Edisun-Aktien (neu 10.8%) nach Ausübung der Call-Option (vgl. Sachverhalt lit. F). Smartenergy Group und Smartenergy Invest würden somit unter Option 2 und in Annahme der Ausübung der Call-Option zusammen neu 1'727'168 Edisun-Aktien halten, entsprechend einem kumulierten Anteil von nunmehr 54.6%. Es ist beabsichtigt, falls Option 2 verfolgt wird, dass die Smartenergy Group, Smartenergy Invest und der externe Investor einen für solche Verhältnisse üblichen Aktionärsbindungsvertrag abschliessen werden.

Beide Optionen machen für ihre Durchführung ein Opting out erforderlich: Hinsichtlich der Beteiligungsquote der Smartenergy Kernaktionäre ergäbe sich unter Option 1 ein Anteil von 74.6%. Unter Option 2 beliefe sich der Anteil der Smartenergy Kernaktionäre auf 54.6% (in beiden Berechnungen unter der Annahme der Ausübung der Call-Option gemäss Sachverhalt lit. E).

L.

Am 4. Mai 2026 reichte Horst H. Mahmoudi bezugnehmend auf das Gesuch eine Stellungnahme bei der Übernahmekommission ein. In dieser Stellungnahme erklärt Horst H. Mahmoudi, dass er (i) vom Gesuch Kenntnis genommen hat, (ii) mit den darin enthaltenen Anträgen und Ausführungen einverstanden ist, (iii) insbesondere davon Kenntnis genommen hat, dass er und die von ihm vollständig kontrollierte Smartenergy Invest AG nicht als sogenannte Minderheitsaktionäre im Sinne der Praxis der Übernahmekommission für die nachträgliche Einführung einer Opting out-Klausel qualifizieren, und (iv) auf eine darüberhinausgehende Stellungnahme in dieser Sache verzichtet.

M.

Am 5. Mai 2026 wurde die Einladung an die Aktionäre der Edisun zur GV verschickt. Als Traktandum Ziff. 11 beantragt der Verwaltungsrat die Aufnahme eines Opting out in die Statuten von Edisun, mit folgendem Wortlaut:



"Artikel 6a Opting out

Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien der Gesellschaft erwirbt und damit - zusammen mit den bereits gehaltenen Aktien - den Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte überschreitet, ist nicht verpflichtet, ein öffentliches Kaufangebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft zu unterbreiten (Opting out im Sinne des Art. 125 Abs. 3 i.V.m. Abs. 4 FinfraG)."

Zusammen mit der Einladung zur GV wurde den Aktionären die «*Beilage 1: Erläuterungen des Verwaltungsrats der Edisun Power Europe AG für die von ihm beantragte Einführung eines Opting out*» (**Beilage 1**) zugestellt. Darin wird die Transaktion sowie die Wirkungen des beantragten Opting out erläutert. Der Verwaltungsrat von Edisun beabsichtigt, diese Erläuterungen an der GV zu wiederholen.

N.

Mit Eingabe vom 13. Mai 2026 bestätigte Horst H. Mahmoudi, dass weder er persönlich noch die Smartenergy Invest mit anderen Aktionären der Edisun eine Stimmabsprache vereinbart oder eine andere organisierte Vorkehr in Bezug auf die Beschlussfassung über das beantragte Opting out getroffen hat.

O.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Isabelle Chabloz und Thomas Vettiger gebildet.

–

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Feststellungsinteresse

[1] Für Verfahren vor der Übernahmekommission 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 (vgl. zuletzt (vgl. zuletzt Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 1).

[2] Im vorliegenden Fall hat Edisun ein schutzwürdiges, direktes und aktuelles Interesse daran, mögliche Unsicherheiten über die übernahmerechtliche Gültigkeit und Wirksamkeit der beabsichtigten Opting out-Bestimmung vor der für den 29. Mai 2026 geplanten GV zu klären. Auf das Gesuch wird somit eingetreten.

–
–



2. Einführung eines nachträglichen Opting out (Anträge Ziff. 1 und Ziff. 2)

2.1 Grundsatz

[3] Angebotspflichtig i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG wird, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, an der Zielgesellschaft überschreitet. Hauptzweck der Angebotspflicht gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG ist der Schutz der Minderheitsaktionäre. Diese sollen im Falle veränderter Kontrollverhältnisse, d.h. im Falle der Übernahme der Kontrolle über die Zielgesellschaft durch einen (neuen) Mehrheitsaktionär oder durch eine Aktionärsgruppe, die Möglichkeit erhalten, aus ihrer Investition auszusteigen (sog. Ausstiegsrecht; vgl. zuletzt Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec AG*, Rn 6; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 4; Verfügung 914/01 vom 9. September 2025 in Sachen *SMG Swiss Marketplace Group Holding AG*, Rn 17).

[4] Gemäss Art. 125 Abs. 1 FinfraG können Gesellschaften vor der Kotierung ihrer Beteiligungspapiere in ihren Statuten festlegen, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot verpflichtet ist (Opting out). Überdies kann gemäss Art. 125 Abs. 4 FinfraG ein Opting out auch nach der Kotierung („jederzeit“) in die Statuten aufgenommen werden, «sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionäre im Sinne von Art. 706 OR bewirkt» (vgl. zuletzt Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec AG*, Rn 8; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 6; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 4; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 4).

[5] Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist auch eine selektive Opting out-Bestimmung, die sich nur auf einen bestimmten Kreis von Begünstigten oder nur auf eine bestimmte Transaktion bezieht, zulässig (vgl. Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 11; Verfügung 914/01 vom 9. September 2025 in Sachen *SMG Swiss Marketplace Group Holding AG*, Rn 19; Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Rn 16 f.; Verfügung 686/01 vom 20. März 2018 in Sachen *Addex Therapeutics SA*, Rn 12 ff.; Verfügung 600/01 vom 22. April 2015 in Sachen *Kaba Holding AG*, Rn 9; vgl. zum Ganzen auch RUDOLF TSCHÄNI/HANS-JAKOB DIEM/TINO GABERTHÜEL, *Öffentliche Kaufangebote*, 4. Aufl. 2020, Rn 81, Fn 221). *Formell* selektiv ist eine Opting out-Bestimmung, wenn der Name des dadurch «Begünstigten» in den Statuten explizit genannt wird. *Materiell* selektiv ist eine Opting out-Bestimmung, wenn die Statutenbestimmung zwar nicht explizit auf einen bestimmten «Begünstigten» lautet, aber gleichwohl im Hinblick auf eine bestimmte Transaktion oder zugunsten einer bestimmten Person eingeführt wurde und damit in ihren materiellen Auswirkungen selektiv ist (vgl. Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Erw. 5; Verfügung 440/01 vom 4. Juni 2010 in Sachen *COS Computer Systems AG*, Erw. 2.1; Verfügung 490/01 vom 22. September 2011 in Sachen *LEM Holding SA*, Erw. 2.1, wonach « [u]ne clause d'opting out est formellement sélective si la personne qui en bénéficie est



expressément identifiée dans les statuts. [...] Une clause d'opting out est matériellement sélective si son texte ne mentionne pas expressément un bénéficiaire mais qu'il s'avère qu'elle a été introduite en vue d'une transaction déterminée ou en faveur d'une personne déterminée, et qu'elle ne déploiera ainsi pas matériellement ses effets en faveur de tous les actionnaires.»; Verfügung 745/01 vom 25. Oktober 2019 in Sachen LEM Holding SA, Erw. 2.2).

[6] Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist eine nachträgliche Opting out-Bestimmung übernahmerechtlich gültig, wenn

- die Aktionäre transparent über die Einführung der Opting out-Bestimmung und deren Folgen informiert werden (**Transparenz**); und
- die Mehrheit der vertretenen Stimmen und die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung der Opting out-Bestimmung zustimmen (**Zustimmung der Mehrheit der Minderheit**).

[7] Sind diese Voraussetzungen erfüllt, so wird vermutet, dass die Opting out-Bestimmung keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt. Diese Vermutung kann umgestossen werden, sofern besondere und aussergewöhnliche Umstände vorliegen (zuletzt Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3 m.w.N.). Dabei wird allerdings nicht ohne Not in die Entscheidung der Generalversammlung eingegriffen.

2.2 Transparenz

[8] Eine Opting out-Bestimmung genügt dem Erfordernis der Transparenz, wenn die Absichten des Antragstellers, welcher die Opting out-Bestimmung einführen möchte, sowie die Absichten eines allenfalls die Zielgesellschaft kontrollierenden Aktionärs offengelegt werden. Im Fall eines materiell selektiven Opting out sind zudem die Absichten der materiell Begünstigten anzugeben. Zudem sind die Konsequenzen der Opting out-Bestimmung aufzuführen, dies sowohl im Allgemeinen als auch mit Bezug auf die betreffende Gesellschaft. Der Antragsteller sowie ein allenfalls materiell Begünstigter haben ausserdem über die vorgesehene Transaktion sowie über den daraus allenfalls resultierenden Kontrollwechsel Auskunft zu geben. Diese Informationen sind den Aktionären bereits mit der Einladung zur Generalversammlung mitzuteilen und müssen an der Generalversammlung wiederholt werden (Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Erw. 7; Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3 m.w.H.; Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 2.1 m.w.H.).

[9] Im vorliegenden Fall enthielt die Beilage 1 (vgl. Sachverhalt lit. M) die erforderlichen Informationen. Es wird darin über die Hintergründe und Folgen der Einführung der geplanten Opting out-Bestimmung, die geplante Transaktion in ihren beiden Varianten sowie die Absichten von Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi informiert, welche durch das materiell selektive Opting out begünstigt werden (vgl. Erw. 2.3.2, Rn 16), namentlich über deren künftige Mehrheitsbeteiligung an der Gesuchstellerin.



[10] Sofern der Verwaltungsrat von Edisun diese Informationen wie beabsichtigt auch an der GV erörtert und allfällige Fragen hierzu beantwortet, genügen diese Informationen den übernahmerechtlichen Anforderungen an die Transparenz.

[11] Nach Gesagtem ist vorliegend das Erfordernis der Transparenz erfüllt, wenn — entsprechend dem Ansinnen der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt lit. M) — die Ausführungen gemäss der Beilage 1 an der GV mündlich wiederholt werden.

2.3 Zustimmung der Mehrheit der Minderheit

2.3.1 Grundsatz

[12] Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist ein nachträglich eingeführtes Opting out im Grundsatz gültig, wenn die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen (bzw. ein für die entsprechende Statutenänderung gegebenenfalls erforderliches höheres statutarisches Mehrheitserfordernis) und die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Minderheitsaktionäre (sog. «Mehrheit der Minderheit») dem Opting out zustimmen (sog. doppeltes Mehrheitserfordernis), wobei zur Ermittlung des Abstimmungsergebnisses der Minderheitsaktionäre eine separate bzw. gesonderte Auszählung genügt (vgl. Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Erw. 5.2.2; Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 8; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 9 ff.; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 10 ff.)

2.3.2 Stimmberechtigung als Minderheitsaktionär bei der Ermittlung der «Mehrheit der Minderheit»

[13] Als Minderheitsaktionär gilt nach ständiger Praxis der Übernahmekommission, wer weder direkt noch indirekt noch in gemeinsamer Absprache mit anderen einen Anteil von 33¹/₃% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält noch den Antrag auf Einführung des Opting out beim Verwaltungsrat gestellt hat (vgl. Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Rn 46; vgl. auch Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 2.1; Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Erw. 3.3).

[14] Nicht als Minderheitsaktionär gilt hingegen, wer durch ein Opting out direkt begünstigt wird. Ebenfalls nicht als Minderheitsaktionär gilt, wer im Hinblick auf die Einführung eines Opting out in gemeinsamer Absprache mit einem Aktionär handelt, welcher seinerseits nicht zur Minderheit zu zählen ist (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 8; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 11; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 12) bzw. wer aufgrund von vertraglichen Vereinbarungen nicht frei ist, seine Stimmrechte im Hinblick auf die Abstimmung über das Opting out nach eigenem Ermessen auszuüben (Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 8; Verfügung 920/01 vom



11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Rn 18 f.).

[15] Entscheidendes Kriterium für die Beantwortung der Frage, ob ein Aktionär bei der Ermittlung der «Mehrheit der Minderheit» als Minderheitsaktionär zu qualifizieren ist, ist dabei die typischerweise unterschiedliche Interessenlage in Bezug auf die Einführung des Opting out: Während Aktionäre, die durch das Opting out begünstigt werden, ein eigenes, direktes Interesse an deren Einführung haben, sind die übrigen (Minderheits-)Aktionäre typischerweise an einem Angebot zum Mindestpreis interessiert, welches infolge der Einführung des Opting out möglicherweise entfällt (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 9; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 11; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 12; Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Rn 19).

[16] Die Gesuchstellerin (und Horst H. Mahmoudi) geht zurecht davon aus, dass Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi nicht als Minderheitsaktionäre im Sinne der erwähnten Praxis zu qualifizieren sind. Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi werden durch die Einführung der Opting out-Bestimmung in die Statuten begünstigt, da Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi den Grenzwert von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG im Rahmen der geplanten Transaktion bei beiden Optionen überschreiten werden. Demnach ist die Opting out-Bestimmung angesichts der konkreten Umstände in Bezug auf Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi zwar nicht formell, wohl aber materiell selektiv.

[17] Die Aktionäre Martin Eberhard, Kurt Kummer, Erbgemeinschaft Hans Nef und Thomas Thomas Rutz (vgl. Sachverhalt lit. D) sind hingegen als Minderheitsaktionäre zu qualifizieren, sofern sie im Hinblick auf die Einführung des Opting out nicht in gemeinsamer Absprache mit Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi handeln; Horst H. Mahmoudi hat dies gegenüber der Übernahmekommission bestätigt (vgl. Sachverhalt lit. N).

[18] Vor diesem Hintergrund kann in Gutheissung des Antrags Ziff. 2 der Gesuchstellerin festgestellt werden, dass gemäss den der Übernahmekommission aktuell vorliegenden Informationen sämtliche bestehenden Aktionäre der Zielgesellschaft mit Ausnahme der Smartenergy Invest bzw. Horst H. Mahmoudi als Minderheitsaktionäre gelten und an der GV über die Einführung der Opting out-Klausel als solche übernahmerechtlich gültig abstimmen können und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit» mitzuzählen sind.

2.3.3 Keine besonderen Umstände

[19] Sind das Transparenzerfordernis und das doppelte Mehrheitserfordernis erfüllt, so wird vermutet, dass das Opting out keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt. Stimmt die Mehrheit der Minderheitsaktionäre gegen die Einführung des Opting out, so wird hingegen vermutet, dass eine Benachteiligung besteht, selbst wenn die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen den Antrag gutheisst.



[20] Bei sog. besonderen und aussergewöhnlichen Umständen behält sich die Übernahmekommission vor, trotz der tatsächlichen Vermutung der Richtigkeit des ablehnenden oder zustimmenden Entscheids der «Mehrheit der Minderheit» anlässlich der (Sonder-)Abstimmung eine materielle Prüfung von Art. 706 OR (Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen) vorzunehmen, wobei allerdings nicht ohne Not in den Entscheid der Aktionäre eingegriffen wird (vgl. zuletzt Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck AG*, Rn 11 m.w.N.).

[21] Vorliegend sind gemäss den der Übernahmekommission aktuell vorliegenden Informationen keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände erkennbar, welche es rechtfertigen würden, in den Entscheid der Aktionäre betreffend die Einführung der Opting out-Klausel einzugreifen und die Vermutung umzustossen, dass die Opting out-Klausel im Falle der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit» keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt.

2.4 Fazit

[22] Vor dem Hintergrund obiger Ausführungen ist festzustellen, dass die beabsichtigte nachträgliche Opting out-Klausel übernahmerechtlich gültig ist, sofern die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre der Zielgesellschaft, unter Einschluss der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit», in Übereinstimmung mit den Ausführungen im Rahmen dieser Verfügung bzw. des vorgelegten Gesuchs erfüllt werden.

[23] Antrag Ziff. 1 der Gesuchstellerin wird demnach gutgeheissen.
—

3. Verfahren und Publikation (Antrag Ziff. 3)

[24] Wird der Übernahmekommission ein Gesuch betreffend die sogenannten übrigen Verfahren eingereicht, so eröffnet sie ein Verfahren und lädt die Parteien zur Abgabe einer Stellungnahme ein (Art. 61 Abs. 1 UEV).

[25] Vor der Eröffnung der Verfügung kann die Zielgesellschaft eine Stellungnahme ihres Verwaltungsrats vorlegen, die sie gleichzeitig mit der Verfügung der Übernahmekommission veröffentlichen möchte (Art. 61 Abs. 1^{bis} UEV).

[26] Die Zielgesellschaft veröffentlicht (a) die allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats (Stellungnahme), (b) das Dispositiv der Verfügung der Übernahmekommission und (c) den Hinweis, inwieweit welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der Übernahmekommission erheben kann (Art. 61 Abs. 3 UEV). Auf diese Veröffentlichung sind die Art. 6 und 7 UEV anwendbar (Art. 61 Abs. 4 UEV).



[27] Demnach hat die Zielgesellschaft in Anwendung von Art. 61 Abs. 3 und 4 UEV eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht qualifizierter Aktionäre zu veröffentlichen.

[28] Vor dem Hintergrund, dass der Antrag des Verwaltungsrats betreffend Einführung des Opting out mit der Einladung zur GV vom 5. Mai 2026 bereits erfolgt ist (vgl. Sachverhalt lit. M.), kann Antrag Ziff. 3 als gegenstandslos abgeschrieben werden.
—

4. Gebühr

[29] Gemäss Art. 126 Abs. 5 FinfraG kann die Übernahmekommission von den Parteien in Verfahren in Übernahmesachen Gebühren erheben.

[30] Nach Art. 118 Abs. 1 FinfraV erhebt die Übernahmekommission eine Gebühr, wenn sie in anderen Übernahmesachen entscheidet, insbesondere über das Bestehen einer Angebotspflicht. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

In Anwendung von Art. 126 Abs. 5 FinfraG und Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV wird für die Behandlung des Gesuchs eine Gebühr von CHF 30'000 zu Lasten der Gesuchstellerin erhoben.
—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Basierend auf den der Übernahmekommission vorgelegten Unterlagen wird festgestellt, dass die beabsichtigte Opting out-Bestimmung übernahmerechtlich gültig ist, sofern die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre von Edisun Power Europe AG gemäss den Zusicherungen im angepassten Gesuch von Edisun Power Europe AG vom 4. Mai 2026 erfüllt werden.
2. Basierend auf den der Übernahmekommission vorgelegten Unterlagen wird festgestellt, dass bei der Abstimmung über die Einführung der Opting out-Klausel sämtliche bestehenden Aktionäre mit Ausnahme der Smartenergy Invest AG und Horst H. Mahmoudi als alleinigem wirtschaftlich Berechtigten als Minderheitsaktionäre gelten und deren Stimmen folglich bei der Ermittlung der Zustimmung der Mehrheit der Minderheit mitzuzählen sind.
3. Edisun Power Europe AG wird verpflichtet, eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre gemäss Art. 6 und 7 UEV zu veröffentlichen.
4. Die vorliegende Verfügung wird im Nachgang zur Veröffentlichung von Edisun Power Europe AG gemäss Dispositiv-Ziff. 3 auf der Website der Übernahmekommission publiziert.
5. Die Gebühr zu Lasten von Edisun Power Europe AG beträgt CHF 30'000.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Edisun Power Europe AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs und Dr. Linus Zweifel, Bär & Karrer AG, Zürich.



Rechtsmittelbelehrung:

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).

—