



Verfügung 711/02

vom 25. Januar 2019

Öffentliches Kaufangebot von CMA CGM S.A. an die Aktionäre von **CEVA Logistics AG** – Voranmeldung, Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

A.

CEVA Logistics AG (**CEVA** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baar, welche am 21. Februar 2018 gegründet bzw. im Handelsregister des Kantons Zug eingetragen wurde (HR-Firmennummer CHE-271.764.951). CEVA bezweckt die direkte oder indirekte Beteiligung an, Finanzierung und Verkauf von in- und ausländischen Unternehmen im Bereich der Logistik, Spedition und ähnlicher Bereiche sowie die Überwachung und Koordination dieser Beteiligungen und Gesellschaften (vgl. Art. 2 [1] der Statuten von CEVA). Das Aktienkapital beträgt CHF 5'520'309.60 und ist eingeteilt in 55'203'096 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (**CEVA-Aktien**). Die CEVA-Aktien sind seit dem 4. Mai 2018 (**IPO von CEVA**) an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) im *International Reporting Standard* kotiert (Valorensymbol: CEVA; ISIN: CH0413237394; Valorenummer: 41'323'739). CEVA hält 4'616 eigene CEVA-Aktien.

B.

CMA CGM S.A. (**CMA CGM** oder **Anbieterin**) ist eine im Jahr 1978 gegründete, privat gehaltene, französische Aktiengesellschaft mit Sitz in Marseille, welche im Bereich Containerverkehr, Schifffahrt und Logistik tätig ist. Das Aktienkapital beträgt EUR 234'988'330.

Jacques Junior Saadé, Rodolphe Saadé sowie Tanya Saadé Zeenny üben kraft ihrer Beherrschung der MERIT Corporation SAL, einer im Handelsregister von Beirut mit der Nummer 50546 eingetragenen „*joint stock company*“ nach libanesischem Recht (**MERIT**), die Kontrolle über CMA CGM aus, wobei sich die Beteiligungsverhältnisse an CMA CGM im Detail wie folgt darstellen:

- Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny, Jacques Junior Saadé sowie Naila Salem Saadé halten direkt 0.42% des Aktienkapitals und der Stimmrechte an CMA CGM.
- MERIT hält 74.05% des Aktienkapitals und der Stimmrechte an CMA CGM.

MERIT steht unter der gemeinsamen Kontrolle von Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny sowie Jacques Junior Saadé. Naila Salem Saadé hat ein Nutzniessungsrecht in Bezug auf gewisse durch Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny und Jacques Junior Saadé gehaltene Aktien von MERIT.

- Yldirim Asset Management Holding B.V. (**Yldirim Asset Management**), eine im Handelsregister von Amsterdam mit der Nummer 16059530 eingetragene „*besloten vennootschap*“ nach niederländischem Recht, hält 25.53% des Aktienkapitals und der Stimmrechte an CMA CGM.



Das Aktienkapital von Yldirim Asset Management wird vollständig von der Yldirim Holding AS gehalten, einer im Handelsregister von Gemlik unter der Nummer 4455 eingetragenen Aktiengesellschaft nach türkischem Recht. Yldirim Holding AS wurde bis zum Tod von Mehmet Yldirim am 14. Oktober 2017 zu je einem Drittel von diesem sowie Ali Riza Mehmet Yldirim und Yüksel Yldirim gehalten. Mit dem Ableben von Mehmet Yldirim am 14. Oktober 2017 wurden alle Aktionärsrechte im Zusammenhang mit dessen Aktien im Hinblick auf die von Yldirim Holding AS nach den einschlägigen Bestimmungen des türkischen Handelsgesetzbuches durchgeführten gesetzlichen *Buyout*-Verfahren eingefroren.

- Bpifrance Participations (**Bpifrance**) ist eine im Handelsregister von Créteil unter der Nummer 509'584'074 eingetragene „*société anonyme*“ nach französischem Recht.

Das Aktienkapital von Bpifrance wird vollständig von der Bpifrance SA gehalten, deren Aktienkapital wiederum je hälftig dem französischen Staat (gehalten durch das Etablissement Public à caractère Industriel et Commercial, EPIC) und der Caisse des Dépôts et Consignations gehört. Bpifrance hält eine sog. *Governance*-Vorzugsaktie an CMA CGM, welche Bpifrance berechtigt, ein Mitglied des elfköpfigen Verwaltungsrats-Gremiums von CMA CGM sowie ein Mitglied mit Beobachterstatus zu ernennen. Das so ernannte Mitglied des Verwaltungsrates hat ein Vetorecht in Bezug auf bestimmte Angelegenheiten der CMA CGM (vgl. dazu auch Erw. 3.1 unten).

Bpifrance hält eine Wandelanleihe, welche eine Rückzahlung in Aktien der CMA CGM vorsieht. Als Rückzahlungsdatum ist der 31. Dezember 2020 vorgesehen. Am Rückzahlungsdatum werden die Beteiligungsverhältnisse an CMA CGM, vorbehältlich allfälliger Änderungen in der Aktionärsstruktur, welche bis dahin noch eintreten werden, wie folgt aussehen: Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny, Jacques Junior Saadé sowie Naila Salem Saadé 0.39%; Yldirim Asset Management 24.00%; MERIT 69.61%; Bpifrance 6%.

CMA CGM und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (vgl. dazu Erw. 3 unten) halten 18'192'034 CEVA-Aktien, womit sie über 32.95% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügen.

Des Weiteren verfügt CMA CGM über gewisse Beteiligungsderivate in Bezug auf CEVA-Aktien und zwar wie folgt:

- CMA CGM hat mit Société Générale bzw. Goldman Sachs International je ein sog. *Forward Share Purchase Agreement* abgeschlossen (beschrieben im Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6). Die beiden *Forward Share Purchase Agreements* berechtigen CMA CGM zum Erwerb von 4'446'800 bzw. 2'757'068 CEVA-Aktien (entsprechend rund 8.06% bzw. 4.99% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) zum Preis von CHF 30 pro CEVA-Aktie, womit sich die Beteiligung von CMA CGM und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Ausübung der *Forward Share Purchase Ag-*



reements auf 46.05% erhöhen würde (vgl. auch die auf der Webseite der Übernahmekommission abrufbaren Transaktionsmeldungen von CMA CGM et al.).

- Ausserdem ist CMA CGM mit Goldman Sachs International einen sog. *Total Return Swap* eingegangen (beschrieben im Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6). Der *Total Return Swap* bezieht sich auf 2'512'671 CEVA-Aktien (entsprechend rund 4.55% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) und sieht lediglich einen Barausgleich vor (vgl. auch die auf der Webseite der Übernahmekommission abrufbaren Transaktionsmeldungen von CMA CGM et al.).

C.

Am 24. Oktober 2018 schlossen CEVA und CMA CGM eine Transaktionsvereinbarung (**Transaktionsvereinbarung**) ab, in welcher sich CMA CGM verpflichtete, (i) ihr Fracht-Management-Geschäft an CEVA zu verkaufen und (ii) den Aktionären von CEVA bis spätestens am 30. November 2018 ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden CEVA-Aktien zu einem Angebotspreis von CHF 30 zu unterbreiten (**Übernahmeangebot**).

D.

Am 25. Oktober 2018 veröffentlichten sowohl CEVA als auch CMA CGM Pressemitteilungen, worin sie die Erweiterung ihrer strategischen Partnerschaft und die geplante Übernahme des Fracht-Management-Geschäfts von CMA CGM durch CEVA bekannt gaben. Mit den Pressemitteilungen wurde des Weiteren auch in Aussicht gestellt, dass CMA CGM den Aktionären von CEVA, die einen kurzfristigen Ausstieg bevorzugen und nicht an den Erfolg der vereinbarten Massnahmen glauben, ein öffentliches (Bar-)Angebot zu CHF 30 unterbreiten werde.

In der Pressemitteilung von CEVA vom 25. Oktober 2018 finden sich diesbezüglich u.a. die folgenden Aussagen:

„Im Rahmen der erweiterten Partnerschaft hat sich CEVA Logistics bereit erklärt, das Frachtmanagegeschäft von CMA CGM zu einem noch zu vereinbarenden Preis (mangels einer durch ein unabhängiges Gutachten zu bestimmenden Vereinbarung) gegen Barzahlung oder Aktien zu erwerben.“ sowie *„CEVA Logistics-Aktionären, die einen kurzfristigen Ausstieg bevorzugen, wird eine Alternative von CHF 30.00 pro Aktie in bar angeboten. Diese Exit-Alternative wird in Form eines Übernahmeangebots von CMA CGM erfolgen, das allen Aktionären offen steht. CMA CGM ist vertraglich verpflichtet, das Angebot durch eine Voranmeldung bis spätestens 30. November 2018 formell zu veröffentlichen.“*

In der Pressemitteilung von CMA CGM (**Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018**) findet sich sodann u.a. auch der *Disclaimer*, dass es sich bei dem Schreiben nicht um eine Voranmeldung oder ein Angebot im Sinne des Schweizerischen Übernahmerechts handle

„This press release is for informational purposes only and does not constitute a pre-announcement pursuant to the Swiss takeover rules or any other applicable takeo-



ver rules nor an offer to purchase or the solicitation of an offer to sell any securities of CEVA. The solicitation and offer to buy CEVA securities will only be made pursuant to an offer to purchase and related materials. Investors and security holders are urged to read the offer to purchase and related materials carefully when they become available.”

und, dass CMA CGM eine Voranmeldung bis spätestens am 30. November 2018 veröffentlichen werde

„The Agreement signed between CMA CGM and CEVA also entails: [...] A voluntary public tender offer from CMA CGM, for a value of 30 CHF per share in cash, for the CEVA Logistics shareholders who wish to sell their shares despite the value creation potential from the industrial cooperation with CMA CGM, which will be pre-announced by November 30, 2018 at the latest.“

E.

Am 26. November 2018 veröffentlichte CMA CGM die Voranmeldung zu ihrem Übernahmeangebot (**Voranmeldung**). In der Voranmeldung kündigte CMA CGM an, dass der Angebotspreis CHF 30 netto je CEVA-Aktie betrage, abzüglich des Bruttobetragtes allfälliger Verwässerungseffekte, die bis zum Vollzugsdatum des Übernahmeangebots eintreten. Die Voranmeldung enthält sodann u.a. auch eine Beschreibung der Umstände, unter welchen die Anbieterin nicht an ihr Übernahmeangebot gebunden sein und gegebenenfalls von diesem Abstand nehmen möchte (Bedingungen des Übernahmeangebots).

F.

Am 12. Dezember 2018 gelangte CMA CGM mit einem Gesuch um Fristverlängerung im Sinne von Art. 8 Abs. 1 UEV (**Fristverlängerungsgesuch**) an die Übernahmekommission und beantragte, dass die Frist zur Veröffentlichung des Angebotsprospekts, welche eigentlich am 7. Januar 2019 ablaufen sollte, um drei Wochen bis zum 28. Januar 2019 verlängert werde.

G.

Mit Verfügung 711/01 vom 20. Dezember 2018 in Sachen *CEVA Logistics AG* gewährte die Übernahmekommission CMA CGM die beantragte Verlängerung der Frist zur Veröffentlichung des Angebotsprospekts bis zum 28. Januar 2019.

H.

Der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und eine *Expert Opinion* von IFBC AG, Zürich, wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

I.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus dem Präsidenten Thomas A. Müller, Jean-Luc Chenaux und Thomas Rufer gebildet.

—

—
—
—



Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

1.1 Grundsatz

[1] Gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 8 UEV.

[2] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung am 26. November 2018 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV in deutscher, französischer und englischer Sprache veröffentlicht (vgl. Sachverhalt Bst. E). Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkung somit an diesem Tag und enthielt sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben.

[3] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen. Die sechswöchige Frist gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV wurde allerdings im vorliegenden Fall mit der Verfügung 711/01 vom 20. Dezember 2018 in Sachen *CEVA Logistics AG* (vgl. Sachverhalt Bst. G) um drei Wochen bis zum 28. Januar 2019 verlängert.

[4] Die Veröffentlichung des Angebotsprospekts zum vorliegenden Übernahmeangebot erfolgt demnach rechtzeitig, falls diese spätestens am 28. Januar 2019 vorgenommen wird. Da die Voranmeldung auch auf Englisch veröffentlicht wurde, müssen der Angebotsprospekt sowie sämtliche weiteren Angebotsdokumente ebenfalls auf Englisch verfasst werden (vgl. Art. 6 Abs. 2 UEV).

1.2 Pressemitteilung von CMA CGM S.A. vom 25. Oktober 2018 als Voranmeldung?

[5] Vorliegend stellt sich zudem auch noch die Frage, ob nicht bereits die Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018 (vgl. Sachverhalt Bst. D) als Voranmeldung im Sinne von Art. 5 ff. UEV zu qualifizieren ist, da diese wesentliche Angaben einer Voranmeldung bereits enthielt (d.h. Anbieterin, Zielgesellschaft sowie Gegenstand und Preis des Angebots). Der in der entsprechenden Pressemitteilung enthaltene *Disclaimer* (vgl. Sachverhalt Bst. D) vermag eine Qualifikation als Voranmeldung jedenfalls nicht zu verhindern (vgl. Verfügung 682/01 vom 9. April 2018 in Sachen *lastminute.com N.V.*, Erw. 2.2; Empfehlung 304/01 vom 8. Januar 2007 in Sachen *Serono S.A.*, Erw. 1.2), womit CMA CGM grundsätzlich bereits ab diesem Zeitpunkt an die mit der Veröffentlichung einer Voranmeldung verbundenen übernahmerechtlichen Pflichten gebunden wäre. Insbesondere müsste CMA CGM innerhalb der gesetzlich vorgesehenen Frist nach Veröffentlichung der Pressemitteilung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht (vgl. Art. 8 Abs. 1 UEV). Zudem wäre dieser Zeitpunkt für die Meldepflicht gemäss Art. 134 FinfraG sowie die Anwendbarkeit der Mindestpreisvorschriften (Art. 135 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 42 f. FinfraV-FINMA) bzw. der *Best Price Rule* (Art. 10 UEV) massgebend.



[6] Die Frage der Qualifikation der Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018 als Voranmeldung kann jedoch aus den nachfolgend genannten Gründen - wie zuletzt im Fall *lastminute.com N.V.* (vgl. Verfügung 682/01 vom 9. April 2018 in Sachen *lastminute.com N.V.*, Erw. 2.2) - offen bleiben:

- Das vorliegende Übernahmeangebot entspricht mit Blick auf die Anbieterin, die Zielgesellschaft, Gegenstand und Preis des Angebots den Konditionen der Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018 (vgl. Art. 8 Abs. 1 UEV). Der Angebotsprospekt (bzw. die Voranmeldung) enthält im Gegensatz zur Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018 zwar auch eine Beschreibung verschiedener Umstände, unter welchen die Anbieterin nicht an ihr Übernahmeangebot gebunden sein möchte (sog. Bedingungen des Übernahmeangebots; vgl. Sachverhalt Bst. E), doch erscheint dies insofern zulässig, als dass die Angebotsempfänger nach Treu und Glauben auf Basis der Pressemitteilung von CMA CGM vom 25. Oktober 2018, welche sich bezüglich etwaiger Bedingungen ausschwig, nicht davon ausgehen durften, dass das Übernahmeangebot bedingungslos sein würde.
- Da die Anbieterin vor dem IPO von CEVA keine Transaktionen in CEVA-Aktien getätigt hat und vor dem IPO von CEVA nicht an letzterer Gesellschaft beteiligt war (siehe dazu auch die Angaben im Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6), wären die Mindestpreisvorschriften bzw. die *Best Price Rule* auch eingehalten, wenn man für das Datum der Voranmeldung auf den 25. Oktober 2018 (d.h. das Datum der Veröffentlichung der Pressemitteilungen von CEVA bzw. CMA CGM) abstellen würde (vgl. Erw. 5 und 6 unten).

[7] Die Übernahmekommission behält sich indessen vor, ihre Praxis zu verschärfen und derartige Pressemitteilungen, welche ein Angebot ankündigen und einen Angebotspreis nennen, künftig als Voranmeldung im Sinne von Art. 5 UEV zu qualifizieren.
—

2. Gegenstand des Angebots

[8] Das Übernahmeangebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden CEVA-Aktien. Es erstreckt sich weder auf CEVA-Aktien, die von der Anbieterin oder einer mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Person (vgl. dazu Erw. 3 hiernach) gehalten werden, noch auf CEVA-Aktien, welche die Anbieterin von Société Générale bzw. Goldman Sachs International im Zusammenhang mit den mit diesen abgeschlossenen *Forward Share Purchase Agreements* gegebenenfalls erwerben wird. Die von Goldman Sachs International im Rahmen eines *Total Return Swap* gehaltenen CEVA-Aktien werden vom Übernahmeangebot ebenfalls nicht erfasst (vgl. zum Ganzen auch Sachverhalt Bst. B). Das Übernahmeangebot bezieht sich sodann auch nicht auf die von der Zielgesellschaft und deren direkten und indirekten Tochtergesellschaften gehaltenen CEVA-Aktien (siehe dazu auch die Aufstellung im Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 2).

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



3. Handeln in gemeinsamer Absprache

3.1 Grundsatz

[10] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit dem Anbieter 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.

[11] Vorliegend handeln MERIT, Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny, Jacques Junior Saadé und Naila Salem Saadé sowie alle von CMA CGM, MERIT, Rodolphe Saadé, Tanya Saadé Zeenny, Jacques Junior Saadé und Naila Salem Saadé direkt oder indirekt kontrollierten und verwalteten Gesellschaften mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache. Mit Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 24. Oktober 2018 handeln sodann auch CEVA und deren direkte und indirekte Tochtergesellschaften in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

[12] Die zwischen CMA CGM und Société Générale bzw. Goldman Sachs International abgeschlossenen *Forward Share Purchase Agreements* (vgl. Sachverhalt Bst. B sowie Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6) bewirken mangels Koordination bzw. Einflussnahme auf die Modalitäten und Bedingungen des Übernahmeangebots kein Handeln in gemeinsamer Absprache. Entsprechend handeln weder Société Générale noch Goldman Sachs International in gemeinsamer Absprache mit der Anbietern.

[13] Ebenfalls nicht in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt Bpifrance (vgl. Sachverhalt Bst. B). Zwar darf Bpifrance kraft einer sog. *Governance*-Vorzugsaktie ein Verwaltungsratsmitglied in das oberste Gremium von CMA CGM entsenden, welches über gewisse Rechte mit Blick auf die Organisation der Verwaltungsratsitzungen (Einberufung, Traktandierung etc.) und sodann v.a. auch über ein Vetorecht verfügt. Das Vetorecht beschränkt sich jedoch darauf, dass das jeweilige Verwaltungsratsmitglied gewisse strategische Entscheidungen von CMA CGM (wie z.B. Geschäftspläne, Budget- und Investmententscheide) ablehnen kann. Vor diesem Hintergrund ist eine (Mit-)Beherrschung von CMA CGM durch Bpifrance zu verneinen.

3.2 Offenlegung im Angebotsprospekt

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

[15] Der Angebotsprospekt enthält in Abschnitt C, Ziff. 3 die gemäss Art. 19 Abs. 1 Bst. d UEV erforderlichen Angaben in Form einer generellen Umschreibung, ohne die direkt oder indirekt kontrollierten und verwalteten Gesellschaften einzeln namentlich aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Gesellschaften erhält. Im vorliegenden Fall hat die Prüfstelle Ernst & Young AG, Zürich (**E&Y**), bestätigt, dass sie eine solche Liste bekommen hat.



3.3 Fazit

[16] In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin im Sinne von Art. 11 UEV handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt somit den gesetzlichen Anforderungen.

—

4. Kontrollwechsel-Angebot

[17] Beim vorliegenden Übernahmeangebot, bei dem die Anbieterin – im Fall eines erfolgreichen Angebots – so viele Aktien erwirbt, dass sie zusammen mit ihrer bereits existierenden Beteiligung den Grenzwert von 33 1/3% an der Zielgesellschaft überschreitet, handelt es sich um ein freiwilliges sog. Kontrollwechsel-Angebot im Sinne von Art. 9 Abs. 6 UEV.

—

5. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

5.1 Rechtliches

[18] Art. 135 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 42 – 47 FinfraV-FINMA sehen für Pflichtangebote, d.h. Angebote, die gemacht werden müssen, wenn der Aktienbesitz einer Person die Limite von 33 1/3% übersteigt (vgl. dazu Art. 135 Abs. 1 FinfraG), einen Mindestpreis vor (**Mindestpreisvorschriften**).

[19] Gemäss Art. 9 Abs. 6 UEV finden die Mindestpreisvorschriften auch auf Kontrollwechsel-Angebote, wie das vorliegende, Anwendung (vgl. Erw. 4 oben).

[20] Die Mindestpreisvorschriften sehen vor, dass der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein muss wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs der Aktie der Zielgesellschaft (Art. 135 Abs. 2 lit. a FinfraG sowie Art. 42 FinfraV-FINMA) (**Börsenkurs**) und der höchste Preis, den der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (Art. 135 Abs. 2 lit. b FinfraG sowie Art. 43 FinfraV-FINMA) (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**).

[21] 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**). Sind die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung hingegen nicht liquid, so ist deren Börsenkurs nicht massgeblich und der Wert der entsprechenden Titel vielmehr auf dem Wege einer durch die Prüfstelle zu erstellenden Unternehmensbewertung zu ermitteln (Art. 42 Abs. 4 FinfraV-FINMA i.V.m. dem UEK-Rundschreiben Nr. 2: Liquidität im Sinne des Übernahmerechts, **UEK-RS Nr. 2**). Die Unternehmensbewertung der Prüfstelle stellt in diesem Sinne die notwendige Ersatzhandlung für das Abstellen auf den Börsenkurs (vgl.



Art. 135 Abs. 2 lit. a FinfraG und Art. 42 Abs. 1 bis 3 FinfraV-FINMA) als Grundlage für die Ermittlung des Mindestpreises dar.

5.2 Börsenkurs

5.2.1 Frage der Liquidität der CEVA-Aktien

[22] Gemäss Rz 3 des UEK-RS Nr. 2 gilt ein Beteiligungspapier, das nicht dem SLI Swiss Leader Index angehört, als liquid i.S.v. Art 42 Abs. 4 FinfraV-FINMA, wenn der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in mindestens 10 von 12 der Voranmeldung oder dem Angebot vorausgehenden vollständigen Monate gleich oder grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (**Free Float**) ist.

[23] Die CEVA-Aktien gehören nicht dem SLI Swiss Leader Index an und werden erst seit dem 4. Mai 2018 und damit bis dato seit insgesamt sieben vollständigen Monaten an der SIX gehandelt (vgl. Sachverhalt Bst. A). Die Vorschrift in Rz 3 des UEK-RS Nr. 2 lässt sich somit mangels eines ausreichenden Handelsfensters nicht auf den vorliegenden Fall anwenden bzw. regelt diesen Fall nicht. Es stellt sich deshalb die Frage, ob die CEVA-Aktien damit automatisch als illiquid zu betrachten sind oder ob sie aufgrund anderer Umstände dennoch als liquid gelten können.

[24] Da der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in CEVA-Aktien seit dem IPO von CEVA bislang in jedem Monat deutlich grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers war (Mai 2018: 0.408%; Juni 2018: 0.139%; Juli 2018: 0.179%; August 2018: 0.209%; September 2018: 0.343%; Oktober 2018: 0.751%; November 2018: 0.964%; Dezember 2018: 0.420%), erachtet die Übernahmekommission die CEVA-Aktien im vorliegenden Fall als liquide, womit zwecks Ermittlung des Mindestpreises der Börsenkurs bzw. der VWAP zur Anwendung gelangen kann.

5.2.2 Ergebnis

[25] Der Börsenkurs bzw. VWAP der CEVA-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 26. November 2018 betrug CHF 26.73.

5.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[26] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 26. November 2018 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen verschiedentlich Transaktionen in CEVA-Aktien bzw. in Finanzinstrumenten in Bezug auf CEVA-Aktien getätigt (vgl. dazu die Auflistung im Angebotsprospekt, Abschnitt C [*Kauf und Verkauf von CEVA-Beteiligungspapieren und damit verbundenen Finanzinstrumenten*], Ziff. 6).



[27] Der höchste von der Anbieterin und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 26. November 2018 für eine CEVA-Aktie bezahlte Kaufpreis beträgt soweit ersichtlich CHF 27.50.

5.4 Fazit

[28] Der Angebotspreis beträgt CHF 30 pro CEVA-Aktie. Er liegt damit über dem (i) Börsenkurs von CHF 26.73 und über dem (ii) im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs bezahlten Höchstpreis von CHF 27.50.

[29] Somit sind die Mindestpreisvorschriften eingehalten. Die Prüfstelle E&Y hat dies in ihrem Bericht bestätigt.

—

6. Best Price Rule

6.1 Allgemeine Ausführungen zur Best Price Rule

[30] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebots 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*; wobei gemäss der Praxis der Übernahmekommission mit der Veröffentlichung des Angebots die Publikation der Voranmeldung oder des Angebotsprospekts gemeint ist [vgl. Verfügung 624/03 vom 29. April 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Erw. 1.1]). Die *Best Price Rule* ist auch auf den Erwerb von Beteiligungsderivaten anwendbar (Art. 10 Abs. 2 UEV).

6.2 Forward Share Agreements

[31] Im Rahmen der in Sachverhalt Bst. B erwähnten *Forward Share Purchase Agreements* werden die Anbieterin von Société Générale bzw. Goldman Sachs International 4'446'800 bzw. 2'757'068 CEVA-Aktien (entsprechend rund 8.06% bzw. 4.99% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) zum Preis von CHF 30 erwerben. Société Générale bzw. Goldman Sachs International erhalten für diese Dienstleistungen zudem ein für diese Art von Transaktionen übliches Honorar. Vor diesem Hintergrund wären die erwähnten Erwerbe mit der *Best Price Rule* vereinbar.

[32] Die Prüfstelle hat die Transaktionen mit Société Générale bzw. Goldman Sachs International zu gegebener Zeit mit Blick auf die Einhaltung der *Best Price Rule* zu untersuchen, insbesondere, ob die vereinbarten Honorare tatsächlich marktüblich sind (vgl. Erw. 6.4).

—
—
—



6.3 (Mitarbeiter-)Beteiligungspläne

[33] Im Hinblick auf das Übernahmeangebot wurde ein *Retention Plan* verabschiedet (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B, Ziff. 2.2). Da die Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt, gelten gemäss Praxis der Übernahmekommission allfällige an Mitarbeiter ausgerichtete Beteiligungspapiere bzw. -derivate als materiell vom Übernahmeangebot erfasst (vgl. Erw. 3 oben; vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 5.1; Verfügung 638/03 vom 18. Oktober 2016 in Sachen *Charles Vögele Holding AG*, Erw. 5.2; bestätigt durch Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010, Erw. 1). Der Gleichbehandlungsgrundsatz ist somit auch auf diese Titel anzuwenden.

[34] Die hiervor erwähnten Anpassungen, Richtlinien und Pläne schaffen für die berechtigten Mitarbeiter (insbesondere Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder) allesamt einen Anreiz, ihre Beteiligungspapiere bzw. -derivate nicht in das Übernahmeangebot anzudienen und die Mitglieder des Verwaltungsrat haben sich auch bereits gegen deren Andienung entschieden (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B, Ziff. 2.1). Es gibt sodann auch keine Hinweise darauf, dass die Zielgesellschaft berechtigten Mitarbeitern Beteiligungspapiere bzw. -derivate abkaufen würde, insbesondere nicht zu Preisen über dem Angebotspreis. Die Gleichbehandlung im Geltungsbereich der (Mitarbeiter-)Beteiligungspläne scheint demzufolge gewährleistet.

[35] Die Prüfstelle hat die konkrete Handhabung der (Mitarbeiter-)Beteiligungspläne zu gegebener Zeit mit Blick auf die Einhaltung der *Best Price Rule* zu untersuchen (vgl. Erw. 6.4).

6.4 Bestätigungen der Prüfstelle

[36] Die Prüfstelle hat die generelle Einhaltung der *Best Price Rule* in ihrem Schlussbericht zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV). Es wird E&Y hierfür eine Frist von einem Monat angesetzt, beginnend mit dem Ende des für die *Best Price Rule* relevanten Zeitraums von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist.

—

7. Bedingungen

[37] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht.

[38] Die nachfolgend wiedergegebenen, im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 6) waren wortgleich bereits in der Voranmeldung vom 26. November 2018 enthalten.

—
—



7.1 Bedingung (a): Genehmigung durch Wettbewerbsbehörden und andere Aufsichtsbehörden

„Alle auf die Übernahme anwendbaren Wartefristen sind abgelaufen oder beendet worden und alle zuständigen Wettbewerbsbehörden und alle anderen zuständigen Aufsichtsbehörden haben die Übernahme von CEVA durch die Anbieterin genehmigt oder eine Freistellungsbescheinigung erteilt, ohne dass Massnahmen erforderlich sind oder der Anbieterin oder CEVA Auflagen auferlegt wurden, die eine wesentliche nachteilige Auswirkung (wie in (b) unten spezifiziert) auf CEVA, die Anbieterin oder deren direkte oder indirekte Tochtergesellschaften haben oder wahrscheinlich haben werden.“

[39] Derartige Bedingungen gelten bis zum Vollzug (vgl. Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 in Sachen *Goldbach Group AG*, Erw. 7.2; Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 in Sachen *Actelion Ltd*, Erw. 7.2).

[40] Die Bedingung (a) ist dementsprechend zulässig.

7.2 Bedingung (b): Keine wesentlichen nachteiligen Auswirkungen

„Vom Zeitpunkt der Voranmeldung bis zum Ablauf der (möglicherweise verlängerten) Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten oder bekannt geworden, die einzeln oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen nach Ansicht einer von der Anbieterin zu bestellenden, unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder Investmentbank von internationalem Ruf eine der folgenden Auswirkungen auf CEVA oder ihre direkten oder indirekten Tochtergesellschaften haben oder wahrscheinlich haben werden:

- (i) eine Verringerung des jährlichen konsolidierten Umsatzes in (äquivalenter) Höhe von USD 734 Millionen (entsprechend ca. 10% des konsolidierten Umsatzes von CEVA in der 12-Monats-Periode vor dem 30. September 2018) oder mehr;*
- (ii) eine Verringerung des EBITDA vor Sondereinflüssen und aktienbasierter Vergütung in (äquivalenter) Höhe von USD 40 Millionen (entsprechend ca. 15% des konsolidierten EBITDA von CEVA vor Sondereinflüssen und aktienbasierter Vergütung in der 12-Monats-Periode vor dem 30. September 2018) oder mehr; oder*
- (iii) eine Reduzierung des gesamten konsolidierten Eigenkapitals in (äquivalenter) Höhe von USD 27 Millionen (entspricht ca. 10% des konsolidierten Eigenkapitals von CEVA per 30. September 2018) oder mehr.“*



[41] Bei der Bedingung (b) handelt es sich um eine sog. *(No) Material Adverse Change*-Bedingung, welche im Rahmen freiwilliger Angebote bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig ist (vgl. Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 in Sachen *Goldbach Group AG*, Erw. 7.3; Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 in Sachen *Actelion Ltd*, Erw. 7.4). Die Schwellenwerte einer Reduktion von 15% des konsolidierten EBITDA, von 10% des konsolidierten Umsatzes sowie von 10% des konsolidierten Eigenkapitals sind gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig (vgl. dazu auch die Übersicht bei RUDOLF TSCHÄNI/HANS-JAKOB DIEM/JACQUES IFFLAND/TINO GABERTHÜEL, *Öffentliche Kaufangebote*, 3. Aufl. 2014, Rn 509).

[42] Die Bedingung (b) ist dementsprechend zulässig.

7.3 Bedingung (c): Kein Verbot

„Kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung wurde erlassen, welche dieses Angebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt.“

[43] Die genannte Bedingung (c) ist gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ohne Weiteres bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 6.2; Verfügung 685/01 vom 27. März 2018 in Sachen *QINO AG*, Erw. 8).

7.4 Fazit

[44] Nach Gesagtem kann festgestellt werden, dass sämtliche Bedingungen des Übernahmeangebots zulässig sind.

—

8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin

[45] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt Informationen zur Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder der Aktionärsgruppen, die über mehr als drei Prozent der Stimmrechte am Anbieter verfügen, sowie zum Prozentsatz ihrer Beteiligung zu enthalten. Anzugeben sind die direkt haltenden Aktionäre und die allenfalls wirtschaftlich Berechtigten (vgl. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA sowie Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 7 und Verfügung 630/03 vom 22. November 2017 in Sachen *gategroup Holding AG*, Erw. 2.1 und insbesondere 2.1.1).

[46] Der Angebotsprospekt enthält die diesbezüglichen Angaben in Abschnitt C, Ziff. 2.

—



9. Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft

[47] Gemäss Art. 132 Abs. 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 30 Abs. 1 UEV sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. dazu im Einzelnen auch die Art. 30 ff. UEV).

9.1 Interessenkonflikte und Empfehlung

[48] Der Verwaltungsrat von CEVA setzt sich gegenwärtig wie folgt zusammen: Rolf Watter (Präsident), Marvin O. Schlanger, Emanuel R. Pearlman, John F. Smith, Rosalind Rivaz, Victor Balli, Rodolphe Saadé und Daniel Hurstel. Die Geschäftsleitung von CEVA umfasst: Xavier Urbain (CEO), Nicolas Sartini (Vize-CEO und COO), Brett Bissell (COO Contract Logistics), Jerome Lorrain (COO Freight Management), Serge Corbel (CFO), Pierre Girardin (Chief Human Resources Officer), Christoph Cachat (Chief Information Officer), Kenneth Burch (Chief Legal Officer) und Leigh Pomlett (Executive Director) (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B, Ziff. 1.1 und 1.2).

[49] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält die gemäss Art. 30ff. UEV erforderlichen Informationen, insbesondere die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B), wobei an dieser Stelle lediglich auf folgende Punkte speziell hingewiesen werden soll:

- Gemäss dem Bericht des Verwaltungsrats befinden sich die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung mit Ausnahme der beiden Verwaltungsratsmitglieder Rodolphe Saadé und Daniel Hurstel in keinem Interessenkonflikt (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B, Ziff. 1.1 und 1.2). Rodolphe Saadé und Daniel Hurstel hingegen unterliegen nach Ansicht des Verwaltungsrats von CEVA einem Interessenkonflikt: Rodolphe Saadé beherrscht zusammen mit Jacques Junior Saadé und Tanya Saadé Zeenny die Anbieterin (vgl. dazu auch Sachverhalt Bst. B) und agiert zugleich auch als deren Verwaltungsratspräsident und Vorsitzender der Geschäftsleitung, währenddem Daniel Hurstel auf Antrag der Anbieterin in den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gewählt wurde.
- Um zu vermeiden, dass sich die dargelegten Interessenkonflikte von Rodolphe Saadé und Daniel Hurstel zum Nachteil der Empfängerinnen und Empfänger des Übernahmeangebots auswirken, wurde sichergestellt, dass keines der betroffenen Verwaltungsratsmitglieder an Beschlüssen betreffend das Übernahmeangebot mitwirkt oder auf diese Beschlüsse Einfluss nimmt (Ausstand der vom Interessenkonflikt betroffenen Mitglieder des Verwaltungsrats).



[50] Unter Ausschluss von Rodolphe Saadé und Daniel Hurstel hat der Verwaltungsrat von CEVA u.a. unter Berücksichtigung einer bei IFBC AG, Zürich (IFBC), in Auftrag gegebenen *Expert Opinion* (vgl. dazu Erw. 9.2 unten), welche integrierender Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats bildet, einstimmig entschieden, den Aktionären von CEVA das Übernahmeangebot nicht zur Annahme zu empfehlen, mit der Begründung, dass Aktionäre einen höheren Wert erzielen könnten, wenn sie ihre Beteiligungen an CEVA beibehalten (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. A, Ziff. 1).

9.2 Expert Opinion

[51] Im Verwaltungsratsbericht nimmt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft Bezug auf eine von IFBC erstellte *Expert Opinion*, welche sich lediglich auf bereits öffentlich bekannte Informationen stützt und keine Details zur erwarteten finanziellen Entwicklung der Zielgesellschaft offenlegt. Bei der *Expert Opinion* handelt es sich mangels detaillierter Angabe der Bewertungsgrundlagen demnach nicht um eine *Fairness Opinion* im Sinne der von der Übernahmekommission gestützt auf Art. 30 Abs. 5 UEV entwickelten Praxis, welche nebst Plausibilität und Nachvollziehbarkeit auch einen hohen Grad an Transparenz voraussetzt (in casu werden die dem Gutachten zugrunde gelegten Geschäftspläne nur rudimentär und nicht in detaillierter Form auf einer „Jahr-für-Jahr“-Basis offengelegt).

[52] Das Schweizerische Übernahmerecht schreibt das Einholen einer *Fairness Opinion* weder für den Anbieter noch für die Zielgesellschaft ausdrücklich vor. Eine Pflicht zur Einholung einer *Fairness Opinion* besteht lediglich dann, wenn weniger als zwei Verwaltungsräte der Zielgesellschaft als unabhängig zu betrachten sind und das Vier-Augen-Prinzip somit nicht mehr eingehalten werden kann (vgl. Empfehlung 208/01 vom 13. September 2004 in Sachen *Bon appétit Group AG*, Erw. 6.2.2 sowie DIETER GERICKE/KARIN WIEDMER, Kommentar Übernahmeverordnung (UEV), Zürich/Basel/Genf 2011, Rn 60 zu Art. 30).

[53] Da der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vorliegend darauf verzichtet hat, seine Empfehlung auf eine (klassische) *Fairness Opinion* im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV abzustützen, können seitens der Übernahmekommission die in dieser Hinsicht üblichen Prüfungshandlungen mit Blick auf Transparenz, Plausibilität und Nachvollziehbarkeit unterbleiben.

[54] Im Rahmen ihrer *Expert Opinion* hat IFBC als primäre Bewertungsmethode die *Discounted Cash Flow*-Methode (**DCF-Methode**) angewandt, in deren Rahmen auch Sensitivitätsanalysen mittels Anpassung der wichtigsten Werttreiber (EBITDA und WACC) durchgeführt wurden. Um die Plausibilität der Ergebnisse der *DCF*-Methode zu prüfen, wurden zusätzlich Analysen vorgenommen (Marktwertmethoden [*Trading* und *Transaction Multiples*] sowie Aktienkursanalyse).

- In Berücksichtigung der erwarteten finanziellen Auswirkungen der Übernahme des Fracht-Management-Geschäfts und der Erweiterung der strategischen Partnerschaft ergab die *DCF*-Methode bezogen auf den Bewertungsstichtag vom 25. Januar 2019 in ei-



ner Punktschätzung einen Wert von CHF 40.5 sowie eine Bewertungsbandbreite von CHF 33.9 bis CHF 47.7 je CEVA-Aktie.

- Ohne die erwarteten Effekte resultierend aus der Übernahme des Fracht-Management-Geschäfts und der Erweiterung der strategischen Partnerschaft ergab die *DCF*-Methode bezogen auf den Bewertungsstichtag vom 25. Januar 2019 in einer Punktschätzung einen Wert von CHF 30.6 sowie eine Bewertungsbandbreite von CHF 24.9 bis CHF 36.8 je CEVA-Aktie.

9.3 Abwehrmassnahmen

9.3.1 Allgemeine Ausführungen

[55] Gemäss Art. 132 Abs. 2 FinfraG darf der Verwaltungsrat von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Gegebenenfalls ist im Verwaltungsratsbericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt oder bereits ergriffen hat (Art. 31 Abs. 2 UEV).

[56] Gemäss Verwaltungsratsbericht sind dem Verwaltungsrat keine Abwehrmassnahmen bekannt, die gegen das Angebot ergriffen worden wären, und er beabsichtigt auch nicht, Abwehrmassnahmen zu ergreifen (vgl. dazu Angebotsprospekt, Abschnitt G, Bst. B, Ziff. 5).

9.3.2 Verkauf Fracht-Management-Geschäft

[57] Bei der zwischen CMA CGM und CEVA vereinbarten Übernahme des Fracht-Management-Geschäfts (vgl. Sachverhalt Bst. C) handelt es sich mangels Überschreitung der in Art. 36 Abs. 2 UEV genannten Schwellenwerte (10% der Bilanzsumme bzw. der Ertragskraft) nicht um eine gesetzwidrige Abwehrmassnahme der Zielgesellschaft. Des Weiteren wurde die Übernahme des Fracht-Management-Geschäfts soweit ersichtlich auch vor dem zeitlichen Anwendungsbereich des Art. 132 Abs. 2 FinfraG (Veröffentlichung des Übernahmeangebots) beschlossen.

9.4 Jahres- und Zwischenabschluss

[58] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist 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. vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 8.3; Verfügung 685/01 vom 27. März 2018 in Sachen *QINO AG*, Erw. 9.3).



[59] Da die Zielgesellschaft erst im Februar 2018 gegründet wurde (vgl. Sachverhalt Bst. A), ist bis dato noch kein Jahresabschluss veröffentlicht worden. Auf der Webseite der Zielgesellschaft (https://ir.cevalogistics.com/websites/ceva/English/3000/results-centre-_presentations.html) sind allerdings drei ungeprüfte Quartalsabschlüsse mit Stichtag 31. März 2018, 30. Juni 2018 sowie 30. September 2018 abrufbar, die u.a. jeweils eine konsolidierte Erfolgsrechnung, eine Bilanz sowie eine Mittelflussrechnung beinhalten und somit grundsätzlich den Anforderungen an einen Zwischenabschluss gemäss geltender Praxis entsprechen (vgl. Verfügung 679/01 vom 23. Februar 2018 in Sachen *Hügli Holding AG*, Erw. 9.3; abrufbar auf der Webseite der Zielgesellschaft unter https://ir.cevalogistics.com/websites/ceva/English/3000/results-centre-_presentations.html).

[60] Der dritte Quartalsabschluss (Stichtag 30. September 2018) konstituiert soweit ersichtlich den letzten veröffentlichten Abschluss der Zielgesellschaft. Damit werden zwischen dem Bilanzstichtag des letzten Abschlusses (30. September 2018) und dem Ende der Angebotsfrist, voraussichtlich am 12. März 2018 (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt L), weniger als sechs Monate vergangen sein.

[61] Voraussichtlich am 28. Februar 2018 und damit innerhalb der angesetzten Angebotsfrist wird CEVA auch ihren regulären Jahresabschluss mit Stichtag 31. Dezember 2018 veröffentlichen. Erfolgt eine solche Veröffentlichung während der Angebotsfrist, so muss Letztere gemäss Praxis der Übernahmekommission noch mindestens 10 Börsentage über den Zeitpunkt der Veröffentlichung hinaus fort dauern, damit die Angebotsempfänger ausreichend Zeit haben, in Kenntnis des entsprechenden Zahlenmaterials über eine Andienung ihrer Aktien ins Übernahmeangebot zu entscheiden (vgl. Verfügung 678/01 vom 1. Februar 2018 in Sachen *Goldbach Group AG*, Erw. 9.3). Bei einer Publikation des Jahresabschlusses per 28. Februar 2018 ist letztere Voraussetzung nicht gewährleistet und die Angebotsfrist würde sich diesfalls automatisch so verlängern, dass diese nach der entsprechenden Veröffentlichung noch mindestens zehn Börsentage fort dauert.

[62] Der Bericht des Verwaltungsrats bestätigt sodann, dass sich seit dem 30. September 2018, dem Datum der Veröffentlichung des letzten Abschlusses keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder in den Geschäftsaussichten der Zielgesellschaft ergeben haben.

[63] Der Bericht des Verwaltungsrats entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

9.5 Übrige Informationen

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

—

—
—



10. Publikation

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

—

11. Gebühr

[66] 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 zu berücksichtigen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (vgl. Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 6.2; Verfügung 624/02 vom 7. März 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Erw. 15). Des Weiteren werden zur Bestimmung des Werts der Transaktion auch jene Titel herangezogen, welche die Anbieterin und die mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen seit Veröffentlichung der Voranmeldung erworben haben.

[67] Gemäss Angebotsprospekt umfasst das Übernahmeangebot 27'289'906 CEVA-Aktien zum Angebotspreis von CHF 30. Im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs erwarben die Anbieterin und die mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnden Personen insgesamt 18'192'034 CEVA-Aktien zu Preisen zwischen CHF 21.92 bis CHF 27.50 (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6). Über die beiden *Forward Share Purchase Agreements* mit Société Générale bzw. Goldman Sachs International wird die Anbieterin des Weiteren sodann 4'446'800 bzw. 2'757'068 CEVA-Aktien zu je CHF 30 erwerben. Der Wert des gesamten Übernahmeangebots liegt somit bei CHF 1'528'890'410.30. Daraus ergibt sich gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 FinfraV eine Gebühr von CHF 250'000 zu Lasten von CMA CGM.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von CMA CGM S.A. an die Aktionäre der CEVA Logistics AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von CMA CGM S.A. beträgt CHF 250'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- CMA CGM S.A., vertreten durch Hans-Jakob Diem und Simone Ehram, Lenz & Staehelin;
- CEVA Logistics AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG.

Mitteilung an:

Ernst & Young AG (Prüfstelle).

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.

—

—
—