



Verfügung 856/02

vom 29. November 2023

Öffentliches Kaufangebot von Vencora UK Limited an die Aktionäre von Crealogix Holding AG – Angebotsprospekt, Bericht des Verwaltungsrats und Mitarbeiterbeteiligungspläne

A.

Crealogix Holding AG (**Crealogix** oder die **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Zürich (HR-Firmennummer CHE-103.497.761). Zweck der Gesellschaft sind der Erwerb, die dauernde Verwaltung und Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmen aller Art, im Besonderen auf dem Gebiete der Produktion, des Handels und der Dienstleistungen im Bereich der Informatik- und Datenkommunikation sowie der Hard- und Software. Crealogix kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Grundstücke erwerben, halten und veräussern. Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt insgesamt CHF 11'237'936.00 und ist in 1'404'742 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 8.00 eingeteilt (die **Crealogix-Aktien**). Crealogix hat eine kotierte 1.5% Wandelanleihe 2019 – 2024 in der Höhe von CHF 25'000'000 (Tickersymbol CLX19, ISIN CH0419047227, die **Wandelanleihe**) ausstehend, die mit bedingtem Kapital (vgl. Art. 3b der Statuten von Crealogix) unterlegt ist.

Die aktuellen Statuten von Crealogix enthalten weder eine Opting out- noch eine Opting up-Bestimmung. Die Crealogix-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange kotiert. Ihre ISIN ist CH0011115703 und ihr Valorensymbol CLXN.

B.

Gemäss der Datenbank der SER Exchange Regulation betreffend bedeutende Aktionäre halten per 29. November 2023 folgende Aktionäre bedeutende Beteiligungen an Crealogix:

- Seit dem 25. Oktober 2023 hält Rudolf Noser als wirtschaftlich berechtigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 36'218 Crealogix-Aktien, was 3.38% der Stimmrechte von Crealogix entspricht.
- Seit dem 1. Dezember 2021 halten Bruno Richle, Richard Dratva, Daniel Hiltbrand, Peter Susstrunk, Judith Richle, Dominik Richle, Stefan Richle, Lara Susstrunk, Linda Susstrunk und Natalie Jeannine Caccese als wirtschaftlich berechtigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 622'391 Crealogix-Aktien, was 44.52% der Stimmrechte von Crealogix entspricht.
- Seit dem 22. September 2021 halten Will Brennan und Brian Nelson indirekt über Long Path Smaller Companies Master Fund, Ltd. als wirtschaftlich berechtigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 75'060 Crealogix-Aktien, was 5.37% der Stimmrechte von Crealogix entspricht.



- Seit dem 9. Juni 2021 hält David Moreno als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 132'911 Crealogix-Aktien, was 9.51% der Stimmrechte von Crealogix entspricht.
- Seit dem 23. September 2020 halten Werner Dubach und Anne Keller Dubach als wirtschaftlich berechnigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 49'000 Crealogix-Aktien, was 3.51% der Stimmrechte von Crealogix entspricht.
- Seit dem 30. Oktober 2019 hält Crealogix als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 16'539 Crealogix-Aktien, was 1.18% der Stimmrechte von Crealogix entspricht, sowie diverse Veräusserungspositionen auf Crealogix-Aktien, die 14.31% der Stimmrechte von Crealogix entsprechen.

C.

Vencora UK Limited, Halifax, England (**Vencora** oder die **Anbieterin**), ist eine nach dem Recht des Vereinigten Königreichs organisierte Kapitalgesellschaft, deren Aktien indirekt durch Constellation Software Inc., Toronto, Kanada (**CSI**), gehalten werden. CSI ist ein diversifiziertes Softwareunternehmen mit zahlreichen Beteiligungen, dessen Aktien an der Toronto Stock Exchange kotiert und ein Bestandteil des kanadischen Aktienindex S&P/TSX 60 sind.

D.

Mit Verfügung 856/01 vom 15. November 2023 in Sachen *Crealogix Holding AG* (**Verfügung 856/01**) stellte die Übernahmekommission (**UEK**) fest, dass die im Entwurf der Voranmeldung beschriebenen Modalitäten und Bedingungen des öffentlichen Kaufangebots von Vencora an die Aktionäre von Crealogix den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen, was gemäss den zu dieser Zeit der UEK vorliegenden Akten namentlich für den Gegenstand, den Preis und die Bedingungen des öffentlichen Kaufangebots zutrifft, dies mit Ausnahme der Regelung der Geltungsdauer der Bedingung (g) (Verfügung 856/01, Dispositiv Ziff. 1). Ausserdem stellte die UEK fest, dass Vencora und die an ihr wirtschaftlich berechtigten Personen kein zusätzliches Pflichtangebot gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG unterbreiten müssen, wenn sie den Schwellenwert gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG überschreiten, indem sie den noch abzuschliessenden Aktienkaufvertrag zwischen Vencora und den verkaufenden Aktionären von Crealogix vollziehen, sofern bei einer allfälligen Überschreitung des Schwellenwerts gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG während dem laufendem Angebot von Vencora dieses Angebot an die Bestimmungen über die Pflichtangebote angepasst wird (Verfügung 856/01, Dispositiv Ziff. 2).

E.

Am 15. November 2023 schlossen Vencora und Crealogix eine Transaktionsvereinbarung ab (die **Transaktionsvereinbarung**; vgl. act. 55/2). Gemäss dieser Transaktionsvereinbarung hat sich der Verwaltungsrat von Crealogix unter anderem dazu verpflichtet, den Aktionären von Crealogix die Annahme des Angebots für sämtliche im Publikum gehaltenen Crealogix-Aktien zu empfehlen.



F.

Am 15. November 2023 schloss Vencora mit Richard Dratva, Bruno Richle, Daniel Hildebrand, Mayfin Management Services S.L., Gava, Spanien, welche vollständig von David Moreno gehalten wird, und Peter Süssstrunk (die **Verkaufenden Aktionäre**) einen Aktienkaufvertrag (der **Aktienkaufvertrag**), in dem sich die Verkaufenden Aktionäre verpflichteten, insgesamt 725'746 Crealogix-Aktien, entsprechend ca. 51.66 % des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals, von Crealogix an Vencora zu verkaufen. Der Aktienkaufvertrag ist nicht an das Zustandekommen oder an den Vollzug des Angebots geknüpft. Gemäss dem Aktienkaufvertrag beträgt der zu bezahlende Kaufpreis pro Crealogix-Aktie CHF 60 (vgl. act. 55/1, Ziff. 2.2).

G.

Am 16. November 2023 veröffentlichte Vencora die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots zu CHF 60 pro Crealogix-Aktie für alle sich im Publikum befindenden Crealogix-Aktien (das **Angebot**; act. 51/1 – 51/3).

H.

Mit Eingabe vom 16. November 2023 gelangte Vencora an die UEK und stellte folgende Anträge (das **Gesuch Vencora**; act. 52/1):

*«1. Es sei der Angebotsprospekt gemäss beigefügtem Entwurf (der **Angebotsprospekt**; finaler Entwurf in Beilage 1) zu prüfen und festzustellen, dass das Angebot, dessen Konditionen und die im Angebotsprospekt enthaltenen Angaben den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen.*

2. Es sei der Anbieterin eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV zu gewähren dahingehend, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren kanadischen Recht offengelegten Angaben beschränkt werden kann, wonach insbesondere die Beteiligungen an CSI (gemäss Definition unten) erst ab 10% der ausstehenden Stammaktien offenzulegen sind.

3. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens zeitgleich mit dem Angebotsprospekt zu veröffentlichen.»

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

I.

Mit Eingabe vom 16. November 2023 gelangte Crealogix an die UEK und stellte folgende Anträge (das **Gesuch Crealogix**; act. 53/1):

«1. Das Gesuch der Vencora UK Limited vom 16. November 2023 betreffend die vorgängige Prüfung des Angebotsprospekts nach Art. 59 UEV für das öffentliche Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Aktien der CREALOGIX Holding AG sei vollumfänglich gutzuheissen.



2. Es sei festzustellen, dass die im Zusammenhang mit dem Kaufangebot vorgesehene Behandlung der gesperrten Aktien und Bonusaktien der Zielgesellschaft in Übereinstimmung mit dem Schweizer Übernahmerecht ist und insbesondere den Gleichbehandlungsgrundsatz und die Preisvorschriften einhält bzw. letztere nicht auslöst.»

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

J.

Crealogix verfügt nach eigenen Angaben über einen Mitarbeiterbeteiligungsplan (**Share Plan 2**), unter welchem vom Verwaltungsrat ausgewählte Mitarbeiter und alle Mitglieder des Verwaltungsrats jedes Jahr die Gelegenheit haben, eine vom Verwaltungsrat zugeteilte Anzahl Crealogix-Aktien zu einem Preis, der 70% des durchschnittlichen Börsenkurses der letzten fünf Börsentage vor Zuteilung der Crealogix-Aktien entspricht, bis zum maximalen Investitionsbetrag von CHF 50'000 zu erwerben. Die von den Mitarbeitern so erworbenen Crealogix-Aktien sind für die Dauer von drei Jahren gesperrt. Der Share Plan 2 enthält keine Regelung zum Vorgehen im Falle eines Kontrollwechsels (act. 53/1, Rn 4).

K.

Ausserdem hat Crealogix einen Bonus-Aktienplan (**Bonus Share Plan**). Unter diesem wird Mitarbeitern und Mitgliedern des Verwaltungsrats, welche (i) gesperrte Aktien unter dem Share Plan 2 erworben haben (die **gesperrten Aktien**) und welche (ii) sich entschieden haben, die gesperrten Crealogix-Aktien nach Ablauf der dreijährigen Sperrfrist einer zusätzlichen Sperrfrist von drei Jahren zu unterwerfen (die **zusätzliche Sperrfrist**), nach Ablauf dieser zusätzlichen Sperrfrist pro gesperrte Crealogix-Aktie gratis eine Crealogix-Aktie zugeteilt (die **Gratisaktie**). Auch der Bonus Share Plan enthält keine Regelung zum Vorgehen im Falle eines Kontrollwechsels (act. 53/1, Rn 6).

L.

Am 17. November 2023 verlangte die UEK, dass ihr die finalen Fassungen der Transaktionsvereinbarung und des Aktienkaufvertrags zugestellt wurden (act. 54), was Vencora gleichentags tat (act. 55).

M.

Am 20. November 2023 stellte die UEK das Gesuch Vencora und das Gesuch Crealogix den Parteien zu und gewährte ihnen eine Frist bis am 22. November 2023, 12:00 Uhr, um dazu und zur Regelung des Verhaltens für den Fall eines Konkurrenzangebotes gemäss Transaktionsvereinbarung Stellung zu nehmen (act. 56).

N.

Am 21. November 2023 ging die Stellungnahme von Vencora (act. 59/1) bei der UEK ein. Vencora führt darin insbesondere aus, dass sie das Gesuch Crealogix vollumfänglich unterstützt und die UEK ersucht, den darin gestellten Antrag betreffend die Behandlung der gesperrten Aktien und Bonusaktien von Crealogix antragsgemäss gutzuheissen (act. 59/1, Rn 2).



O.

Crealogix verzichtete auf eine weitere Stellungnahme.

P.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus der Präsidentin Mirjam Eggen, Jean-Luc Chenaux und Mario Rossi gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[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. Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen.

[2] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung am 16. November 2023 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV in deutscher, französischer und englischer Sprache veröffentlicht (vgl. Sachverhalt lit. G und Angebotsprospekt, lit. B, Ziff. 1). Die Voranmeldung enthielt sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben und entfaltete ihre Wirkung somit an diesem Tag.

[3] Sofern die Veröffentlichung des Angebotsprospekts, wie derzeit beabsichtigt, am 1. Dezember 2023 oder, alternativ, spätestens am 28. Dezember 2023 erfolgt, ist die Frist von sechs Wochen gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV eingehalten.

—

2. Gegenstand des Angebots

[4] Das Angebot erstreckt sich auf alle ausgegebenen und sich zum Zeitpunkt der Voranmeldung im Publikum befindenden Crealogix-Aktien sowie auf die Crealogix-Aktien, die von Crealogix bis zum Ende der Nachfrist bei Wandlung der von Crealogix ausgegebenen Wandelanleihe ausgegeben werden könnten.

[5] Das Angebot erstreckt sich nicht auf (i) Crealogix-Aktien, die (1) von CSI oder einer ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften gehalten werden oder (2) von Crealogix oder einer ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften als eigene Aktien gehalten werden, mit Ausnahme von eigenen Crealogix-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist an Mitglieder des Verwaltungsrats, leitende Angestellte und Mitarbeiter von Crealogix unter den bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsplänen von Crealogix übertragen werden könnten, oder auf (ii) Crealogix-Aktien, die durch die Anbieterin unter dem Aktienkaufvertrag erworben wurden. Das Angebot erstreckt sich zudem auch nicht auf die Wandelanleihe (vgl. Angebotsprospekt, lit. B, Ziff. 2).

—
—
—



[6] Mit Verfügung 856/01, Rn 5, stellte die UEK u.a. fest, dass sich das Angebot nicht auf die Anteile an der Wandelanleihe beziehen muss. Dies ist gemäss Art. 9 Abs. 2, Abs. 4 und Abs. 6 UEV nicht erforderlich. Mit der beschriebenen Regelung erfüllt Vencora die Anforderungen gemäss Art. 9 UEV weiterhin und der Gegenstand des Angebots entspricht dem FinfraG und den ausführenden Verordnungen.

—

3. Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV

3.1 Grundsatz

[7] Nach Praxis der UEK handeln Personen im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV, die ihr Verhalten hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kaufangebots und dessen Bedingungen koordinieren und sich über das Angebot und dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 6).

[8] 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 (vgl. Art. 27 f. UEV).

3.2 Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV im vorliegenden Fall

[9] Mit Blick auf das Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handeln neben den von der Anbieterin und von CSI direkt oder indirekt beherrschten Personen ab der Unterzeichnung einer Transaktionsvereinbarung auch Crealogix und die von Crealogix direkt oder indirekt beherrschten Personen in gemeinsamer Absprache mit Vencora i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV (Verfügung 856/01, Rn 18 m.w.H.).

[10] Sodann handeln ab Unterzeichnung des Aktienkaufvertrags im vorliegenden Fall auch die Verkaufenden Aktionäre und die allenfalls von diesen direkt oder indirekt beherrschten Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin gemäss Art. 11 Abs. 1 UEV. Im Falle von Mayfin Management Services S.l. handelt namentlich auch der diese kontrollierende David Moreno in gemeinsamer Absprache mit der Vencora i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV (Verfügung 856/01, Rn 19).

3.3 Offenlegung im Angebotsprospekt

[11] Die in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen sind im Angebotsprospekt offen zu legen (Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV).

[12] Der Angebotsprospekt enthält in lit. C, Ziff. 2 f., die gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV erforderlichen Angaben in Form einer generellen Umschreibung, ohne die direkt oder indirekt

—
—
—



kontrollierten Personen namentlich einzeln aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der UEK zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Gesellschaften erhalten hat.

[13] Die Prüfstelle BDO AG, Zürich (**BDO** oder **Prüfstelle**), hat bestätigt, eine solche Liste erhalten zu haben.

3.4 Fazit

[14] Mit Blick auf die in gemeinsamer Absprache mit Vencora i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt somit den gesetzlichen Anforderungen.

—

4. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

4.1 Rechtliches

[15] Bei einem Kontrollwechsel-Angebot muss nach Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV der Preis des Angebots den Bestimmungen über die Pflichtangebote entsprechen. Gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG muss bei einem Pflichtangebot der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs (lit. a) und der höchste Preis, den die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (lit. b) (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**).

[16] Sind die Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung nicht liquid, so ist nach Art. 42 Abs. 4 Satz 1 FinfraV-FINMA eine Bewertung durch eine Prüfstelle i.S.v. Art. 128 FinfraG zu erstellen.

4.2 Bewertung der Crealogix-Aktie

[17] Das Bewertungsgutachten von BDO vom 15. November 2023 (das **Bewertungsgutachten BDO**) ermittelte per 15. November 2023 eine Punktschätzung von CHF 47.26 pro Crealogix-Aktie als Mindestpreis gemäss Art. 42 Abs. 4 FinfraV FINMA (Verfügung 856/01, Rn 17).

[18] Mit Verfügung 856/01 stellte die UEK fest, dass das Bewertungsgutachten BDO den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entspricht (Verfügung 856/01, Dispositiv Ziff. 1; vgl. auch Sachverhalt lit. D).

4.3 Preis des vorangegangenen Erwerbs

[19] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 16. November 2023 haben Vencora und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV keine Crealogix-Aktien und keine Beteiligungsderivate in Bezug auf Crealogix-Aktien erworben (vgl. Angebotsprospekt lit. C, Ziff. 5).

—
—
—



[20] Ein vorausgegangener Erwerb hat somit nicht stattgefunden. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht vom 29. November 2023 bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, lit. G).

4.4 Ergebnis

[21] Das Bewertungsgutachten BDO ermittelte eine Punktschätzung von CHF 47.26 pro Crealogix-Aktie als Mindestpreis gemäss Art. 42 Abs. 4 FinfraV FINMA. Ein vorausgegangener Erwerb von Crealogix-Aktien hat nicht stattgefunden.

[22] Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV beim vorliegend offerierten Preis von CHF 60 je Crealogix-Aktie eingehalten. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht vom 29. November 2023 bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, lit. G).

—

5. Best Price Rule

5.1 Grundsatz

[23] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV müssen der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEK handelnden Personen, wenn sie 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**).

5.2 Bestätigung der Prüfstelle

[24] Vorliegend hat die Prüfstelle bestätigt, dass die Best Price Rule bis zum 29. November 2023 eingehalten wurde (vgl. Angebotsprospekt, lit. G).

[25] Für die verbleibende Dauer der Best Price Rule hat die Prüfstelle deren Einhaltung in ihrem abschliessenden Bericht zu bestätigen (vgl. Art. 28 Abs. 2 UEV). Dafür wird BDO eine Frist von einem Monat ab dem Ende des für die Best Price Rule relevanten Zeitraums von sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist angesetzt.

—

6. Bedingungen des Angebots

[26] Mit Verfügung 856/01 stellte die UEK fest, dass die im Entwurf der Voranmeldung beschriebenen Bedingungen des Angebots an die Aktionäre von Crealogix den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen, dies mit Ausnahme der Regelung der Geltungsdauer der Bedingung (g) (Verfügung 856/01, Dispositiv Ziff. 1 und Sachverhalt lit. D).



[27] Die Angebotsbedingungen im Angebotsprospekt (vgl. Angebotsprospekt, lit. B, Ziff. 7, [1]) wurden unverändert von der Voranmeldung übernommen. Die Geltungsdauer der Bedingung (g) ist im Angebotsprospekt korrekt wiedergegeben (vgl. Angebotsprospekt, lit. B, Ziff. 7, [3]).

[28] Damit kann festgestellt werden, dass die Bedingungen im Angebotsprospekt von Vencora zum Erwerb aller Crealogix-Aktien den Vorschriften des FinfraG und den ausführenden Verordnungen entsprechen.

—

7. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin (Antrag Ziff. 2 Gesuch Vencora)

[29] 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 zu nennen. Gemäss dem übernahmerechtlichen Transparenzgebot sind dabei nicht nur die direkt eine Beteiligung an der Anbieterin haltenden Aktionäre aufzuführen, sondern auch diejenigen Personen, welche die aus einer Beteiligung fliessenden Stimmrechte kontrollieren und das wirtschaftliche Risiko aus dieser Beteiligung tragen (Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 64 m.H.).

[30] CSI wurde nach kanadischem Recht gegründet und die Aktien von CSI sind an der Toronto Stock Exchange kotiert (vgl. Sachverhalt C). Die Aktionäre von CSI unterstehen gemäss Vencora den Offenlegungs- und Meldepflichten gemäss dem National Instrument 62-104 Take-Over Bids and Issuer Bids, Section 5.2(1) nach kanadischem Wertpapierrecht. Im Fall von CSI ist dabei laut Vencora für diese Meldepflicht «*die Schwelle bei 10% der ausstehenden Stammaktien*» angesetzt (act. 52/1, Rn 11).

[31] Deshalb liegen Vencora keine verlässlichen Informationen über Aktionäre und Aktionärsgruppen vor, die von 3% und bis zu 10% der ausstehenden Stammaktien von CSI halten. Bei CSI entspricht die letztere Beteiligung gleichzeitig auch 10% der Stimmrechte, da CSI nur Stammaktien, aber keine Stimmrechtsaktien ausgegeben hat. Ferner sind die nach kanadischem Recht offenzulegenden Informationen nicht deckungsgleich mit den nach schweizerischem Recht erforderlichen Angaben. Vencora hat sodann «*auch anderweitig keinen Zugriff auf offizielle, verlässliche Quellen in Bezug auf diese Informationen*» (act. 52/1, Rn 12).

[32] Vencora ist damit nicht in der Lage, die nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV erforderlichen Angaben vollumfänglich zu erfüllen, zumal ihr nicht alle hierzu benötigten Informationen vorliegen. Entsprechend wird Antrag 2 des Gesuchs Vencora gutgeheissen und Vencora wird gestützt auf Art. 4 Abs. 1 UEV eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV dahingehend gewährt, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren kanadischen Recht offengelegten Angaben beschränkt werden kann, wonach die Identität von Aktionären oder Aktionärsgruppen sowie der Prozentsatz ihrer Beteiligung an CSI erst ab einer Beteiligung von 10% der ausstehenden Stammaktien offenzulegen sind.

—

—
—
—



8. Angaben nach Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV (Jahresrechnung)

[33] Nach Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV muss der Angebotsprospekt Informationen darüber enthalten, wo die letzte veröffentlichte Jahresrechnung der Anbieterin rasch und kostenlos bezogen werden kann.

[34] Vencora wurde am 30. Mai 2023 gegründet. Deshalb hat sie noch keine Jahresrechnung erstellt. Der Angebotsprospekt enthält mithin keinen Hinweis darauf, wo die Jahresrechnung von Vencora bezogen werden kann (vgl. Empfehlung 294/11 vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG*, E. 7.2). Dafür wurde ein Hinweis in den Angebotsprospekt aufgenommen, wo die konsolidierten Finanzzahlen von CSI bezogen werden können (vgl. Angebotsprospekt lit. C, Ziff. 1), was im vorliegenden Fall ausreicht, um Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV sinngemäss zu erfüllen.

—

9. Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix

[35] Gemäss Art. 132 Abs. 1 Satz 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 (Art. 132 Abs. 1 Satz 2 FinfraG).

[36] Der Bericht des Verwaltungsrats 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 Art. 30 ff. UEV).

9.1 Interessenkonflikte und Empfehlung

9.1.1 Anforderungen gemäss UEV

[37] Gemäss Art. 32 Abs. 1 UEV hat der Bericht des Verwaltungsrats auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Im Bericht des Verwaltungsrats ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV speziell darauf hinzuweisen, ob die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit dem Anbieter eingegangen sind (lit. a), auf Antrag des Anbieters gewählt wurden (lit. b), wiedergewählt werden sollen (lit. c), Organ oder Arbeitnehmer des Anbieters oder einer Gesellschaft sind, die mit dem Anbieter in wesentlichen Geschäftsbeziehungen steht (lit. d), sowie ihr Mandat nach Instruktionen des Anbieters ausüben (lit. e). Der Bericht des Verwaltungsrats muss insbesondere auch auf die (finanziellen) Folgen hinweisen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat (Art. 32 Abs. 3 UEV). Der Bericht hat zudem offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden oder allenfalls die neuen Konditionen aufzuführen. Die entsprechenden Angaben müssen des Weiteren individuell erfolgen (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 29; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 46).



[38] Gemäss Praxis der UEK begründet der Umstand, dass ein Mitglied des Verwaltungsrats mit den Stimmen eines beherrschenden Aktionärs gewählt wurde, die Vermutung eines Interessenkonflikts mit Blick auf dieses Mitglied des Verwaltungsrats (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 30; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 47). Hat die Zielgesellschaft einen Mehrheitsaktionär, so befinden sich selbst faktisch unabhängige Mitglieder des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zumindest in einem potenziellen Interessenkonflikt (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 30; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 47). Ein Interessenkonflikt wird sodann nach Art. 32 Abs. 2 lit. b UEV vermutet, wenn ein Mitglied des Verwaltungsrats auf Antrag des Anbieters gewählt wurde.

[39] Die Vermutung, dass ein Interessenkonflikt vorliegt, kann widerlegt werden, indem entweder der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft oder das betroffene Mitglied ihres Verwaltungsrats den Nachweis seiner Unabhängigkeit erbringt. In der Praxis geschieht das regelmässig durch die Abgabe einer Negativbestätigung im Bericht des Verwaltungsrats selbst (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 31; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 48). Auch kann ein Mitglied des Verwaltungsrats laut Praxis der UEK unabhängig sein, obwohl es vom Anbieter gewählt worden ist, wenn dieses ein nicht exekutives Mitglied ist und nebst der Wahl keine anderen Hinweise i.S.v. Art. 32 Abs. 2 UEV vorliegen, welche darauf hindeuten, dass ein Interessenkonflikt vorliegt (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 31; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 48).

[40] Wenn Interessenkonflikte vorliegen, hat der Bericht des Verwaltungsrats nach Art. 32 Abs. 4 UEV Rechenschaft über die Massnahmen abzugeben, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken. Massnahmen i.S.v. Art. 32 Abs. 4 UEV können insbesondere (i) der Ausstand der vom Interessenkonflikt betroffenen Mitglieder des Verwaltungsrats, (ii) die Bildung eines Ausschusses bestehend aus den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats, um das Angebots zu beurteilen und den Bericht des Verwaltungsrats auszuarbeiten, oder (iii) die Prüfung der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Angebots in einer von einem unabhängigen Dritten erstellten Fairness Opinion sein (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 32; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 49).

[41] Der Bericht des Verwaltungsrats kann unter Angabe des Abstimmungsverhältnisses empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen. Er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebots darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben (Art. 30 Abs. 3 und 4 UEV).

9.1.2 Ausführungen im Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix

[42] Der Verwaltungsrat von Crealogix hat derzeit fünf Mitglieder: Bruno Richle ist dessen Präsident und Richard Dratva dessen Vize-Präsident. Sodann haben auch Ralph Marco Mogicato, Rudolf Noser und Jörg Zulauf Einsitz im Verwaltungsrat von Crealogix.



[43] Der Verwaltungsrat – und damit Crealogix – hat sich mit der Transaktionsvereinbarung verpflichtet, das Angebot zu unterstützen und zur Annahme zu empfehlen.

[44] Am 15. November 2023 haben sodann u.a. Bruno Richle und Richard Dratva mit Vencora den Aktienkaufvertrag abgeschlossen und sich verpflichtet, alle von ihnen gehaltenen Crealogix-Aktien mit Ausnahme der gemäss den Mitarbeiterbeteiligungsplänen gesperrten Crealogix-Aktien an Vencora zum Preis von CHF 60 zu verkaufen (vgl. Sachverhalt lit. F). Weil der Aktienkaufvertrag abgeschlossen wurde, stehen Bruno Richle und Richard Dratva nach Auffassung des Verwaltungsrats in einem möglichen Interessenkonflikt. Bruno Richle und Richard Dratva haben daher an der Beratung und an der Beschlussfassung betreffend den Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix nicht teilgenommen.

9.1.3 Würdigung der Ausführungen im Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix

[45] Nach eingehender Prüfung des Angebots und unter Berücksichtigung der Fairness Opinion von IFBC AG (**IFBC**; siehe dazu Ziff. 9.2), die einen integrierten Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats von Crealogix bildet, hat der Verwaltungsrat ohne Bruno Richle und Richard Dratva, welche an der Beratung und an der Beschlussfassung wegen eines potentiellen Interessenkonflikts nicht teilgenommen haben, einstimmig beschlossen, den Aktionären von Crealogix das Angebot zur Annahme zu empfehlen. Aus den Akten ergeben sich sodann keine Interessenkonflikte von Ralph Marco Mogicato, Rudolf Noser und Jörg Zulauf.

[46] Angesichts dessen und vor dem Hintergrund, dass zusätzlich eine Fairness Opinion bei IFBC eingeholt wurde, genügen die Ausführungen betreffend Interessenkonflikte im Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix den Anforderungen nach Art. 32 UEV und der entsprechenden Praxis der UEK.

[47] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält ausserdem die gemäss Art. 30 ff. UEV erforderlichen Informationen, darunter insbesondere die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung von Crealogix.

9.2 Fairness Opinion

[48] Der Verwaltungsrat von Crealogix hat mit Blick auf seine Beurteilung des Angebots IFBC als unabhängige Expertin mit der Erstellung einer Fairness Opinion zur Angemessenheit des Angebotspreises beauftragt.

[49] IFBC hat eine Reihe von Bewertungsmethoden angewandt, um den Wert der Crealogix-Aktie zu bestimmen. Die Bewertung von IFBC *«mittels DCF-Methode ergibt per 15. November 2023 einen Wert pro Aktie von CHF 54.96 mit einer Wertbandbreite zwischen CHF 48.13 und CHF 62.53.»* Diesem Ergebnis misst IFBC *«die grösste Bedeutung»* bei, *«da mit diesem Ansatz den unternehmensspezifischen Gegebenheiten der CREALOGIX am besten Rechnung getragen wird»* (act. 53/7, S. 42).



[50] Da die Crealogix-Aktien illiquid im Sinne des UEK-Rundschreiben Nr. 2 zur Liquidität im Sinne des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010 (**UEK-RS Nr. 2**) sind (vgl. Verfügung 856/01, Rn 11 sowie insbesondere act. 53/7, S. 39 f.) ist für IFBC *«sowohl der Aktienkurs als auch der VWAP der letzten 60 Handelstage bei der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots durch Vencora nur von untergeordneter Bedeutung»* (act. 53/7, S. 43).

[51] Verglichen mit dem Schlusskurs von CHF 49.80 der Crealogix-Aktie am 15. November 2023, dem Tag vor der Voranmeldung, *«entspricht der Angebotspreis von CHF 60.00 einer Prämie von 20.48%. Aus dem Vergleich zwischen Angebotspreis und VWAP (60 Tage) von CHF 49.45 per 15. November 2023 resultiert eine Prämie von 21.33%»* (act. 53/7, S. 43).

[52] Auf Grund ihrer Analysen und Wertüberlegungen sowie der präsentierten Ergebnisse beurteilt IFBC *«den Angebotspreis von CHF 60.00 je Aktie der CREALOGIX aus finanzieller Sicht als fair.»* Dabei stützt sich IFBC auf folgende Überlegungen:

- *«Das Angebot wird durch die DCF-Bewertung gestützt.*

[...]

- *Der Angebotspreis liegt per 15. November 2023 über dem Schlusskurs und dem VWAP der vorangegangenen 60 Handelstage»* (act. 53/7, S. 43).

[53] Die von IFBC verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion offen gelegt. Die Angebotsempfänger können die Einschätzung von IFBC nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots von Vencora 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.

9.3 Jahres- und Zwischenabschluss

[54] Gemäss Praxis der UEK 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 Zwischenabschlusses eingetreten sind (Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 47 m.H.).

[55] Der konsolidierte Jahresabschluss von Crealogix per 30. Juni 2023 sowie der konsolidierte Halbjahresbericht per 31. Dezember 2022 können auf der Website von Crealogix eingesehen werden. Sodann soll ein Zwischenabschluss von Crealogix per 30. September 2023 bis am 27. Dezember 2023 veröffentlicht werden. Damit werden zwischen dem Stichtag des letzten veröffentlichten Abschlusses von Crealogix, der voraussichtlich am 30. September 2023 sein wird, und dem Ende der Angebotsfrist, die voraussichtlich am 14. Januar 2024 zu Ende gehen wird, weniger als sechs



Monate vergangen sein (vgl. Verfügung 849/03 vom 27. September 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 48 m.H.).

[56] Abgesehen vom Angebot sind ausserdem dem Verwaltungsrat von Crealogix keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie in den Geschäftsaussichten von Crealogix seit dem 1. Juli 2023 bekannt, welche die Entscheidung der Aktionäre von Crealogix bezüglich des Angebots beeinflussen könnten (vgl. Angebotsprospekt lit. H, lit. A, Ziff. 8).

[57] Der Bericht des Verwaltungsrats von Crealogix entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

9.4 Übrige Informationen

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

—

10. Verhalten der Zielgesellschaft im Hinblick auf ein allfälliges Konkurrenzangebot

10.1 Regelung gemäss Transaktionsvereinbarung

[59] Die Transaktionsvereinbarung zwischen Vencora und Crealogix sieht in deren Ziff. 3.4(b)(ii) vor, dass Crealogix diverse Handlungen im Zusammenhang mit einem allfälligen Konkurrenzangebot u.a. nur vornehmen kann, sofern «*the Target Board has Properly Determined that (1) the proposal for such Restricted Transaction is a Superior Company Proposal, (2) the Person who has made such proposal is reasonably capable of making, financing and consummating the transaction proposed in such Superior Company Proposal, as expeditiously as reasonably possible, and (3) the Target Board's failure to take such Restricted Implementing Actions in relation to such Superior Company Offer would violate Legal Requirements*» (act. 55/2, Ziff. 3.4(b)(ii)).

[60] Die Transaktionsvereinbarung zwischen Vencora und Crealogix sieht ausserdem in deren Ziff. 3.4(e)(ii) vor, dass Crealogix diverse Handlungen im Zusammenhang mit einem allfälligen Konkurrenzangebot nur vornehmen kann, sofern «*(1) such offer is in fact a Superior Company Offer, (2) the Person who has submitted such Superior Company Offer is reasonably capable of consummating such Superior Company Offer, as expeditiously as reasonably possible and in any event within a timeframe a competing offer has to be consummated pursuant to Swiss takeover laws, and (3) the Target Board's failure to take such Restricted Implementing Actions in relation to such Superior Company Offer would violate Legal Requirements*» (act. 55/2, Ziff. 3.4(e)(ii)).

[61] Folgendes soll eine genannt bessere Offerte («*Superior Company Proposal*») darstellen: «*a bona fide, unsolicited proposal in writing to acquire all Target Shares on terms that are likely to be more favorable than the Public Tender Offer, taking into account all the terms and conditions of such proposal, including any expense reimbursement provisions, transaction certainty and*

—
—
—



execution risks, conditions to the consummation of the proposal and of the acquisition contemplated thereunder as well as regulatory, financing and other relevant aspects» (act. 55/2, Schedule 1, Defined Terms).

[62] Ein so genanntes besseres Angebot («*Superior Company Offer*») soll dabei das folgende sein: «(...) *binding public offer to acquire all Target Shares on terms that are more favorable than the Public Tender Offer, taking into account all the terms and conditions of such proposal, including any expense reimbursement provisions, transaction certainty and execution risks, conditions to the consummation of the proposal and of the acquisition contemplated thereunder as well as regulatory, financing and other relevant aspects, which is fully and bindingly financed or, to the extent that consideration in the form of shares is contemplated, subject only to required shareholder approval (if any) and, in case of listed shares, governmental approvals or approvals from stock exchanges that are required under Legal Requirements for the listing of such shares*» (act. 55/2, Schedule 1, Defined Terms).

10.2 Rechtsgrundlagen und Praxis der UEK

[63] Gemäss Art. 133 Abs. 1 FinfraG müssen bei konkurrierenden Angeboten die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft «*das Angebot frei wählen können.*» Nach Art. 49 Abs. 1 UEV hat die Zielgesellschaft dabei die Pflicht, alle Anbieter gleich zu behandeln. Diese Gleichbehandlungspflicht ergibt sich aus den allgemeinen Grundsätzen des Übernahmerechts (vgl. Art. 1 UEV) und für den Fall konkurrierender Angebote aus der in Art. 133 Abs. 1 FinfraG statuierten Wahlfreiheit der Aktionäre. Diese Wahlfreiheit könnte von der Zielgesellschaft beeinträchtigt werden, wenn es ihr frei stünde, verschiedene Anbieter nach eigenem Gutdünken unterschiedlich zu behandeln (Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 73 m.w.H.; Verfügung 805/02 vom 24. Februar 2022 in Sachen *Bank Linth LLB AG*, Rn 67).

[64] Verpflichtet sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, ein Angebot zu empfehlen, so ist diese Verpflichtung nur so lange verbindlich, als kein konkurrierendes Angebot eine Neubeurteilung erforderlich macht. Zudem muss der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft bei der Beurteilung von konkurrierenden Angeboten seine Pflichten gleichmässig wahren, indem er z.B. seine Wertungen und Bewertungsmassstäbe einheitlich anwendet (Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 74 m.w.H.; Verfügung 805/02 vom 24. Februar 2022 in Sachen *Bank Linth LLB AG*, Rn 68).

[65] Der Verwaltungsrat hat ferner bei seiner Entscheidung, ob er ein Angebot oder ein späteres Konkurrenzangebot zur Annahme empfiehlt, ein freies Ermessen und muss dabei neben den Interessen der Aktionäre auch diejenigen der Stakeholder berücksichtigen (Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 75; Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 50). So hat die UEK vor Kurzem entschieden, dass die Voraussetzung, gemäss welcher der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft «*einen potentiellen Konkurrenzanbieter nur dann mit Informationen versorgen bzw. mit diesem in Verhandlungen treten darf, wenn dessen potentielles Konkurrenzangebot für die Aktionäre [...] als wahrscheinlich günstiger erscheint,*



eine unzulässige Einschränkung des dem Verwaltungsrat zustehenden Ermessens» darstellt (Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 50).

[66] Zuletzt wurden mit Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 79 – 83 diverse Regelungen in der den entsprechenden Fall betreffenden Transaktionsvereinbarung für übernahmerechtlich unzulässig erklärt.

10.3 Ausführungen von Vencora

[67] Vencora führt aus, dass die Regelung *«in Ziffer 3.4 der Transaktionsvereinbarung (...) spezifisch mit Blick auf Verfügung 843/02 und die anderen in E. 8 von Verfügung 843/02 zitierten Verfügungen entworfen und vereinbart»* worden ist (act. 59/1, Rn 5).

[68] So sei bei der Definition des Begriffs *Superior Company Proposal* *«bewusst auf die Verwendung von in der früheren Vertragspraxis üblichen Wendungen wie "... more favorable to the holders of shares ..." oder "... more favorable to the Company ..." verzichtet und au[s]drücklich auch ein Hinweis verankert [worden], wonach in der entsprechenden Beurteilung alle Aspekte zu berücksichtigen sind ("... taking into account all ... and other relevant aspects")* (act. 59/1, Rn 6, Hervorhebungen im Original). Sodann stelle *«der Verweis in Ziffer 3.4(b)(ii)(3) der Transaktionsvereinbarung auf den umfassend breit definierten Begriff der "Legal Requirements" sicher, dass der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft bei seiner Beurteilung sämtliche Vorgaben des Obligationenrechts, des Übernahmerechts und auch der sonstigen allenfalls anwendbaren rechtlichen und regulatorischen Vorschriften vollumfänglich einhalten kann und entsprechend die in Ziffer 3.4(b) vorgesehenen Handlungen vornehmen darf, wenn er sonst gegen diese Vorgaben verstossen würde»* (act. 59/1, Rn 7).

10.4 Partielle Unzulässigkeit der Regelung in der Transaktionsvereinbarung im vorliegenden Fall

[69] Im vorliegenden Fall enthält die Transaktionsvereinbarung in deren Ziff. 3.4(b)(ii) insbesondere zwei Einschränkungen. Zum einen (a) muss der Verwaltungsrat von Crealogix entschieden haben, dass es sich beim Konkurrenzangebot um eine bessere Offerte handelt (*«Superior Company Proposal»*). Zum anderen (b) muss die Unterlassung von diversen Handlungen seitens des Verwaltungsrats von Crealogix mit Bezug auf diese bessere Konkurrenzofferte Rechtsbestimmungen verletzen (*«violate Legal Requirements»*).

[70] Ausserdem enthält die Transaktionsvereinbarung in deren Ziff. 3.4(e)(ii) folgende Einschränkungen. Zum einen (a) muss der Verwaltungsrat von Crealogix entschieden haben, dass es sich beim Konkurrenzangebot um ein besseres Angebot handelt (*«Superior Company Offer»*). Zum anderen (b) muss die Unterlassung von diversen Handlungen seitens des Verwaltungsrats von Crealogix mit Bezug auf dieses bessere Konkurrenzangebot Rechtsbestimmungen verletzen (*«violate Legal Requirements»*).

[71] Angesichts der in Rn [65] zitierten Praxis der UEK, gemäss welcher es als nicht zulässig angesehen wurde, dass der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft *«einen potentiellen Konkurrenzanbieter*



nur dann mit Informationen versorgen bzw. mit diesem in Verhandlungen treten darf, wenn dessen potentiell konkurrenzangebot für die Aktionäre [...] als wahrscheinlich günstiger erscheint» (vgl. Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 in Sachen *GAM Holding AG*, Rn 50), muss auch die Einschränkung (a) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) der Transaktionsvereinbarung übernahmerechtlich unzulässig sein. Dasselbe gilt auch für die Einschränkung (a) gemäss Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung. Der Verwaltungsrat von Crealogix muss über ein freies Ermessen verfügen und neben den Interessen der Aktionäre auch diejenigen der Stakeholder berücksichtigen können, wenn er eine allfällige Konkurrenzofferte oder ein allfälliges Konkurrenzangebot für die Crealogix-Aktien beurteilt. Dies wird durch die Einschränkung (a) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung sowie durch die einschränkende Definition des *Superior Company Proposal* und der *Superior Company Offer* verhindert.

[72] In ihrer bisherigen Praxis hat sich die UEK ausserdem zu einer Einschränkung geäussert, die den vorliegend zu beurteilenden Einschränkungen (b) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung ähnelt. In ihrer Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 53, hielt die UEK fest, dass die Neubeurteilung eines Angebots im Ermessen des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft bleiben und er dieses Ermessen in Wahrung des Grundsatzes der Gleichbehandlung von Konkurrenzanbietern ausüben muss. Weil «*eine Neubeurteilung zusätzlich an die Voraussetzung einer andernfalls drohenden Verletzung der Sorgfalts- und Treupflicht gemäss Art. 717 OR geknüpft*» wurde, befand die UEK die entsprechende Einschränkung in jenem Fall für unzulässig (Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 53 f. sowie Dispositiv Ziff. 4, bestätigt mit Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 80). Die Einschränkungen (b) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung gehen weiter als die mit Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Dispositiv Ziff. 4, oder mit Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 80, beurteilte Bestimmung, weil sie die Verletzung jeglicher Rechtsbestimmungen erfassen. Entsprechend sind im vorliegenden Fall die Einschränkungen (b) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung übernahmerechtlich unzulässig, zumal dasselbe gemäss der Praxis der UEK für Einschränkungen gilt, welche lediglich an die Verletzung der Sorgfalts- und Treupflicht gemäss Art. 717 OR anknüpfen.

[73] Die Einschränkungen (a) und (b) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung sind im Lichte der obigen Ausführungen aus der Sicht des Übernahmerechts nicht zulässig. Daran vermögen auch die Ausführungen von Vencora nichts zu ändern (vgl. Rn [67] f.). Der Verwaltungsrat von Crealogix muss sein Ermessen in Wahrung des Grundsatzes der Gleichbehandlung von Konkurrenzanbietern ausüben können, sollte ein Konkurrenzangebot für die Crealogix-Aktien im Raum stehen. Die Ausübung dieses Ermessens darf nicht eingeschränkt werden, indem sich Crealogix zu einem Vorgehen entsprechend den Einschränkungen (a) und (b) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung verpflichtet.

—



11. Break Fee

11.1 Praxis der UEK

[74] Vereinbaren die Anbieterin und die Zielgesellschaft im Vorfeld eines Angebots, dass letztere der Anbieterin unter gewissen Voraussetzungen einen bestimmten Betrag zu bezahlen hat, falls das Angebot scheitert (sog. Break Fee), so fliessen diese Mittel der Zielgesellschaft ab, falls das Angebot nicht zustande kommt. Dies senkt den Wert der Aktien der Zielgesellschaft. Aus übernahmeherechtllicher 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 Angebot anzunehmen oder einen Minderwert der Zielgesellschaft in Kauf zu nehmen. Zum andern kann eine übermässige Break Fee potentielle Konkurrenzanbieter davor abschrecken, ein Konkurrenzangebot zu veröffentlichen.

[75] Eine Break Fee muss deshalb in ihrer Höhe verhältnismässig sein. Sie muss sich insbesondere an den Kosten orientieren, die dem Anbieter durch das Angebot entstehen. Dabei beurteilt die UEK die Auswirkungen einer Break Fee in Würdigung aller relevanten Umstände, ohne auf einen fixen Grenzwert, sei dies absolut oder in Prozent, abzustellen (Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2023 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 56; Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Rn 54; Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 in Sachen *Actelion Ltd*, Rn 63).

[76] Bisher hat die Übernahmekommission folgende Break Fees als zulässig erachtet: CHF 20 Mio. entsprechend 0.45% des Angebotswerts (Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, Rn 56 ff.), USD 500 Mio. entsprechend 1.65% des Angebotswerts (Verfügung 652/01 vom 14. Februar 2017 in Sachen *Actelion Ltd*, Rn 62 ff.), USD 848 Mio. entsprechend 1.99% des Angebotswerts (Verfügung 624/02 vom 7. März 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Rn 32 ff.), CHF 4 Mio. entsprechend 1.11% des Angebotswerts (Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 in Sachen *Winterthur Technologie AG*, Rn 31) und CHF 3 Mio. entsprechend rund 1.2% des Angebotswerts (Verfügung 450/01 vom 20. August 2010 in Sachen *Day Software Holding AG*, Rn 32 f.).

11.2 Break Fee von CHF 2 Mio. im vorliegenden Fall

[77] Gemäss Ziff. 9.8(b) der Transaktionsvereinbarung verpflichtet sich Crealogix, einen Betrag von CHF 2 Mio. zu bezahlen ist, wenn das Angebot nicht zustande kommt (vgl. act. 52/1, Rn 15, sowie act. 55/2 für die einzelnen Fälle, in denen die Break Fee bezahlt werden muss).

[78] Der Betrag von CHF 2 Mio. soll dabei ein Pauschalbeitrag an die Kosten sein, die Vencora für die Vorbereitung und Durchführung des Angebots entstanden sind oder entstehen werden (act. 52/1, Rn 16). Vencora erwartet für den Fall, dass das Angebot scheitert, «Kosten von mindestens CHF 2.5 Mio.», welche sie mit einer Aufstellung belegt (act. 52/1, Rn 18 und act. 52/4 für die Aufstellung der Kosten).



[79] Der Betrag von CHF 2 Mio. liegt mit rund 2.09% des Transaktionsvolumens von rund CHF 95'841'614 etwa 5% über der bisher maximal in einem Einzelfall zugelassenen Entschädigungshöhe, die höchstens 1.99% des Angebotswerts betragen hat (vgl. die Übersicht über die Praxis der UEK in Rn [76]). Im vorliegenden Fall ist dieser Betrag von CHF 2 Mio. ein Pauschalbeitrag an die Kosten, die Vencora für die Vorbereitung und Durchführung des Angebots bereits entstanden sind oder voraussichtlich noch entstehen werden (act. 52/1, Rn 16). So erwartet Vencora im Falle eines Scheiterns des Angebots Kosten von mindestens CHF 2.5 Mio. (vgl. act. 52/1, Rn 18 und act. 52/4).

[80] Die Break Fee von CHF 2 Mio. erscheint im Lichte der in Rn [77] zitierten Praxis der UEK in diesem Fall zwar eher hoch, ist jedoch ausnahmsweise insbesondere auf Grund des verhältnismässig tiefen Angebotswerts zulässig.

—

12. Mitarbeiterbeteiligungspläne von Crealogix

12.1 Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule

[81] Ein Anbieter muss die Inhaber von Beteiligungspapieren derselben Art nach Art. 127 Abs. 2 FinfraG gleich behandeln. Gemäss Art. 9 Abs. 1 UEV gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz sodann für alle Kategorien von Beteiligungspapieren und für alle Beteiligungsderivate, auf die sich das Angebot bezieht.

[82] Erwirbt ein Anbieter von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis, so muss er diesen Preis nach Art. 10 Abs. 1 UEV allen Angebotsempfängern anbieten (Best Price Rule). Die Prüfstelle hat die Einhaltung der Best Price Rule nach Veröffentlichung eines Angebots zu bestätigen (vgl. Art. 28 Abs. 1 lit. d i.V.m. Art. 10 Abs. 1 UEV).

[83] Personen, die mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handeln, müssen namentlich die Regeln über die Gleichbehandlung und die Best Price Rule einhalten (Art. 12 Abs. 1 lit. b UEV).

[84] Werden bestehende Mitarbeiterbeteiligungspläne im Hinblick auf ein Angebot angepasst und handelt die Zielgesellschaft – wie im vorliegenden Fall – in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV, so gelten gemäss Praxis der UEK allfällige an Mitarbeiter ausgerichtete Beteiligungspapiere und -derivate materiell als vom Angebot erfasst. Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule sind somit grundsätzlich auf die Anpassungen von bereits bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsplänen anwendbar (Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 6; Verfügung 802/04 vom 8. August 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 7; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 29).

—
—



[85] Des Weiteren sind Nebenleistungen, die im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot geleistet werden, in einem ersten Schritt vom Anbieter zu bewerten. In einem zweiten Schritt muss die Prüfstelle die Angemessenheit dieser Bewertung überprüfen (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 7.3 f.). Zur Einhaltung der Best Price Rule hat die Prüfstelle eine positive Zusicherung abzugeben und führt entsprechende Prüfungshandlungen durch (Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 7; Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 22; vgl. auch Schweizer Prüfungsstandard 880: Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten, Rn 54). Diese Praxis ist analog anzuwenden auf Leistungen aus Mitarbeiterbeteiligungsplänen der Zielgesellschaft, die im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot angepasst werden. Als Anpassung gilt dabei namentlich auch ein durch einen Kontrollwechsel ausgelöstes oder beschleunigtes Vesting (Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 7 f.; vgl. den Newsletter der UEK vom 10. Mai 2023 betreffend die Handhabung von Mitarbeiterbeteiligungsplänen im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot).

12.2 Keine Verletzung des Grundsatzes der Gleichbehandlung und der Best Price Rule im vorliegenden Fall

12.2.1 Allgemeines

[86] Vencora und Crealogix handeln seit Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 15. November 2023 in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV (vgl. Verfügung 856/01, Rn 18 und Rn [9] dieser Verfügung).

[87] Wenn Crealogix den Share Plan 2 sowie den Bonus Share Plan im Hinblick auf das Angebot anpasst, gelten allfällige dadurch an angewählte Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrats ausgerichtete Beteiligungspapiere und -derivate von Crealogix materiell als vom Angebot erfasst. Der Grundsatz der Gleichbehandlung und die Best Price Rule sind entsprechend grundsätzlich auf die von Crealogix geplante Anpassung des Share Plan 2 und des Bonus Share Plan anwendbar (vgl. dazu die Rn [84]).

12.2.2 Beschleunigung der Sperrfrist für gesperrte Aktien unter dem Share Plan 2

[88] Soweit Crealogix-Aktien, die dem Share Plan 2 unterstehen, zu Beginn der Nachfrist des Angebots noch Sperrfristen unterliegen, ist vorgesehen, diese Sperrfristen auf den ersten Tag der Nachfrist hin zu beschleunigen und diese Aktien auf den entsprechenden Mitarbeiter oder auf das entsprechende Mitglied des Verwaltungsrats von Crealogix zu übertragen. Alternativ sollen im Namen und auf Rechnung der entsprechenden Mitarbeiter oder der Mitglieder des Verwaltungsrats von Crealogix diese Crealogix-Aktien während der Nachfrist direkt in das Angebot angedient werden, wenn deren Inhaber das wünschen (act. 53/1, Rn 8).

[89] Nach ständiger Praxis der UEK fällt die Aufhebung von Sperrfristen, die es den Mitarbeiteraktionären ermöglicht, ihre Aktien in das Angebot anzudienen, nicht in den Anwendungsbereich der Best Price Rule, da es sich dabei nicht um einen Erwerb von Beteiligungspapieren der



Zielgesellschaft i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV handelt (Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 11; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 36; Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 36).

[90] Der in Rn [88] beschriebene Plan von Crealogix, die Sperrfrist für gesperrte Crealogix-Aktien unter dem Share Plan 2 aufzuheben, nachdem das Angebot zustande gekommen ist, fällt mithin nicht in den Anwendungsbereich der Best Price Rule, weil kein Erwerb von Beteiligungspapieren von Crealogix i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV vorliegt und weil die Entsperrung dieser Crealogix-Aktien nicht an eine Andienung dieser Crealogix-Aktien im Angebot geknüpft ist. Vor diesem Hintergrund muss die genannte Entsperrung der Crealogix-Aktien auch nicht bewertet werden.

12.2.3 Beschleunigung der Sperrfrist für gesperrte Aktien unter dem Bonus Plan und Umwandlung des Anspruchs auf Titellieferung in einen Anspruch auf Barauszahlung

[91] Mit Blick auf die Crealogix-Aktien, die zu Beginn der Nachfrist unter dem Bonus Plan gesperrt sind, ist vorgesehen, (i) die zusätzlichen Sperrfristen auf den ersten Tag der Nachfrist hin zu beschleunigen. Die Crealogix-Aktien sollen auf den entsprechenden Mitarbeiter oder auf das entsprechende Mitglied des Verwaltungsrats übertragen werden oder im Namen und auf Rechnung der entsprechenden Mitarbeiter oder Mitglieder des Verwaltungsrats von Crealogix während der Nachfrist direkt in das Angebot angedient werden, wenn diese das wünschen. Des Weiteren ist vorgesehen, (ii) die Ansprüche der Teilnehmer des Bonus Plans auf Lieferung von Gratisaktien in einen Anspruch auf Barauszahlung zum Angebotspreis pro Crealogix-Aktie umzuwandeln und den entsprechenden Barbetrag am Vollzugstag des Angebots auszubezahlen (act. 53/1, Rn 10).

[92] Der in Rn [91] (i) beschriebene Plan von Crealogix, die zusätzlichen Sperrfristen für gesperrte Crealogix-Aktien unter dem Bonus Plan aufzuheben, nachdem das Angebot zustande gekommen ist, fällt nicht in den Anwendungsbereich der Best Price Rule, weil kein Erwerb von Beteiligungspapieren von Crealogix i.S.v. Art. 10 Abs. 1 UEV vorliegt und weil die Entsperrung dieser Crealogix-Aktien nicht an eine Andienung dieser Crealogix-Aktien im Angebot geknüpft ist. Vor diesem Hintergrund muss die genannte Entsperrung der Crealogix-Aktien auch nicht bewertet werden.

[93] Nach ständiger Praxis der UEK ist sodann die Best Price Rule anwendbar, wenn Ansprüche oder Anwartschaften aus Mitarbeiterbeteiligungsplänen oder dergleichen auf eine Übertragung von Aktien durch eine Barauszahlung erfüllt werden. Die Best Price Rule ist in einem solchen Fall nicht verletzt, sofern die Anspruchsberechtigten statt Aktien den Angebotspreis als Barabgeltung erhalten (Verfügung 849/04 vom 6. November 2023 in Sachen *Schaffner Holding AG*, Rn 13; Verfügung 823/01 vom 25. Juli 2022 in Sachen *Valora Holding AG*, Rn 49; Verfügung 802/02 vom 14. Januar 2022 in Sachen *Vifor Pharma AG*, Rn 39).

[94] Weil die von Crealogix geplante Barauszahlung dem Angebotspreis von CHF 60 pro Crealogix-Aktie entspricht, verletzt das beschriebene Vorgehen die Best Price Rule im vorliegenden Fall nicht. Vielmehr wird dadurch der Grundsatz der Gleichbehandlung gewahrt. Somit ist auch keine Bewertung der genannten Umwandlung unter dem Bonus Plan in einen Anspruch auf Barauszahlung notwendig.



12.2.4 Fazit

[95] Angesichts des oben unter Ziff. 12.2.2 und Ziff. 12.2.3 Erwähnten kann somit antragsgemäss festgestellt werden, dass die im Zusammenhang mit dem Angebot vorgesehene Behandlung der gesperrten Aktien und der Bonusaktien von Crealogix unter dem Share Plan 2 und unter dem Bonus Plan in Übereinstimmung mit dem Schweizer Übernahmerecht ist und insbesondere den Grundsatz der Gleichbehandlung sowie die Preisvorschriften einhält.

—

13. Publikation

[96] Die vorliegende Verfügung wird nach der Publikation des Angebotsprospekts von Vencora auf der Website der UEK veröffentlicht (vgl. Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

14. Gebühr

[97] 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 gegebenenfalls jene Titel zu berücksichtigen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots vom Anbieter und mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV erworben wurden (Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 85; Verfügung 847/01 vom 21. Juli 2023 in Sachen *Datacolor AG*, Rn 53). Des Weiteren werden zur Bestimmung des Werts der Transaktion auch jene Titel herangezogen, welche die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV handelnden Personen seit Veröffentlichung der Voranmeldung erworben haben (Verfügung 843/02 vom 7. September 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Rn 85).

[98] Nach Art. 117 Abs. 3 Satz 1 FinfraV beträgt die Gebühr mindestens CHF 50'000 und höchstens CHF 250'000. In besonderen Fällen kann die Gebühr, je nach Umfang und Schwierigkeit der Transaktion, um bis zu 50 Prozent vermindert oder erhöht werden (Art. 117 Abs. 3 Satz 2 FinfraV).

[99] Wenn man den Vorerwerb von Crealogix-Aktien durch Vencora berücksichtigt, liegt der Transaktionswert im vorliegenden Fall bei ca. CHF 95'841'600. Das ergibt gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und Abs. 3 Satz 1 FinfraV die Minimalgebühr von CHF 50'000 zu Lasten von Vencora.

[100] Angesichts des Aufwands und der Schwierigkeit der sich im Zusammenhang mit dem Angebot stellenden Rechtsfragen wird im vorliegenden Fall die Gebühr zu Lasten von Vencora gestützt auf Art. 117 Abs. 3 Satz 2 FinfraG um 50% auf CHF 75'000 erhöht.

—

—
—
—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Vencora UK Limited an die Aktionäre von Crealogix Holding AG entspricht den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivathandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen.
2. Vencora UK Limited wird eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV dahingehend gewährt, dass die Offenlegung nach Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV auf die unter dem anwendbaren kanadischen Recht offengelegten Angaben beschränkt werden kann, wonach die Identität von Aktionären oder Aktionärsgruppen sowie der Prozentsatz ihrer Beteiligung an Constellation Software Inc. erst ab einer Beteiligung von 10% der ausstehenden Stammaktien offenzulegen sind.
3. Die Einschränkungen (1) und (3) gemäss Ziff. 3.4(b)(ii) und gemäss Ziff. 3.4(e)(ii) der Transaktionsvereinbarung zwischen Vencora UK Limited und Crealogix Holding AG vom 15. November 2023 mit Blick auf das Verhalten von Crealogix Holding AG im Zusammenhang mit einer allfälligen Konkurrenzofferte oder einem allfälligen Konkurrenzangebot an die Aktionäre von Crealogix Holding AG sind aus Sicht des Übernahmerechts nicht zulässig.
4. Es wird festgestellt, dass die im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot von Vencora UK Limited an die Aktionäre von Crealogix Holding AG vorgesehene Behandlung der gesperrten Aktien und der Bonusaktien von Crealogix Holding AG in Übereinstimmung mit dem Schweizer Übernahmerecht ist und den Grundsatz der Gleichbehandlung sowie die Preisvorschriften einhält.
5. Vencora UK Limited wird verpflichtet, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung mit dem Angebotsprospekt zu veröffentlichen.
6. Die vorliegende Verfügung wird nach der Publikation des Angebotsprospekts von Vencora UK Limited auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
7. Die Gebühr zu Lasten von Vencora UK Limited beträgt CHF 75'000.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen



Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Vencora UK Limited, vertreten durch Dr. Daniel Halser und Micha Fankhauser, Homburger AG;
- Crealogix Holding AG, vertreten durch Tino Gaberthüel und Simone Ehram, Lenz & Staehelin.

Mitteilung an:

- BDO AG (Prüfstelle).

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.

—