



Verfügung 678/03

vom 10. August 2018

Öffentliches Kaufangebot von Tamedia AG an die Aktionäre von **Goldbach Group AG** – Verlängerung Vollzugsaufschub

Sachverhalt:

A.

Am 2. Februar 2018 unterbreitete die Tamedia AG (**Tamedia** bzw. **Anbieterin**) ein öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der Goldbach Group AG (**Goldbach** oder **Zielgesellschaft**) zu einem Angebotspreis von CHF 35.50 netto in bar je Goldbach-Aktie (**Angebot von Tamedia**). Mit der gleichentags veröffentlichten Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 in Sachen *Goldbach Group AG* (**Verfügung 678/01**) stellte die Übernahmekommission die Gesetzmässigkeit des Angebots von Tamedia fest.

Gemäss dem Angebotsprospekt vom 2. Februar 2018 (**Angebotsprospekt**) steht das Angebot von Tamedia u.a. unter der nachfolgend zitierten, bis zum Vollzug gültigen *Bedingung (b): Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen* (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziffer 8.1), welche das Angebot darauf bedingt, dass die notwendigen wettbewerbsrechtlichen Freistellungen ohne wesentliche Auflagen erteilt werden.

*„Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen: Alle Wartefristen, die auf die Übernahme der Gesellschaft durch die Anbieterin anwendbar sind, sind abgelaufen, oder wurden beendet und alle zuständigen Wettbewerbs- und anderen Behörden und gegebenenfalls Gerichte haben das Angebot, dessen Vollzug und die Übernahme der Gesellschaft durch die Anbieterin genehmigt und/oder nicht verboten bzw. keine Einwände erhoben, ohne dass der Anbieterin und/oder der Gesellschaft oder ihren entsprechenden direkten oder indirekten Tochtergesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt wurden, die nach Auffassung einer unabhängigen und international anerkannten, von Tamedia bezeichneten, Revisionsgesellschaft oder Investmentbank (die "**Unabhängige Expertin**") geeignet sind, eine oder mehrere der folgenden Auswirkungen auf die Gesellschaft oder die Tamedia einschliesslich ihrer jeweiligen direkten oder indirekten Tochtergesellschaften herbeizuführen:*

- (i) *Reduktion des jährlichen konsolidierten Betriebsergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) um den Betrag von CHF 3 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht 2016 der Gesellschaft rund 10% des EBIT der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2016 entspricht) oder mehr; oder*
- (ii) *Reduktion des jährlichen konsolidierten Umsatzes im Betrag von CHF 50 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht 2016 der Gesellschaft rund 10 % des konso-*



lidierten Umsatzes der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2016 entspricht) oder mehr; oder

(iii) Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals im Betrag von CHF 4 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht 2016 der Gesellschaft rund 10 % des konsolidierten Eigenkapitals der Gesellschaft entspricht) oder mehr.“

B.

Anlässlich der Veröffentlichung der provisorischen Meldung des Endergebnisses zum Angebot von Tamedia (das **provisorische Endergebnis**) teilte die Anbieterin basierend auf ihrem damaligen Verständnis der regulatorischen Genehmigungsverfahren in verschiedenen Ländern mit, dass der Vollzug des Angebots von Tamedia voraussichtlich erst im Mai/Juni 2018 oder, im Fall einer vertieften Prüfung durch die Eidgenössische Wettbewerbskommission (**Weko**), voraussichtlich erst im September/Oktober 2018 stattfinden werde.

Entsprechend schob die Anbieterin – unter Berufung auf den nachfolgend zitierten Vorbehalt im Angebotsprospekt (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziffer 8.3 Bst. d) – den ursprünglich für den 25. April 2018 geplanten Vollzug der Transaktion (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt J) um maximal vier Monate über den Ablauf der Nachfrist hinaus auf.

„Sofern eine der Bedingungen (d), (e), (f), (g) und (h) bis zum Vollzug weder erfüllt ist noch auf diese Bedingungen verzichtet wurde, ist die Anbieterin berechtigt, das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären oder den Vollzug um bis zu vier (4) Monate über den Ablauf der Nachfrist hinaus aufzuschieben ("Aufschub"). Sofern die Bedingung (b) bis zum Vollzugsdatum weder erfüllt ist noch auf diese verzichtet wurde, ist die Anbieterin verpflichtet, den Vollzug um bis zu vier (4) Monate über den Ablauf der Nachfrist hinaus aufzuschieben. Das Angebot steht während des Aufschubs weiterhin unter den Bedingungen (b), (d), (e), (f), (g) und (h).“

C.

Mit Medienmitteilung vom 9. Mai 2018 teilten die Anbieterin und die Zielgesellschaft gemeinsam mit, dass die Weko die Übernahme von Goldbach durch Tamedia vertieft prüfen und sich der Vollzug der Transaktion (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt J) auf September oder Oktober 2018 verschieben werde. Zugleich wurde mitgeteilt, dass eine zweite Handelslinie für die bereits angedienten Goldbach-Aktien eröffnet werde.

D.

Am 9. August 2018 reichte die Anbieterin ein Gesuch um Verlängerung des Vollzugsaufschubs gemäss Art. 14 Abs. 6 UEV (**Gesuch**) mit folgenden Anträgen bei der Übernahmekommission ein:

1. *Es sei Tamedia AG, Zürich, zu erlauben, den Vollzug des öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Goldbach Group AG, Küsnacht (ZH), bis zum 31. Oktober 2018 aufzuschieben.*



2. Die Verfügung der Übernahmekommission sei am 13. August 2018 zu veröffentlichen.

Die Zielgesellschaft erklärte sich gleichentags mit dem Gesuch und den Anträgen der Anbieterin einverstanden.

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

E.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus dem Präsidenten Thomas A. Müller, Susanne Haury von Siebenthal und Thomas Rufer gebildet.

—

1. Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

2. Verlängerung des Vollzugsaufschubs

[1] Gemäss Art. 14 Abs. 6 UEV muss ein Angebot „in der Regel“ spätestens am zehnten Börsentag nach Ende der Nachfrist vollzogen sein. Bleibt das Angebot an Bedingungen geknüpft, so kann der Vollzug mit der vorgängigen Zustimmung der Übernahmekommission aufgeschoben werden.

[2] Nach der Praxis der Übernahmekommission ist im Fall von Bedingungen, welche über den Ablauf der Angebotsfrist hinaus bzw. bis zum Vollzug gelten (wie z.B. Bedingungen hinsichtlich ausstehender Genehmigungen oder Freigaben von Wettbewerbsbehörden) ein (unbegründeter) Aufschub des Vollzugs bis zu vier Monate nach Ablauf der Nachfrist möglich, sofern die entsprechenden Bedingungen zum ursprünglich vorgesehenen Vollzugszeitpunkt noch nicht erfüllt sind und sich der Anbieter einen solchen Aufschub im Angebotsprospekt vorbehalten hat (Verfügung 630/02 vom 18. November 2016 in Sachen *gategroup Holding AG*, Erw. 1; Verfügung 382/02 vom 11. März 2009 in Sachen *Ciba Holding AG*; Erw. 2).

[3] Für eine darüber hinausgehende Verlängerung muss der Anbieter darlegen, dass die ausstehenden *Bedingungen in Kürze erfüllt* werden. Beim Entscheid über die Verlängerung ist zudem das *Interesse der andienenden Aktionäre* zu berücksichtigen und schliesslich gilt es für den Anbieter grundsätzlich auch ein *spezielles Interesse* nachzuweisen (Verfügung 630/02 vom 18. November 2016 in Sachen *gategroup Holding AG*, Erw. 1; Verfügung 382/02 vom 11. März 2009 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 2; Empfehlung I vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 3.2; vgl. zum Ganzen sodann auch die Ausführungen bei CATRINE LUCHSINGER GÄHWILER/ROGER AMMANN/MARK MONTANARI, in: ROLF SETHE/OLIVIER FAVRE/MARTIN HESS/STEFAN KRAMER/ANSGAR SCHOTT (Hrsg.), *Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz FinfraG*, Zürich/Basel/Genf 2017, Rn 136 zu Art. 131 FinfraG; RUDOLF TSCHÄNI/HANS-JAKOB DIEM/JACQUES IFFLAND/TINO GABERTHÜEL, *Öffentliche Kaufangebote*, Zürich/Basel/Genf 2014, Rn 546 ff.; DIETER GERICKE/KARIN WIEDMER, *Kommentar Übernahmeverordnung (UEV)*, Zürich/Basel/Genf 2011, Rn 26 zu Art. 14).

—
—



[4] Vor diesem Hintergrund und weil der von der Anbieterin am 12. April 2018 im Rahmen der Veröffentlichung des provisorischen Endergebnisses bekannt gegebene Vollzugaufschub (vgl. dazu Sachverhalt, Bst. B) spätestens vier Monate nach Ablauf der Nachfrist und damit konkret am 13. August 2018 endet, beantragt Tamedia bei der Übernahmekommission einen weiteren Aufschub des Vollzugs bis zum 31. Oktober 2018.

[5] Die Anbieterin begründet ihren Antrag auf einen weiteren Aufschub des Vollzugs im Wesentlichen wie folgt:

- *Eintritt der ausstehenden Bedingung in absehbarer Zeit:* Die Anbieterin habe der Weko die verlangten Angaben und Stellungnahmen eingereicht und sei aufgrund des momentanen Verfahrensstandes zuversichtlich, dass die Freistellung der zuständigen schweizerischen Wettbewerbsbehörde bis Mitte September 2018 erteilt werde. In Anbetracht dieser Umstände würde davon ausgegangen, dass das Angebot von Tamedia bis am 31. Oktober 2018 und somit innert absehbarer Zeit vollzogen werden könne.
- *Interesse der andienenden Aktionäre:* Nachdem Aktionäre durch die Annahme des Angebots von Tamedia ihr Interesse am Vollzug der Transaktion bekundet hätten (die Beteiligungs- und Erfolgsquote gemäss definitiver Meldung des Endergebnisses beträgt 96.90%), sei aufgrund der noch ausstehenden Bedingung (b): Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen (vgl. dazu Sachverhalt, Bst. A) zur Sicherstellung des Vollzugs ein weiterer Vollzugaufschub unabdingbar. Des Weiteren hätten Aktionäre, die den Vollzug nicht abwarten möchten, auch die Möglichkeit ihre Goldbach-Aktien über die zweite Handelslinie zu veräussern.
- *Spezielles Interesse der Anbieterin:* Die Verlängerung des Vollzugaufschubs liege auch im Interesse der Anbieterin, die aus den bereits früher dargestellten strategischen Gründen an der Übernahme der Zielgesellschaft interessiert sei und daher an ihrem Kaufangebot festhalten möchte. Ein spezielles Interesse der Anbieterin sei angesichts der dargestellten Interessenlage der andienenden Aktionäre des Weiteren aber auch gar nicht erforderlich.

[6] Damit hat die Anbieterin glaubhaft dargelegt, dass mit der noch ausstehenden Freistellung durch die Weko innert verlängerter Frist gerechnet werden kann. Die Interessenlage der Anbieterin, insbesondere aber jene der andienenden Aktionäre ist ebenfalls nachvollziehbar.

[7] Der weitere Vollzugaufschub bis zum 31. Oktober 2018 wird dementsprechend antragsgemäss gewährt.

—

3. Publikation

[8] Die Anbieterin hat die Öffentlichkeit über die Verlängerung des Vollzugaufschubs in Anwendung der Art. 6 und 7 UEV zu informieren. Diese Veröffentlichung hat am 13. August 2018 vor Handelsbeginn zu erfolgen und das Dispositiv der vorliegenden Verfügung zu enthalten.

—
—
—



[9] Die vorliegende Verfügung wird im Nachgang zur Publikation hiervor antragsgemäss (siehe Antrag Ziffer 2 in Sachverhalt Bst. D) am 13. August 2018 auf der Webseite der Übernahmekommission aufgeschaltet (Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

4. Gebühr

[10] In Anwendung von Art. 126 Abs. 5 FinfraG und Art. 118 FinfraV wird für die Behandlung des vorliegenden Gesuchs eine Gebühr von CHF 20'000 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Tamedia AG wird gestattet, den Vollzug des öffentlichen Kaufangebots der Tamedia AG für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Goldbach Group AG bis zum 31. Oktober 2018 aufzuschieben.
2. Tamedia AG hat die Öffentlichkeit über die Verlängerung des Vollzugaufschubs gemäss Art. 6 und 7 UEV zu informieren. Diese Publikation hat am 13. August 2018 vor Handelsbeginn zu erfolgen und das Dispositiv der vorliegenden Verfügung zu enthalten.
3. Die vorliegende Verfügung wird nach Publikation gemäss Dispositivziffer 2 am 13. August 2018 auf der Webseite der Übernahmekommission aufgeschaltet.
4. Die Gebühr zu Lasten von Tamedia AG beträgt CHF 20'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller



Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Goldbach Group AG, vertreten durch Dr. Mariel Hoch, Bär & Karrer AG;
- Tamedia AG, vertreten durch Prof. Dr. Urs Schenker und Dr. Daniel Dedeyan, Walder Wyss AG.

Mitteilung an:

BDO 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.

—