



Verfügung 849/01

vom 15. August 2023

Gesuch von TE Connectivity Ltd. mit Blick auf die Prüfung der Voranmeldung des Angebots an die Aktionäre von Schaffner Holding AG

A.

Schaffner Holding AG (**Schaffner** oder die **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Luterbach im Kanton Solothurn (HR-Firmennummer CHE-103.491.617). Zweck der Gesellschaft ist die Beteiligung an anderen Unternehmen im In- und Ausland. Die Gesellschaft kann ausserdem Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften im In- und Ausland errichten, Grundstücke erwerben, halten und veräussern, alle kommerziellen, finanziellen und anderen Tätigkeiten ausüben, welche mit ihrem Zweck im Zusammenhang stehen. Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt insgesamt CHF 20'668'050.00 und ist in 635'940 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 32.50 eingeteilt (die **Schaffner-Aktien**).

Die aktuellen Statuten der Gesellschaft enthalten weder eine Opting out- noch eine Opting up-Bestimmung. Die Schaffner-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange kotiert. Ihre ISIN ist CH0009062099 und ihr Valorensymbol SAHN.

B.

Gemäss der Datenbank der SER Exchange Regulation betreffend bedeutende Aktionäre halten per 15. August 2023 folgende Aktionäre bedeutende Beteiligungen an Schaffner:

- Seit dem 16. März 2023 halten Elisabeth Buhofer-Rubli, Philipp Buhofer, Annelies Hacki-Buhofer und die Erbegemeinschaft M. Buhofer als wirtschaftlich berechnigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA indirekt über die Buru Holding AG, Cham, 109'455 Schaffner-Aktien, was 17.21% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 10. Januar 2023 hält Arpad Eden Lombard-Martin als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 19'630 Schaffner-Aktien, was 3.09% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 11. Mai 2022 hält Jorg Wolle als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 25'880 Schaffner-Aktien, was 4.07% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 11. Mai 2022 hält Marc Buhofer als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 19'662 Schaffner-Aktien, was 3.09% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.



- Seit dem 24. März 2022 hält UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel, als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 57'793 Schaffner-Aktien, was 9.09% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 16. April 2020 hält Thomas Matter indirekt über die Matter Group AG, Meilen, als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 19'100 Schaffner-Aktien, was 3.00% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 12. Februar 2015 hält J Safrá Sarasin Investmentfonds AG, Basel, als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 62'271 Schaffner-Aktien, was 9.79% der Stimmrechte von Schaffner entspricht.
- Seit dem 7. September 2009 hält Schaffner als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 943 Schaffner-Aktien, was 0.15% der Stimmrechte von Schaffner entspricht, sowie diverse Veräusserungspositionen auf Schaffner-Aktien, die 13.87% der Stimmrechte von Schaffner entsprechen.

C.

TE Connectivity Ltd. (**TE Connectivity** oder die **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft Schweizer Rechts mit Sitz in Schaffhausen. Die Aktien von TE Connectivity Ltd. sind in den USA an der New York Stock Exchange kotiert (Ticker-Symbol TEL).

D.

Mit Eingabe vom 27. Juli 2023 gelangte TE Connectivity an die Übernahmekommission (**UEK**) und stellte folgende Anträge in deren Gesuch (das **Gesuch**; act. 4/1):

*«1. Es sei die Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Schaffner Holding AG gemäss allfällig überarbeitetem Entwurf (Beilage 1) ("**Voranmeldung**") zu prüfen und festzustellen, dass die in der Voranmeldung beschriebenen Bedingungen des Angebotes den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (**FinfraG**) und den ausführenden Verordnungen entsprechen.*

*2. Es sei das von der Prüfstelle Ernst & Young AG erstellte Bewertungsgutachten gemäss allfällig überarbeitetem Entwurf (Beilage 2) ("**Bewertungsgutachten**") zu prüfen und festzustellen, dass das Bewertungsgutachten den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen entspricht.*

3. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens zeitgleich mit der Voranmeldung zu veröffentlichen.»

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



E.

Am 27. Juli 2023 war nach Angaben der Anbieterin «*noch nicht abschliessend geklärt, ob die TE Connectivity Ltd. selbst oder eine zu 100% direkt oder indirekt gehaltene Tochtergesellschaft der TE Connectivity Ltd. das öffentliche Kaufangebot formell unterbreiten wird*» (act. 4/1, Rn 5).

F.

TE Connectivity und Schaffner verhandeln derzeit noch über die letzten Bestimmungen einer Transaktionsvereinbarung. Weiter sei geplant, mit einem namentlich nicht genannten Aktionär über den Abschluss einer Andienungsvereinbarung zu verhandeln. TE Connectivity beabsichtigt ausserdem, nach Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung sowie der möglichen Andienungsvereinbarung die in dieser Eingabe zur Prüfung vorgelegte Voranmeldung zu veröffentlichen (act. 4/1, Rn 6 f.).

G.

Am 31. Juli 2023 stellte die UEK das Gesuch Schaffner zu und setzte ihr eine Frist bis am 2. August 2023, 15:00 Uhr, um zum Gesuch Stellung zu nehmen. Ebenso gelange die UEK mit einer Zusatzfrage an die Anbieterin und setzte ihr die gleiche Frist, um diese Frage zu beantworten (act. 5).

H.

Am 2. August 2023 ging die Stellungnahme von Schaffner zum Gesuch fristgerecht zusammen mit der Antwort der Anbieterin bei der UEK ein. Schaffner unterstützt das Gesuch gemäss ihrer Stellungnahme. Die Anbieterin führt aus, dass sie es anstrebt, «*mit Buru Holding AG und Herrn Philipp Buhofer, der die Buru Holding AG kontrolliert, eine typische Andienungsvereinbarung abzuschliessen*» (act. 8).

I.

Nach verschiedenen Rückfragen seitens der UEK ging am 14. August 2023 eine zweite Version des Bewertungsgutachtens von Ernst & Young AG (das **Bewertungsgutachten E&Y**) bei der UEK ein (act. 32/1). Die finale Version des Bewertungsgutachtens E&Y ging am 15. August 2023 bei der UEK ein (act. 42/1).

J.

Am 15. August 2023 hielt Schaffner 5'271 eigene Schaffner-Aktien (vgl. act. 32/1, S. 6).

K.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus der Präsidentin Mirjam Eggen, Jean-Luc Chenux und Thomas Vettiger gebildet.

—

—
—
—



Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Feststellungsinteresse

[1] Nach Art. 59 Abs. 1 UEV kann eine Anbieterin der UEK den Entwurf einer Voranmeldung vor deren Veröffentlichung zur Prüfung unterbreiten.

[2] Im vorliegenden Fall ergibt sich das Feststellungsinteresse von TE Connectivity aus Art. 59 Abs. 1 UEV, da es im Gesuch von TE Connectivity darum geht, zum einen den Mindestpreis für das Angebot von TE Connectivity sowie zum anderen die Bedingungen gemäss dem vorgelegten Entwurf der Voranmeldung zu prüfen.

—

2. Bedingungen der Voranmeldung

2.1 Allgemeines

[3] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. An eine solche Voranmeldung knüpfen die Rechtswirkungen i.S.v. Art. 8 UEV an.

[4] TE Connectivity beantragt, dass die im Entwurf der Voranmeldung enthaltenen Bedingungen des öffentlichen Kaufangebots zum Erwerb der Schaffner-Aktien zu prüfen sind. Gestützt auf Art. 59 Abs. 1 UEV wird vorliegend diese Vorprüfung vorgenommen (vgl. Rn [1] f.).

[5] Gemäss den allgemeinen Grundsätzen ist eine Bedingung bei freiwilligen Angeboten wie dem vorliegenden zulässig, wenn die Anbieterin an ihr ein begründetes Interesse hat (Art. 13 Abs. 1 erster Satz UEV), die Bedingung nicht potestativ (Art. 13 Abs. 2 UEV), genügend klar bestimmt und nicht unlauter i.S.v. Art. 1 UEV ist (Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 33; Verfügung 844/02 vom 5. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 13).

[6] Nach Art. 5 lit. f UEV muss die Voranmeldung allfällige Bedingungen des Angebots enthalten. Der Entwurf der Voranmeldung enthält vorliegend folgende Bedingungen:

2.2 Bedingung (a): Mindestandienungsquote

[7] Die Bedingung (a) lautet:

«(a) Mindestandienungsquote: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist liegen der Anbieterin gültige und unwiderrufliche Annahmeerklärungen für so viele Schaffner-Aktien vor, dass diese zusammen mit den von der Anbieterin und ihren Tochtergesellschaften bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gehaltenen Schaffner-Aktien (aber unter Ausschluss der Schaffner-Aktien, welche die



Zielgesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften halten) mindestens 67% des vollständig verwässerten Aktienkapitals von Schaffner bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist entsprechen (d.h. aller zu diesem Datum ausgegebenen Schaffner-Aktien zuzüglich aller Schaffner-Aktien, deren Ausgabe (i) von einer Generalversammlung oder dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft bis zu diesem Datum beschlossen wurde, oder (ii) durch die Ausübung von Optionen oder Wandel- oder anderen Rechten zur Ausgabe, zum Erwerb, zur Übertragung oder zum Bezug von Schaffner-Aktien erfolgen kann, die an diesem Datum ausstehend sind oder deren Ausgabe durch die Generalversammlung oder den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft bis zu diesem Datum beschlossen wurde).»

[8] Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, darf diese Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben der Anbieterin 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 potestativen Bedingung i.S.v. Art. 13 Abs. 2 UEV gleich (Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 34; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 54; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 6). Bedingungen mit Blick auf die Mindestandienungsquote gelten bis zum Ende der Angebotsfrist.

[9] Die Bedingung (a) sieht im Wesentlichen vor, dass eine Mindestandienungsquote von 67% der Schaffner-Aktien bis zum Ende der Angebotsfrist erreicht wird. Sie ist zulässig, weil es realistisch ist, dass die Schwelle von 67% der Schaffner-Aktien erreicht wird (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Rn 23 m.H.). Die Bedingung (a) ist demnach bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig.

2.3 Bedingung (b): Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen

[10] Die Bedingung (b) lautet:

*«(b) Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen: Alle auf den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin anwendbaren Wartefristen sind abgelaufen oder wurden beendet, und alle zuständigen Wettbewerbs- und sonstigen Behörden und gegebenenfalls Gerichte in allen Jurisdiktionen haben das Angebot, dessen Vollzug und den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin bewilligt oder freigegeben bzw. nicht verboten oder beanstandet (jede(r) solche Ablauf oder Beendigung einer Wartefrist, Bewilligung, Freigabe, Nicht-Verbot oder Nicht-Beanstandung, eine "**Freigabe**"). Keine Bedingung, Einschränkung oder Verpflichtung ist der Anbieterin, der Zielgesellschaft und/oder einer ihrer Tochtergesellschaften in Verbindung mit einer Freigabe auferlegt worden, und keine Freigabe ist von einer Bedingung, Einschränkung oder Verpflichtung abhängig gemacht worden, welche alleine oder zusammen mit anderen Bedingungen, Einschränkungen oder Verpflichtungen oder*



*anderen Tatsachen, Vorkommnissen, Umständen oder Ereignissen nach Auffassung einer international angesehenen, von der Anbieterin zu bezeichnenden unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder Investmentbank (die "**Unabhängige Expertin**") vernünftigerweise dazu geeignet wäre, eine Wesentliche Nachteilige Auswirkung (wie unten definiert) auf die Anbieterin, die Zielgesellschaft, eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften oder auf die kombinierte Gruppe bestehend aus der Anbieter-Gruppe und der Schaffner-Gruppe zu haben, wenn alle jeweiligen Auswirkungen auf die Anbieter-Gruppe und die Schaffner-Gruppe zusammengefasst werden.»*

[11] Bedingungen betreffend wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen gelten bis zum Vollzug des Angebots. Mit Blick auf die in der Bedingung (b) genannten Wesentlichkeitsschwellen bezüglich EBIT, Umsatz und Eigenkapital gelangen grundsätzlich dieselben Kriterien zur Anwendung wie bei einer so genannten (No) Material Adverse Change (No MAC)-Bedingung (vgl. hierzu Rn [16] nachfolgend; zur Praxis der UEK vgl. Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 56; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 6 und 11 f.; Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 53). Die Bedingung (b) ist demnach zulässig.

2.4 Bedingung (c): Keine Untersagung oder Verbot

[12] Die Bedingung (c) lautet:

«(c) Keine Untersagung oder Verbot: Es wurde kein Urteil, kein Schiedsspruch, kein Entscheid, keine Verfügung oder keine andere hoheitliche Massnahme erlassen, welche das Angebot, dessen Annahme, den Vollzug oder den Erwerb der Zielgesellschaft durch die Anbieterin vorübergehend oder dauerhaft, ganz oder teilweise, verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.»

[13] Die Bedingung (c) ist nach ständiger Praxis der UEK bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 47 m.H.).

2.5 Bedingung (d): Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen

[14] Die Bedingung (d) lautet:

«(d) Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Tatsachen, Vorkommnisse, Umstände oder Ereignisse entstanden oder eingetreten und es wurden keine Tatsachen, Vorkommnisse, Umstände oder Ereignisse durch die Zielgesellschaft offengelegt oder mitgeteilt und die Anbieterin hat auch anderweitig von keinen Tatsachen, Vorkommnissen, Umständen oder Ereignissen Kenntnis erlangt, welche alleine oder zusammen mit anderen Tatsachen, Vorkommnissen, Umständen, Ereignissen oder Bedingungen, Einschränkungen oder Verpflichtungen nach Auffassung der Unabhängigen Expertin



vernünftigerweise geeignet sind, eine Wesentliche Nachteilige Auswirkung auf die Zielgesellschaft, eine ihrer Tochtergesellschaften oder auf die gesamte Schaffner-Gruppe zu haben.

Eine "Wesentliche Nachteilige Auswirkung" bedeutet eine Reduktion des:

- *konsolidierten Betriebsgewinns (EBIT) im Betrag von CHF [1,539,900] (was gemäss Geschäftsbericht von Schaffner für das am 30. September 2022 endende Geschäftsjahr rund 10% des konsolidierten Betriebsgewinns (EBIT) der Schaffner-Gruppe für das Geschäftsjahr 2021/2022 entspricht), oder mehr (wobei zur Klarstellung darauf hingewiesen sei, dass alle externen Kosten im Zusammenhang mit der hier vorgesehenen Transaktion nicht berücksichtigt werden); oder*
- *konsolidierten Jahresumsatzes im Betrag vom CHF [7,909,250] (was gemäss Geschäftsbericht von Schaffner für das am 30. September 2022 endende Geschäftsjahr rund 5% des konsolidierten Jahresumsatzes der Schaffner-Gruppe für das Geschäftsjahr 2021/2022 entspricht), oder mehr; oder*
- *konsolidierten Eigenkapitals im Betrag von CHF [6,985,400] (was gemäss Geschäftsbericht von Schaffner für das am 30. September 2022 endende Geschäftsjahr rund 10% des konsolidierten Eigenkapitals der Schaffner-Gruppe für das Geschäftsjahr 2021/2022 entspricht), oder mehr.»*

[15] Die Wesentlichkeitsschwelle gemäss Punkt 1 entspricht rund 10% des konsolidierten Betriebsgewinns (EBIT) der Schaffner-Gruppe für das Geschäftsjahr 2021/2022, der in diesem Geschäftsjahr CHF 15'399'000 Mio. betrug. Die Wesentlichkeitsschwelle gemäss Punkt 2 entspricht 5% des konsolidierten Jahresumsatzes der Schaffner-Gruppe, der im Geschäftsjahr 2021/2022 CHF 158'185'000 Mio. betrug. Die Wesentlichkeitsschwelle gemäss Punkt 3 entspricht 10% des konsolidierten Eigenkapitals der Schaffner-Gruppe, das am 30. September 2022 CHF 69'854'000 Mio. betrug (vgl. act. 4/1, Rn 20 m.H.).

[16] Bei der Bedingung (d) handelt es sich um eine so genannte (No) Material Adverse Change (No MAC)-Bedingung. Eine solche Bedingung ist im Rahmen freiwilliger Angebote bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig (vgl. Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 58; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 12). Vorliegend sind die anwendbaren Schwellenwerte von 10% des konsolidierten Betriebsgewinns (EBIT), 5% des konsolidierten Jahresumsatzes und 10% des konsolidierten Eigenkapitals von Schaffner als wesentlich im Sinne der erwähnten Praxis einzustufen. Die Bedingung (d) ist demnach bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig.



2.6 Bedingung (e): Eintragung in das Aktienbuch der Zielgesellschaft

[17] Die Bedingung (e) lautet:

«(e) Eintragung in das Aktienbuch der Zielgesellschaft: Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat beschlossen, die Anbieterin und/oder eine von der [●] kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft bezüglich aller Schaffner-Aktien, welche [●] oder eine ihrer Tochtergesellschaften erworben haben oder noch erwerben werden, als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Zielgesellschaft einzutragen (hinsichtlich Schaffner-Aktien, die im Rahmen des Angebots erworben werden unter der Bedingung, dass alle anderen Bedingungen eingetreten sind oder darauf verzichtet wird), und die Anbieterin und/oder jede andere von [●] kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft sind für sämtliche erworbenen Schaffner-Aktien als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Zielgesellschaft eingetragen worden.»

[18] Die Bedingung (e) ist nach Praxis der UEK grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zum Zeitpunkt, an welchem das zuständige Organ der Zielgesellschaft den entsprechenden Beschluss gefasst hat und die entsprechende Handlung hat vornehmen lassen (vgl. Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 59; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 13; Verfügung 770/01 vom 26. August 2020 in Sachen *Sunrise Communications Group AG*, Rn 54).

2.7 Bedingung (f): Rücktritt und Ernennung von Mitgliedern des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft sowie Genehmigung der Dekotierung

[19] Die Bedingung (f) lautet:

«(f) Rücktritt und Ernennung von Mitgliedern des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft; Genehmigung der Dekotierung: Alle Mitglieder des Verwaltungsrates von Schaffner sind mit Wirkung ab und unter der Voraussetzung des Vollzuges von ihren Ämtern in den Verwaltungsräten der Zielgesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften zurückgetreten und eine ordnungsgemäss einberufene Generalversammlung der Zielgesellschaft hat (i) die von der Anbieterin nominierten Personen mit Wirkung ab und unter der Voraussetzung des Vollzuges in den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gewählt (einschliesslich eines Präsidenten des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft und der Mitglieder des Vergütungsausschusses des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft) und (ii) die Dekotierung der Schaffner-Aktien von der SIX, unter der Voraussetzung des Vollzuges des Angebots, genehmigt und den neu gewählten Verwaltungsrat der Zielgesellschaft beauftragt, den Beschluss der Generalversammlung umzusetzen, um die Dekotierung zu erwirken.»

[20] Der erste Teil der Bedingung (f), wonach alle Mitglieder des Verwaltungsrates von Schaffner zurückgetreten sind und eine ordnungsgemäss einberufene Generalversammlung der



Zielgesellschaft die von der Anbieterin nominierten Personen mit Wirkung ab Vollzug des Angebots in den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gewählt hat, ist nach ständiger Praxis der UEK bis zum Vollzug des Angebots, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung der Zielgesellschaft zulässig (vgl. Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 39; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 60).

[21] Mit Blick auf den zweiten Teil der Bedingung (f), welche die Dekotierung der Schaffner-Aktie von der Börse betrifft, sieht der seit dem 1. Januar 2023 geltende Art. 698 Abs. 2 Ziff. 8 OR nunmehr vor, dass die Generalversammlung zwingend zuständig ist, um über die Dekotierung von Beteiligungspapieren zu entscheiden. Ein Anbieter beabsichtigt mit Unterbreitung eines öffentlichen Angebots regelmässig, sämtliche Aktien der Zielgesellschaft zu erwerben. Nach dem Angebot sollen dabei die verbleibenden Minderheitsaktionäre aus der Zielgesellschaft mittels Squeeze out ausgeschlossen werden (vgl. dazu Art. 137 FinfraG sowie Art. 8 FusG i.V.m. Art. 18 Abs. 5 FusG). Damit ist in der Regel auch das Ziel verbunden, die Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu dekotieren.

[22] Die Genehmigung der Dekotierung an der ausserordentlichen Generalversammlung, an welcher der Verwaltungsrat auf Grund des Angebots neu besetzt werden soll, ist insofern als Bedingung für ein öffentliches Angebot akzeptabel, als an dieser Generalversammlung zugleich über die Neuwahl der Mitglieder des Verwaltungsrates und damit auch über den Erfolg des Angebots mitentschieden wird. Zudem gilt der zweite Teil der Bedingung (f) explizit nur, falls das Angebot vollzogen werden sollte. Damit kann der Zielgesellschaft erspart werden, dass kurz nach dem Vollzug des Angebots eine weitere Generalversammlung durchgeführt werden muss, lediglich um über die Dekotierung der Aktien der Zielgesellschaft zu entscheiden. Des Weiteren trägt die Genehmigung der Dekotierung durch die Generalversammlung zusammen mit dem Auftrag an den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, diesen Aktionärsbeschluss nach dem öffentlichen Angebot auszuführen, zu einem effizienten Ablauf der Übernahme bei.

[23] Der zweite Teil der Bedingung (f) ist damit genügend klar bestimmt und nicht unlauter i.S.v. Art. 1 UEV. Da es sich dabei auch nicht um eine Bedingung potestativer Natur handelt und der Anbieter, wie in Rn [22] f. dargelegt, ein begründetes Interesse an dieser Bedingung hat, ist der zweite Teil der Bedingung (f) mit Blick auf die Dekotierung der Schaffner-Aktien bis zum Vollzug des Angebots, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung der Zielgesellschaft zulässig.

2.8 Bedingung (g): Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Zielgesellschaft

[24] Die Bedingung (g) lautet (vgl. act. 36):

«(g) Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Zielgesellschaft: Die Generalversammlung der Zielgesellschaft hat keine(n):



- *Dividende, andere Ausschüttung oder Kapitalherabsetzung oder Erwerb, Ab-spaltung, Vermögensübertragung oder andere Veräusserung von Vermögenswerten (i) im Gesamtwert oder zu einem Gesamtpreis von mehr als CHF [12,082,500] (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022 gemäss Geschäftsbericht der Schaffner für das Geschäftsjahr 2021/2022) oder (ii) die insgesamt mehr als CHF [1,539,900] zum jährlichen konsolidierten Betriebsgewinn (EBIT) beitra-gen (entsprechend 10% des EBIT der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022 gemäss Geschäftsbericht der Schaffner für das Geschäftsjahr 2021/2022) beschlossen oder genehmigt;*
- *Fusion, Aufspaltung, ordentliche oder bedingte Kapitalerhöhung der Zielge-sellschaft oder Einführung eines Kapitalbandes beschlossen oder genehmigt; oder*
- *Vinkulierungsbestimmung oder Stimmrechtsbeschränkung in die Statuten der Zielgesellschaft aufgenommen.»*

[25] Die Bedingung (g) enthält folgende Schwellenwerte: Die CHF 12'082'500 entsprechen 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022. Die CHF 1'539'900, entsprechen 10% des EBIT der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022.

[26] Diese Schwellenwerte liegen innerhalb des von der UEK akzeptierten Rahmens (vgl. Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 61; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 16). Auch die weiteren in Angebotsbedingung (g), Punkt 2 und 3 genannten Beschlüsse der Generalversammlung der Zielgesellschaft sind nach der Praxis der UEK zulässig (vgl. Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 61). Die Bedingung (g) ist damit bis zum Vollzug des Angebots, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung der Zielgesellschaft zulässig.

2.9 Bedingung (h): Kein Erwerb und keine Veräusserung wesentlicher Vermögenswerte und keine Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge

[27] Die Bedingung (h) lautet:

«(h) Kein Erwerb und keine Veräusserung wesentlicher Vermögenswerte und keine Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge: Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor dieser Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden oder die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen oder sich aus dem Vollzug ergeben, haben sich die Zielgesellschaft und ihre Tochtergesellschaften zwischen dem 30. September 2022 und dem Kontrollübergang auf die Anbieterin nicht verpflichtet, im Gesamtbetrag oder Gesamtwert von mehr als CHF [12,082,500] (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022



gemäss Geschäftsbericht der Zielgesellschaft für das Geschäftsjahr 2021/2022) Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern (noch haben sie solche erworben oder veräussert) oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen (noch haben sie solches aufgenommen oder zurückbezahlt).»

[28] Die Bedingung (h) enthält den Schwellenwert von CHF 12'082'500, der 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Schaffner-Gruppe per 30. September 2022 entspricht. Dieser Schwellenwert liegt innerhalb des von der UEK für solche Bedingungen akzeptierten Rahmens (vgl. Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 48; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 62; Verfügung 802/01 vom 13. Dezember 2021 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 18). Die Bedingung (h) ist damit bis zum Vollzug des Angebots zulässig.

2.10 Fazit

[29] Damit kann festgestellt werden, dass die im Entwurf der Voranmeldung beschriebenen Bedingungen des Angebots für die Schaffner-Aktien den Vorschriften FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen.

—

3. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

3.1 Rechtliches

[30] Bei einem Kontrollwechsel-Angebot muss nach Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV der Preis des Angebots den Bestimmungen über die Pflichtangebote entsprechen. Gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG muss bei einem Pflichtangebot der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs (lit. a) und der höchste Preis, den die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (lit. b) (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**).

[31] Nach Art. 42 Abs. 2 FinfraV-FINMA entspricht dabei der Börsenkurs i.S.v. Art. 135 Abs. 2 lit. a FinfraG dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung (*Volume-Weighted Average Price*; **VWAP**).

[32] Sind die Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung nicht liquid, so ist nach Art. 42 Abs. 4 Satz 1 FinfraV-FINMA eine Bewertung durch eine Prüfstelle i.S.v. Art. 128 FinfraG zu erstellen. Die Kriterien für die Liquidität eines Beteiligungspapiers werden im UEK-Rundschreiben Nr. 2 zur Liquidität im Sinne des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010 (**UEK-RS Nr. 2**) festgelegt. Gemäss UEK-RS Nr. 2 gilt eine Aktie als liquid, sofern der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in mindestens zehn dem Angebot vorausgehenden vollständigen Monaten gleich oder grösser als 0.04 % des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (*Free Float*) war.



3.2 Bewertung der Schaffner-Aktie

[33] Im vorliegenden Fall beantragt TE Connectivity in deren Antrag 2 lediglich die Feststellung, dass das Bewertungsgutachten E&Y (vgl. dazu act. 4/3 sowie act. 32/1 und act. 42/1) den Vorschriften des FinfraG sowie den ausführenden Verordnungen entspricht.

[34] Der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in Schaffner-Aktien war in neun der letzten zwölf Monate vor der Publikation des Angebotsprospekts kleiner als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (*Free Float*) (vgl. dazu auch act. 4/3, S. 13 sowie act. 32/1, S. 14 und act. 42/1, S. 14). Die Schaffner-Aktie ist daher nicht liquid im Sinne des UEK-RS Nr. 2 und muss bewertet werden.

[35] Das Bewertungsgutachten E&Y ermittelt unter Anwendung der DCF-Methode und unter Einbezug zweier Szenarien eine Wertbandbreite von CHF 296.4 bis CHF 403.4 pro Schaffner-Aktie. Nach der Marktmethode resultiert bei den Trading-Multiplikatoren eine Wertbandbreite der Schaffner-Aktie von CHF 339.0 bis CHF 507.1 und bei den Transaktions-Multiplikatoren von CHF 242.1 bis CHF 341.8. Die Ergebnisse der Marktmethode stützen dabei gemäss E&Y das Resultat der DCF-Methode. Des Weiteren stützt der bei gleicher Gewichtung der DCF-Methode und der Marktmethode resultierende Aktienwert die finale Wertfestlegung laut dem Bewertungsgutachten E&Y.

[36] Aufgrund der zu geringen Liquidität der Schaffner-Aktien hat der Aktienkurs «*nur eine eingeschränkte Aussagekraft*» und wird «*daher bei der Ermittlung des Wertes einer Schaffner Aktie nicht berücksichtigt.*» Der Aktienkurs und der VWAP der Schaffner-Aktie betragen zum Bewertungsstichtag CHF 287.0 respektive CHF 286.9. Entsprechend geht das Bewertungsgutachten E&Y vom Ergebnis der DCF-Bewertung als wertbestimmende Basis aus und ermittelt per 15. August 2023 eine Punktschätzung von CHF 336.4 pro Schaffner-Aktie als Mindestpreis gemäss Art. 42 Abs. 4 FinfraV FINMA (act. 32/1, S. 22 und act. 42/1, S. 22).

[37] Das Bewertungsgutachten E&Y ist plausibel und nachvollziehbar. Die einzelnen verwendeten Parameter im Bewertungsgutachten E&Y werden zudem transparent aufgezeigt.

3.3 Ergebnis

[38] Es kann damit festgestellt werden, dass das Bewertungsgutachten E&Y den Vorschriften des FinfraG sowie den ausführenden Verordnungen entspricht.

—

4. Publikation

[39] Die vorliegende Verfügung wird in Gutheissung von Antrag Ziff. 3 des Gesuchs frühestens zeitgleich mit der Publikation der Voranmeldung des öffentlichen Angebots der Anbieterin auf der Website der UEK veröffentlicht (vgl. Art. 65 Abs. 1 UEV).



[40] Die Anbieterin veröffentlicht in Übereinstimmung mit Art. 6 und 7 UEV das Dispositiv dieser Verfügung sowie den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen diese Verfügung erheben kann.

—

5. Gebühr

[41] Gemäss Art. 118 Abs. 1 Satz 1 FinfraV erhebt die UEK für Entscheide in anderen Übernahmesachen eine Gebühr. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

[42] Gestützt auf Art. 118 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 FinfraV wird für die Behandlung des vorliegenden Gesuchs eine Gebühr zulasten der Anbieterin erhoben. Unter Berücksichtigung des Aufwands und der Schwierigkeit des vorliegenden Falles setzt der Ausschuss die Gebühr zulasten der Anbieterin auf CHF 30'000 fest.

[43] Falls TE Connectivity das öffentliche Kaufangebot unterbreitet, kann die UEK diese Gebühr u.U. von der Gebühr für die Prüfung des Angebots in Abzug bringen (vgl. Art. 118 Abs. 3 FinfraV).

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die im eingereichten Entwurf einer Voranmeldung beschriebenen Bedingungen des geplanten öffentlichen Kaufangebots zum Erwerb der Aktien von Schaffner Holding AG den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen entsprechen.
2. Es wird festgestellt, dass das Bewertungsgutachten von Ernst & Young AG vom 15. August 2023 den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen entspricht.
3. TE Connectivity Ltd. wird verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung mit der Voranmeldung zu veröffentlichen.
4. Die vorliegende Verfügung wird frühestens zeitgleich mit der Publikation der Voranmeldung auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten von TE Connectivity Ltd. beträgt CHF 30'000.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- TE Connectivity Ltd., vertreten durch Dr. Mariel Hoch und Dr. Ralph Malacrida, Bär & Karrer AG;
- Schaffner Holding AG, vertreten durch Dr. Matthias Courvoisier, Baker McKenzie Switzerland (GVA) SA.

Mitteilung an:

- Ernst & Young AG (Prüfstelle).



Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes, 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).

—