



Verfügung 624/02

vom 7. März 2016

Öffentliches Kaufangebot von CNAC Saturn (NL) B.V. an die Aktionäre von **Syngenta AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

A.

Syngenta AG (**Syngenta** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Syngenta bezweckt die Beteiligung an Unternehmen, insbesondere auf dem Gebiet der Agrarwirtschaft, wobei sie, unter besonderen Umständen, auch berechtigt ist, die entsprechenden Geschäfte direkt zu betreiben. Das Aktienkapital beträgt CHF 9'294'564.90 und ist eingeteilt in 92'945'649 voll liberierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (**Syngenta-Aktien**). Die Syngenta-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (SIX) kotiert im International Reporting Standard (Valorensymbol: SYNN; ISIN: CH0011037469; Valorennummer: 1'103'746). Zudem sind American Depositary Shares in Bezug auf Syngenta-Aktien (**Syngenta-ADS**) an der New York Stock Exchange (**NYSE**) kotiert, ausgegeben von der Bank of New York Mellon (Tickersymbol: SYT; ISIN: US87160A1007). Syngenta hat weder ein bedingtes noch ein genehmigtes Aktienkapital. Die Statuten von Syngenta enthalten weder ein Opting out noch ein Opting up. Per 2. Februar 2016 hielten Syngenta und ihre direkten und indirekten Tochtergesellschaften 1'161'397 eigene Syngenta-Aktien.

B.

CNAC Saturn (NL) B.V., De Boelelaan 7, 1083 HJ Amsterdam, Niederlande (**CNAC Saturn** oder die **Anbieterin**) ist eine private, nach niederländischem Recht organisierte Gesellschaft mit beschränkter Haftung (B.V. oder *Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*).

C.

Die CNAC Saturn ist eine 100% Tochtergesellschaft der CNAC Century (LUX) Sàrl, Fifteen Snowdrop S.à r.l., Rue Guillaume Kroll 5. L-1882, Luxembourg (**LuxCo**), deren gesamtes Aktienkapital und Stimmrechte über eine Kette 100%-Holding-Tochtergesellschaften, alle mit Sitz in Hong Kong, von China National Agrochemical Corporation (**CNAC**) als einziger Aktionärin gehalten werden.

D.

CNAC ist eine Tochtergesellschaft von China National Chemical Corporation (**ChemChina**). ChemChina ist eine nach dem Recht der Volksrepublik China organisierte volkseigene Gesellschaft (*all people owned enterprise*) mit Sitz in Peking, Volksrepublik China. Die Beteiligungsrechte an ChemChina werden von der State Assets Supervision and Administration Commission (**SASAC**) der Volksrepublik China gehalten.



E.

ChemChina ist zusammen mit ihren Tochtergesellschaften weltweit in der Chemieindustrie tätig (**ChemChina-Gruppe**). Das Tätigkeitsfeld umfasst die Unternehmensbereiche chemische (Grund-)Stoffe und Spezialchemikalien, Agrochemikalien, Basischemikalien, Reifengummi, Kraftstoffverarbeitung und -veredelung sowie chemische Anlagen.

F.

Am 2. Februar 2016, nach Börsenschluss an der NYSE, schlossen ChemChina und CNAC mit Syngenta eine Transaktionsvereinbarung (**Transaktionsvereinbarung**). Darin verpflichtet sich ChemChina direkt (oder indirekt über eine Tochtergesellschaft) ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Syngenta-Aktien und Syngenta-ADS zu unterbreiten und der Verwaltungsrat von Syngenta, das Angebot zur Annahme zu empfehlen. Zudem enthält die Transaktionsvereinbarung eine sog. *No Shop*-Verpflichtung. Demnach darf sich Syngenta bei Drittparteien nicht um einen Vorschlag oder eine Transaktion bemühen. Syngenta darf jedoch, als Antwort auf einen unerbetenen schriftlichen Vorschlag, den der Verwaltungsrat von Syngenta als günstiger erachtet und nachdem ChemChina Gelegenheit zur Verbesserung des eigenen Angebots erhalten hat, mit einer Drittpartei diskutieren und diese mit Informationen bedienen. Der Verwaltungsrat von Syngenta darf ein günstigeres Angebot empfehlen, wiederum sofern er vorgängig ChemChina Gelegenheit gegeben hat, das eigene Angebot zu verbessern. Im weiteren enthält die Transaktionsvereinbarung eine sog. *Break Fee*, wonach sich Syngenta verpflichtet, ChemChina einen Betrag von US-Dollar (**USD**) 1.5 Milliarden zu bezahlen, falls das Angebot nicht erfolgreich ist oder in gewissen Fällen nicht unbedingt wird, wobei ChemChina nachträglich einer Reduktion dieses Betrages auf USD 848 Millionen zugestimmt hat (vgl. Angebotsprospekt E 4 und Sachverhalt lit. K). Zudem enthält die Transaktionsvereinbarung auch eine sog. *Reverse Break Fee*, wonach sich die Anbieterin verpflichtet, der Zielgesellschaft USD 3 Milliarden zu bezahlen, falls die Anbieterin wegen des Nichteintretens von Bedingung (b) infolge kartellrechtlicher Auflagen (vgl. Angebotsprospekt B 8) vom Angebot zurücktritt.

G.

Am 3. Februar 2016 veröffentlichte ChemChina die Voranmeldung des Angebots. ChemChina bietet als Angebotspreis USD 465 für eine Syngenta-Aktie.

H.

Mit Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen *Syngenta AG* (**Verfügung 624/01**) stellte die Übernahmekommission auf Antrag von ChemChina fest, dass die Voranmeldung die erforderlichen Angaben gemäss den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote enthält, dass der Angebotspreis in USD bestehen kann, dass die Bedingungen zulässig sind und dass für die Zwecke der *Best Price Rule* bei einem Erwerb von Syngenta-Aktien in CHF auf den USD-CHF Wechselkurs unmittelbar vor dem Zeitpunkt des Erwerbs bzw. der Abgeltung abgestellt werden kann. Im weiteren wurden die Auflagen gemacht, für Retail-Anleger mit Basiswährung CHF im Rahmen des Settlements eine Umtauschmöglichkeit von USD in CHF bereitzustellen, welche die diese Anleger mit Basiswährung CHF in Bezug auf die Wechselkosten den übrigen Anlegern



gleichstellt und in den Angebotsprospekt an prominenter Stelle einen expliziten Hinweis auf die mit dem Angebot verbundenen Währungsrisiken aufzunehmen.

I.

Am 8. März 2016 soll der Angebotsprospekt veröffentlicht werden. Die Anbieterin bietet, wie bereits in der Voranmeldung dargelegt, USD 465 für eine Syngenta-Aktie. Das öffentliche Kaufangebot wird aus zwei separaten Angeboten bestehen: Zusätzlich zum Angebot gemäss Schweizer Recht (**Angebot** oder **Schweizer Angebot**) soll auch in den USA ein öffentliches Kaufangebot lanciert werden (**US-Angebot**). Das US-Angebot wird allen Inhabern von Syngenta-ADS und den Inhabern von Syngenta-Aktien, die in den USA ansässig (*resident*) sind, unterbreitet, einschliesslich *U.S. Persons*, und zwar gemäss separater U.S. Angebotsdokumentation. Das Schweizer Angebot und das US-Angebot werden gleichzeitig durchgeführt und unterliegen, unter Vorbehalt gesetzlicher und behördlicher Vorschriften, in allen wesentlichen Belangen den gleichen Bestimmungen und Bedingungen. Unter Vorbehalt der Verlängerungsmöglichkeit (vgl. hierzu Sachverhalt lit. J, Antrag 3) soll die anfängliche Angebotsfrist von 40 Börsentagen voraussichtlich am 23. März 2016 beginnen und am 23. Mai 2016, um 16.00 Uhr MESZ, enden.

J.

Mit Gesuch vom 22. Februar 2016 stellt die CNAC und ChemChina (zusammen die **Gesuchsteller**) folgende Anträge:

1. Es sei der Angebotsprospekt gemäss allenfalls überarbeitetem Entwurf (Beilage 1) (der Angebotsprospekt) zu prüfen und festzustellen, dass das Angebot und die im Prospekt enthaltenen Angaben und beschriebenen Bedingungen des Angebotes (i) den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen sowie (ii) den Vorgaben gemäss Verfügung der Übernahmekommission 624/01 vom 2. Februar 2016, Dispositiv Ziff. 3 und 4, entsprechen.

2. Sofern und soweit die gewissen Syngenta-Aktionären vorbehaltene Umtauschmöglichkeit von USD in CHF, die in Abschnitt K.5 des Angebotsprospekts beschrieben wird, eine Ungleichbehandlung von Syngenta-Aktionären bewirkt, sei den Gesuchstellerinnen und den mit ihnen in Absprache handelnden Personen eine Ausnahme von der Pflicht zur Gleichbehandlung aller Anleger, einschliesslich von der Best Price Rule, zu gewähren.

3. Anträge im Hinblick auf die Koordination des Angebots mit dem US-Angebot:

a) Solange nicht sämtliche Bedingungen des Angebots gemäss Abschnitt B.8(1) des Angebotsprospekts erfüllt sind, und bis sechs Monate nach Ende der im Angebotsprospekt angegebenen ursprünglichen Angebotsfrist, sei der Anbieterin zu gestatten, die Angebotsfrist durch



Veröffentlichung einer Mitteilung nach Art. 6 und 7 UEV jeweils spätestens am letzten Börsentag der (gegebenenfalls verlängerten) Angebotsfrist vor Beginn des Börsenhandels um jeweils maximal 40 Börsentage zu verlängern. Soweit die Anbieterin eine Verlängerung über die Frist von sechs Monaten nach Ende der im Angebotsprospekt angegebenen ersten Angebotsfrist hinaus beanspruchen wollte, wäre ein neuerliches Gesuch um Bewilligung einer solchen Verlängerung zu stellen.

b) Sobald sämtliche Bedingungen (b) bis (i) des Angebots gemäss Abschnitt B.8(1) des Angebotsprospekts vor Ablauf der letztmals verlängerten Angebotsfrist erfüllt sind, sei der Anbieterin zu gestatten, die Angebotsfrist durch Veröffentlichung einer Mitteilung nach Art. 6 und 7 UEV spätestens am letzten Börsentag der Angebotsfrist vor Beginn des Börsenhandels letztmalig um bis zu 20 Börsentage zu verlängern.

c) Es sei festzustellen, dass in Bezug auf die während der Angebotsfrist angebotenen Aktien ein vorgezogener Vollzug des Angebotes nach Ablauf der Angebotsfrist, auch unter dem Gesichtspunkt der Gleichbehandlung der Aktionäre, zulässig ist.

d) Es sei festzustellen, dass die Gewährung eines Widerrufsrechts zugunsten der Angebotsempfänger bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig ist.

4. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens gleichzeitig mit oder nach der Veröffentlichung des Angebotsprospekts zu veröffentlichen.

5. Die Gebühr für die Behandlung dieses Gesuchs sei auf maximal CHF 250'000 festzusetzen, wovon die Gebühr für die Verfügung der Übernahmekommission 624/01 vom 2. Februar 2016 von CHF 40'000 abzuziehen sei.

Zudem stellen die Gesuchsteller in verfahrensrechtlicher Hinsicht die Anträge, dass

(a) den Gesuchstellerinnen (weiterhin) und bis zum Erlass der Verfügung der Übernahmekommission die Möglichkeit einzuräumen sei, einen allenfalls in einzelnen Punkten geänderten Angebotsprospekt sowie den endgültigen Angebotsprospekt kurz vor Erlass der Verfügung einzureichen;

(b) vor Erlass einer Verfügung, welche die in dieser Eingabe gestellten Anträge nicht in allen Punkten gutheisst, zusätzliche Beschlusspunkte, Bedingungen oder Auflagen vorsieht oder die Gesuchstellerinnen anderweitig belastet, die Gesuchstellerinnen dazu angehört werden und ihnen die Möglichkeit einzu-



räumen sei, ihre Anträge oder den Angebotsprospekt gegebenenfalls anzupassen; und

(c) falls die Übernahmekommission beabsichtigt, in ihrer Verfügung Angaben aus den Beilagen zu diesem Gesuch wiederzugeben, die nicht in der vorliegenden Eingabe oder im Prospekt erwähnt werden, die Gesuchstellerinnen dazu angehört werden und ihnen die Möglichkeit einzuräumen sei, diesbezüglich Anträge zu stellen.

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

K.

Mit Eingabe vom 6. März 2016 reichten die Gesuchsteller eine Ergänzung zum Gesuch vom 22. Februar 2016 ein. Sie beantragen, Antrag 1 des Gesuchs vom 22. Februar 2016 sei neu auf einen überarbeiteten Angebotsentwurf zu beziehen und unter Berücksichtigung des Umstands zu genehmigen, dass ChemChina auf die *Break Fee* gemäss Transaktionsvereinbarung verzichte, soweit diese USD 848 Millionen übersteige. Syngenta unterstützt diesen Antrag.

L.

Der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und die Fairness Opinion von N+1 Swiss Capital AG (**N+1**) wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

M.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus dem Präsidenten Thomas A. Müller, Franca Contratto und Lionel Aeschlimann gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV kann ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts vorangemeldet werden. Die Voranmeldung entfaltet die Wirkungen gemäss Art. 8 UEV.

[2] ChemChina veröffentlichte die Voranmeldung am 3. Februar 2016 vor Börsenbeginn gemäss Art. 7 Abs. 1 f. UEV. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkungen somit an diesem Tag.

[3] Mit Verfügung 624/01 stellte die Übernahmekommission fest, dass die Voranmeldung die erforderlichen Angaben gemäss den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote enthält (vgl. Sachverhalt lit. H).

—



2. Gegenstand des Angebots

[4] Das Angebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Syngenta-Aktien.

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

3. Handeln in gemeinsamer Absprache

[6] 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. Die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen sind im Angebotsprospekt offen zu legen (Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV).

3.1 ChemChina-Gruppe und Zielgesellschaft

[7] Vorliegend handeln alle von ChemChina direkt oder indirekt beherrschten Gesellschaften und Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Dasselbe gilt für Syngenta und alle von Syngenta direkt oder indirekt kontrollierten Gesellschaften und Personen für den Zeitraum ab dem 2. Februar 2016 nach Börsenschluss an der NYSE, dem Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktionsvereinbarung (vgl. Sachverhalt lit. F).

3.2 Kein Handeln in gemeinsamer Absprache mit SASAC bzw. der Volksrepublik China

[8] Die Gesuchsteller machen geltend, die Volksrepublik China gehöre nicht zum Kreis der in gemeinsamer Absprache mit ChemChina handelnden Personen und reichen hierzu ein Parteigutachten ein, ein Memorandum vom 24. Februar 2016, erstellt durch Fangda Partners, einer chinesischen Anwaltskanzlei (**Memorandum Fangda Partners**). Das Memorandum Fangda Partners erläutert Funktion und Zuständigkeiten der SASAC im Allgemeinen und gegenüber ChemChina im Besonderen, die Governance von ChemChina sowie ihr Verhältnis zu anderen Unternehmen in der Volksrepublik China.

3.2.1. Praxis der Übernahmekommission

[9] Die Übernahmekommission hatte wiederholt zu beurteilen, ob und unter welchen Voraussetzungen öffentlich-rechtliche Körperschaften, welche an einer Anbieterin eine Mehrheitsbeteiligung halten, mit Letzterer in gemeinsamer Absprache handeln.

[10] Die frühere Praxis unterschied danach, ob die öffentlich-rechtliche Körperschaft ausländischer oder inländischer Herkunft war: Deutschland und Liechtenstein wurden trotz vollständiger oder mehrheitlicher Beherrschung des Anbieters aus praktischen Gründen und nachdem diese gegenüber der Übernahmekommission die Einhaltung der mit der gemeinsamen Absprache verbundenen Verpflichtungen bestätigt hatten, nicht als in gemeinsamer Absprache handelnde Personen



qualifiziert (Empfehlung 23/01 vom 15. Juni 1999 in Sachen *Danzas Holding AG*, Erw. 3.2 und Empfehlung 301/04 vom 4. Januar 2007 in Sachen *Bank Linth*, Erw. 6.2.2.). Kantone und Gemeinden, welche direkt oder indirekt Mehrheitsaktionäre eines Anbieters waren, wurden dagegen als Personen in gemeinsamer Absprache qualifiziert (Verfügung 474/03 vom 21. April 2011 in Sachen *BKW FMB Energie AG* vom, Erw. 1 und Verfügung 542/01 vom 31. Juli 2013 in Sachen *Società Elettrica Sopracenerina SA*, Erw. 2.1: Dabei spielte es keine Rolle, dass der Kanton Tessin auf den Anbieter keinen Einfluss nehmen konnte oder wollte).

[11] Mit Verfügung 562/02 vom 3. Juli 2014 in Sachen *PubliGroupe AG* änderte die Übernahmekommission ihre diesbezügliche Praxis und fällte einen Grundsatzentscheid (eingehend zu diesem Entscheid: Kaspar Projer/Hans Caspar von der Crone, SZW/ RSDA 6/ 2014, 632 ff.): Demnach ist es aufgrund der Zielsetzung inländischer oder ausländischer öffentlich-rechtlicher Körperschaften nicht gerechtfertigt, bereits aufgrund einer Mehrheitsbeteiligung an einer Anbieterin auf ein Handeln in gemeinsamer Absprache zu schliessen. Öffentlich-rechtliche Körperschaften sind häufig gesetzlich dazu verpflichtet, an bestimmten Gesellschaften eine Mehrheitsbeteiligung zu halten, ohne dass sie dabei von ihrer Beherrschungsmöglichkeit Gebrauch machen. In solchen Fällen dürfen die Körperschaften nicht den Pflichten gemäss Art. 12 UEV unterworfen werden. Ein Handeln in gemeinsamer Absprache ist daher erst dann anzunehmen, wenn die öffentlich-rechtliche Körperschaft auf die Übernahme der Zielgesellschaft oder auf vorangegangene Entscheidungen tatsächlich Einfluss nimmt oder in allgemeiner Weise auf strategische Entscheidungen der Anbieterin einwirkt. Ob es sich bei der öffentlich-rechtlichen Körperschaft um einen in- oder ausländischen Rechtsträger handelt, spielt dabei keine Rolle (Verfügung 562/02 vom 3. Juli 2014 in Sachen *PubliGroupe AG*, Erw. 14 f.).

3.2.2. Befugnisse von SASAC in Bezug auf ChemChina

[12] Gemäss dem Memorandum Fangda Partners hat SASAC in Bezug auf ChemChina insbesondere folgende Befugnisse: SASAC kann den Generaldirektor, die Vizegeneraldirektoren und andere hohe Mitglieder des Managements wählen und entlassen. SASAC entscheidet über grundlegende Veränderungen wie Fusionen, Spaltungen, Kapitalveränderungen, die Ausgabe von Anleihen, Gewinnverteilung oder Auflösungen. SASAC genehmigt das Budget (aber nur soweit sich dieses auf eine Geschäftsstrategie bezieht, die vom bisherigen Geschäftsbereich stark abweicht). Schliesslich genehmigt SASAC Investitionen, welche nicht zum Kerngeschäft gehören; ansonsten besteht bloss eine Meldepflicht. Auch die vorliegende Transaktion musste SASAC lediglich gemeldet werden. Auf die Führung von Tochtergesellschaften staatseigener Unternehmen hat SASAC keinen direkten Einfluss.

[13] Gemäss dem Memorandum Fangda Partners muss sich SASAC bei der Ausübung ihrer Befugnisse an Prinzipien halten, welche die Trennung von Regierung und Unternehmensführung sowie von Regierungsaufgaben und Investorenrechten sicherstellen. Zu diesen Prinzipien gehört auch die Nichteinmischung in die gesetzlich gewährleistete unabhängige Führung der Unternehmen.



3.2.3. Fazit

[14] Die Gesuchsteller haben plausibel dargelegt, dass ChemChina in ihrem Tätigkeitsbereich unternehmerisch eigenständig und wirtschaftlich selbständig ist und auch das Geschäft ihrer Tochtergesellschaften eigenständig betreiben kann. SASAC greift trotz ihrer Eigentümerstellung an ChemChina nicht in strategische Entscheidungen ein, welche den Kernbereich der unternehmerischen Tätigkeit von ChemChina betreffen. Dies gilt auch für die vorliegende Transaktion, welche SASAC lediglich gemeldet werden musste.

[15] Nach Gesagtem handelt SASAC bzw. die Volksrepublik China nicht in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

4. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

[16] Mit Verfügung 624/01 stellte die Übernahmekommission fest, dass es aufgrund der konkreten Umstände der vorliegend zu beurteilenden Transaktion mit Sinn und Zweck von Art. 45 Abs. 1 FinfraV-FINMA vereinbar ist, der Anbieterin zu gestatten, das Angebot in USD zu unterbreiten (Verfügung 624/01, Erw. 17; Dispo.-Ziff. 2).

4.1 Allgemein

[17] Bei einem Kontrollwechsel-Angebot muss der Preis des Angebots den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV).

[18] Gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG muss der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs (lit. a) und der höchste Preis, den der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (lit. b) (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**). Nach Art. 42 Abs. 2 FinfraV-FINMA entspricht der Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (*Volume-Weighted Average Price*, **VWAP**).

4.2 Börsenkurs

[19] Die Syngenta-Aktie ist ein Beteiligungspapier des SLI Swiss Leader Index der SIX Swiss Exchange (SLI) und gilt daher als liquid im Sinne von Art. 42 Abs. 4 FinfraV-FINMA (Rundschreiben Nr. 2 der Übernahmekommission betreffend Liquidität im Sinn des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010, Rn 2).

[20] Der *VWAP* der Syngenta-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung betrug CHF 374.02.



4.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[21] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 3. Februar 2016 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (mit Ausnahme von Syngenta und deren direkte und indirekte Tochtergesellschaften) keine Syngenta-Aktien und keine Finanzinstrumente in Bezug auf Syngenta-Aktien erworben oder veräussert.

[22] Syngenta und deren direkte und indirekte Tochtergesellschaften haben seit der Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 2. Februar 2016 weder Syngenta-Aktien erworben noch veräussert. Dasselbe gilt für Finanzinstrumente in Bezug auf Syngenta-Aktien.

4.4 Ergebnis

[23] Der Angebotspreis von USD 465 liegt über dem *VWAP* von CHF 374.02. Einen vorausgegangenen Erwerb von Syngenta-Aktien durch die Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen hat es in den letzten zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung bzw. seit dem 2. Februar 2016 nicht gegeben.

[24] Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG eingehalten. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt.

—

5. Best Price Rule

[25] 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*). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

[26] Mit Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 6 stellte die Übernahmekommission fest, dass für die Zwecke der *Best Price Rule* bei einem Erwerb von Syngenta-Aktien in CHF auf den USD-CHF Wechselkurs unmittelbar vor dem Zeitpunkt des Erwerbs bzw. der Abgeltung abgestellt werden kann.

—

6. Bedingungen

[27] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht.

[28] Die Bedingungen des Angebotsprospekts waren bereits in der Voranmeldung enthalten. Mit Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 5 stellte die Übernahmekommission fest, dass die Bedingungen der Voranmeldung zulässig sind. Im Vergleich zur Voranmeldung wurden lediglich einige Präzi-

—

—

—



sierungen vorgenommen.

—

7. Break Fee

7.1 Praxis der Übernahmekommission

[29] Vereinbaren Anbieterin und Zielgesellschaft im Vorfeld eines Angebots, dass letztere der Anbieterin unter gewissen Voraussetzungen einen bestimmten Betrag zu bezahlen hat, falls das Angebot scheitert (*Break Fee*), so fliessen diese Mittel der Zielgesellschaft im Falle des Nichtzustandekommens des Angebots ab. Dies führt zu einer entsprechenden Entwertung der Anteile.

[30] Aus übernahmerechtlicher Sicht ist eine übermässige *Break Fee* in zweierlei Hinsicht problematisch: Zum einen kann sie die Entscheidungsfreiheit der Angebotsempfänger einschränken, indem diese vor die Wahl gestellt werden, das öffentliche Angebot anzunehmen oder einen Minderwert der Zielgesellschaft in Kauf zu nehmen. Zum andern kann eine übermässige *Break Fee* potentielle Konkurrenzanbieter von der Lancierung eines Konkurrenzangebots abschrecken.

[31] Eine *Break Fee* muss daher in ihrer Höhe verhältnismässig sein und sich insbesondere an den Kosten orientieren, die dem Anbieter durch das Angebot entstehen (Verfügung 477/01 vom 3. Juni 2011 in Sachen *Absolute Private Equity AG*, Erw. 7; vgl. zur Praxis der Übernahmekommission die Übersichten bei Rudolf Tschäni/Jacques Iffland/Hans-Jakob Diem, Öffentliche Kaufangebote, 3. Aufl. 2013, Fn 463 und bei Dieter Gericke/Karin Wiedmer, Kommentar Übernahmeverordnung, Zürich 2011, Art. 36 Rn 104). Dabei beurteilt die Übernahmekommission die Auswirkungen einer *Break Fee* in Würdigung aller relevanten Umstände, ohne auf einen fixen Grenzwert, absolut oder in Prozenten, abzustellen. In der Vergangenheit hat die Übernahmekommission z.B. folgende *Break Fee* für zulässig gehalten: CHF 4 Mio., entsprechend 1.11% des Angebotswerts (Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 in Sachen *Winterthur Technologie AG*, Erw. 8) und CHF 3 Mio., entsprechend rund 1.2% des Angebotswerts (Verfügung 450/01 vom 20. August 2010 in Sachen *Day Software Holding AG*, Erw. 8).

7.2 Break Fee von USD 848 Millionen

[32] In der Transaktionsvereinbarung vom 2. Februar 2016 verpflichtet sich Syngenta ChemChina einen Betrag von USD 1.5 Milliarden zu bezahlen, wenn das Angebot nicht zu Stande kommt oder zufolge der in Art. 9(b) der Transaktionsvereinbarung genannten Fallkonstellationen nicht unbedingt wird (vgl. Sachverhalt lit. F).

[33] In der Ergänzung zum Gesuch vom 6. März 2016 erklärt ChemChina hierzu, dass sie auf die *Break Fee* gemäss Transaktionsvereinbarung verzichte, soweit diese USD 848 Millionen übersteige (Sachverhalt lit. F und K).

—

—

—



[34] Die Gesuchsteller machen geltend, die Höhe der *Break Fee* sei in Relation zum Transaktionsvolumen von über USD 43 Milliarden zu sehen. Syngenta verfüge per 31. Dezember 2014 auf konsolidierter Basis über einen Gewinnvortrag von USD 6.3 Milliarden und zusätzlich über Reserven von USD 3 Milliarden. Im Jahr 2015 habe Syngenta in einem schwierigen Marktumfeld einen EBITDA von USD 2.8 Milliarden und einen EBIT von USD 1.8 Milliarden erwirtschaftet. Vor diesem Hintergrund sei die *Break Fee* für Syngenta ohne Einschränkungen finanziell tragbar. Zudem sei zu berücksichtigen, dass sich die Anbieterin ebenfalls verpflichtet habe, für den Fall eines Rückzugs vom Angebot eine *Reverse Break Fee* im Betrag von USD 3 Milliarden zu bezahlen (vgl. Sachverhalt lit. F).

[35] Die Gesuchsteller machen im Weiteren geltend, die Voraussetzung der übernahmerechtlichen Praxis, wonach sich die Höhe der *Break Fee* namentlich an den Kosten orientieren müsse, die dem Anbieter durch das Angebot entstünden, sei ungeeignet. Dieser Aspekt sei nicht übernahme-, sondern nur gesellschafts- oder vertragsrechtlicher Natur. Ausser bei offensichtlicher Nichtigkeit rechtfertige dieses Kriterium keinen Eingriff durch die Übernahmekommission. Vorliegend sei dieses Kriterium aber sowieso erfüllt, da die *Break Fee* in ihrer Höhe dem zu erwartende Schaden von ChemChina entspreche, wie sich aus einer Kostenaufstellung der HSBC vom 6. März 2016 ergebe. Gemäss dieser Aufstellung schätze HSBC die gesamten Kosten von ChemChina und ihrer Tochtergesellschaften im Falle eines Scheiterns des Angebotes auf USD 848 Millionen.

[36] Zunächst ist festzuhalten, dass - im Gegensatz zur Auffassung der Gesuchsteller - das Bestehen und die Höhe einer *Reverse Break Fee* für die Beurteilung der übernahmerechtlichen Zulässigkeit einer *Break Fee* keine Rolle spielt. Denn die übernahmerechtliche Problematik der *Break Fee* besteht unabhängig davon, ob daneben auch eine *Reverse Break Fee* vereinbart wurde oder nicht. Im einen wie im andern Fall schränkt eine zu hohe *Break Fee* die Entscheidungsfreiheit der Aktionäre ein und schreckt potentielle Konkurrenzanbieter ab.

[37] Indes haben die Gesuchsteller gegenüber der Übernahmekommission plausibilisiert, dass ihnen im Zusammenhang mit der vorliegenden Transaktion Kosten in der Höhe von USD 848 Mio. entstehen. Die Höhe der *Break Fee* wurde von ChemChina auf diesen Betrag von USD 848 reduziert, was 1.99 % des Transaktionsvolumens entspricht. Infolge dieser Reduktion bewegt sich die *Break Fee* auch in prozentualer Hinsicht im Rahmen der erwähnten Praxis (vgl. Erw. 7.1).

[38] Demnach ist festzustellen, dass die *Break Fee* in der Höhe von USD 848 Mio. zulässig ist.

8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin

[39] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt anzugeben, welche Aktionäre und Aktionärsgruppen mehr als 3% an der Anbieterin halten und den Prozentsatz ihrer Beteiligung anzugeben. Anzugeben sind die direkt haltenden Aktionäre und die allenfalls wirtschaftlich Berechtigten (vgl. Art. 9 Abs. 1 BEHV-FINMA sowie die Empfehlung 171/02 vom 21. August 2003 in Sachen *EIC Electricity SA*, Erw. 6.1).

[40] Angebotsprospekt B 2 enthält die diesbezüglichen Angaben.



9. Hinweis auf Währungsrisiken

[41] Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 4 enthält die Auflage, der Angebotsprospekt müsse an prominenter Stelle einen expliziten Hinweis auf die mit dem Angebot verbundenen Währungsrisiken enthalten.

[42] Der Angebotsprospekt enthält hierzu unter dem Titel „*Hinweis auf die Wechselkursrisiken*“ einen Hinweis auf S. 6, unmittelbar im Anschluss an die Angebotsrestriktionen. Die Auflage gemäss Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 4 ist damit erfüllt.

—

10. Implementierung einer Umtauschmöglichkeit

[43] Mit Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 3 machte die Übernahmekommission die Auflage, Chem-China (oder eine ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften) habe für Retail-Anleger mit Basiswährung CHF im Rahmen des Settlements eine Umtauschmöglichkeit von USD in CHF bereitzustellen, welche privat investierende natürliche Personen in Bezug auf die Wechselkosten den übrigen Anlegern gleichstelle.

[44] Credit Suisse AG (**Credit Suisse**) als *Tender Agent* wurde beauftragt, eine entsprechende Lösung auszuarbeiten. Demnach können privat investierende natürliche Personen auf dem Andienungsdokument ankreuzen, dass sie von der Umtauschmöglichkeit Gebrauch machen wollen. Der auf ihre Syngenta-Aktien entfallende Angebotspreis in USD wird dann von der Credit Suisse in einem Pool zusammengefasst. Der Gesamtbetrag soll dann je nach Höhe und Marktlage in einer oder mehreren Tranchen an einem oder mehreren Tagen in CHF umgetauscht werden, und zwar im Rahmen des zu diesem Zeitpunkt aktuellen, für eine Devisentransaktion dieser Grösse üblichen Marktkurses. Die Umtauschmöglichkeit soll privat investierenden natürlichen Personen zur Verfügung stehen, die ihre Syngenta-Aktien im Zeitpunkt der Andienung in einem Depot bei einer Bank in der Schweiz halten und, kumulativ, maximal 500 Syngenta-Aktien halten (vgl. Angebotsprospekt K 5).

[45] Diese Umtauschmöglichkeit ermöglicht es den berechtigten Privatanlegern, den auf sie entfallenden Angebotspreis zu Konditionen umzutauschen, welche normalerweise nur institutionellen, qualifizierten oder Grossanlegern gewährt werden. Der Kreis der berechtigten Personen wird durch einen Maximalbetrag bzw. eine maximale Anzahl Aktien von den professionellen Investoren und qualifizierten Anlegern abgegrenzt. Dabei wird eine Schwelle von maximal 500 Syngenta-Aktien festgelegt. Dies ist angesichts des Angebotspreises von USD 465 pro Syngenta-Aktie vertretbar, entspricht dies doch einem Gegenwert von USD 232'500 (unter Einschluss von Jahresdividende und Spezialdividende je nach Wechselkurs gegen CHF 250'000).

[46] Demnach kann festgestellt werden, dass die von der Anbieterin über Credit Suisse als *Tender Agent* offerierte Umtauschmöglichkeit die berechtigten Personen in Bezug auf die Wechselkosten den übrigen Aktionären gleichstellt. Die mit Verfügung 624/01, Dispo.-Ziff. 3 gemachte Auflage ist



damit erfüllt. Da erst diese Umtauschmöglichkeit die Gleichbehandlung der betreffenden Privatanleger mit den übrigen Anlegern sicherstellt, kann sie nicht zugleich eine Ungleichbehandlung bewirken. Antrag 2, welcher für diesen Fall eine Ausnahme beantragen würde, ist damit gegenstandslos.

–

11. Koordination mit dem US-Angebot:

[47] Das öffentliche Kaufangebot der Anbieterin wird aus zwei separaten Angeboten bestehen: Zusätzlich zum Angebot gemäss Schweizer Recht wird in den USA das US-Angebot lanciert. Das Schweizer Angebot und das US-Angebot sollen gleichzeitig durchgeführt werden und unterliegen, unter Vorbehalt gesetzlicher und behördlicher Vorschriften, in allen wesentlichen Belangen den gleichen Bestimmungen und Bedingungen (vgl. Sachverhalt lit. I). Allerdings weicht das US-amerikanische Recht in verschiedener Hinsicht vom schweizerischen Übernahmerecht ab. Um gleichwohl das US-Angebot und das Schweizer Angebot zu synchronisieren, beantragen die Gesuchsteller mehrere Feststellungen bzw. Ausnahmen.

11.1 Verlängerung der Angebotsfrist bis zum Eintritt sämtlicher Bedingungen (Antrag 3a)

[48] Gemäss Art. 14 Abs. 4 UEV darf ein Angebot höchstens während 40 Börsentagen offen bleiben. Eine Verlängerung über 40 Börsentage hinaus bedarf der Zustimmung der Übernahmekommission. Die Übernahmekommission kann den Zeitplan eines Angebotes anpassen, wenn dies durch überwiegende Interessen gerechtfertigt ist.

[49] Die Gesuchsteller beantragen, es sei der Anbieterin zu gestatten, die Angebotsfrist jeweils spätestens am letzten Börsentag der (gegebenenfalls verlängerten) Angebotsfrist um jeweils maximal 40 Börsentage zu verlängern, solange nicht sämtliche Bedingungen des Angebots erfüllt sind. Diese Verlängerungsmöglichkeit soll bis sechs Monate nach Ende der ursprünglichen Angebotsfrist bestehen (vgl. Angebotsprospekt B 5).

[50] Begründet wird dieser Antrag damit, dass das Schweizer Angebot und das US-Angebot in materieller Hinsicht und verfahrensmässig möglichst gleich ablaufen sollen. Gemäss US-amerikanischem Recht können Angebotsempfänger ihre Andienungserklärungen jederzeit widerrufen, solange diese nicht angenommen wurden. Die Anbieterin kann die Andienungserklärungen erst annehmen, wenn alle Bedingungen des US-Angebotes erfüllt sind (oder darauf verzichtet wurde). Solange dies nicht geschehen ist, verlängert die Anbieterin ihr US-Angebot gegebenenfalls mehrmals. Da die Gesuchsteller damit rechnen, dass die erforderlichen behördlichen Genehmigungen erst mehrere Monate nach Beginn der Angebotsfrist vorliegen werden, wird das US-Angebot voraussichtlich während mehrerer Monate offen bleiben.

[51] Das von den Gesuchstellern beantragte Vorgehen stellt sicher, dass das Schweizer Angebot gleich lange offen bleibt wie das US-Angebot, ohne dass hierfür jedes Mal formell um eine (weitere) Verlängerung der Angebotsfrist ersucht werden müsste. Für die Angebotsempfänger des

–

–

–



Schweizer Angebots erhöht die Verlängerung der Angebotsfrist ihre Wahlfreiheit. Der mit einer (allenfalls mehrfachen) Verlängerung der Angebotsfrist verbundene Aufschub des Vollzugs ist kein Nachteil, da auch nach schweizerischem Recht im Fall einer noch ausstehenden behördlichen Bewilligung der Vollzug aufgeschoben werden könnte.

[52] Der Anbieterin ist daher gestützt auf Art. 14 Abs. 4 Satz 3 UEV zu gestatten, vor Eintritt sämtlicher Bedingungen, die Angebotsfrist durch Veröffentlichung einer Mitteilung nach Art. 6 und 7 UEV jeweils spätestens am letzten Börsentag der laufenden Angebotsfrist um jeweils maximal 40 Börsentage zu verlängern, sofern dies für den bestmöglichen Gleichlauf der beiden Angebote erforderlich ist. Dies gilt bis maximal sechs Monate nach Ablauf der ursprünglichen Angebotsfrist.

11.2 Letztmalige Verlängerung der Angebotsfrist um 20 Tage (Antrag 3b)

[53] Die Gesuchsteller beantragen, es sei der Anbieterin zu gestatten, die Angebotsfrist spätestens am letzten Börsentag der Angebotsfrist vor Beginn des Börsenhandels letztmalig um bis zu 20 Börsentage zu verlängern, sobald sämtliche Bedingungen – ausser die Mindestandienungsquote (vgl. Angebotsprospekt B 8 (1)(a)) – erfüllt sind.

[54] Die Gesuchsteller begründen diesen Antrag damit, dass erfahrungsgemäss die meisten Angebotsempfänger ihre Aktien erst wenige Börsentage vor Ende der Angebotsfrist andienen würden. In den USA werde deshalb, nachdem sämtliche Bedingungen des Angebotes (mit Ausnahme der Mindestandienungsquote) erfüllt seien, das Angebot üblicherweise nochmals verlängert, damit die Aktionäre genügend Zeit hätten, ihre Aktien in Kenntnis der Tatsache, dass die (übrigen) Bedingungen eingetreten seien, anzudienen. In der Schweiz werde, wenn der Angebotsbeginn schon länger zurückliege, vor dem Ende der Angebotsfrist jeweils ein weiteres Deponenten-/Kundenschreiben verschickt, in dem die Aktionäre über ihre Depotbank noch einmal eingeladen würden, ihre Aktien anzudienen. Da die Beurteilung des Bedingungseintritts sowie das Deponenten-/Kundenschreiben etwas Zeit benötige, beantragen die Gesuchsteller, es sei ihnen zu gestatten, die Angebotsfrist letztmalig um bis zu weitere 20 Börsentage zu verlängern.

[55] Die Möglichkeit einer letztmaligen Verlängerung der Angebotsfrist um 20 Börsentage ist aus den gleichen Gründen zu gestatten wie die Verlängerung der Angebotsfrist bis zum Eintritt sämtlicher Bedingungen (vgl. Erw. 11.1). Auch diese Verlängerung kommt den Angebotsempfängern zugute, da sie ihre Wahlfreiheit erhöht und die Gleichbehandlung zwischen den Angebotsempfängern des US-Angebots und des Schweizer Angebots sicherstellt.

[56] Der Anbieterin ist daher gestützt auf Art. 14 Abs. 4 Satz 3 UEV zu gestatten, die Angebotsfrist spätestens am letzten Börsentag der Angebotsfrist durch Veröffentlichung einer Mitteilung nach Art. 6 und 7 UEV vor Beginn des Börsenhandels letztmalig um bis zu 20 Börsentage zu verlängern, sobald sämtliche Bedingungen – ausser die Mindestandienungsquote – erfüllt sind.



11.3 Vorgezogener Vollzug (Antrag 3c)

[57] Gemäss Art. 14 Abs. 6 Satz 1 UEV muss ein Angebot in der Regel spätestens am zehnten Börsentag nach Ende der Nachfrist vollzogen sein.

[58] Die Gesuchsteller beantragen die Feststellung, dass in Bezug auf die während der Angebotsfrist angedienten Syngenta-Aktien ein vorgezogener Vollzug nach Ablauf der Angebotsfrist zulässig sei. Begründet wird dieser Antrag damit, dass nach US-amerikanischem Recht ein öffentliches Kaufangebot – vorbehältlich Ausnahmen – unverzüglich (*promptly*) nach Ende der (Haupt-)Angebotsfrist zu vollziehen sei. Um dieser vom schweizerischen Recht abweichenden Vorgabe Rechnung zu tragen und einen Gleichlauf des Schweizer Angebots und des US-Angebotes zu gewährleisten, soll (auch) das Schweizer Angebot in zwei Schritten vollzogen werden: In Bezug auf die während der Angebotsfrist angedienten Syngenta-Aktien soll das Angebot neun Börsentage nach dem Ende der (verlängerten) Angebotsfrist vollzogen werden - also während der Nachfrist des Schweizer Angebotes. In Bezug auf die nach Ablauf der Angebotsfrist angedienten Syngenta-Aktien soll das Angebot, wie in Art. 14 Abs. 6 Satz 1 UEV vorgesehen, spätestens am zehnten Börsentag nach Ende der Nachfrist vollzogen werden.

[59] Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist es einem Anbieter gestattet, zwei Vollzugsdaten vorzusehen, ein erstes nach dem Ablauf der Angebotsfrist und ein zweites nach Ablauf der Nachfrist (vgl. zuletzt Angebotsprospekt der *UBS Group AG* vom 29. September 2014 (Transaktion Nr. 0572), Abschnitt M). Antrag 3c ist daher gutzuheissen.

11.4 Widerrufsrecht (Antrag 3 d)

[60] Nach US-amerikanischem Recht können die Empfänger des US-Angebotes während der Angebotsfrist ihre Annahme jederzeit widerrufen (Rule 14d-7(a)(1) zum *Securities Exchange Act* von 1934).

[61] Die Gesuchsteller beantragen die Feststellung, dass die Gewährung eines entsprechenden Widerrufsrechts zugunsten der Angebotsempfänger des Schweizer Angebots bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig ist.

[62] Die Gewährung eines gesetzlich nicht vorgesehenen Widerrufsrechts widerspricht keinem Grundsatz des schweizerischen Übernahmerechts und erhöht die Entscheidungsfreiheit der Angebotsempfänger. Zudem dient das Widerrufsrecht der Verwirklichung der Gleichbehandlung, indem es auch den Angebotsempfängern des Schweizer Angebots eingeräumt wird. Gemäss Praxis der Übernahmekommission ist die Gewährung eines solchen Widerrufsrechts daher zulässig (zuletzt Verfügung 572/02 vom 22. August 2014 in Sachen *UBS AG*, Erw. 3).

—

12. Verwaltungsratsbericht von Syngenta

—

—

—



[63] Nach Art. 132 Abs. 1 FinfraG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 30 ff. UEV).

12.1 Empfehlung und Interessenkonflikte

[64] Der Verwaltungsrat von Syngenta hat unter Berücksichtigung einer bei N+1 in Auftrag gegebenen *Fairness Opinion* einstimmig entschieden, das öffentliche Kaufangebot zur Annahme zu empfehlen.

[65] Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung befinden sich in keinem Interessenkonflikt.

[66] Im Übrigen enthält der Bericht des Verwaltungsrats die gemäss Art. 32 UEV erforderlichen Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.

12.2 Fairness Opinion

[67] N+1 wurde mit der Prüfung der finanziellen Angemessenheit des vorliegenden Angebots beauftragt (**Fairness Opinion**). N+1 ist gemäss Verfügung 491/01 vom 27. September 2011 in Sachen *Swiss Capital Corporate Finance AG* (inzwischen umfirmiert in N+1 Swiss Capital AG) für die Erstellung von *Fairness Opinions* im Rahmen öffentlicher Kaufangebote befähigt.

[68] N+1 hat die *DCF*-Methode als primäre Bewertungsmethode angewandt. Um die Plausibilität der Ergebnisse der *DCF*-Methode zu prüfen, wurden ausgewählte marktwertbasierende Methoden (60-Tage VWAP, Analyse vergleichbarer Unternehmen, Analyse vergleichbarer Transaktionen, Kursziele von Aktienanalysten, Analyse der Übernahmeprämie) angewandt. Die *DCF*-Methode ergab eine Bewertungsbandbreite von CHF 400.61 bis 464.55 je Syngenta-Aktie. Basierend auf dieser Bewertungsbandbreite beurteilt N+1 das Angebot von ChemChina von (umgerechnet) CHF 488.95 je Syngenta-Aktie aus finanzieller Sicht als fair und angemessen.

[69] Die von N+1 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 N+1 nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen. Die *Fairness Opinion* ist transparent, plausibel und nachvollziehbar und damit i.S.v. Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

12.3 Jahres- oder Zwischenabschluss

[70] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Ange-



botsfrist 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 Zwischenberichts eingetreten sind (vgl. Verfügung 0430/01 in Sachen *Cham Paper Group Holding AG* vom 2. Dezember 2009, Erw. 7.1; Empfehlung 348/01 vom 7. Januar 2008 in Sachen *SEZ Holding AG*, Erw. 6.1.1).

[71] Der Jahresabschluss von Syngenta per 31. Dezember 2015 wird am 16. März 2016 veröffentlicht. Syngenta veröffentlicht zudem vierteljährlich Zwischenabschlüsse. Damit werden zwischen dem Bilanzstichtag des letzten Jahres- oder Zwischenabschlusses und dem Ende der Angebotsfrist in jedem Fall weniger als sechs Monate vergangen sein, unabhängig davon, wann die Angebotsfrist endet (vgl. Erw. 11.1).

[72] Der Bericht des Verwaltungsrates bestätigt zudem, dass sich seit dem 1. Januar 2016 keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder in den Geschäftsaussichten der Zielgesellschaft ergeben haben.

[73] Damit entspricht der Bericht des Verwaltungsrats insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

12.4 Übrige Informationen

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

—

13. Verfahrensanträge (Antrag Ziff. 3)

13.1 Verfahrensantrag a)

[75] Die Gesuchsteller beantragen, es sei ihnen bis zum Erlass der Verfügung der Übernahmekommission die Möglichkeit einzuräumen, einen allenfalls in einzelnen Punkten geänderten Angebotsprospekt sowie den endgültigen Angebotsprospekt kurz vor Erlass der Verfügung einzureichen.

[76] Grundsätzlich kommt im nichtstreitigen Verwaltungsverfahren die Konzentrationsmaxime nicht zum Tragen; Ergänzungen der tatsächlichen Grundlagen durch die Parteien sind daher bis zum Erlass der Verfügung zulässig.

[77] In Bezug auf diesen allgemeinen Grundsatz besteht jedoch keine Rechtsunsicherheit und daher auch kein Feststellungsinteresse. Verfahrensantrag a) ist daher abzuweisen.

13.2 Verfahrensantrag b)

[78] Die Gesuchsteller beantragen, es sei ihnen die Möglichkeit einzuräumen, vor Erlass einer Verfügung ihre Anträge oder den Angebotsprospekt gegebenenfalls anzupassen, falls ihre Anträge



nicht in allen Punkten gutgeheissen werden und/oder die Verfügung zusätzliche Beschlusspunkte, Bedingungen oder Auflagen vorsieht oder die Gesuchsteller anderweitig belastet.

[79] Die Verfahrensrechte der Gesuchstellerin werden durch die einschlägigen Erlasse, insbesondere UEV und VwVG geregelt. In Verfahren, die durch Gesuch eingeleitet werden, ist es grundsätzlich nicht notwendig, dem Betroffenen vor dem Entscheid ein (erneutes) Anhörungsrecht einzuräumen. Nach etablierter bundesgerichtlicher Praxis ist ein (erneutes) Anhörungsrecht nur in Ausnahmefällen einzuräumen, und zwar namentlich dann, wenn Ergänzungen der tatsächlichen Grundlagen (etwa durch Expertisen oder Auskünfte) erfolgen oder ein Fall der “überraschenden Rechtsanwendung” vorliegt (Waldmann/Bickel, Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz, Zürich 2016, Art. 30 VwVG Rz. 34).

[80] Vorliegend ist keine der erwähnten Ausnahmekonstellationen gegeben, die eine erneute Anhörung vor Erlass der Verfügung notwendig machen würden. Verfahrensantrag b) ist daher abzuweisen.

13.3 Verfahrensantrag c)

[81] Die Gesuchsteller beantragen, dass für den Fall, dass die Übernahmekommission beabsichtige, in ihrer Verfügung Angaben aus den Beilagen zu diesem Gesuch wiederzugeben, die nicht in der vorliegenden Eingabe oder im Prospekt erwähnt werden, die Gesuchsteller dazu angehört werden und ihnen die Möglichkeit einzuräumen sei, diesbezüglich Anträge zu stellen.

[82] Aus der Begründungspflicht gemäss Art. 35 VwVG folgt, dass in einer Verfügung die relevanten Sachverhaltselemente offenzulegen sind. Die Gesuchsteller haben hierzu keinen über den allgemeinen Anspruch auf rechtliches Gehör hinausgehenden Anspruch, vorgängig angehört zu werden. Vorliegend werden keine Informationen offengelegt, welche im Sinn des Antrags als geheim zu qualifizieren wären. Zudem ist die Transaktion infolge Voranmeldung vom 3. Februar 2016 (Sachverhalt lit. G) bereits öffentlich bekannt.

[83] Demnach ist Verfahrensantrag c) abzuweisen, soweit er nicht gegenstandslos ist.

—

14. Publikation

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

—



15. Gebühr

[85] 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 einzubeziehen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (vgl. Verfügung 542/02 vom 2. September 2013 in Sachen *Società Elettrica Sopracenerina SA*, Erw. 10).

[86] Gemäss Angebotsprospekt umfasst das Angebot 91'784'252 Syngenta-Aktien zum Angebotspreis von USD 465. Ein vorausgegangener Erwerb hat nicht stattgefunden. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei USD 42'679'677'180. Daraus ergibt sich gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 FinfraV die Maximalgebühr von CHF 250'000.

[87] Angesichts des erheblichen Umfangs der eingereichten Dokumente und der Komplexität der sich stellenden Rechtsfragen wird davon abgesehen, von dieser Gebühr mit Verfügung 624/01 erhobene Gebühr in der Höhe von CHF 40'000 abzuziehen (Art. 69 Abs. 6 UEV). Antrag Ziff. 5 wird daher abgewiesen.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von CNAC Saturn (NL) B.V. an die Aktionäre von Syngenta AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Es wird festgestellt, dass die Auflagen gemäss Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen Syngenta AG, Dispo.-Ziff. 3 und 4 erfüllt wurden.
3. Der Anbieterin wird gestattet:
 - bis sechs Monate nach Ende der ursprünglichen Angebotsfrist die Angebotsfrist durch Veröffentlichung einer Mitteilung jeweils spätestens am letzten Börsentag der (gegebenenfalls verlängerten) Angebotsfrist vor Beginn des Börsenhandels um jeweils maximal 40 Börsentage zu verlängern und
 - die Angebotsfrist durch Veröffentlichung einer Mitteilung spätestens am letzten Börsentag der Angebotsfrist vor Beginn des Börsenhandels letztmalig um bis zu 20 Börsentage zu verlängern, sobald sämtliche Bedingungen des Angebots erfüllt sind, mit Ausnahme der Mindestandienungsquote,

jeweils sofern eine Verlängerung für die Koordinierung mit dem nach U.S.-amerikanischem Recht lancierten öffentlichen Kaufangebot erforderlich ist.
4. Es wird festgestellt, dass in Bezug auf die während der Angebotsfrist angedienten Aktien ein vorgezogener Vollzug des Angebotes nach Ablauf der Angebotsfrist zulässig ist.
5. Es wird festgestellt, dass die Gewährung eines Widerrufsrechts zugunsten der Angebotsempfänger bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig ist.
6. Die übrigen Anträge werden abgewiesen, soweit darauf eingetreten wird.
7. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
8. Die Gebühr zu Lasten von CNAC Saturn (NL) B.V. beträgt CHF 250'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller



Diese Verfügung geht an die Parteien:

- CNAC Saturn (NL) B.V., vertreten durch Dr. Dieter Gericke und Micha Fankhauser, Homburger AG;
- Syngenta AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG.

Mitteilung an:

Ernst & Young AG (Prüfstelle).

Rechtsmittelbelehrung:

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.

—