



Verfügung 476/01

vom 19. April 2011

Öffentliches Kauf- und Tauschangebot von **NIBE Industrier AB** an die Aktionäre von **Schulthess Group AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Schulthess Group AG (**Schulthess** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bubikon (ZH). Schulthess ist in den Bereichen Wärme-, Kälte-, Wasch- und Haustechnik tätig. Das Aktienkapital von Schulthess beträgt CHF 2'125'000 und ist eingeteilt in 10'625'000 voll liberierte Namenaktien zu CHF 0.20 Nennwert (**Schulthess-Aktien**). Die Schulthess-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss Main Standard kotiert (SIX: SGRN). Schulthess hält keine eigenen Aktien.

B.

NIBE Industrier AB (**NIBE** oder **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Markaryd (Schweden). NIBE gehört im nordeuropäischen Markt zu den führenden Herstellern von Bauteilen und Systemen für die elektrische Erwärmung. Das Aktienkapital von NIBE beträgt SEK 58'700'000 und ist in 13'160'256 nenntwertlose A-Aktien mit je zehn Stimmen (**A-Aktien**) und 80'759'744 nenntwertlose B-Aktien mit je einer Stimme (**B-Aktien**) eingeteilt. Die B-Aktien von NIBE sind an der NASDAQ OMX in Stockholm (**NASDAQ OMX**) gemäss Nordic List, Mid Cap, kotiert (NASDAQ OMX: NIBEB).

C.

Am 10. April 2011 hat NIBE mit fünf Aktionären (Rudolf Kägi, Paul O. Rutz, Gabriela Rutz und Andrea Malär, MBM Management-Beratung AG) von Schulthess (**fünf Aktionäre**) Aktienkaufverträge, sog. Share Purchase Agreements (**SPA** oder **Aktienkaufverträge**), über den Erwerb von Schulthess-Aktien abgeschlossen. Die Aktienkaufverträge stehen unter mehreren Bedingungen. Nach Vollzug der fünf SPA wird NIBE insgesamt 3'307'956 Schulthess-Aktien bzw. 31.13 % der Stimmrechte an Schulthess halten. Ferner hat NIBE mit Schulthess am 10. April 2011 eine Transaktionsvereinbarung (sog. „**Transaction Agreement**“) abgeschlossen, mit der die Parteien die Ausgestaltung und Durchführung des öffentlichen Kauf- und Tauschangebots eingehend geregelt haben (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt C.3.).

D.

Am 11. April 2011 vor Börsenbeginn erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots von NIBE für alle sich im Publikum befindenden Schulthess-Aktien in den elektronischen Medien und am 12. April 2011 in den Printmedien in deutscher und französischer Sprache (**Voranmeldung**).



E.

Am 20. April 2011 wird voraussichtlich die landesweite Verbreitung des öffentlichen Kauf- und Tauschangebots von NIBE erfolgen. Als Preis des Angebots sind pro Schulthess Aktie CHF 36 in bar zuzüglich 1.537418 neu auszugebende nennwertlose B-Aktien der Anbieterin vorgesehen. Das Angebot steht unter mehreren Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A.5).

F.

Der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet (**vorgängige Prüfung**).

G.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Susanne Haury von Siebenthal und Regina Kiener gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV.

[2] Im vorliegenden Fall enthielt die am 11. April 2011 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. Die Publikation in den Printmedien erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 12. April 2011. Gemäss Art. 8 Abs. 2 UEV entfaltet die Voranmeldung ihre Rechtswirkungen somit auf den 11. April 2011.

—

2. Gegenstand des Angebots

[3] Das öffentliche Kauf- und Tauschangebot von NIBE erstreckt sich auf alle im Publikum befindenden Schulthess-Aktien, abzüglich der Schulthess-Aktien, die NIBE von den fünf Aktionären gekauft hat. Überdies bezieht sich das Angebot auf Schulthess-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist allenfalls aus Finanzinstrumenten stammen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A.2.). Die Anbieterin erfüllt damit die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 und 4 UEV.

—

—

—



[4] Das vorliegende Angebot umfasst für jede Schulthess-Aktie eine feste Barkomponente von CHF 36 sowie eine Tauschkomponente von 1.537418 neu auszugebenden nennwertlosen B-Aktien der Anbieterin, weshalb ein gemischtes Angebot (**Kauf- und Tauschangebot** oder **Angebot**) vorliegt.

—

3. Zulässigkeit des Tausches gegen B-Aktien der Anbieterin

[5] Die Gegenleistung eines Übernahmeangebots kann in Bargeld (Barangebot), in Effekten (Tauschangebot) oder aus einer Kombination solcher Komponenten (Bar- und Tauschangebot) bestehen (Art. 43 Abs. 1 BEHV-FINMA; vgl. Empfehlung 318/04 vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*; Empfehlung 269/02 vom 23. März 2006 in Sachen *Amazys Holding AG*). Demnach ist der Tausch von Schulthess-Aktien gegen B-Aktien der NIBE zulässig.

[6] NIBE bietet maximal 16'335'066 neu auszugebende, nennwertlose B-Aktien schwedischen Rechts zum Tausch für Schulthess-Aktien an. Gemäss Art. 43 Abs. 1 BEHV-FINMA kann der Angebotspreis durch Barzahlung oder durch Tausch gegen Effekten geleistet werden. Die B-Aktien der Anbieterin schwedischen Rechts sind im Ausland kotierte Effekten an der NASDAQ OMX. Die Kotierungsvoraussetzungen an der NASDAQ OMX sind mit denjenigen an einer schweizerischen Börse gleichwertig (vgl. Erw. 7; Art. 24 Abs. 7 UEV).

—

4. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

[7] Da das Angebot von NIBE alle sich im Publikum befindenden Schulthess-Aktien umfasst, würde deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen. Der Preis muss daher den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 9 Abs. 6 UEV in Verbindung mit Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG sowie Art. 40 bis 45 BEHV-FINMA). Für die Bestimmung des Wertes von zum Tausch angebotenen Effekten gilt Art. 40 Abs. 2-4 sinngemäss (Art. 44 BEHV-FINMA).

[8] Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG entspricht der Mindestpreis dem Börsenkurs (vgl. 4.1) und darf höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf Monaten vor dem Angebot bezahlt hat (Preis des vorausgegangenen Erwerbs; vgl. 4.2).

4.1 Börsenkurs

[9] Der Börsenkurs nach Art. 32 Abs. 4 BEHG entspricht dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (Art. 40 Abs. 2 BEHV-FINMA). Sind die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung nicht liquid, so ist auf eine Bewertung einer Prüfstelle abzustellen (Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA in Verbindung mit UEK-Rundschreibens Nr. 2).



[10] Gemäss UEK-Rundschreibens Nr. 2 gilt die Schulthess-Aktie als liquid, da der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in allen vorangegangenen zwölf Monaten über 0.04 % des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (**Free Float**) lag. Der volumengewichtete Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price [VWAP]) der Schulthess-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 11. April 2011 betrug CHF 47.94 (VWAP vom 8. April 2011).

[11] Der VWAP der zum Tausch angebotenen B-Aktien betrug während 60 Börsentagen vor der Voranmeldung CHF 15.09 (SEK 103.12, Umrechnungskurs am letzten Börsentag vor der Voranmeldung SEK/CHF 0.146317). Der Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen der B-Aktien belief sich (nach UEK-Rundschreiben Nr. 2 gemessen) in elf der zwölf vorangegangenen Monaten über 0.04 % des Free Floats, weshalb dieser Titel ebenfalls als liquid zu betrachten ist. Bei einer Barzahlung von CHF 36 zuzüglich 1.537418 B-Aktien je Schulthess-Aktie (CHF 23.20) ergibt dies in Franken einen Wert des Angebots von CHF 59.20 je Schulthess-Aktie. Dieser Angebotswert liegt 23.5 % über dem Börsenkurs der Schulthess-Aktie von CHF 47.94.

4.2 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[12] Am 10. April 2011 schloss die Anbieterin Aktienkaufverträge mit fünf Aktionären über insgesamt 3'307'956 B-Aktien. Dabei wird derselbe Preis wie im vorliegenden öffentlichen Angebot vereinbart. Die Voranmeldung zum öffentlichen Kaufangebot erfolgte einen Tag später am 11. April 2011.

[13] Die Unterzeichnung der Aktienkaufverträge (Verpflichtungsgeschäfte) und der Vollzug dieser Verträge (Verfügungsgeschäfte) fallen zeitlich auseinander, mithin erfolgt der Vollzug (und damit die Bezahlung des Kaufpreises) erst nach Veröffentlichung der Voranmeldung bzw. des Angebotsprospekts. Bei solchen Aktienkaufverträgen liegt ein vorausgegangener Erwerb allerdings nur dann vor, wenn der Erwerb der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft durch die Anbieterin bzw. durch eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnde Person nicht durch eine Bedingung an das Angebot bzw. an den Erfolg des Angebots geknüpft ist. Andernfalls untersteht der Kauf der Best Price Rule. Eine solche Verknüpfung – und damit eine unter die Best Price Rule fallende Transaktion – wird angenommen, wenn der Kaufvertrag und das öffentliche Angebot denselben Bedingungen unterworfen sind (sog. „gekoppelte Gesamttransaktion“). Deckungsgleiche Bedingungen sind im Aktienkaufvertrag und im öffentlichen Angebot insoweit akzeptiert, als es sich um notwendige Bedingungen handelt, ohne welche der Kauf bzw. das Angebot nicht oder nur mit nicht zumutbaren Auflagen oder Bedingungen vollzogen werden darf (Empfehlung 329/01 vom 22. August 2007 in Sachen *Unilabs S.A.*, Erw. 2.4 f.; Empfehlung 307/01 vom 8. Januar 2007 in Sachen *Bank Sarasin & Cie AG*, Erw.3.3; ferner Gericke / Wiedmer, Kommentar Übernahmeverordnung, Zürich / Basel / Genf, 2011, Rn 36 f. zu Art. 7 UEV mit weiteren Hinweisen).



[14] Die Aktienkaufverträge der fünf Aktionäre enthalten mit Ausnahme der Andienungsquote von 66 2/3 % und der MAC-Klausel dieselben Bedingungen wie das vorliegende öffentliche Angebot (vgl. Bedingungen (e) und (h) im Angebotsprospekt, Abschnitt A.5.). Der Aktienerwerb durch NIBE ist demnach nicht vollumfänglich durch die Bedingungen an das vorliegende Angebot geknüpft. Bei den Bedingungen in den Aktienkaufverträgen (vgl. Bedingungen (a), (b), (c), (d), (f), (g) und (i) im Angebotsprospekt, Abschnitt A.5.) handelt es sich um notwendige Bedingungen, da sie sich allesamt auf behördliche Bewilligungen oder Registereintragungen beziehen. Demnach ist der Aktienerwerb als vorausgegangener Erwerb zu qualifizieren und nicht der Best Price Rule unterworfen.

[15] Weitere Käufe von Schulthess-Aktien haben die Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen während des massgeblichen Zeitraums getätigt, wobei der höchstbezahlte Preis pro Aktie CHF 39.83 betrug (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B.15.)

4.3 Ergebnis

[16] Der Wert des Angebots von CHF 59.20 liegt über dem Börsenwert von CHF 47.94 und auch über dem im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs bezahlten Preis für Schulthess-Aktien von CHF 39.83. Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG eingehalten. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt.

—

5. Handeln in gemeinsamer Absprache

[17] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten, was von der Prüfstelle zu überprüfen ist.

[18] Ein Aktionär, welcher der Anbieterin vor dem Angebot eine bedeutende Beteiligung an der Zielgesellschaft verkauft, ist nicht ohne weiteres als in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnd anzusehen. Eine gemeinsame Absprache liegt aber dann vor, wenn er sich mit ihr im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt (vgl. Empfehlung 358/03 vom 30. April 2008 in Sachen *Groupe Baumgartner Holding SA*, Erw. 2.2.).

5.1 Gruppenmitglieder

[19] Als mit NIBE im Sinne von Art. 11 UEV in gemeinsamer Absprache handelnde Gesellschaften und Personen gelten ohne Weiteres die Tochtergesellschaften von NIBE.

—

—

—



[20] Sodann hat NIBE am 10. April 2011 mit der Zielgesellschaft ein Transaction Agreement abgeschlossen, in dem die Ausgestaltung und Durchführung des öffentlichen Kauf- und Tauschangebots geregelt wird. Somit handelt auch die Zielgesellschaft und die von ihr direkt und indirekt kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot ab dem 10. April 2011 in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

[21] Die Anbieterin hat am 10. April 2011 mit fünf Aktionären Aktienkaufverträge abgeschlossen (vgl. Sachverhalt lit. C; Angebotsprospekt, Abschnitt B.13.). In diesen Aktienkaufverträgen haben sich die Aktionäre verpflichtet, anlässlich der Generalversammlung vom 14. April 2011 für die Ausübung der Statutenänderungen zur Streichung der Eintragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen zu stimmen. Ebenso haben sie sich verpflichtet, die Best Price Rule nicht zu verletzen. Schliesslich haben die Aktionäre die Exklusivitätsvereinbarung (sog. „Exclusivity Agreement“) vom 30. März 2011 zwischen der Anbieterin und der Zielgesellschaft mitunterzeichnet, worin sie unter anderem bis zum 30. April 2011 Verhandlungsexklusivität bezüglich einer allfälligen Veräusserung ihrer Schulthess-Aktien zugesichert haben. Diese Handlungen stellen ein abgestimmtes Verhalten mehrerer Aktionäre zur Anbieterin dar, weshalb sie ab dem 10. April 2011 in gemeinsamer Absprache mit ihr handeln.

5.2 Ergebnis

[22] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Sie führt diese Gesellschaften und Personen in ihrem Angebotsprospekt unter Abschnitt B.13. auf. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt nach dem Gesagten den gesetzlichen Anforderungen.

—

6. Best Price Rule

[23] 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**). Die Best Price Rule ist auch auf den Erwerb von Finanzinstrumenten anwendbar (Art. 10 Abs. 2 UEV). Die Prüfstelle hat die Einhaltung der Best Price Rule für die Beteiligungspapiere und die Finanzinstrumente zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV). Sie hat die Einhaltung dieser Regel bis zum 15. April 2011 in ihrem Prüfbericht bestätigt. Für den Zeitraum bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist hat die Prüfstelle zu gegebener Zeit zu bestätigen, dass die Best Price Rule eingehalten wurde (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).



[24] Erwirbt die Anbieterin während der Frist von Art. 10 UEV Beteiligungspapiere oder Finanzinstrumente, auf die sich das Angebot bezieht, gegen Barzahlung, so ist sie verpflichtet, sämtlichen Angebotsempfängern eine Barzahlung anzubieten (UEK-Rundschreiben Nr. 4, Rz 4). Diese Regelung ist auch im Falle des geplanten Rückkaufs der Kaderoptionen durch die Anbieterin oder durch eine mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Person (insbesondere die Zielgesellschaft) anzuwenden (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt F.4.3.).

—

7. Zusätzliche Angaben im Falle eines öffentlichen Tauschangebots

[25] Gemäss Art. 24 UEV hat der Angebotsprospekt im Falle eines öffentlichen Tauschangebots zusätzliche Angaben zu beinhalten. So hat der Angebotsprospekt eine Beschreibung der Rechte, die mit den zum Tausch angebotenen Effekten verbunden sind, zu enthalten (Art. 24 Abs. 1 UEV). Die Anbieterin kommt diesem Erfordernis in ihrem Angebotsprospekt in Abschnitt B.4.1. rechtsgenügend nach.

[26] Sind die zum Tausch angebotenen Effekten an einer Börse kotiert, so enthält der Angebotsprospekt zusätzliche Angaben (Art. 24 Abs. 2 lit. a bis f UEV). NIBE führt diese zusätzlichen Angaben im Angebotsprospekt unter Abschnitt B.4 und Abschnitt B.5 gesetzeskonform auf. An einer Börse im Ausland kotierte Effekten, die zum Tausch angeboten werden, gelten nur dann als „an der Börse kotiert“, wenn die Voraussetzungen der Kotierung an der ausländischen Börse mit denen an einer schweizerischen Börse gleichwertig sind (Art. 24 Abs. 7 UEV). Die Aktien der Anbieterin sind an der NASDAQ OMX in Schweden kotiert, wobei diese Börse die Anforderungen der Federation of European Stock Exchanges (FESE) und der World Federation of Exchanges (WFE) erfüllt. Demnach ist die Kotierung an der schwedischen Börse mit derjenigen an der schweizerischen Börse gleichwertig.

[27] Angaben zu den drei letzten Jahresberichten der Gesellschaft, deren Titel zum Tausch angeboten werden (Art. 24 Abs. 3 UEV), nennt die Anbieterin im Angebotsprospekt unter Abschnitt B.9. Die Anbieterin bestätigt im Angebotsprospekt unter Abschnitt B.10. im Einklang mit Art. 24 Abs. 4 UEV, dass keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten der Gesellschaften eingetreten sind. Die erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft beschreibt die Anbieterin im Angebotsprospekt unter Abschnitt B.11.

[28] Insgesamt enthält der Angebotsprospekt sämtliche zusätzlichen Angaben gemäss Art. 24 UEV in Verbindung mit Art. 24 Abs. 1 und Art. 28 lit. b BEHG.

—



8. Bedingungen

[29] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss die Anbieterin innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen sind bereits in der Voranmeldung enthalten. Das vorliegende Kauf- und Tauschangebot steht unter den Bedingungen (a) bis (i) (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A.5.).

8.1 Bedingung (g)

[30] Das Angebot steht unter der Bedingung, dass die zuständigen Behörden die gemäss Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken im Ausland vom 16. Dezember 1983 erforderlichen Bewilligungen und/oder Freistellungsbescheinigungen im Zusammenhang mit den Grundstücken der Schulthess Group AG (inklusive all ihrer direkten und indirekten Gruppengesellschaften) erteilt haben.

[31] Die Anbieterin kann das Angebot nur vollziehen, wenn ihr dies nicht mittels behördlicher Anordnungen untersagt wird. Eine Bedingung, die das Zustandekommen des Angebots von der Zustimmung einer Behörde abhängig ist, ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. auch Empfehlung 318/04 vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.5.).

8.2 Übrige Bedingungen

[32] Alle übrigen im Angebotsprospekt genannten Bedingungen sind gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, weshalb sich weitere Ausführungen hierzu erübrigen (vgl. zu Bedingung (a): Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.3.; zu Bedingung (b): Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.3.; zu Bedingung (c): Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 7.9 und Empfehlung II 0269 / 02 in Sachen *Amazys Holding AG* vom 23. März 2006, Erw. 5.5.; zu Bedingung (d): Verfügung 422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO Holding Lausanne-Ouchy S.A. / JJM Participations SA*, Erw. 8.13.; zu Bedingung (e): Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 in Sachen *Winterthur Technologie AG*, Erw. 7.1; zu Bedingung (f): Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 6.2; zu Bedingung (h): Verfügung 422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO Holding Lausanne-Ouchy S.A. / JJM Participations SA*, Erw. 8.6. und 8.8., Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.6. und 5.7. sowie Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 6.3; zu Bedingung (i): Empfehlung 318/04 vom 9. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.5.).

—



9. Bericht des Verwaltungsrats

9.1 Empfehlung / Interessenkonflikte

[33] Nach Art. 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 30 ff. UEV).

[34] Der Verwaltungsrat von Schulthess hat in Übereinstimmung mit Art. 29 Abs. 1 BEHG und Art. 30 UEV einen Bericht zum vorliegenden Angebot erstellt. Er hat darin festgestellt, dass sich mit Ausnahme des Verwaltungsratspräsidenten Rudolf Kägi und des Verwaltungsrats Thomas Rutz keines seiner Mitglieder in einem Interessenkonflikt befindet und unter Bezugnahme auf die von KPMG AG (**KPMG** oder **Expertin**) erstellte Fairness Opinion (**Fairness Opinion**) einstimmig (ohne die Stimmabgabe von Rudolf Kägi und Thomas Rutz) entschieden hat, den Aktionären das öffentliche Kaufangebot von NIBE zur Annahme zu empfehlen.

9.2 Fairness Opinion

[35] Der Verwaltungsrat von Schulthess hat KPMG beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu prüfen. KPMG hat auf der Basis der Discounted Cash Flow-Methode (**DCF-Methode**) eine Wertbandbreite pro Schulthess-Aktie von CHF 54.80 bis CHF 64.80 ermittelt. Sodann wurde zwecks Plausibilisierung der DCF-Methode eine Marktbewertung durchgeführt, wobei die errechneten Wertbandbreiten sowohl bei den Transaction Multiples als auch bei den Trading Multiples mit CHF 51 bis CHF 54.40 unter der Wertbandbreite der DCF-Methode liegen. KPMG beurteilt den Wert des Angebots gestützt auf die DCF-Methode zum Zeitpunkt der Voranmeldung von CHF 59.20 pro Schulthess-Aktie aus finanzieller Sicht als fair und angemessen, soweit die Tauschkomponente einem Wert von CHF 23.20 entspricht. Die Tauschkomponente basiert auf dem volumengewichteten Durchschnittskurs der 60 letzten Börsentage sowie dem Umrechnungskurs am letzten Börsentag vor der Voranmeldung (vgl. Erw. 4.1). Der Kurs der neu auszugebenden B-Aktie und der Wechselkurs SEK/CHF können zwischen dem Zeitpunkt der Voranmeldung am 11. April 2011 und dem tatsächlichen Tausch gegen die Aktien von Schulthess ändern (vgl. Fairness Opinion, S. 5, 8 und 20).

[36] Die von KPMG für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewendeten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können. Die Fairness Opinion ist damit im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV rechtsgenügend begründet.



9.3 Jahres- oder Zwischenabschluss

[37] Der letzte von Schulthess publizierte Abschluss ist der Geschäftsbericht per 31. Dezember 2010 und liegt damit im Zeitpunkt des Ablaufs der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurück. In Bezug auf die Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von Schulthess entspricht der Bericht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission (vgl. u.a. Verfügung 464/01 vom 18. Januar 2011 in Sachen *Datacolor AG*, Erw. 8.3).

9.4 Übrige Informationen

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

—

10. Publikation

[39] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG in Verbindung mit Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

11. Gebühr

[40] Das Angebot umfasst maximal 7'317'044 Schulthess-Aktien zum Wert des Angebots von CHF 59.20. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 433'169'005. Gemäss Art. 69 Abs. 2 UEV ist eine Gebühr von CHF 161'634 zu Lasten der Anbieterin zu erheben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kauf- und Tauschangebot von NIBE Industrier AB an die Aktionäre von Schulthess Group AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von NIBE Industrier AB beträgt CHF 161'634.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- NIBE Industrier AB, vertreten durch Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone und Dr. Franz J. Kessler, von der Crone Rechtsanwälte AG;
- Schulthess Group AG, vertreten durch Dr. Peter Isler und lic. iur. Nicolas Birkhäuser, Niederer Kraft & Frey AG.

Diese Verfügung geht zur Kenntnisnahme an:

- BDO AG (Prüfstelle).

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Einsteinstrasse 2, CH - 3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.



Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnastrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

—