



Erläuterungsbericht zur Revision der Verordnung über öffentliche Kaufangebote

vom 10. April 2013

1. Kontext :

[1] Die vorliegende Revision der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (**UEV**, SR 954.195.1) wurde von der Übernahmekommission am 28. Januar 2013 verabschiedet. Die revidierten Bestimmungen wurden von der FINMA in Übereinstimmung mit Art. 23 Abs. 2 des Börsengesetzes (**BEHG**, SR 954.1) am 25. Februar 2013 genehmigt und werden am 1. Mai 2013 in Kraft treten.¹

[2] Die Übernahmekommission sah sich aus mehreren Gründen zur Revision der UEV veranlasst:

[3] Zunächst machte die Revision des BEHG, welche am 28. September 2012 vom Parlament² verabschiedet wurde, gewisse technische Anpassungen der UEV notwendig. So erhöht z.B. der revidierte Art. 33b Abs. 3 BEHG die notwendige Mindestbeteiligung, die es einem Aktionär erlaubt, Parteistellung zu verlangen, von 2 % auf 3 %; entsprechend mussten die Art. 25, 56 und 57 UEV angepasst werden.

[4] Im Weiteren wurde die Bedeutung der Gleichbehandlung bei öffentlichen Tauschangeboten hinterfragt, für welche die Börsenverordnung-FINMA (BEHV-FINMA, SR 954.193) im Falle eines Pflichtangebots die Pflicht zur Bezahlung einer Baralternative vorschreibt. Die Übernahmekommission hat entschieden, die geltende Regelung des UEK-Rundschreiben Nr. 4: Freiwillige öffentliche Tauschangebote vom 9. Februar 2009 (**UEK-Rundschreiben Nr. 4**) zu revidieren und sie in die UEV aufzunehmen und infolgedessen das UEK-Rundschreiben Nr. 4 aufzuheben. Art. 7, 9, 12, 19 und 28 UEV wurden revidiert und es wurden zwei neue Bestimmungen eingefügt (Art. 9a und 9b nUEV).

[5] Zudem nutzte die Übernahmekommission die erforderliche Revision der UEV, um weitere Bestimmungen zu revidieren, insbesondere die Veröffentlichungsvorschriften bezüglich der Angebotsdokumente. Weiter korrigierte die Übernahmekommission den im aktuellen Art. 39 UEV vorhandenen Widerspruch zu Art. 31 BEHG, passt die geltende Terminologie betr. die Ergebnisse des Angebots (Art. 44 ff. UEV) an und ändert die Gebührenregelung in Art. 69 UEV. Als Folge mussten die Art. 6, 8, 14, 15, 18, 30, 33, 39, 44, (45 und 46 einzig in der deutschen Fassung), 50,

¹ Diejenigen Bestimmungen, welche ab dem 1. Mai 2013 neu in Kraft treten, werden mit der Abkürzung nUEV gekennzeichnet.

² BBl. 2011 S. 6239 und BBl. 2012 S. 7593.



56, 57, 58 und 61 UEV geändert werden und es wurden zusätzlich zwei neuen Bestimmungen geschaffen (Art. 6a und 6b nUEV).

[6] Vom 4. bis 28. Mai 2012 fand eine öffentliche Anhörung zum Revisionsvorschlag betr. Gleichbehandlung bei öffentlichen Tauschangeboten statt (Beilage 1). Insgesamt acht Stellungnahmen gingen bei der Übernahmekommission ein (Beilage 2 : Stellungnahmen). Drei Stellungnahmen unterstützten den Vorschlag grundsätzlich, mit gewissen Änderungsvorschlägen (UBS, economieuisse und Swissholdings). Die restlichen fünf Stellungnahmen, welche von Anwaltskanzleien eingereicht wurden, kritisierten den Revisionsvorschlag, da er entweder als zu restriktiv (Lenz & Staehelin, Pestalozzi, Homburger, Bär & Karrer) oder als zu liberal empfunden wurde (Von der Crone).

[7] Bezüglich den weiteren in der UEV erfolgten Änderungen hielt die Übernahmekommission eine öffentliche Anhörung nicht für erforderlich, da diese Änderungen lediglich technische oder terminologische Anpassungen betrafen oder zwecks Eliminierung von Widersprüchen zum BEHG und den Ad-hoc-Vorschriften erfolgten.

2. Kommentierung der Bestimmungen

Art. 6 Sprachen

[8] Art. 6 nUEV regelt neu auch die Sprache, in der die Voranmeldung verfasst sein muss. Die Regelung zu den Sprachen gilt auch für die übrigen Angebotsdokumente (z.B. Angebotsprospekt, Verwaltungsratsbericht, Veröffentlichung der Ergebnisse).

[9] Art. 6 Abs. 1 nUEV entspricht im Wesentlichen der geltenden Regelung, wonach die Voranmeldung auf Deutsch und Französisch verfasst sein muss.

[10] In der Praxis wurden zum Teil zusätzlich nicht offizielle und nicht vollständige, englische Versionen der Angebotsdokumente verwendet. Dies ist problematisch, da solche Versionen nicht den offiziellen, von der Übernahmekommission genehmigten Angebotsunterlagen entsprechen. Aus diesem Grund sieht Art. 6 Abs. 2 nUEV künftig vor, dass Voranmeldungen, welche in einer weiteren als den in Abs. 1 erwähnten Sprache veröffentlicht oder bei Investoren in Umlauf gebracht werden, mit den deutschen und französischen Versionen übereinstimmen müssen und ebenfalls nach Art. 6a nUEV elektronisch zu publizieren sind. Zudem müssen in einem solchen Fall auch alle weiteren Angebotsdokumente in der zusätzlichen, vom Anbieter gewählten Sprache verfasst werden, damit die vollständige Verbreitung der Angebotsunterlagen in dieser Sprache sichergestellt ist.

[11] Art. 6 Abs. 3 nUEV hält nun explizit fest, dass die verschiedenen Sprachversionen denselben Inhalt haben müssen, wofür der Anbieter verantwortlich ist.



Art. 6a **Elektronische Veröffentlichung**

[12] Gemäss den geltenden Bestimmungen der UEV und der Praxis der Übernahmekommission hat die Veröffentlichung der Angebotsdokumente in den Zeitungen und die Zustellung an die Informationsdienstleister und an die Übernahmekommission gleichzeitig zu erfolgen. Dies führte in der Vergangenheit teilweise zu Konflikten mit den Ad hoc-Publizitätsvorschriften: Die Ad hoc Vorschriften sehen insbesondere hinsichtlich der Veröffentlichung des Berichts (oder der Stellungnahme) des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft eine sofortige Bekanntgabepflicht der Zielgesellschaft über die hierfür vorgesehenen Kanäle vor, ohne dass die Veröffentlichung in den Zeitungen abgewartet werden könnte. Anlässlich der Transaktion Harwanne vertrat die Übernahmekommission die Ansicht, dass das Übernahmerecht eine gleichzeitige Veröffentlichung gebietet und dass die Zustellung der Angebotsdokumente an die Werbeabteilung einer Tageszeitung keine selektive Information von Marktteilnehmern über potentiell kursrelevante Tatsachen darstellt und damit keine Ad hoc-Publizitätsvorschriften verletzt.³ Demgegenüber vertritt die Ad hoc-Abteilung der SIX die Auffassung, dass bereits die erwähnte Zustellung an eine Werbeabteilung einer Tageszeitung eine selektive Information bedeutet, womit die Pflicht zur sofortigen Information über die Ad hoc-Kanäle ausgelöst wird.

[13] Die Übernahmekommission ist sich bewusst, dass die Emittentin dem Dilemma ausgesetzt ist, sich an die Ad hoc-Publizitätsvorschriften und an jene des Übernahmerechts halten zu müssen. Dies und die zunehmende Bedeutung der elektronischen Medien hat die Übernahmekommission dazu bewogen, auf die Gleichzeitigkeit der Zustellung der Angebotsdokumente an die elektronischen Medien und der Veröffentlichung in den Zeitungen zu verzichten. Gemäss der neuen Regelung genügt es daher, wenn die Veröffentlichung in den Zeitungen spätestens am dritten Börsentag nach derjenigen in den elektronischen Medien erfolgt. Diese neue Regelung ändert indes nichts am Grundsatz, wonach zu einer vollständigen und korrekten Publikation des Angebots sowohl die Veröffentlichung in den elektronischen als auch diejenige in den Zeitungen gehört.

[14] Art. 6a Abs. 1 nUEV (direkt anwendbar auf die Voranmeldung und via Verweis auch auf die anderen Angebotsdokumente) verlangt nun, dass die Angebotsdokumente elektronisch publiziert werden müssen, indem sie (a) auf der Webseite des Anbieters oder auf einer für das öffentliche Angebot bestimmten Webseite veröffentlicht werden, (b) mindestens zwei der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden und (c) der Übernahmekommission zugestellt werden.

[15] Art. 6a Abs. 2 nUEV entspricht materiell dem aktuellen Art. 6 Abs. 3 UEV.

³ Verfügung 403/03 vom 30. März 2009 in Sachen Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA, Erw. 1.



[16] Art. 6a Abs. 3 nUEV verlangt neu, dass die Angebotsdokumente während der ganzen Dauer des Angebots bis zum Vollzug auf der Webseite des Anbieters oder auf einer für das öffentliche Angebot bestimmten Webseite zugänglich sein müssen.

[17] Art. 6a Abs. 4 nUEV, welcher vorschreibt vor, dass die Übernahmekommission die Angebotsdokumente auf ihrer Webseite wiedergibt, entspricht materiell dem aktuellen Art. 6 Abs. 4 UEV. Die bisherige Praxis, wonach der Anbieter der Übernahmekommission einen Link auf seine Webseite zustellen kann, bei dem den Zugang zu den Angebotsdokumenten aufgrund der Angebotsrestriktionen mit einem Filter absichert wird, ist auch künftig möglich. Nach dem Vollzug des Angebots schaltet die Übernahmekommission die Angebotsdokumente auf ihrer Website auf.

[18] Art. 6a Abs. 5 nUEV entspricht materiell dem geltenden Art. 6 Abs. 5 UEV.

[19] Art. 6a Abs. 6 nUEV wurde neu in die Verordnung aufgenommen und soll die Anbieter darauf hinzuweisen, dass die börsenrechtlichen Bestimmungen zur Ad-hoc-Publizität unabhängig von den Publizitätsvorschriften der UEV einzuhalten sind.

Art. 6b *Veröffentlichung in den Zeitungen*

[20] Um die mit der gleichzeitigen Zustellung der Angebotsdokumente an die elektronischen Medien und Veröffentlichung in den Zeitungen teilweise verbundenen Probleme zu beheben, ist neu vorgesehen, dass die Veröffentlichung in den Zeitungen spätestens am dritten Börsentag nach der elektronischen Veröffentlichung erfolgen muss (vgl. Erläuterung zu Art. 6a nUEV). Selbstverständlich steht es dem Anbieter frei, diese Frist abzukürzen, um das Angebotsverfahren zu beschleunigen. Art. 6b nUEV ist auf die Veröffentlichung sämtlicher Angebotsdokumente in den Zeitungen anwendbar, was durch entsprechende Verweise klargestellt wird.

Art. 7 Abs. 3 lit. f *Wirkungen*

[21] Diese Änderung war aufgrund der Einfügung von Art. 9a nUEV erforderlich. Art. 7 Abs. 3 UEV regelt die Wirkungen der Voranmeldung. Der Zeitpunkt der Voranmeldung muss auch für die Pflicht zur Bezahlung einer Baralternative i.S.v. Art. 9a nUEV massgebend sein. Im Gegensatz zum Vorschlag in der Anhörungsvorlage, welcher diesbezüglich eine Ergänzung von lit. d vorsah, hat die Übernahmekommission entschieden, im Interesse der Klarheit einen neuen Abs. 3 einzufügen.

Art. 8 *Massgeblicher Zeitpunkt*

[22] Art. 8 Abs. 2 nUEV entspricht in materieller Hinsicht der aktuellen Regelung, wurde aber an das neue System, welches zwischen der elektronischen und der Veröffentlichung in den Zeitungen unterscheidet, angepasst. Art. 8 Abs. 2 nUEV verweist auf Art. 6b nUEV, der regelt, innert welcher Frist die Veröffentlichung in den Zeitungen erfolgen muss, damit die Voranmeldung ihre Wirkungen auf den Zeitpunkt der elektronischen Veröffentlichung entfaltet.



[23] Die Formulierung von Art. 6b nUEV wurde im Vergleich zum aktuellen Art. 8 Abs. 2 UEV präzisiert und regelt, wie die Frist für die Veröffentlichung in den Zeitungen zu berechnen ist, damit die Wirkungen im Zeitpunkt der elektronischen Veröffentlichung eintreten. Der Tag der Veröffentlichung der Voranmeldung ist für die Fristberechnung nicht mitzuzählen.

Art. 9 Abs. 6 Grundsatz der Gleichbehandlung

[24] Art. 9 Abs. 6 nUEV klärt zwei Fragen. Die erste betrifft die Terminologie: Angebote, welche „Beteiligungspapiere umfassen, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde“ (und auf welche daher die Mindestpreisbestimmungen anwendbar sind) werden neu als „*Kontrollwechsel-Angebote*“ bezeichnet. Heute werden z.T. unterschiedliche Umschreibungen verwendet (z.B. „Angebote mit Mindestpreis“ oder „gemischte freiwillige Angebote“), weshalb eine Klarstellung der Terminologie erfolgte.

[25] Sodann wurde das bisher im UEK-Rundschreiben Nr. 4 vorgesehene Prinzip kodifiziert, wonach sich der Verweis des Art. 9 Abs. 6 UEV auf die Regeln zum Pflichtangebot nicht auf Art. 43 Abs. 2 BEHV-FINMA und somit nicht auf die dort enthaltene Pflicht zur Baralternative bezieht.

Art. 9a Freiwillige Tauschangebote

[26] Art. 9a nUEV schränkt die aktuell im UEK-Rundschreiben Nr. 4 enthaltene Regel zur Baralternative ein. Diese sieht Folgendes vor: „*Für den Fall allerdings, dass der Anbieter eines freiwilligen Tauschangebotes während der Frist von Art. 10 UEV Beteiligungspapiere oder Finanzinstrumente, auf die sich das Angebot bezieht, gegen Barzahlung erwirbt, so ist die Übernahmekommission künftighin der Auffassung, dass das Prinzip der Gleichbehandlung der Angebotsempfänger (Art. 24 Abs. 2 BEHG) den Anbieter verpflichtet, sämtlichen Angebotsempfängern eine Barzahlung anzubieten.*“

[27] In der Praxis wird diese Regel als übermässige Einschränkung empfunden, da sie dem Anbieter (und gegebenenfalls auch der mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Zielgesellschaft) im Nachgang zu einem freiwilligen Tauschangebot faktisch während sechs Monaten verunmöglicht, Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft für jeglichen Zweck (z.B. um die Schwelle für ein Squeeze-out von 98 % der Stimmrechte zu erreichen, für ein Market Making, für die Alimentierung eines Optionsplanes etc.) gegen bar zu erwerben. Besonders störend ist dies bei öffentlichen Angeboten zum Zweck der Holdingeinführung (so beispielsweise im Jahr 2011 in Sachen *Swiss Re AG* und *BKW FMB Energie AG*)⁴. Auf der anderen Seite erwies sich diese Regelung mit Blick auf das Gleichbehandlungsgebot als nicht ausreichend, da sie nur das Verhalten des Anbieters nach Veröffentlichung des Angebots erfasst, es dem Anbieter aber erlaubt, vor Veröffentlichung des Angebots bestimmte Aktionäre bevorzugt zu behandeln und ihre Beteiligung gegen Barzahlung zu erwerben.

⁴ Verfügung 469/01 vom 15. Februar 2011 in Sachen *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 5.1 (es wurde eine Ausnahme von Rz 4 des UEK-Rundschreibens Nr. 4 gewährt) ; Verfügung 474/01 vom 11. April 2011 in Sachen *BKW FMB Energie AG*, Erw. 3 (eine Ausnahme von Rz 4 des UEK-Rundschreibens Nr. 4 wurde nicht gewährt).



[28] Als Reaktion auf die Kritik in den Stellungnahmen verzichtet die Übernahmekommission auf die Regelung, wonach der Erwerb von Beteiligungspapieren gegen Barzahlung während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist die Pflicht zur Baralternative auslöst, falls die angebotenen Tauschtitel nicht liquid sind. (Art. 9a Abs. 4 des Entwurfs der Vernehmlassung). Die Best Price Rule bleibt indes wie stets anwendbar und Fälle eines Rechtsmissbrauchs bleiben vorbehalten. Um die Gleichbehandlung während der Dauer des Angebotes zu gewährleisten, gilt die neue Regelung auch für den Zeitraum zwischen der Veröffentlichung des Angebots und dem Vollzug (Art. 9a Abs. 1 nUEV)

[29] Gemäss Art. 9a Abs. 1 nUEV muss eine Baralternative in allen Fällen von freiwilligen Umtauschangebot offeriert werden, wenn der Anbieter zwischen der Veröffentlichung des Angebots und dem Vollzug Beteiligungspapiere gegen Barzahlung erwirbt. Diese Regel entspricht teilweise der aktuellen Rn 4 des UEK-Rundschreibens Nr. 4 und soll die Gleichbehandlung während der Dauer des Angebots sicherzustellen, bis die Angebotsempfänger ihre Tauschtitel erhalten haben (Vollzug). Der verabschiedete Text wurde im Vergleich zum Entwurf der Vernehmlassung ein wenig angepasst, um klarzustellen, dass die Pflicht zur Baralternative unabhängig davon ausgelöst wird, ob die gegen Barzahlung erworbenen Beteiligungspapiere Gegenstand des Angebotes sind oder nicht. Damit würde z.B. der Erwerb Partizipationsscheine gegen Barzahlung, welche nicht Gegenstand des Angebotes sind, für die vom Angebot erfassten Aktien eine Pflicht zur Baralternative auslösen.

[30] Art. 9a Abs. 2 nUEV regelt die Pflicht zur Baralternative für den Fall, dass der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebots einen bestimmten Prozentsatz der Aktien gegen Barzahlung erwirbt. Demnach wird die Pflicht zur Baralternative ausgelöst, falls 10 % oder mehr des Aktien- oder Partizipationskapital der Zielgesellschaft innerhalb von 12 Monaten vor der Veröffentlichung des Umtauschangebots gegen Barzahlung erworben werden. Der Anwendungsbereich von Art. 9a Abs. 2 nUEV ist im Vergleich zu demjenigen von Art. 9a Abs. 1 eingeschränkt, da sich Art. 9a Abs. 2 nUEV nur auf freiwillige „Kontrollwechsel-Angebote“ bezieht, also auf solche Angebote, die dazu führen können, dass der Anbieter die Schwelle zur Angebotspflicht überschreitet. „Reine“ freiwillige Angebote, welche keine Überschreitung einer Schwelle zur Angebotspflicht zur Folge haben können, werden ebenso wenig erfasst wie Angebote auf Zielgesellschaften mit einem Opting-out in den Statuten.

Art. 9b *Wert der Baralternative*

[31] Art. 9b nimmt eine Regelung in die Verordnung auf, welche bisher nur in der Frage 6 der FAQ des UEK-Rundschreibens Nr. 4 enthalten war, dass nämlich bei einem Tauschangebot mit Baralternative die beiden Alternativen (Barzahlung oder Tauschaktie) nicht den gleichen Wert aufweisen müssen. Gemäss Art. 9b nUEV darf ein Anbieter Wertpapiere zum Tausch anbieten, die mehr Wert sind als die alternativ offerierte Barzahlung. Stets sind jedoch für beide Zahlungsformen die Bestimmungen über den Mindestpreis und die Best Price Rule einzuhalten.



[32] Da diese Regel sowohl für freiwillige als auch für Pflichtangebote gilt, wurde hierfür ein eigener Artikel geschaffen, statt sie in Art. 9a nUEV zu integrieren (anwendbar nur auf freiwillige Tauschangebote).

Art. 12 Abs. 1 lit. b Pflichten von Personen, die mit dem Anbieter zusammenwirken

[33] Die Änderungen wurde notwendig aufgrund des neuen Art 9a nUEV. Art. 12 Abs. 1 legt die Pflichten von Personen fest, die mit dem Anbieter (Acting in Concert mit Blick auf das Angebot) zusammenwirken. Diese müssen auch mit die Regeln zur Baralternative einhalten. Im Interesse der Klarheit wurde im Vergleich zum Entwurf der Vernehmlassung im Wortlaut die "Pflicht, eine Baralternative anzubieten" aufgenommen.

Art. 13 Abs. 5 Bedingungen des Angebots

[34] Infolge der Änderungen der Art. 44 ff. nUEV wurden terminologische Anpassungen vorgenommen.

Art. 14 Dauer des Angebotes

[35] Art. 14 Abs. 2 nUEV präzisiert, dass die Karenzfrist im Moment der Veröffentlichung des Angebotsprospekts in den Zeitungen gemäss Art. 6b nUEV zu laufen beginnt.

[36] Zudem wurde der deutsche Text von Art. 14 Abs. 5 UEV terminologisch angepasst.

Art. 15 Änderung eines Angebotes

[37] In Art. 15 Abs. 2 nUEV wurde der Verweis auf Art. 18 UEV bezüglich der Veröffentlichung der Änderung eines Angebotes geändert.

[38] Art. 15 Abs. 5 nUEV präzisiert, dass die elektronische Veröffentlichung für die Einhaltung der Fristen massgeblich ist.

Art. 18 Veröffentlichung des Angebotes

[39] Art. 18 Abs. 1 nUEV verweist nunmehr bezüglich der Sprachen und der Art und Weise, wie der Angebotsprospekt zu veröffentlichen ist, auf Art. 6, 6a und 6b nUEV.

[40] Art. 18 Abs. 2 nUEV wurde angepasst und Art. 18 Abs. 3 UEV aufgehoben, um dem neuen System Rechnung zu tragen, bei welchem jeweils auf Art. 6b nUEV (Veröffentlichung in den Zeitungen) verwiesen wird.

Art. 19 Abs. 3 Angaben über den Anbieter

[41] Es handelt sich um eine notwendige Anpassung aufgrund der Einfügung von Art. 9a nUEV. Gemäss Art. 19 Abs. 3 nUEV muss bei Tauschangeboten überdies separat angegeben werden, wie



viele Beteiligungspapiere oder Finanzinstrumente und zu welchem Preis der Anbieter in den letzten zwölf Monaten vor dem Angebot gegen Barzahlung oder Tauschtitel erworbenen hat. Diese Angaben erlauben es der Prüfstelle, die Einhaltung von Art. 9a nUEV zu überprüfen.

Art. 25 Abs. 2 Weitere Angaben

[42] Die Schwelle, welche es einem Aktionär erlaubt, als qualifizierter Aktionär Parteistellung zu erlangen, wurde von 2 % auf 3 % erhöht (neuer Art. 33b Abs. 3 BEHG, vom Parlament genehmigt am 28. September 2012).

Art. 28 Abs. 1 lit. d Aufgaben der Prüfstelle nach Veröffentlichung des Angebotes

[43] Diese Änderungen wurde notwendig aufgrund des neuen Art. 9a nUEV. Art. 28 Abs. 1 nUEV regelt die Aufgaben der Prüfstelle nach der Veröffentlichung des Angebots. Die Prüfstelle muss die Einhaltung Bestimmungen zur Baralternative überprüfen und einhalten, namentlich Art. 9a Abs. 1 nUEV und Art. 9b nUEV.

[44] Eine Änderung von Art. 27 UEV (Aufgaben der Prüfstelle vor der Veröffentlichung des Angebots) ist hingegen nicht erforderlich, da Abs. 1 lit. a und b dieses Artikels bereits verlangen, dass die Prüfstelle die Vollständigkeit und Wahrheit des Angebotsprospekts und der Gleichbehandlung der Empfänger des Angebots überprüfen muss. Dies erfasst auch die Einhaltung von Art. 9a Abs. 2 nUEV.

Art. 30 Grundsätze

[45] Art. 30 Abs. 5 nUEV, welcher die erforderlichen Sprachen der Fairness Opinion nicht mehr explizit regelt, wurde sprachlich angepasst. Die Fairness Opinion muss in derselben Sprache wie der Verwaltungsratsbericht verfasst werden, da dessen Bestandteil ist. Falls der Verwaltungsratsbericht zusätzlich in einer anderen Sprache als Deutsch und Französisch verfasst wird, muss auch die Fairness Opinion in dieser zusätzlichen Sprache zur Verfügung gestellt werden.

Art. 33 Veröffentlichung des Berichtes

[46] Art. 33 Abs. 2 nUEV enthält nun einen Verweis auf Art. 6, 6a und 6b nUEV, welche die Sprache des Verwaltungsratsberichts und die Art und Weise der Veröffentlichung festlegen.

[47] Art. 33 Abs. 3 und 4 nUEV wurden angepasst, um dem neuen System mit der jeweiligen Verweisung Art. 6, 6a und 6b nUEV Rechnung zu tragen.

[48] Der aktuelle Art. 33 Abs. 5 UEV wurde gestrichen.

Art. 39 Meldepflicht der bedeutenden Aktionärinnen und Aktionäre

[49] Art. 31 Abs. 1 BEHG schreibt die Meldepflicht während eines Angebots (neben dem Anbieter) auch für Personen vor, die allein oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten eine Beteiligung



von mindestens 3 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft halten. Demgegenüber verlangt Art. 39 UEV eine Meldepflicht für diese Personen nur dann, wenn dies von der Übernahmekommission angeordnet wird. Dieser Widerspruch zum Gesetz ist zu beheben. Kommt hinzu, dass es sich in der Praxis als schwierig erwiesen hat, die Anordnung der Meldepflicht im Einzelfall zu begründen. Das diesbezügliche Verfahren ist zudem umständlich, da dem betreffenden Aktionär zunächst das rechtliche Gehör gewährt werden muss und der Erlass einer Verfügung nötig werden kann.

Art. 44 *Veröffentlichung des Zwischenergebnisses*

[50] Es erfolgte eine terminologische Anpassung bzgl. der Veröffentlichung der Zwischenergebnisse (Art. 44 UEV) und Endergebnisse (Art. 47 UEV) der Angebote. Materiell hat sich nichts geändert. Die Verweise auf Art. 6, 6a und 6b wurden eingefügt, welche die Sprachen und die Art und Weise regeln, wie die Ergebnisse zu publizieren sind.

Bisheriger Begriff

provisorisches Zwischenergebnis
résultat intermédiaire provisoire

definitives Zwischenergebnis
résultat intermédiaire définitif

provisorisches Endergebnis
résultat final provisoire

definitives Endergebnis
résultat final définitif

Neuer Begriff

provisorische Meldung des Zwischenergebnisses
annonce provisoire du résultat intermédiaire

definitive Meldung des Zwischenergebnisses
annonce définitive du résultat intermédiaire

provisorische Meldung des Endergebnisses
annonce provisoire du résultat final

definitive Meldung des Endergebnisses
annonce définitive du résultat final

Art. 45 *Bedingtes Angebot*

[51] Es erfolgte eine terminologische Anpassung des deutschen Wortlauts.

Art. 46 *Nachfrist*

[52] Es erfolgte eine terminologische Anpassung des deutschen Wortlauts.

Art. 50 *Veröffentlichung*

[53] Art. 50 Abs. 2bis nUEV verweist bezüglich der Sprachen und der Art und Weise, wie ein Konkurrenzangebot zu publizieren ist, auf die Art. 6, 6a et 6b nUEV. Zudem wird präzisiert, dass die elektronischen in den Medien i.S.v. Art. 6a nUEV für die Einhaltung der Fristen gemäss Art. 50 Abs. 1 und 2 nUEV massgebend ist.



Art. 56 *Parteien*

[54] In Art. 56 Abs. 3 nUEV wurde die Schwelle, welche für die Erlangung der Parteistellung als qualifizierter Aktionär erforderlich ist, von 2 % auf 3 % erhöht (neuer Art. 33b Abs. 3 BEHG, vom Parlament genehmigt am 28. September 2012).

[55] Art. 56 Abs. 4 nUEV präzisiert zudem, dass die Beteiligung ab dem Zeitpunkt der elektronischen Veröffentlichung der Voranmeldung oder, wenn keine Voranmeldung veröffentlicht wurde, ab der elektronischen Veröffentlichung des Angebotsprospektes (lit. a) bzw. ab der elektronischen Veröffentlichung der Stellungnahme des Verwaltungsrates (lit. b) bestehen muss.

Art. 57 *Antrag einer qualifizierten Aktionärin oder eines qualifizierten Aktionärs*

[56] Art. 57 Abs. 1 nUEV präzisiert, dass die Veröffentlichung in den Zeitungen massgebend ist für die Frist zur Erlangung der Parteistellung.

[57] In Art. 57 Abs. 3 nUEV wurde die Schwelle, welche für die Erlangung der Parteistellung als qualifizierter Aktionär erforderlich ist, von 2 % auf 3 % erhöht (neuer Art. 33b Abs. 3 BEHG, vom Parlament genehmigt am 28. September 2012).

Art. 58 *Einsprache einer qualifizierten Aktionärin oder eines qualifizierten Aktionärs*

[58] Art. 58 Abs. 1 nUEV präzisiert, dass der Zeitpunkt der Veröffentlichung in den Zeitungen für den Beginn der Einsprachefrist massgebend ist.

Art. 61 *Verfahren betreffend die Angebotspflicht*

Gemäss dem geltenden Art. 61 UEV verpflichtet die Übernahmekommission die Zielgesellschaft, die Stellungnahme des Verwaltungsrats, das Dispositiv der Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre zu publizieren, wenn sie feststellt, „*dass keine Angebotspflicht besteht, oder [...] eine besondere Ausnahme ...*“ gewährt. Diese Bestimmung basiert auf dem Prinzip, dass die Verfügungen der Übernahmekommission stets durch eine Veröffentlichung (in den Zeitungen und elektronisch) durch den Anbieter oder die Zielgesellschaft (je nach dem was anwendbar ist) publik gemacht werden sollten. Die blosser Veröffentlichung auf der Website der Übernahmekommission ist nicht ausreichend. Art. 61 UEV verlangt daher auch in den genannten Fällen (Ausnahmegewährung oder Nichtbestehen Angebotspflicht) eine Veröffentlichung durch die Zielgesellschaft, um die Information der Aktionäre sicherzustellen. Der Zeitpunkt dieser Veröffentlichung ist fristauslösend für die Frist von 5 Börsentagen, innert welcher die Aktionäre Parteistellung beantragen (Art. 57 UEV) oder Einsprache gegen die Verfügung erheben können (Art. 58 UEV).



[59] In Sachen Advanced Digital Broadcast Holdings SA, in dem die Übernahmekommission die Ungültigkeit einer Opting out-Klausel feststellte,⁵ wurde die Frage der gesetzlichen Grundlage aufgeworfen, anhand welcher die Übernahmekommission eine Veröffentlichung der Stellungnahme des Verwaltungsrats verlangen könne. Obwohl die Feststellung der Ungültigkeit einer Opting out-Klausel formell betrachtet vom Feststellen des Nichtbestehens der Angebotspflicht oder der Gewährung einer Ausnahme im Sinn von Art. 61 Abs. 3 UEV zu unterscheiden ist, wurde diese Bestimmung analog angewandt, um eine adäquate Veröffentlichung (gemäss dem oben erwähnten Prinzip) sicherzustellen. Die neue Formulierung von Art. 61 Abs. 3 nUEV soll insbesondere auch sicherstellen, dass auch in solchen Fällen eine Stellungnahme des Verwaltungsrats publiziert wird.

Art. 69 Gebühren

[60] Unter Berücksichtigung der Zunahme komplexer Angebote, die sich auf ein relativ kleines Volumen von Beteiligungspapieren beziehen und für welche die erhobene Gebühr daher nicht kostendeckend ist, hat die Übernahmekommission entschieden, die Minimalgebühr von CHF 25'000 auf CHF 50'000 zu erhöhen. Die Möglichkeit, die Gebühr in besonderen Fällen je nach Umfang und Schwierigkeit der Transaktion um bis zu 50% zu reduzieren oder zu erhöhen, bleibt bestehen.

[61] Derzeit berechnet sich die Gebühr nach dem „Gesamtbetrag des Angebots“, d.h. nach der Anzahl Beteiligungspapiere und Finanzinstrumente, auf die sich das Angebot bezieht, multipliziert mit dem Angebotspreis. Vorausgegangene Erwerbe und Parallelerwerbe werden derzeit nicht berücksichtigt.

[62] Wenn der Anbieter im Vorfeld einer Übernahmetransaktion bereits grössere Aktienpakete erwirbt, reduziert dies die Gebührenhöhe, obschon der Aufwand für die Prüfungstätigkeit und die Entscheidung der Übernahmekommission der gleiche bleibt.

[63] Künftig berechnet sich die Gebühr proportional zum Transaktionswert. Es werden sämtliche, vom Angebot erfassten Titel (Beteiligungspapiere und/oder Finanzinstrumente) sowie jene Titel einbezogen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden.

⁵ Verfügung 518/01 vom 11. Oktober 2012 in Sachen Advanced Digital Broadcast Holdings AG.



Beilagen :

1. Anhörungsvorlage vom 4. Mai 2012.
2. Stellungnahmen zur Anhörung betr. Gleichbehandlung bei Tauschangeboten.