



Verfügung 741/01

vom 6. September 2019

Öffentliches Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack BBC AG an die Aktionäre der **Groupe Baumgartner Holding SA** – Voranmeldung, Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Die Groupe Baumgartner Holding SA (**Groupe Baumgartner** oder **Zielgesellschaft**) ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Crissier, Kanton Waadt, Schweiz (UID: CHE-101.081.421). Der Gesellschaftszweck der Groupe Baumgartner liegt in der Verwaltung, Finanzierung, dem Erwerb und Verkauf von finanziellen, kommerziellen oder industriellen Beteiligungen im In- und Ausland (vgl. den Art. 2 der Statuten der Groupe Baumgartner: „*La société a pour but la gestion, le financement, l'acquisition et la vente de participations financières, commerciales ou industrielles, en Suisse et à l'étranger.*“). Die Groupe Baumgartner ist eine reine Holding- bzw. Finanzgesellschaft ohne operative Geschäftstätigkeit, direkt angestellte Mitarbeitende oder Beteiligungen bzw. Tochtergesellschaften. Die einzigen Einkommen der Zielgesellschaft stellen Zinszahlungen dar aus gegenüber ihrer Hauptaktionärin, der Behr Bircher Cellpack BBC AG (vgl. dazu Sachverhalt Bst. B unten), sowie gegenüber ihrer Schwestergesellschaft, der BBC Cellpack AG, gewährten Darlehen in der Höhe von insgesamt rund CHF 48.9 Millionen. Die Ausgaben der Zielgesellschaft betreffen Kosten für die Aufrechterhaltung der Börsenkotierung, das Revisionshonorar sowie Honorare für ihren externen *Chief Financial Officer* Stéphane Crettex und die Verwaltungsratsmitglieder (Giorgio Behr; Eveline Amsler Hobi; Stéphane Crettex). Das Aktienkapital der Groupe Baumgartner beträgt CHF 9'100'000. Es ist eingeteilt in 130'000 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 70.00 (**Groupe Baumgartner-Namenaktie(n)**). Die Groupe Baumgartner verfügt weder über bedingtes noch über genehmigtes Kapital und hält 2'069 eigene bzw. Groupe Baumgartner-Namenaktien, entsprechend 1.59% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Groupe Baumgartner. Die Groupe Baumgartner-Namenaktien sind im *Swiss Reporting Standard* an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (Valorensymbol: BAP; ISIN: CH0002175773; Valorenummer: 217'577). Die Groupe Baumgartner-Namenaktien sind illiquide Beteiligungspapiere im Sinne des UEK-Rundschreibens Nr. 2: Liquidität im Sinne des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010 (**UEK-Rundschreiben Nr. 2**).

Die Statuten der Groupe Baumgartner enthalten seit dem 11. Juli 2008 ein *Opting out*, wonach ein Erwerber von Groupe Baumgartner-Namenaktien nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot im übernahmerechtlichen Sinn verpflichtet ist (vgl. den Art. 9 der Statuten der Groupe Baumgartner). Das *Opting out* wurde nach der Kotierung der Groupe Baumgartner-Namenaktien, welche per 27. Juni 1994 erfolgte, und damit auch erst nach der Übergangsfrist von zwei Jahren nach Inkrafttreten des Börsengesetzes (1. Januar 1998 und 31. Dezember 1999; vgl. dazu aArt. 53 BEHG in der bis zur Teilrevision des BEHG per 1. Mai 2013 gültigen Fassung) eingeführt.



Die Groupe Baumgartner ist seit dem Jahr 2008 eine mehrheitlich kontrollierte Tochtergesellschaft der Behr Bircher Cellpack BBC AG (vgl. dazu Sachverhalt Bst. B unten). Per Datum dieser Verfügung hält die Behr Bircher Cellpack BBC AG direkt insgesamt 124'319 Groupe Baumgartner-Namenaktien, entsprechend 95.63% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Groupe Baumgartner. Gemäss den Angaben der Datenbank der SIX über bedeutende Aktionäre bzw. nach dem Kenntnisstand des Verwaltungsrats der Groupe Baumgartner (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Ziff. 7) existieren neben der Behr Bircher Cellpack BBC AG keine weiteren Aktionäre, die über mind. 3% des Aktienkapitals und der Stimmrechte an der Groupe Baumgartner verfügen.

B.

Die Behr Bircher Cellpack BBC AG (**BBC** bzw. **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Villmergen, Kanton Aargau (UID: CHE-110.217.323). Der hauptsächliche Gesellschaftszweck von BBC liegt im Erwerb und der Verwaltung sowie Finanzierung von Beteiligungen im In- und Ausland. Die Gesellschaft kann des Weiteren auch Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften gründen sowie Grundeigentum erwerben und veräussern (vgl. Art. 2 der Statuten von BBC). Das Grundkapital von BBC, welches sich aus Namenaktien und stimmrechtslosen Inhabervorzugspartizipationsscheinen zusammensetzt, beträgt insgesamt CHF 19'350'000. BBC bildet die Muttergesellschaft der in verschiedenen Bereichen (wie z.B. Energieverteilung, Kunststoffbearbeitung, Medizintechnik und Verpackung) tätigen sog. BBC-Unternehmensgruppe.

Das Grundkapital der BBC wird zu 91.02% durch die von Giorgio Behr, Buchberg, kontrollierte Behr Deflandre & Snozzi BDS AG, Buchberg, und zu 8.98% durch die Theodor et Bernhard Dreifuss-Stiftung, Wohlen, gehalten. Die Behr Deflandre & Snozzi BDS AG verfügt dementsprechend über 90.73% und die Theodor et Bernhard Dreifuss-Stiftung über 9.27% der Stimmrechte an der BBC.

C.

Am 26. Juli 2019 schlossen BBC und die Groupe Baumgartner eine Transaktionsvereinbarung ab, in welcher sich BBC im Wesentlichen verpflichtete, ein öffentliches Kaufangebot zwecks Übernahme aller sich im Publikum befindenden Groupe Baumgartner-Namenaktien zu lancieren (**Angebot von BBC**), und sich die Groupe Baumgartner und deren Verwaltungsrat in der Hauptsache verpflichteten, das Angebot von BBC zu unterstützen und es den Publikumsaktionären der Groupe Baumgartner unter Berücksichtigung einer *Fairness Opinion* von BDO AG, Zürich (**BDO**) zur Annahme zu empfehlen (vgl. dazu im Einzelnen Angebotsprospekt, Abschnitt E, Ziff. 4).

D.

Am 29. Juli 2019 wurde die Voranmeldung des Angebots von BBC für alle sich im Publikum befindlichen Groupe Baumgartner-Namenaktien veröffentlicht (**Voranmeldung**). Die Anbieterin bietet als Angebotspreis CHF 425.00 netto in bar für jede Groupe Baumgartner-Namenaktie (vgl. Voranmeldung, Abschnitt B).



E.

Am 27. August 2019 veröffentlichte die Groupe Baumgartner den Halbjahresbericht 2019.

F.

Am 2. September 2019 reichte die Anbieterin ein Gesuch um Vorprüfung des Angebotsprospekts gemäss Art. 59 Abs. 1 UEV mit den folgenden Anträgen bei der Übernahmekommission ein:

1. *Es sei der Angebotsprospekt gemäss allfällig überarbeitetem Entwurf zu prüfen und festzustellen, dass das öffentliche Kaufangebot den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten und Derivathandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen entspricht.*
2. *Es sei BBC zu bewilligen, die Angebotsfrist bis auf zehn Börsentage zu verkürzen.*
3. *Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens nach oder gleichzeitig mit der Veröffentlichung des Angebotsprospekts zu veröffentlichen.*

G.

Der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und die *Fairness Opinion* von BDO wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

H.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus dem Präsidenten Thomas A. Müller, Jean-Luc Chenaux, Beat Fellmann sowie Thomas Vettiger gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Sprache

[1] Gemäss Art. 66 Abs. 2 UEV werden die Verfügungen der Übernahmekommission in der Regel in der Sprache verfasst, die am schweizerischen Sitz der Zielgesellschaft gesprochen wird.

[2] Obschon die Zielgesellschaft ihren Sitz im französischsprachigen Crissier hat, wurde die vorliegende Verfügung aus organisatorischen Gründen in deutscher Sprache verfasst.

—

2. Voranmeldung

[3] Gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV kann eine Anbieterin ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 8 UEV.

—

—

—



[4] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung am 29. Juli 2019 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV in deutscher und französischer Sprache veröffentlicht. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkung somit an diesem Tag. Die Voranmeldung enthielt sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben.

[5] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen.

[6] Falls die Veröffentlichung des Angebotsprospekts zum Angebot von BBC wie angekündigt (vgl. Voranmeldung, Abschnitt C) spätestens am 9. September 2019 erfolgt, ist die sechswöchige Frist gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV i.V.m. Art. 9 Abs. 2 FinfraV-FINMA eingehalten.

—

3. Gegenstand des Angebots

[7] Das Angebot von BBC bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Groupe Baumgartner-Namenaktien. Es erstreckt sich weder auf Groupe Baumgartner-Namenaktien, die von der BBC gehalten werden, noch auf Groupe Baumgartner-Namenaktien, die von der Zielgesellschaft oder anderen mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen gehalten werden (siehe dazu auch die Aufstellung im Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 2).

[8] Die Anbieterin erfüllt damit die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 UEV.

—

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

4.1 Grundsatz

[9] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Solche Personen haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten, was von der Prüfstelle zu überprüfen ist.

[10] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen.

4.2 Offenlegung im Angebotsprospekt

[11] In gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln Giorgio Behr und sämtliche direkt und indirekt von diesem beherrschte Gesellschaften und Personen, einschliesslich der Groupe Baumgartner und aller anderen direkten und indirekten Tochtergesellschaften von BBC.

[12] Der Angebotsprospekt enthält in Abschnitt C, Ziff. 3 die gemäss Art. 19 Abs. 1 Bst. d UEV erforderlichen Angaben in Form einer generellen Umschreibung, ohne die direkt oder indirekt kon-

—

—

—



trollierten und verwalteten Gesellschaften allesamt einzeln namentlich aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Gesellschaften erhält. Im vorliegenden Fall hat die Prüfstelle PricewaterhouseCoopers AG, Basel (**PwC**), bestätigt, dass sie eine solche Liste bekommen hat.

4.3 Fazit

[13] In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin im Sinne von Art. 11 UEV handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt somit den gesetzlichen Anforderungen.

—

5. Keine Anwendung der Mindestpreisvorschriften

5.1 Anwendungsbereich der Mindestpreisvorschriften

[14] Art. 135 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 42 – 47 FinfraV-FINMA sehen einerseits für Pflichtangebote, d.h. Angebote, die gemacht werden müssen, wenn der Aktienbesitz einer Person die Limite von 33 1/3% übersteigt (vgl. dazu Art. 135 Abs. 1 FinfraG), einen Mindestpreis vor (**Mindestpreisvorschriften**). Gemäss Art. 9 Abs. 6 UEV finden die Mindestpreisvorschriften andererseits sodann auch auf alle Angebote Anwendung, bei denen der Erwerber – im Fall eines erfolgreichen Angebots – so viele Aktien erwirbt, dass er zusammen mit einer allfälligen bereits vorher existierenden Beteiligung den Grenzwert von 33 1/3% überschreitet (sog. Kontrollwechsel-Angebot).

5.2 Kein Pflicht- bzw. Kontrollwechsel-Angebot

[15] Bei der Groupe Baumgartner handelt es sich bereits seit dem Jahr 2008 um eine mehrheitlich kontrollierte Tochtergesellschaft der BBC (vgl. Sachverhalt Bst. A). Bei dem Angebot von BBC handelt es sich demzufolge weder um ein Pflicht- noch um ein Kontrollwechsel-Angebot. Zudem beinhalten die Statuten der Groupe Baumgartner ein *Opting out* (vgl. Sachverhalt Bst. A), welches, sofern gültig eingeführt, ein Pflicht- oder Kontrollwechsel-Angebot ebenfalls ausschliessen würde.

5.3 Ergebnis

[16] Aufgrund der Tatsache, dass es sich beim Angebot von BBC weder um ein Pflichtangebot, noch um ein Kontrollwechsel-Angebot handelt, finden die Mindestpreisvorschriften auf das Angebot von BBC keine Anwendung.

—

6. Best Price Rule und Bestätigung der Prüfstelle

[17] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV müssen der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, die von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf

—

—

—



der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, diesen Preis allen Empfängern des Angebots anbieten (*Best Price Rule*).

[18] Die Prüfstelle hat die Einhaltung der *Best Price Rule* zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV). Es wird PwC hierfür eine Frist von einem Monat angesetzt, beginnend mit dem Ende des für die *Best Price Rule* relevanten Zeitraums von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist.

[19] Die Prüfstelle hat die Einhaltung der *Best Price Rule* vom Zeitpunkt der Publikation der Voranmeldung bis zum 4. September 2019 bestätigt (vgl. Angebotsprospekt Abschnitt F).

—

7. Bedingungen

[20] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht.

[21] Die Bedingungen des Angebotsprospekts (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 8 sowie die untenstehenden Erw. 7.1 und 7.2) waren bereits in der Voranmeldung enthalten.

[22] Das Angebot steht unter den folgenden Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziff. 7.1):

7.1 Bedingung (a): Mindestandienungsquote

„Bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist liegen BBC gültige und unwiderrufliche Annahmeerklärungen für Baumgartner-Namenaktien vor, die zusammen mit den von BBC und ihren Tochtergesellschaften gehaltenen Baumgartner-Namenaktien mehr als 98% aller Baumgartner-Namenaktien entsprechen, die bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausgegeben sind.“

[23] Wenn der Anbieter sein Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft knüpft, darf die festgesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben des Anbieters stehen, ein Angebot, das auf Grund einer nicht realistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteilt wäre, mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung als zustande gekommen zu erklären. Eine solche Bedingung käme einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 2 UEV gleich.

[24] Die Bedingung (a) sieht vor, dass nach Ende der Angebotsfrist so viele Annahmeerklärungen für Groupe Baumgartner-Namenaktien vorliegen, dass BBC und deren Tochtergesellschaften mehr als 98% aller Groupe Baumgartner-Namenaktien auf sich vereinen. Angesichts der Tatsache, dass die Anbieterin und ihre Tochtergesellschaften (inkl. der Groupe Baumgartner) per Datum dieser Verfügung insgesamt bereits 126'388 Groupe Baumgartner-Namenaktien halten, entsprechend 97.22% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Groupe Baumgartner, ist es rea-

—



listisch, dass diese Schwelle erreicht wird. Die Bedingung (a) ist damit bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist zulässig.

7.2 Bedingung (b): Keine Untersagung

„Kein Gericht und keine staatliche oder Verwaltungsbehörde hat ein Urteil, eine Verfügung, eine Anordnung oder Zwangsanordnung erlassen oder eine andere Massnahme getroffen, die das Angebot oder seine Durchführung verhindern, verbieten oder für rechtswidrig erklären würde.“

[25] Die genannte Bedingung ist gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 685/01 vom 27. März 2018 in Sachen *QINO AG*, Erw. 8).

7.3 Fazit

[26] Nach Gesagtem kann festgestellt werden, dass die Bedingungen des Angebots von BBC zulässig sind.

—

8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin

[27] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt Informationen zur Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder der Aktionärsgruppen, die über mehr als drei Prozent der Stimmrechte am Anbieter verfügen, sowie zum Prozentsatz ihrer Beteiligung zu enthalten. Anzugeben sind die direkt haltenden Aktionäre und die allenfalls wirtschaftlich Berechtigten (vgl. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA sowie Verfügung 630/03 vom 22. November 2017 in Sachen *gate-group Holding AG*, Erw. 2.1 und insbesondere 2.1.1; Empfehlung 171/02 vom 21. August 2003 in Sachen *EIC Electricity SA*, Erw. 6.1).

[28] Der Angebotsprospekt enthält die diesbezüglichen Angaben in Abschnitt C, Ziff. 2.

—

9. Verwaltungsratsbericht der Groupe Baumgartner

[29] Gemäss Art. 132 Abs. 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 30 Abs. 1 UEV sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. dazu im Einzelnen auch die Art. 30 ff. UEV).

—

—



9.1 Interessenkonflikte und Empfehlung

9.1.1 Anforderungen gemäss UEV

[30] Gemäss Art. 32 Abs. 1 UEV hat der Bericht des Verwaltungsrats auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Im Bericht des Verwaltungsrats ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV speziell darauf hinzuweisen, ob die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit dem Anbieter eingegangen sind (Bst. a); auf Antrag des Anbieters gewählt wurden (Bst. b); wiedergewählt werden sollen (Bst. c); Organ oder Arbeitnehmer des Anbieters oder eine Gesellschaft sind, die mit dem Anbieter in wesentlichen Geschäftsbeziehungen stehen (Bst. d) sowie ihr Mandat nach Instruktionen des Anbieters ausüben (Bst. e). Der Bericht des Verwaltungsrats muss insbesondere auch auf die (finanziellen) Folgen hinweisen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat (Art. 32 Abs. 3 UEV). Der Bericht hat zudem offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden bzw. die neuen Konditionen aufzuführen. Die entsprechenden Angaben müssen des Weiteren individuell erfolgen (vgl. u.a. Empfehlung 260/01 vom 13. Dezember 2005 in Sachen *Berna Biotech AG*, Erw. 6.2.2).

[31] Gemäss der Praxis der Übernahmekommission (vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 8.1.1; Verfügung 682/01 vom 9. April 2018 in Sachen *lastminute.com N.V.*, Erw. 7.3; Empfehlung 274/01 vom 6. April 2006 in Sachen *Generali (Schweiz) Holding*, Erw. 6.2.2.2) begründet der Umstand, dass ein Verwaltungsratsmitglied mit den Stimmen eines beherrschenden Aktionärs gewählt wurde, die (widerlegbare) Vermutung eines Interessenkonflikts (vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 8.1.1; DIETER GERLICHE/KARIN WIEDMER, Kommentar Übernahmeverordnung (UEV), Zürich/Basel/Genf 2011, Rn 17 zu Art. 32; Verfügung 478/01 vom 27. Mai 2011 in Sachen *Edipresse SA*, Erw. 8.2). Bei Anwesenheit eines Mehrheitsaktionärs befinden sich selbst faktisch unabhängige Verwaltungsräte der Zielgesellschaft zumindest in einem potenziellen Interessenkonflikt (vgl. Verfügung 427/01 vom 29. September 2009 in Sachen *Canon Schweiz AG*, Erw. 6.2). Ein Interessenkonflikt wird sodann auch nach Art. 32 Abs. 2 Bst. b UEV vermutet, wenn ein Verwaltungsratsmitglied auf Antrag des Anbieters gewählt wurde.

[32] Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht des Verwaltungsrats Rechenschaft ab über die (geeigneten) Massnahmen (wie z.B. Ausstand der vom Interessenkonflikt betroffenen Mitglieder des Verwaltungsrats; Bildung eines Ausschusses bestehend aus den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats zur Beurteilung des Angebots und Ausarbeitung des Berichts des Verwaltungsrats; Prüfung der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots im Rahmen einer von einem unabhängigen Dritten erstellten *Fairness Opinion*), welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zu Nachteil der Angebotsempfänger auswirken (Art. 32 Abs. 4 UEV; vgl. zum Ganzen auch CATRINE LUCHSINGER GÄHWILER/ROGER AMMANN/MARK MONTANARI, in: ROLF SETHE/OLIVIER FAVRE/MARTIN



HESS/STEFAN KRAMER/ANSGAR SCHOTT (Hrsg.), Kommentar zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz FinfraG, Zürich/Basel/Genf 2017, Rn 27 ff. zu Art. 132 FinfraG).

[33] Der Bericht kann unter Angabe des Abstimmungsverhältnisses empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen; er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebotes darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben (Art. 30 Abs. 3 und 4 UEV).

9.1.2 Ausführungen im Verwaltungsratsbericht der Groupe Baumgartner

[34] Gemäss den Ausführungen im Verwaltungsratsbericht der Groupe Baumgartner (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Ziff. 3.1 bzw. Ziff. 3.2) setzen sich der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Groupe Baumgartner gegenwärtig wie folgt zusammen:

- Mitglieder des Verwaltungsrats sind der Präsident Giorgio Behr, Stéphane Crettex sowie Eveline Amsler Hobi.
- Die Geschäftsleitung besteht ebenfalls aus Giorgio Behr, Stéphane Crettex sowie Eveline Amsler Hobi.

[35] Mit Blick auf mögliche Interessenkonflikte führt der Verwaltungsratsbericht der Groupe Baumgartner aus, dass alle Mitglieder des Verwaltungsrats (und aufgrund der Personalunion auch alle Mitglieder der Geschäftsleitung) einem Interessenkonflikt unterliegen, da sie allesamt auf Antrag und mit den Stimmen des beherrschenden Aktionärs gewählt wurden (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Ziff. 3.1 bzw. Ziff. 3.2).

[36] Um zu vermeiden, dass sich die erwähnten Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots von BBC auswirken, wurde im vorliegenden Fall die folgende Massnahme ergriffen (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Ziff. 3.3):

- *Prüfung der finanziellen Angemessenheit des Angebots von BBC im Rahmen einer Fairness Opinion:* Es wurde bei BDO, eine *Fairness Opinion* im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV in Auftrag gegeben. Als von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde nach Art. 9a Abs. 1 RAG zugelassene Prüfgesellschaft (vgl. Art. 128 2 FinfraG) gilt BDO in dieser Hinsicht als „besonders befähigt“ im Sinne von Art. 30 Abs. 6 UEV.

[37] Der Verwaltungsrat der Groupe Baumgartner hat sodann unter Berücksichtigung der bei BDO in Auftrag gegebenen *Fairness Opinion*, welche einen integrierenden Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats bildet, einstimmig beschlossen, den Aktionären der Groupe Baumgartner das Angebot von BBC zur Annahme zu empfehlen (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Ziff. 1).

9.1.3 Würdigung der Ausführungen im Verwaltungsratsbericht der Groupe Baumgartner

[38] In casu wurden sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats der Groupe Baumgartner auf Antrag und mit den Stimmen der die Zielgesellschaft beherrschenden Anbieterin gewählt. Damit



gilt die Vermutung, dass sämtliche Verwaltungsratsmitglieder der Groupe Baumgartner einem Interessenkonflikt unterliegen.

9.1.4 Fazit

[39] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält die gemäss Art. 30 ff. UEV erforderlichen Informationen, insbesondere die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats.

9.2 Fairness Opinion

[40] Wie hiervor erwähnt, hat der Verwaltungsrat der Groupe Baumgartner die BDO als unabhängige Expertin mit der Erstellung einer *Fairness Opinion* beauftragt zwecks Beurteilung der Frage, ob das Angebot von BBC aus Sicht der Publikumsaktionäre finanziell angemessen ist.

[41] BDO hat für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots von BBC Wertüberlegungen und Analysen zur Groupe Baumgartner durchgeführt (vgl. zum Vorgehen und zur Bewertungsmethodik Seite 7 und 11 ff. der *Fairness Opinion* von BDO).

[42] Zwecks Bewertung der Zielgesellschaft hat sich BDO im Wesentlichen auf die Ermittlung des sog. *Adjusted Net Asset Value (ANAV)* abgestützt, wobei der Bewertungsstichtag auf den 26. Juli 2019, den letzten Börsentag vor Publikation der Voranmeldung (vgl. Sachverhalt Bst. D), gelegt wurde. Gemäss BDO stellt die ANAV- bzw. Substanzwertmethode die nachvollziehbarste und naheliegendste Methode bei der Bewertung von reinen Finanzgesellschaften dar, zu welcher Kategorie die Groupe Baumgartner zähle (vgl. dazu Seite 11 der *Fairness Opinion* von BDO). Der Börsenkurs könne mangels eines liquiden Handels für deren Aktien (vgl. Sachverhalt Bst. A) nicht als Indikation für den Unternehmenswert herangezogen werden.

[43] Bezogen auf den Bewertungsstichtag vom 26. Juli 2019 ergab die ANAV-Methode in einer Punktschätzung einen Wert von CHF 454 pro Groupe Baumgartner-Namenaktie bzw. unter Berücksichtigung eines sog. Illiquiditätsabschlages in der Höhe von 15.00% einen Wert von CHF 386 pro Groupe Baumgartner-Namenaktie (vgl. dazu Seite 12 und 14 der *Fairness Opinion* von BDO). Die auf Basis einer Sensitivitätsanalyse (d.h. Anwendung von Illiquiditätsabschlägen von 10.00 bzw. 20.00%) ermittelte Bewertungsbandbreite wird sodann mit CHF 363.00 bis 408.00 je Groupe Baumgartner-Namenaktie angegeben (vgl. dazu Seite 14 und 17 der *Fairness Opinion* von BDO).

[44] Basierend auf ihren Analysen beurteilt BDO das Angebot von BBC von CHF 425.00 je Groupe Baumgartner-Namenaktie aus finanzieller Sicht als fair und angemessen.

[45] Angesichts (i) der massgeblichen Beteiligung der Anbieterin und der mit ihr gemeinsam handelnden Personen in der Höhe von insgesamt 97.22% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Zielgesellschaft (vgl. Sachverhalt Bst. A) sowie (ii) der geringen Liquidität der Groupe Baumgartner-Namenaktien (vgl. Sachverhalt Bst. A) erscheint der von BDO angewandte Illiquiditäts-



abschlag gerechtfertigt (siehe zuletzt Verfügung 724/01 vom 17. April 2019 in Sachen *Edmond de Rpothschild (Suisse) S.A.*, Erw. 8.3).

[46] Die von BDO für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der *Fairness Opinion* offengelegt. Die Angebotsempfänger können die Einschätzung von BDO nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots von BBC in Kenntnis der Sachlage treffen. Die *Fairness Opinion* ist transparent, plausibel und nachvollziehbar und damit im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

9.3 Jahres- oder Zwischenabschluss

[47] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate vergangen sein. Zudem hat der Verwaltungsrat Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenabschlusses eingetreten sind (vgl. Verfügung 730/02 vom 9. Juli 2019 in Sachen *Alpiq Holding AG*; Erw. 10.4; Verfügung 685/01 vom 27. März 2018 in Sachen *QINO AG*, Erw. 9.3).

[48] Der Geschäftsbericht 2018 (mit Stichtag 31. Dezember 2018) der Groupe Baumgartner wurde am 26. April 2019 veröffentlicht. Der am 27. August 2019 publizierte Halbjahresbericht 2019 (mit Stichtag 30. Juni 2019) konstituiert den letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschluss der Groupe Baumgartner. Der Halbjahresbericht 2019 enthält eine Bilanz sowie eine Erfolgs- und Mittelflussrechnung und entspricht somit grundsätzlich den Anforderungen an einen Zwischenabschluss gemäss geltender Praxis (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Weltransport (Holding) AG*, Erw. 11.3). Damit werden zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Abschlusses (30. Juni 2019) und dem Ende der Angebotsfrist, voraussichtlich am 7. Oktober 2019 (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt M), weniger als sechs Monate vergangen sein.

[49] Der Bericht des Verwaltungsrats bestätigt, dass sich seit dem 1. Januar 2019 keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder in den Geschäftsaussichten der Zielgesellschaft ergeben haben.

[50] Der Bericht des Verwaltungsrats entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

9.4 Übrige Informationen

[51] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

—

—



10. Verkürzung der Angebotsfrist (Antrag Ziff. 2)

[52] Gemäss Art. 14 Abs. 3 UEV muss das Angebot mindestens 20 Börsentage offen bleiben. Diese Frist kann auf Gesuch des Anbieters bis auf zehn Börsentage verkürzt werden, wenn der Anbieter vor der Veröffentlichung des Angebots die Mehrheit der Stimmrechte der Zielgesellschaft besitzt und der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft im Angebotsprospekt veröffentlicht wird (vgl. Verfügung 685/01 vom 27. März 2018 in Sachen *QINO AG*, Erw. 11).

[53] Die Anbieterin hat beantragt, dass die Angebotsfrist auf zehn Börsentage zu verkürzen sei. Da die BBC per Datum dieser Verfügung direkt 95.63% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft hält (vgl. Sachverhalt Bst. A) und der Bericht des Verwaltungsrats der Groupe Baumgartner im Angebotsprospekt veröffentlicht wird, sind die geforderten Voraussetzungen gemäss Art. 14 Abs. 3 UEV für eine Verkürzung der Angebotsfrist erfüllt.

[54] Demnach kann dem Antrag auf Verkürzung der Angebotsfrist auf zehn Börsentage entsprochen werden.

—

11. Publikation (Antrag Ziff. 3)

[55] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

12. Gebühr

[56] Gemäss Art. 117 Abs. 2 FinfraV wird die Gebühr im Verhältnis zum Wert der Transaktion berechnet. Hierfür sind sämtliche vom Angebot erfassten Titel (Beteiligungspapiere und/oder Finanzinstrumente) sowie jene Titel zu berücksichtigen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (vgl. Verfügung 624/02 vom 7. März 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Erw. 15). Des Weiteren werden zur Bestimmung des Werts der Transaktion auch jene Titel herangezogen, welche die Anbieterin und die mit der Anbieterin gemeinsamer Absprache handelnden Personen seit Veröffentlichung der Voranmeldung erworben haben.

[57] Gemäss Angebotsprospekt umfasst das Angebot von BBC 3'612 Groupe Baumgartner-Namenaktien zum Angebotspreis von CHF 425.00. Ein vorausgegangener Erwerb hat nicht stattgefunden. Seit dem Datum der Voranmeldung bis und mit 31. Juli 2018 haben die Anbieterin und die mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Groupe Baumgartner-Namenaktien gekauft. Der Wert des gesamten Angebots von BBC liegt somit bei CHF 1'535'100. Daraus ergibt sich gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 FinfraV eine Gebühr von CHF 50'000 zu Lasten der BBC.

—

—

—

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Behr Bircher Cellpack BBC AG an die Aktionäre der Groupe Baumgartner Holding SA entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Die Angebotsfrist wird auf zehn Börsentage verkürzt.
3. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Behr Bircher Cellpack BBC AG beträgt CHF 50'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller



Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Behr Bircher Cellpack BBC AG, vertreten durch Prof. Dr. Giorgio Behr, Verwaltungsratspräsident der Behr Bircher Cellpack BBC AG;
- Groupe Baumgartner Holding SA, vertreten durch Stéphane Crettex, Chief Financial Officer der Groupe Baumgartner Holding SA.

Mitteilung an:

PricewaterhouseCoopers AG (Prüfstelle).

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).

—