



Verfügung 495/03

vom 28. Februar 2012

Öffentliches Kaufangebot von **Toyota Industries Corporation** an die Aktionäre von **Uster Technologies AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Uster Technologies AG (**Uster** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Uster (ZH). Uster ist in der Entwicklung, Herstellung und im Vertrieb von Maschinen und Apparaten sowie in der Erbringung von Dienstleistungen in den Bereichen elektronische Test- und Überwachungssysteme und Messinstrumente für den Herstellungsprozess von Textilien und damit verwandten Gebieten tätig. Das Aktienkapital beträgt CHF 79'524'000 und ist eingeteilt in 8'460'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 9.40 (**Uster-Aktie**). Uster verfügt zudem über bedingtes Kapital in Höhe von CHF 7'708'000 (820'000 Uster-Aktien) und über genehmigtes Kapital im Betrag von CHF 17'860'000 (1'900'000 Uster-Aktien). Die Uster-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) gemäss Main Standard kotiert (SIX: USTN).

B.

Toyota Industries Corporation (**Toyota** oder **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft japanischen Rechts mit Sitz in Kariya-shi, Japan. Toyota ist in den Bereichen Textilmaschinen, Automobil (Fahrzeuge, Motoren, Kompressoren für Fahrzeugklimaanlagen etc.), Materials Handling (Gabelstapler, Lagertechnik und Hebebühnen), Elektronik und Logistiklösungen tätig. Ihr Aktienkapital umfasst 325'840'640 ausgegebene und 1'100'000'000 genehmigte Namenaktien (registered common stock) ohne Nennwert. Die Toyota-Aktien sind an der Tokyo Stock Exchange (TSE), der Osaka Securities Exchange (OSE) und der Nagoya Stock Exchange (NSE) kotiert.

C.

Am 15. September 2011 erwarb Toyota von Alcide Limited, Jersey, Channel Islands (**Alcide**), einen Anteil von 6 % an Uster. Zusammen mit einem bereits im Jahre 2009 erworbenen Anteil von 22.46 % an Uster hielt Toyota damit per 15. September 2011 2'407'600 Uster-Aktien, entsprechend 28.46 % der Stimmrechte an Uster. Am 7. November 2011 schloss Toyota mit Alcide einen weiteren Aktienkaufvertrag über den Erwerb von zusätzlichen 1'850'777 Uster-Aktien, entsprechend 21.88 % der Stimmrechte (**Aktienkaufvertrag**). Der Vollzug des Aktienkaufvertrags war bedingt durch die Bewilligung der Wettbewerbsbehörden in Brasilien und Pakistan und stand unter der weiteren Bedingung, dass das Ministry of Commerce of the People's Republic of China (**MOFCOM**) dem Verkauf zustimmt. Die Wettbewerbsbehörde von Pakistan hat die Bewilligung am 30. November 2011 und diejenige von Brasilien am 17. Januar 2012 erteilt. MOFCOM erteilte ihre Genehmigung am 6. Februar 2012. Am 15. Februar 2012 wurde der Aktienkaufvertrag vollzogen. Toyota hält ab diesem Zeitpunkt 50.34 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte an Uster.



D.

Am 8. November 2011 erfolgte die Publikation der Voranmeldung in den elektronischen und am 10. November 2011 in den Printmedien. Als Angebotspreis waren CHF 38 in bar je Uster-Aktie vorgesehen.

E.

Mit Verfügung 495/01 vom 15. Dezember 2011 wurde die Frist zur Veröffentlichung des Angebots gestützt auf Art. 7 Abs. 1 UEV bis zum 31. Januar 2012 erstreckt (**Verfügung 495/01**). Am 30. Januar 2012 wurde dieselbe Frist erneut bis zum 29. Februar 2012 verlängert (**Verfügung 495/02**).

F.

Am 20. Februar 2012 schlossen Toyota und Uster eine Transaktionsvereinbarung (**Transaktionsvereinbarung** oder **Transaction Agreement**) ab. Darin verpflichtete sich Toyota unter anderem, den Angebotspreis von CHF 38 auf CHF 44 zu erhöhen und Uster verpflichtete sich, das öffentliche Übernahmeangebot den Angebotsempfängern zur Annahme zu empfehlen. Weiter verpflichtete sich Toyota, an der Generalversammlung vom 12. April 2012 einer Dividendenaus-schüttung im Betrage von CHF 2.50 zustimmen, ohne eine Reduktion des Angebotspreises vorzunehmen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt D, Ziffer 3).

G.

Der Angebotsprospekt, das Angebotsinserat, der Verwaltungsratsbericht und die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

H.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Susanne Haury von Siebenthal und Henry Peter 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 8. November 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 10. November 2011. Gemäss Art. 8 Abs. 2 UEV entfaltet die Voranmeldung ihre Rechtswirkungen somit auf den 8. November 2011.

—

2. Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote

[3] Nach Art. 32 Abs. 1 BEHG muss derjenige, welcher direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3 Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet, für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft ein Angebot unterbreiten.

[4] Die Angebotspflicht wird ausgelöst, weil Toyota mit dem Vollzug des Aktienkaufvertrags, mit dem sie ab dem 15. Februar 2012 insgesamt 50.34 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte an Uster hält, den Grenzwert gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG überschritten hat. Ihr Angebot untersteht somit den Bestimmungen über Pflichtangebote.

—

3. Gegenstand des Angebots

[5] Das öffentliche Angebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Uster-Aktien, abzüglich der Uster-Aktien, die von Toyota und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen gehalten werden. Das Angebot bezieht sich auch nicht auf Uster-Aktien, welche von Uster oder einer Tochtergesellschaft von Uster gehalten werden. Überdies erstreckt sich das Angebot auf Uster-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus Finanzinstrumenten stammen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziffer 2). Der Anbieter erfüllt damit die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 UEV.

—



4. Handeln in gemeinsamer Absprache

[6] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 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.

[7] Toyota und Uster haben am 15. Februar 2012 den Aktienkaufvertrag vollzogen (vgl. Sachverhalt lit. C). Damit hält Toyota 50.34 % der Stimmrechte an Uster, weshalb ab diesem Datum auch Uster und alle von ihr kontrollierten Gesellschaften im Hinblick auf das vorliegende Angebot in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln (vgl. Empfehlung 145/01 vom 15. Oktober 2002 in Sachen *UDT Group Ltd.*, Erw. 4; Verfügung 474/03 vom 21. April 2011 in Sachen *BKW FMB Energie AG*, Erw. 1).

[8] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Abschnitt B, Ziffer 2 enthält die diesbezüglichen Angaben. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt den gesetzlichen Anforderungen.

—

5. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

5.1 Allgemein

[9] Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen und darf höchstens 25 % unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den 12 letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat (Preis des vorausgegangenen Erwerbs). Gemäss Art. 40 Abs. 2 BEHV-FINMA entspricht der Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots bzw. der Voranmeldung (Volume-Weighted Average Price, **VWAP**).

5.2 Börsenkurs

[10] Der VWAP der Uster-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 8. November 2011 betrug CHF 31.50. Die Uster-Aktien wurden im gleichen Zeitraum an allen Börsentagen gehandelt.

[11] Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 2 sind die Uster-Aktien als liquid zu qualifizieren, da der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in allen zwölf der Voranmeldung vorausgehenden vollständigen Monaten grösser als 0.04 % des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (Free Float) war.



5.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[12] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung vom 8. November 2011 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen insgesamt 2'358'377 Uster-Aktien zu höchstens CHF 38 gekauft (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziffer 5). Im selben Zeitraum wurden keine Options- oder Wandelrechte (zum Bezug oder Erwerb von Uster-Aktien) oder sonstige Finanzinstrumente von Uster gekauft, verkauft oder ausgeübt.

[13] Der Aktienkaufvertrag vom 7. November 2011, welcher am 15. Februar 2012 vollzogen wurde (vgl. Sachverhalt lit. C), stellt vorausgegangenen Erwerb dar, da er als einzige Bedingung eine Freistellung von (Wettbewerbs-)Behörden enthält. Gemäss Praxis der Übernahmekommission führt eine solche Bedingung in einem Aktienkaufvertrag nicht dazu, dass eine gekoppelte Gesamttransaktion vorliegen würde (vgl. Empfehlung 307/01 vom 8. Januar 2007 in Sachen *Sara-sin & Cie AG*, Erw. 3.2).

[14] Der Angebotspreis von CHF 44 liegt über den im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs bezahlten Höchstpreises von CHF 38.

5.4 Ergebnis

[15] Der Angebotspreis von CHF 44 liegt über dem VWAP von CHF 31.50 und dem im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs bezahlten Preis für Uster-Aktien von CHF 38. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt. Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG eingehalten.

—

6. Best Price Rule

[16] 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 Angebots 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 dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

[17] Seit der Publikation der Voranmeldung am 8. November 2011 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Uster-Aktien gekauft und keine Options- oder Wandelrechte oder sonstige Finanzinstrumente von Uster gekauft, verkauft oder ausgeübt. Die Prüfstelle hat in ihrem Bericht die Einhaltung der Best Price Rule bis zum 24. Februar 2012 bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziffer 5 und Abschnitt E).

—



7. Bedingung

[18] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Nach Abs. 2 dürfen Änderungen vorgenommen werden, wenn sie sich gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirken.

[19] Das vorliegende Pflichtangebot steht – im Gegensatz zur Voranmeldung – nur noch unter der Bedingung, dass kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung erlassen wird, welche dieses Kaufangebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt. Der Wegfall der anderen Bedingungen der Voranmeldung wirkt sich zugunsten der Empfänger aus.

[20] Die verbleibende Bedingung gilt bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist. Gemäss Art. 36 Abs. 2 lit. a BEHV-FINMA ist eine solche Bedingung auch bei Pflichtangeboten zulässig (vgl. Empfehlung 293/02 vom 31. Oktober 2006 in Sachen *Saurer AG*, Erw. 7.4).
—

8. Bericht des Verwaltungsrats

8.1 Empfehlung des Angebots, Interessenkonflikte und Fairness Opinion

[21] Der Verwaltungsrat von Uster setzt sich aus Max-Ulrich Zellweger, Dr. Barry James Mulady, Akira Onishi und Dr. Geoffrey Scott zusammen. Der Verwaltungsratsbericht enthält in Ziffer 4 die von Art. 32 UEV geforderten Angaben zu den Interessenkonflikten. Aufgrund des Umstandes, dass sich Akira Onishi in einem Interessenkonflikt befindet, wurde zur Beurteilung des vorliegenden Angebots ein Ausschuss, bestehend aus Max-Ulrich Zellweger, Dr. Barry James Mulady und Dr. Geoffrey Scott (**Ausschuss**), gebildet. Dieser Ausschuss hat einstimmig entschieden, den Angebotsempfängern die Annahme des Angebots zu empfehlen und hat Ernst & Young AG (**E&Y** oder **Expertin**) damit beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu prüfen (**Fairness Opinion**).

[22] E&Y hat für Uster mittels DCF-Methode eine Wertbandbreite pro Uster-Aktie von CHF 46 bis CHF 51 ermittelt. Zur Plausibilisierung der DCF-Methode wurden Trading und Transaction Multiples berechnet sowie die Analyse des Aktienkurses herangezogen. Die Expertin erachtet den Angebotspreis von CHF 44 zuzüglich der Zahlung einer Dividende von CHF 2.50 (ohne Verwässerungseffekt) pro Uster-Aktie gestützt auf die DCF-Methode aus finanzieller Sicht insgesamt als finanziell fair.



[23] Die von E&Y für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion detailliert 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 transparent, plausibel und nachvollziehbar begründet.

8.2 Jahres- oder Zwischenabschluss

[24] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte Jahresabschluss ist derjenige per 31. Dezember 2011 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 Uster entspricht der Bericht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission (vgl. Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 7.1).

8.3 Übrige Informationen

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

—

9. Publikation

[26] 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).

—

10. Gebühr

[27] Das Angebot umfasst maximal 4'201'623 Uster-Aktien zum Angebotspreis von CHF 44. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 184'871'412. In Anwendung von Art. 69 Abs. 2 lit. a UEV ergäbe dies eine Gebühr von CHF 92'436.

[28] Im vorliegenden Fall wurde die Frist zur Publikation des Angebots zwei Mal verlängert (vgl. Verfügungen 495/01 und 495/02), weshalb in Anwendung von Art. 69 Abs. 2 lit. a und Abs. 3 Satz 2 UEV eine Gebühr von CHF 110'000 zu Lasten der Anbieterin zu erheben ist.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Toyota Industries Corporation an die Aktionäre von Uster Technologies 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 Toyota Industries Corporation beträgt CHF 110'000.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Uster Technologies AG, vertreten durch Dr. Frank Gerhard, Homburger AG;
- Toyota Industries Corporation, vertreten durch Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG.

Diese Verfügung geht zur Kenntnisnahme an:

- KPMG 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.
—