



Verfügung 410/01

vom 29. Mai 2009

Öffentliches Kaufangebot von **Aquamit B.V.** für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der **Quadrant AG** – Angebotsprospekt/Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt

A.

Quadrant AG (**Quadrant** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lenzburg. Das Aktienkapital von Quadrant beträgt CHF 27'502'560 und ist in 2'750'256 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 (**Quadrant-Aktie**) eingeteilt. Der Verwaltungsrat von Quadrant ist ermächtigt, bis zum 6. Mai 2011 das Aktienkapital durch Ausgabe von höchstens 1'375'128 vollständig zu liberierenden Quadrant-Aktien im Maximalbetrag von CHF 13'751'280 zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Das Aktienkapital von Quadrant erhöht sich ferner gegebenenfalls durch die Ausgabe von höchstens 676'213 vollständig zu liberierenden Quadrant-Aktien im Maximalbetrag von CHF 6'762'130 durch Ausübung von Options- oder Wandelrechten, welche alleine oder in Verbindung mit Anleiheobligationen oder anderen Fremdfinanzierungen von Quadrant oder einer ihrer Tochtergesellschaften eingeräumt worden sind (bedingtes Kapital). Schliesslich erhöht sich das Aktienkapital von Quadrant gegebenenfalls durch die Ausgabe von höchstens 511'094 voll zu liberierenden Quadrant-Aktien im Maximalbetrag von CHF 5'110'940 durch Ausübung von Options- und Wandelrechten, welche den Mitgliedern des Verwaltungsrates und des Managements von Quadrant oder einer ihrer Tochtergesellschaften eingeräumt worden sind (bedingtes Kapital). Die Quadrant-Aktien sind im Hauptsegment an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (SIX:QUAN).

B.

Die Herren Adrian Niggli, Arno Schenk, René-Pierre Müller und Walter Gruebler, alle Verwaltungsratsmitglieder der Quadrant (nachfolgend das **Management**), haben die Aquamit B.V. (**Aquamit** oder **Anbieterin**) am 1. Mai 2009 durch Sacheinlage von insgesamt 433'019 Quadrant-Aktien sowie 113'500 Quadrant-Verwaltungsratsoptionen im Hinblick auf das vorliegende Angebot gegründet. Aquamit ist eine niederländische Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Amsterdam, Niederlande. Das Aktienkapital der Aquamit beträgt EUR 2'598'114 und ist eingeteilt in 2'598'114 Aktien mit einem Nennwert von je EUR 1 (**Aquamit-Aktien**).

C.

Unmittelbar nach der Gründung hat das Management 50% der von ihnen gehaltenen Aquamit-Aktien an die Mitsubishi Plastics Inc., Tokio, Japan (**Mitsubishi Plastics**), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Mitsubishi Chemical Holdings Corporation, Tokio, Japan, zu einem Preis von insgesamt CHF 25'710'822.75 verkauft. Pro Quadrant-Aktie betrug der Preis CHF 114.50. Die Quadrant-Optionen wurden von der Bank Vontobel AG nach der Black-Scholes-Methode



bewertet. Diese Bewertung wurde von der Prüfstelle, der Deloitte AG, Zürich, überprüft. Dabei wurde ein Preis pro Quadrant-Aktie von CHF 107.50 in die Berechnung eingesetzt. Die Bewertung ergab einen Wert von CHF 16.22 je Quadrant-Option.

D.

Aquamit wurde somit im Zeitpunkt der Voranmeldung des vorliegenden Angebots (vgl. nachstehend Sachverhalt lit. H) zu 50% vom Management (Adrian Niggli mit 16.805%, Arno Schenk mit 15.962%, René-Pierre Müller mit 14.078% und Walter Grüebler mit 3.155% der Stimmrechte) und zu 50% von Mitsubishi Plastics gehalten.

E.

Am 1. Mai 2009 schlossen Aquamit und Quadrant einen Transaktionsvertrag in Bezug auf das vorliegende öffentliche Kaufangebot (vgl. zum Inhalt Angebotsprospekt, Abschnitt E, Ziff. 3).

F.

Gleichen Tags wurden überdies die folgenden Transaktionen vorgenommen:

- Mitsubishi Plastics verkaufte 48'000 nicht kotierte Nippon Polypenco Ltd.-Aktien (**Nippon-Aktien**) zu einem Kaufpreis von CHF 4'711'000 an Aquamit. Nippon Polypenco Ltd. ist seit dem Jahr 2001 ein Joint-Venture zwischen Mitsubishi Plastics (55%) und Quadrant (45%).
- Aquamit erwarb 54'779 Quadrant-Aktien von Quadrant. Als Gegenleistung übertrug Aquamit die zuvor von Mitsubishi erworbenen 48'000 Nippon-Aktien auf Quadrant. Dadurch erhöhte sich die Beteiligung der Quadrant an Nippon von ursprünglich 45% neu auf 55%. Die Prüfstelle, Deloitte AG, hat die Nippon-Aktien mit Bewertungsbericht vom 27. Mai 2009 bewertet und dabei eine Bandbreite von CHF 64 bis CHF 85 pro Quadrant-Aktie ermittelt. Deloitte AG bestätigt, dass der Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG für die gesamte ermittelte Bewertungsbandbreite eingehalten ist.
- Quadrant verkaufte 104'736 Quadrant-Aktien (entsprechend 3.8% des Aktienkapitals an Quadrant) an Aquamit zu einem Kaufpreis von insgesamt CHF 9'007'296 (d.h. pro Quadrant-Aktie CHF 86).

Zu diesen und weiteren im Vorfeld des vorliegenden Angebots abgeschlossenen Verträgen und deren Inhalt vgl. den Angebotsprospekt, Abschnitt E, Ziff. 3.

G.

Am 3. Mai 2009 schloss Aquamit mit Swiss Small Cap Invest AG, Corisol Holding AG und KWE Beteiligungen AG je einen Vertrag über den Erwerb von insgesamt 306'052 Quadrant-Aktien, entsprechend rund 11.13% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals, zu einem Preis



von CHF 104.50 pro Quadrant-Aktie ab. Der Vollzug dieser Verträge ist einzig bedingt auf die Genehmigung bzw. die Freistellung von den Wettbewerbsbehörden.

H.

Am 4. Mai 2009 kündigte Aquamit in den elektronischen Medien an, dass sie ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Quadrant unterbreiten werde (**Voranmeldung**). Zu diesem Zeitpunkt hielt Aquamit eine Beteiligung von 21.54% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals an Quadrant sowie Optionen, die zum Bezug von 113'500 Quadrant-Aktien (entsprechend 4.13% des Aktienkapitals an Quadrant) berechtigen. Am 6. Mai 2009 erfolgte die Publikation der Voranmeldung in den Printmedien.

I.

Der Angebotspreis beträgt CHF 86 netto je Quadrant-Aktie. Aquamit wird das Angebot voraussichtlich während 20 Börsentagen offen lassen. Das Angebot steht unter den folgenden Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 6):

- "(a) *Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist wurden Aquamit Quadrant-Aktien gültig angedient, die, unter Einbezug der Quadrant-Aktien, welche Aquamit zu diesem Zeitpunkt bereits halten wird, mindestens 66⅔% aller am Ende der Angebotsfrist ausgegebenen Quadrant-Aktien entsprechen.*

- (b) *Soweit erforderlich, haben die zuständigen Wettbewerbsbehörden die Übernahme von Quadrant durch Aquamit genehmigt oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt bzw. sind alle diesbezüglichen Wartefristen abgelaufen oder wurden beendet, ohne dass Aquamit, Mitsubishi Plastics oder einer mit Mitsubishi Plastics verbundenen Gesellschaft oder Quadrant Verpflichtungen auferlegt wurden oder die Genehmigung bzw. Freistellung an Bedingungen oder Auflagen geknüpft wurde, welche, für sich allein oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen, nach Auffassung einer unabhängigen, von Aquamit beauftragten und international renommierten Revisionsgesellschaft oder Investmentbank geeignet sind, auf Mitsubishi Plastics, Quadrant oder Aquamit einschliesslich ihrer jeweiligen direkten und indirekten Konzerngesellschaften eine der folgenden Auswirkungen zu haben:*
 - (i) *eine Reduktion des jährlichen konsolidierten Umsatzes in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 37 Mio. (entsprechend rund 5% des konsolidierten Umsatzes von Quadrant per 31. Dezember 2008) oder mehr;*

 - (ii) *einen Rückgang des jährlichen konsolidierten Reingewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen («EBITDA») in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 7 Mio. (entsprechend rund 10% des konsolidierten EBITDA von Quadrant per 31. Dezember 2008) oder mehr; oder*



- (iii) *eine Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals in Höhe bzw. im Gegenwert von CHF 27 Mio. (entsprechend 10% des Eigenkapitals von Quadrant per 31. Dezember 2008) oder mehr.*
- (c) *Die Generalversammlung von Quadrant hat keine Kapitalherabsetzung und keinen Erwerb, keine Spaltung oder sonstige Veräusserung von Betriebsteilen, jeweils mit einem Wert oder zu einem Preis von CHF 64 Mio. (entsprechend rund 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Quadrant per 31. Dezember 2008) oder mehr, und keine Fusion oder ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung von Quadrant beschlossen oder genehmigt.*
- (d) *Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor der Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden, hat sich Quadrant einschliesslich ihrer direkten und indirekten Tochtergesellschaften seit dem 31. Dezember 2008 nicht verpflichtet, im Umfang von CHF 64 Mio. (entsprechend rund 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Quadrant per 31. Dezember 2008) oder mehr Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern.*
- (e) *Kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung wird erlassen, welche dieses Kaufangebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt.*

Aquamit behält sich vor, auf den Eintritt einzelner oder mehrerer Bedingungen ganz oder teilweise zu verzichten.

Das Kaufangebot wird als nicht zustande gekommen erklärt, falls die Bedingung (a) bis zum Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist oder der Veröffentlichung des definitiven Zwischenergebnisses des Kaufangebots in der Presse nicht erfüllt ist und auf deren Erfüllung nicht verzichtet wurde. Für den Fall, dass die Bedingungen (b), (c), (d) und (e) bis zum Vollzugstag gemäss Ziffer J.4 (Auszahlung des Angebotspreises; Vollzugstag) nicht erfüllt sind bzw. auf deren Erfüllung nicht verzichtet wurde, ist Aquamit berechtigt das Angebot zu widerrufen. Falls die Bedingung (b) bis zum Vollzugstag gemäss Ziffer J.4 (Auszahlung des Angebotspreises; Vollzugstag) nicht erfüllt ist, ist Aquamit berechtigt, den Vollzug des Kaufangebots um höchstens 4 Monate seit Ablauf der Nachfrist aufzuschieben. Während diesem Aufschub des Vollzugs steht das Angebot unter den Bedingungen (c), (d) und (e). Sofern die UEK nicht eine weitere Verschiebung des Vollzugs des Kaufangebots genehmigt, wird Aquamit das Kaufangebot widerrufen, falls die Bedingungen innerhalb dieser 4-Monatsfrist nicht erfüllt sind und auf deren Erfüllung nicht verzichtet wurde."

J.

Mit Eingabe vom 14. Mai 2009 beantragte Sarasin Investmentfonds AG (**Sarasin Investmentfonds** oder **qualifizierte Aktionärin**) sofortige Parteistellung und Akteneinsicht. Mit verfahrensleitender Verfügung vom 18. Mai 2009 wurde dieses Gesuch teilweise abgewiesen. Nach Art. Art. 57 Abs. 1 lit. a UEV kann ein qualifizierter Aktionär frühestens im Zeitpunkt der



Publikation des Prospekts oder, sofern eine erste Verfügung hierzu früher veröffentlicht wird, im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Verfügung Parteistellung erhalten. Der qualifizierten Aktionärin wurde die Parteistellung auf den Zeitpunkt der Publikation des Angebotsprospekts, oder sofern eine erste Verfügung der Übernahmekommission zum Angebot vor dem Angebotsprospekt veröffentlicht wird, im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Verfügung, eingeräumt, da sie im Übrigen die Voraussetzungen einer qualifizierten Aktionärin nach Art. 56 UEV erfüllte.

K.

Am 19. Mai 2008 publizierte die Aquamit eine Pressemitteilung, worin sie mitteilte, dass das vorangekündigte öffentliche Kaufangebot der Aquamit am 2. Juni 2009 publiziert werde.

L.

Die Angebotsdokumente, der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft sowie die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Vorprüfung unterbreitet.

M.

Zur Prüfung der vorliegenden Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Henry Peter und Thomas Rufer gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV. Im vorliegenden Fall enthielt die am 4. Mai 2009 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche von Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. Die Publikation in den Printmedien erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 6. Mai 2009. Die Voranmeldung entfaltet ihre Wirkungen somit auf den 4. Mai 2009.

—

2. Gegenstand des Angebots

[2] Das öffentliche Angebot der Aquamit bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Quadrant-Aktien sowie auf alle Quadrant-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus Finanzinstrumenten stammen. Damit erfüllt die Anbieterin die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 und 4 UEV.

—

—

—



3. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

3.1 Allgemein

[3] Das Angebot der Aquamit bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Quadrant-Aktien. Deren Erwerb würde die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen, weshalb die Bestimmungen über den Mindestpreis (Art. 9 Abs. 6 UEV i.V.m. Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG sowie Art. 40 – 45 BEHV-FINMA) im vorliegenden Fall zur Anwendung gelangen. Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG entspricht der Mindestpreis dem Börsenkurs und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot bezahlt hat (Preis des vorausgegangenen Erwerbs).

3.2 Börsenkurs

[4] Der Angebotspreis von CHF 86 liegt über dem volumengewichteten Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price, VWAP) der Quadrant-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung von CHF 54.50 und somit über dem Börsenkurs i.S.v. Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 40 Abs. 2 BEHV-FINMA. Die Quadrant-Aktie wurde an allen 60 der Voranmeldung vorausgegangenen Börsentagen gehandelt, weshalb sie als liquid betrachtet wird (vgl. Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA i.V.m. Mitteilung Nr. 2 der Übernahmekommission vom 3. September 2007).

3.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[5] Im Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziffer 6 werden die von der Anbieterin und von mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung getätigten Transaktionen in Beteiligungspapieren der Quadrant und in sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten unter Angabe des höchst bezahlten Preises der Käufe aufgeführt.

[6] Am 1. Mai 2009 erwarb Aquamit von Quadrant 104'736 Quadrant-Aktien (entsprechend 3.8% des Aktienkapitals von Quadrant) zu einem Kaufpreis von CHF 9'007'296 (was CHF 86 pro Quadrant-Aktie entspricht).

[7] Im Weiteren erwarb Aquamit 54'779 Quadrant-Aktien von Quadrant im Tausch gegen 48'000 Nippon-Aktien. Im von der Prüfstelle erstellten Bewertungsbericht betreffend die 48'000 Nippon-Aktien resultierte eine Bewertungsbandbreite von CHF 64 bis CHF 85. Die Prüfstelle hat bestätigt, dass für die gesamte ermittelte Bewertungsbandbreite die Vorschriften des vorausgegangenen Erwerbs eingehalten sind.

[8] Am 3. Mai 2009 hat Aquamit mit Swiss Small Cap Invest AG, Corisol Holding AG und KWE Beteiligungen AG je einen Vertrag über den Erwerb von insgesamt 306'052 Quadrant-Aktien zu einem Preis von CHF 104.50 pro Quadrant-Aktie abgeschlossen, dessen Vollzug durch die Genehmigung resp. Freistellung von Wettbewerbsbehörden bedingt ist. Der Vollzug der Aktienkaufverträge wird dadurch auf einen Zeitpunkt nach Veröffentlichung der Voranmeldung



aufgeschoben. Da die Aktienkaufverträge aber nicht mit dem Angebot verknüpft sind, handelt es sich gemäss Praxis der Übernahmekommission um einen vorausgegangenen Erwerb im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG und Art. 41 BEHV-FINMA (vgl. Empfehlung I vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 2).

[9] Weiter haben Mitglieder des Managements während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung insgesamt 141'291 Quadrant-Aktien erworben. Die Prüfstelle hat bestätigt, dass der für diese Erwerbe bezahlte Preis tiefer war als CHF 114.50. Quadrant hat seit dem 1. Mai 2009 keine Quadrant-Aktie und keine Erwerbs- und Wandelrechte bezüglich Quadrant-Aktien erworben.

[10] Der höchste Preis pro Quadrant-Aktie, der in den letzten zwölf Monaten durch die Anbieterin und durch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen bezahlt wurde, beläuft sich auf CHF 114.50, welche pro Quadrant-Aktie im Zusammenhang mit der Übertragung der Aquamit-Aktien an Mitsubishi Plastics indirekt bezahlt wurde (vgl. Sachverhalt lit. C). Der Angebotspreis von CHF 86 liegt damit 24.9% unter diesem höchstbezahlten Preis.

[11] Der höchstbezahlte Preis pro Quadrant-Option beläuft sich auf CHF 16.22. Die Quadrant-Optionen wurden von der Bank Vontobel AG nach der Black-Scholes-Methode bewertet und die Bewertung wurde von der Prüfstelle überprüft. Dabei wurde ein Preis pro Quadrant-Aktie von CHF 107.50 in die Berechnung eingesetzt. Der Angebotspreis von CHF 86 liegt somit 20% unter dem für die Option eingesetzten Preis der Quadrant-Aktie.

[12] Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass im vorliegenden Angebot die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG eingehalten sind, da der im Angebot offerierte Preis nicht weniger als 25% des im vorausgegangenen Erwerb bezahlten Preises beträgt. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt.

–

4. Best Price Rule

[13] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebotes bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten (Best Price Rule). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

–

5. Handeln in gemeinsamer Absprache

[14] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten. Die Prüfstelle hat zu prüfen, ob diese Personen ihren diesbezüglichen Pflichten nachkommen. Gemäss Praxis der Übernahme-

–

–

–



kommission handeln diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 2.2).

[15] Vorliegend handeln das Management, Mitsubishi Chemicals Holdings Corporation sowie die durch diese beherrschten Gesellschaften, einschliesslich Mitsubishi Plastics, in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

[16] Aquamit und Quadrant haben am 1. Mai 2009 eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen (vgl. Sachverhalt lit. E). Ab diesem Datum handeln Quadrant und die von ihr direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Man könnte sich zudem die Frage stellen, ob Quadrant nicht bereits zu einem früheren Zeitpunkt, nämlich dem 29. Januar 2009 in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt. An diesem Tag fand eine Verwaltungsratssitzung der Quadrant statt, an der festgestellt wurde, dass sich die vier Verwaltungsräte Adrian Niggli, Arno Schenk, René-Pierre Müller und potentiell auch Walter Gruebler mit Blick auf die angedachte Transaktion in einem Interessenkonflikt befinden, weshalb ein Ausschuss aus unabhängigen Verwaltungsräten gebildet wurde. Die Frage kann vorliegend jedoch offenbleiben, da die Prüfstelle bestätigt, dass Quadrant und die von ihr direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften seit dem 29. Januar 2009 keine Quadrant-Aktien zu einem höheren Preis als CHF 114.50 erwarben, womit die Vorschriften des vorausgegangenen Erwerbs ohnehin eingehalten wären.

[17] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Die Anbieterin führt diese Personen in ihrem Angebotsprospekt in Abschnitt C, Ziff. 3 auf. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt den gesetzlichen Anforderungen.

—

6. Bedingungen

[18] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen sind bereits in der Voranmeldung enthalten. Im Vergleich zur Voranmeldung wurde in Bedingung (c) der Vorbehalt der für die ordentliche Generalversammlung vom 5. Mai 2009 beantragten genehmigten Kapitalerhöhung gestrichen, da diese mittlerweile stattgefunden hat. Das vorliegende Angebot steht unter den Bedingungen (a) bis (e) (zum Wortlaut der Bedingungen vgl. Sachverhalt lit. I).

—

—



6.1 Bedingung (a)

[19] Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch noch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung verkäme so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 2 UEV. Das Erreichen der in der Bedingung (a) gesetzten Schwelle von 66 2/3% scheint realistisch, zumal die Anbieterin im Zeitpunkt der Voranmeldung bereits 21.54% der im Handelsregister eingetragenen Quadrant-Aktien hielt, über Optionen verfügt, die sie zum Bezug von weiteren 113'500 Quadrant-Aktien berechtigen und Verträge über den Erwerb von weiteren 306'052 Quadrant-Aktien (vgl. Sachverhalt lit. F) abgeschlossen hat, deren Vollzug einzig der Bedingung der Genehmigung resp. Freistellung der Wettbewerbsbehörden unterliegt (vgl. auch Empfehlung vom 26. September 2005 in Sachen *Sarna Kunststoff Holding AG*, Erw. 5.2). Die Bedingung ist demnach zulässig.

6.2 Bedingung (b)

[20] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung bis zum Vollzug zulässig. Hinsichtlich der Auswirkungen bei Umsatz, EBIT und Eigenkapital gelten die gleichen Schwellenwerte wie sie für die Material Adverse Change-Klauseln (MAC-Klauseln) vorgesehen sind (vgl. Empfehlung vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.2).

[21] Gemäss der Praxis der Übernahmekommission sind Einbussen dann als wesentlich zu betrachten, wenn sie bei EBIT und Eigenkapital mindestens 10% bzw. beim Umsatz mindestens 5% (je gemäss konsolidierter Konzernrechnung der Zielgesellschaft) betragen. Damit soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle für den Eintritt einer solchen Bedingung jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde (Empfehlung vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.6). Vorliegend sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit eingehalten und die Bedingung (b) ist damit zulässig.

6.3 Bedingung (c)

[22] Solche Bedingungen sind bis zum Ablauf der Angebotsfrist zulässig. Bis zum Vollzug ist sie ebenfalls zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung der Quadrant (vgl. Empfehlung vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.7). In der Voranmeldung war die für die ordentliche Generalversammlung vom 5. Mai 2009 beantragte genehmigte Kapitalerhöhung von der Bedingung ausgenommen. Mittlerweile hat diese Generalversammlung stattgefunden, weshalb die Anbieterin diese Ausnahme in Bedingung (c) gestrichen hat. Bedingung (c) ist zulässig.



6.4 Bedingung (d)

[23] Der von der Anbieterin in Bedingung (d) genannte Schwellenwert von gesamthaft mehr als CHF 64 Mio. entspricht mindestens 10% der konsolidierten Bilanzsumme der Quadrant per 31. Dezember 2008 und ist somit als wesentlich zu betrachten (vgl. Erw. 6.2). Die Anbieterin hat ein schutzwürdiges Interesse daran, sich vor allfälligen Wertverminderungen durch die Generalversammlung zu schützen. Bedingung (d) ist folglich zulässig. Bedingung (d) ist nur solange dem Einflussbereich der Zielgesellschaft zuzuordnen und kann somit nur solange über den Ablauf der Angebotsfrist hinaus gelten, bis die Anbieterin die Kontrolle über die Zielgesellschaft erhält. Die so verstandene Bedingung (d) ist demnach auch nach Ablauf der Angebotsfrist bis längstens zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.10.2 und 2.10.4).

6.5 Bedingung (e)

[24] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung sowohl bis zum Ablauf der Angebotsfrist als auch bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. u.a. Empfehlung vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.9).

—

7. Stellungnahme des Verwaltungsrates

[25] Nach 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die von der Zielgesellschaft abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Er erläutert insbesondere die Auswirkungen des Angebotes auf die Zielgesellschaft und ihre Aktionäre. Er ist bei wesentlichen Entwicklungen zu ergänzen (Art. 30 UEV). Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen.

7.1 Jahres- oder Zwischenabschluss

[26] Gemäss Praxis der Übernahmekommission darf der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahresberichts der Zielgesellschaft bis zum Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen. Andernfalls muss ein aktueller Zwischenabschluss erstellt werden. Dieser ist als Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zu betrachten und entsprechend zu veröffentlichen (vgl. Empfehlung vom 12. Dezember 2007 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 7.2.1). 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 Zwischenberichts eingetreten sind. Sind keine solchen Änderungen eingetreten, hat dies der Verwaltungsrat in seinem Bericht zu bestätigen (vgl. Empfehlung vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 6.1.1).



[27] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2008. Quadrant hat am 4. Mai 2009 die Zahlen für das erste Quartal 2009 veröffentlicht und wird am 5. Juni 2009 den vollständigen Zwischenabschluss veröffentlichen. Die Angebotsfrist beginnt am 17. Juni 2009 zu laufen und endet frühestens am 14. Juli 2009. Somit liegt der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenberichts der Zielgesellschaft weniger als sechs Monate zurück.

[28] Der Verwaltungsratsbericht führt aus, dass sich gegenüber dem ersten Quartal 2008 im ersten Quartal 2009 der Umsatz um 41% reduziert habe. Die dadurch bewirkte Reduktion des Deckungsbeitrags habe zu einem negativen operativen Ergebnis vor Abschreibungen in Höhe von CHF -5.4 Mio. geführt. Der Verwaltungsrat hält weiter fest, dass ihm seit der Veröffentlichung der Zahlen für das erste Quartal 2009 bis zur Abgabe dieses Berichts keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von Quadrant bekannt seien. Damit entspricht der Bericht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

7.2 Interessenkonflikte

[29] Nach Art. 32 UEV hat der Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen sowie auf die Folgen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung hat, insbesondere in Bezug auf ihre Entschädigung bei Weiterführung oder Aufgabe ihrer Tätigkeit. Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes auswirken.

[30] Der Bericht des Verwaltungsrates enthält in Ziffer 5 die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung. Überdies werden die von den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Konzernleitung gehaltenen Quadrant-Aktien und Quadrant-Optionen und die finanziellen Folgen des Angebots offengelegt.

[31] Die Herren Adrian Niggli, René-Pierre Müller, Arno Schenk und Walter Gruebler befinden sich in einem Interessenskonflikt. Sie haben die Aquamit gegründet, welche vorliegend das Angebot unterbreitet. Sie halten Aquamit zu 50%, sind im Verwaltungsrat der Aquamit vertreten und handeln mit dieser in gemeinsamer Absprache. Sie sind ebenfalls Mitglieder des Verwaltungsrats der Quadrant. Zur Beurteilung des vorliegenden Angebots wurde daher ein unabhängiger Ausschuss bestehend aus den Herren Marco Forster, Luigi Borla und Ulrich Suter gebildet. Dieser hat PricewaterhouseCoopers (**PwC**) beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu prüfen (**Fairness Opinion**). Art. 32 Abs. 4 UEV ist somit eingehalten.

[32] Vorliegend sind die von PwC für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der



Sachlage treffen können. Die Fairness Opinion ist gemäss Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

[33] PwC hat in ihrer Fairness Opinion eine Bandbreite von CHF 80 bis CHF 95 pro Quadrant-Aktie ermittelt und beurteilt den Angebotspreis von CHF 86 pro Quadrant-Aktie aus finanzieller Sicht als fair und angemessen.

7.3 Übrige Informationen

[34] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Verwaltungsratsbericht den gesetzlichen Anforderungen.

8. Publikation

[35] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

9. Gebühr

[36] Das Angebot umfasst maximal 1'881'723 Quadrant-Aktien zum Angebotspreis von CHF 86. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 161'828'178. Gemäss Art. 69 Abs. 2 lit. a UEV wird folglich eine Gebühr von CHF 80'900 zu Lasten der Anbieterin erhoben.



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Aquamit B.V., Amsterdam, an die Aktionäre der Quadrant AG, Lenzburg, entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten der Aquamit B.V. beträgt CHF 80'900.

Der Präsident:

Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Quadrant AG, Lenzburg, vertreten durch Dr. Dieter Dubs und Mariel Hoch Classen, Bär & Karrer AG;
- Aquamit B.V., Amsterdam, vertreten durch Dr. Rudolf Tschäni und Tino Gaberthüel, Lenz & Staehelin;

Mitteilung an:

- Die Prüfstelle Deloitte AG, Zürich (zur Kenntnisnahme).
- Sarasin Investmentfonds AG, vertreten durch Paul Bürgi, Buis Bürgi AG (nach Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung).

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Schwanengasse 2, CH - 3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.

—



Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der Quadrant AG, 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 (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, info@takeover.ch, Telefax: +41 58 854 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

—