



## Verfügung 690/01

vom 2. Mai 2018

### Feststellung der besonderen Befähigung von ValueTrust Financial Advisors SE als Erstellerin von Fairness Opinions bei öffentlichen Kauf- und Tauschangeboten

#### Sachverhalt:

##### A.

ValueTrust Financial Advisors SE (**ValueTrust** oder die **Gesuchstellerin**) ist eine im Jahr 2013 gegründete Europäische Aktiengesellschaft (SE) mit Sitz in München. ValueTrust bezweckt die Holdingtätigkeit, insbesondere den Erwerb, die Veräusserung, das Halten und das Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen sowie die Unternehmensberatung. Das Grundkapital von ValueTrust beträgt EUR 122'000. ValueTrust ist keine von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde nach Art. 9a Abs. 1 RAG zugelassene Prüfgesellschaft und kein Effektenhändler (Art. 128 Abs. 1 FinfraG).

Am 11. April 2018 reichte ValueTrust ein Gesuch zur Feststellung ihrer besonderen Befähigung für das Erstellen von *Fairness Opinions* i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV bei öffentlichen Kauf- und Tauschangeboten ein (das **Gesuch**).

##### B.

Dem Gesuch wurden Dokumente betreffend ValueTrust (Handelsregisterauszug, Creditreform Wirtschaftsauskunft, Versicherungsbestätigung, Unternehmenspräsentation und Jahresabschluss), die Lebensläufe, Führungszeugnisse und Schufa-Bonitätsauskünfte von sechs Mitarbeitern der Gesuchstellerin (Christian Aders, Florian Starck, Mehmet Özbay, Thomas Kühl, Christian Büchelhofer und Marion Swoboda-Brachvogel) sowie verschiedene weitere Unterlagen (wie z.B. eine Beschreibung des internen Qualitätssicherungssystems sowie vier kürzlich von ValueTrust erstellte *Fairness Opinions* bzw. Gutachten) beigelegt.

##### C.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas Rufer (Vorsitzender), Thomas A. Müller und Thomas Vettiger gebildet.

—

#### Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

##### 1. Besondere Befähigung zur Erstellung von Fairness Opinions

[1] Gemäss Art. 30 Abs. 6 UEV muss der mit der Erstellung einer *Fairness Opinion* beauftragte Dritte besonders befähigt sein.

—

—



[2] Die Übernahmekommission kann für die Ersteller von *Fairness Opinions* ohne Zulassung i.S.v. Art. 128 Abs. 1 FinfraG einzig das grundsätzliche Bestehen einer besonderen Befähigung feststellen. Hingegen ist die Übernahmekommission keine Zulassungsbehörde und kann daher auch kein eigentliches Zulassungsverfahren durchführen (vgl. zuletzt die Verfügung 632/01 vom 19. Mai 2016 in Sachen *Acxit Capital Partners AG*, Erw. 1 m.w.H.).

[3] Um eine transparente, qualitativ einwandfreie und dem Standard der Zeit entsprechende *Fairness Opinion* zuhanden des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft – aber auch zuhanden der Aktionäre – sicherzustellen, muss die Erstellerin über das notwendige Fachwissen für Unternehmensbewertungen verfügen. Ob die Erstellerin von *Fairness Opinions* über diese besondere Befähigung verfügt, prüft die Übernahmekommission nach Art. 30 Abs. 6 UEV.

—

## **2. Feststellung der besonderen Befähigung zur Erstellung von Fairness Opinions**

[4] Für Personen und Gesellschaften, die von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde nicht als Prüfungsgesellschaft anerkannt oder kein Effekthändler sind (vgl. Art. 128 Abs. 1 FinfraG), besteht die Möglichkeit, direkt bei der Übernahmekommission ein schriftliches Feststellungsgesuch unter Beilage aller für die Beurteilung des Gesuchs notwendigen Unterlagen einzureichen.

[5] Die Übernahmekommission prüft das Gesuch und stellt anschliessend fest, ob die Antragstellerin für die Erstellung von *Fairness Opinions* im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote grundsätzlich besonders befähigt ist oder nicht. Sie kann die besondere Befähigung von weiteren Voraussetzungen abhängig machen und von der Gesellschaft oder von den verantwortlichen Personen jederzeit zusätzliche Informationen einfordern.

—

## **3. Kriterien für die besondere Befähigung zur Erstellung von Fairness Opinions**

[6] Der mit der Erstellung einer *Fairness Opinion* beauftragte Dritte muss i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV „besonders befähigt“ sein. Die entsprechenden Voraussetzungen für eine besondere Befähigung müssen einerseits bei den beauftragten Personen (vgl. nachstehend Erw. 3.1) und andererseits bei der gesuchstellenden Gesellschaft (vgl. nachstehend Erw. 3.2) gegeben sein.



### 3.1 Anforderungen an die Personen

[7] Personen gelten als besonders für die Erstellung von *Fairness Opinions* i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV befähigt, wenn sie als Revisionsexperten bei der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde zugelassen sind und über eine Fachpraxis von mindestens fünf Jahren verfügen. Sodann gelten Personen mit einem Hochschul- oder Fachhochschulabschluss in Betriebs-, Wirtschafts- oder Rechtswissenschaften an einer schweizerischen Hochschule bzw. mit einer gleichwertigen ausländischen Ausbildung und einer Fachpraxis von mindestens fünf Jahren als besonders befähigt i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV. Falls keine derartige Hochschul- oder Fachhochschulausbildung vorliegt, kann diese durch eine Fachpraxis von mindestens zehn Jahren kompensiert werden. Die Fachpraxis wird als solche anerkannt, wenn sie im Bereich *M&A* sowie bei der Erstellung von Unternehmensbewertungen und *Fairness Opinions* erworben wurde. Alle Personen müssen ungeachtet ihrer Ausbildung und Fachpraxis über einen unbescholtenen Leumund verfügen. Dieser ist mittels Betreibungs- und Strafregisterauszug oder gleichwertigen Bestätigungen ausländischen Rechts zu prüfen (vgl. die Verfügung 632/01 vom 19. Mai 2016 in Sachen *Acxit Capital Partners AG*, Erw. 3.1 m.w.H.).

[8] Aus den eingereichten Unterlagen zum vorliegenden Gesuch ergibt sich, dass die sechs darin genannten Personen (Christian Aders, Florian Starck, Mehmet Özbay, Thomas Kühl, Christian Büchelhofer und Marion Swoboda-Brachvogel) die beschriebenen Voraussetzungen bezüglich Ausbildung, Fachpraxis und Leumund erfüllen. Deshalb gelten sie als besonders befähigte Personen für die Erstellung von *Fairness Opinions* i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV.

### 3.2 Anforderungen an die Gesellschaft

[9] Eine i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV besonders befähigte Gesellschaft muss über ein *Corporate Finance Team* verfügen, in dem mindestens 20 % der mit der Erstellung von *Fairness Opinions* beauftragten Personen, wenigstens aber vier, die Kriterien gemäss der obigen Ziff. 3.1 erfüllen. Das *Corporate Finance Team* hat einen Leistungsnachweis („*track record*“) seiner Tätigkeit im Bereich Unternehmensbewertungen und *Fairness Opinions* zu erbringen. Die Gesellschaft hat schliesslich mittels internem Qualitätssicherungssystem aufzuzeigen, wie sie die Qualität einwandfreier und dem Standard der Zeit entsprechender *Fairness Opinions* sicherstellt. Dazu gehören namentlich Angaben über die Zuweisung der Aufgaben an geeignete Personen, die Sicherstellung der Unabhängigkeit, die Anleitung, die Überwachung und die Durchsicht von getätigten Arbeiten, die Überprüfung der Qualität der erstellten *Fairness Opinion*, das Einholen von Expertenmeinungen sowie Weiterbildungen und Schulungen (auch „*on the job*“) (vgl. die Verfügung 632/01 vom 19. Mai 2016 in Sachen *Acxit Capital Partners AG*, Erw. 3.2 m.w.H.).

[10] Das Team von ValueTrust, das zur Erstellung von *Fairness Opinions* zuständig ist, zählt 22 Personen. In diesem Team erfüllen die sechs genannten Personen (Christian Aders, Florian Starck, Mehmet Özbay, Thomas Kühl, Christian Büchelhofer und Marion Swoboda-Brachvogel) und somit rund 27 % die Anforderungen gemäss der obigen Ziff. 3.1, Rn 7. ValueTrust hat so dann in ihrem Leistungsnachweis dargelegt, dass sie zahlreiche unabhängige Unternehmensbe-



wertungen erstellt hat. Sie verfügt ausserdem über eine mehrjährige Fachpraxis. Die eingereichten Dokumente zum internen Qualitätssystem von ValueTrust enthalten ebenfalls alle erforderlichen Angaben. Insgesamt erfüllt ValueTrust damit alle Voraussetzungen, weshalb sie als besonders befähigte Gesellschaft für die Erstellung von *Fairness Opinions* i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV gilt.

### 3.3 Fazit

[11] Sowohl die genannten Personen als auch ValueTrust erfüllen die Anforderungen an die besondere Befähigung i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV. Das vorliegende Gesuch ist damit gutzuheissen. Es wird somit festgestellt, dass ValueTrust für die Erstellung von *Fairness Opinions* im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV ist.

—

## 4. Einzelfallprüfung

### 4.1 Besondere Befähigung

[12] Die Feststellung gemäss der obigen Ziff. 3 begründet keine Aufsichtsfunktionen der Übernahmekommission gegenüber ValueTrust. Allfällige Wechsel in der Zusammensetzung des (*Corporate Finance*) Teams oder andere Veränderungen im Verantwortungsbereich von ValueTrust müssen der Übernahmekommission deshalb grundsätzlich nicht angezeigt werden.

[13] Erstellt ValueTrust jedoch im Rahmen eines öffentlichen Angebots eine *Fairness Opinion*, hat sie der Übernahmekommission mitzuteilen, wie sich das (*Corporate Finance*) Team aktuell zusammensetzt. Ausserdem muss ValueTrust die Übernahmekommission über alle weiteren Veränderungen informieren, die dafür von Bedeutung sein könnten, dass die besondere Befähigung i.S.v. Art. 30 Abs. 6 UEV weiterbesteht. ValueTrust muss schliesslich besonders bestätigen, dass die Anforderungen an die Personen und an die Gesellschaft gemäss den obigen Ziff. 3.1 und 3.2 weiterhin erfüllt sind.

### 4.2 Unabhängigkeit

[14] Ob die Gesuchstellerin die Anforderungen an die Unabhängigkeit gemäss Art. 30 Abs. 6 UEV erfüllt und die *Fairness Opinion* inhaltlich den Anforderungen von Art. 30 Abs. 5 UEV genügt, prüft die Übernahmekommission im jeweiligen Einzelfall.

[15] Wie bereits erwähnt, muss gemäss Art. 30 Abs. 6 UEV der mit der Erstellung einer *Fairness Opinion* beauftragte Dritte vom Anbieter, von der Zielgesellschaft und von den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig sein. Die Bestimmungen gemäss Rn 6 bis 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 3 (Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten) gelten sinngemäss, wenn die Unabhängigkeit für die mit der Erstellung von *Fairness Opinions* beauftragten Dritten beurteilt wird.

—

—  
—  
—



## 5. Veröffentlichung

[16] Die vorliegende Verfügung wird nach Eintritt der Rechtskraft auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

—

## 6. Gebühr

[17] Für die Prüfung des Gesuchs betreffend die besondere Befähigung für die Erstellung von *Fairness Opinions* bei öffentlichen Kauf- und Tauschangeboten wird eine Gebühr in der Höhe von CHF 15'000 erhoben (Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV).

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Es wird festgestellt, dass ValueTrust Financial Advisors SE für die Erstellung von *Fairness Opinions* im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt ist.
2. Die vorliegende Verfügung wird nach Eintritt der Rechtskraft auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zulasten von ValueTrust Financial Advisors SE beträgt CHF 15'000.

Der Vorsitzende des Ausschusses:

Thomas Rufer  
—

### **Diese Verfügung geht an die Partei:**

- ValueTrust Financial Advisors SE, vertreten durch Dr. Clemens von Zedtwitz und Matthias Kuert, CMS von Erlach Poncelet AG

### **Rechtsmittelbelehrung:**

#### **Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrakturgesetzes, 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.