



Verfügung 550/02

vom 3. Dezember 2013

Öffentliches Kaufangebot von AEVIS Holding SA an die Aktionäre von **Victoria-Jungfrau Collection AG** – Verwaltungsratsbericht und Fairness Opinion

Sachverhalt:

A.

AEVIS Holding SA (**AEVIS** oder **Anbieterin**) veröffentlichte am 24. Oktober 2013 in den elektronischen Medien und am 28. Oktober 2013 in den Zeitungen die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien (**VJC-Aktien**) der Victoria-Jungfrau Collection AG (**VJC** oder **Zielgesellschaft**). AEVIS bietet als Angebotspreis CHF 250 pro VJC-Aktie.

B.

Der Angebotsprospekt wurde am 8. November 2013 in den elektronischen Medien und am 13. November 2013 in den Zeitungen publiziert.

C.

Mit Verfügung 550/01 vom 7. November 2013 in Sachen *Victoria-Jungfrau Collection AG* (**Verfügung 550/01**) stellte die Übernahmekommission fest, dass das öffentliche Kaufangebot von AEVIS an die Aktionäre von VJC (**Kaufangebot von AEVIS**) den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspricht. Die Zielgesellschaft wurde aufgefordert, den Verwaltungsratsbericht bis spätestens am 29. November 2013 zu veröffentlichen.

D.

Mit Eingabe vom 25. November 2013 reichte die Zielgesellschaft Entwürfe des Verwaltungsratsberichts sowie einer Fairness Opinion ein, beide datierend vom 25. November 2013. Der Entwurf der Fairness Opinion wurde von The Corporate Finance Group (**TCFG**) erstellt. Die Anbieterin erhielt die Gelegenheit, sich bis am 27. November 2013, 17.00 Uhr, zu diesen Entwürfen zu äussern. Am 26. und 27. November 2013 reichte die Zielgesellschaft (geringfügig) überarbeitete Versionen des Verwaltungsratsberichts sowie der Fairness Opinion ein, beide datierend vom 27. November 2013, welche der Anbieterin ebenfalls zugestellt wurden.

E.

Mit Eingabe vom 27. November 2013 nahm die Anbieterin Stellung. Sie macht unter anderem geltend, die Entwürfe des Verwaltungsratsberichts und der Fairness Opinion seien unvollständig. Sie beantragt, dass die Übernahmekommission:



1. *invite Victoria-Jungfrau Collection AG à compléter le rapport de son conseil d'administration, respectivement à faire compléter la fairness opinion de The Corporate Finance Group, dans le sens des indications susmentionnées; et*
2. *fasse interdiction a Victoria-Jungfrau Collection AG de publier le rapport de son conseil d'administration, respectivement la fairness opinion de The Corporate Finance Group, avant que les modifications requises y aient été apportées.*

Auf die Begründung dieser Anträge wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen. Die Zielgesellschaft und TCFG erhielten Gelegenheit, sich zur Stellungnahme der Anbieterin ihrerseits bis am 28. November 2013, 17.00 Uhr, zu äussern.

F.

Mit Eingaben vom 28. November 2013 nahmen die Zielgesellschaft und TCFG innert Frist zur Stellungnahme der Anbieterin vom 27. November 2013 Stellung. Die Zielgesellschaft und TCFG weisen die Einwände der Anbieterin zurück. Auf die diesbezüglichen Argumente wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen.

G.

Am 29. November 2013 publizierte die Zielgesellschaft in den elektronischen Medien den Verwaltungsratsbericht bzw. dessen verkürzte Version. Zudem veröffentlichte sie die Fairness Opinion von TCFG auf ihrer Website. TCFG stützt sich bei ihrer Bewertung hauptsächlich auf die Discounted Cash Flow-Methode (**DCF-Methode**) und ermittelt für die VJC-Aktie eine Wertbandbreite von CHF 300 bis CHF 325. Infolgedessen beurteilt TCFG das Kaufangebot von AEVIS von CHF 250 CHF pro VJC-Akte aus finanzieller Sicht als nicht fair und nicht angemessen und der Verwaltungsrat von VJC empfiehlt es zur Ablehnung. Auf die Einzelheiten des Verwaltungsratsberichts und der Fairness Opinion wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen.

H.

Mit einer weiteren Eingabe vom 1. Dezember 2013 nahm die Anbieterin unaufgefordert zur Eingabe der Zielgesellschaft und TCFG vom 28. November 2013 (vgl. Sachverhalt lit. F) Stellung. Sie hält daran fest, dass der Verwaltungsratsbericht und die Fairness Opinion unvollständig seien. Insbesondere entsprächen die in der Fairness Opinion im Zusammenhang mit der Anwendung der DCF-Methode offengelegten Informationen nicht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission. Sie macht im Weiteren geltend, dass in der Presse über ein mögliches Konkurrenzangebot spekuliert werde. Es bestehe der begründete Verdacht, dass die Zielgesellschaft einem Konkurrenzanbieter bereits eine Due Diligence gewährt habe, was als Abwehrmassnahme zu qualifizieren und im Bericht des Verwaltungsrates offenzulegen sei. Sie beantragt, dass die Übernahmekommission:

3. *constate que le rapport du conseil d'administration de Victoria-Jungfrau Collection AG du 29 novembre 2013 et la fairness opinion de The Corporate Finance Group du 28 novembre 2013 ne satisfont pas aux exigences de la LBVM;*



4. *ordonne à Victoria-Jungfrau Collection AG, respectivement à The Corporate Finance Group, de compléter les documents susmentionnés en y incluant les résultats anticipés pour 2013, le budget 2014 et à la "Mittelfristplanung 2015-2019";*
5. *invite le conseil d'administration de Victoria-Jungfrau Collection AG à confirmer ou infirmer l'existence de discussions en vue d'une éventuelle offre concurrente et à compléter le cas échéant son rapport sur l'offre à ce sujet; et*
6. *impute les frais de la présente procédure à Victoria-Jungfrau Collection AG.*

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

I.

Am 2. Dezember 2013 nahm die Zielgesellschaft ebenfalls unaufgefordert ihrerseits zur Eingabe der Anbieterin vom 1. Dezember 2013 (vgl. Sachverhalt lit. H) Stellung. Sie macht geltend, die in der Fairness Opinion offengelegten Grundlagen seien ausreichend. Die Behauptung der Anbieterin, es sei Standard, in einer Fairness Opinion Mittelfristplanung und Business Plan offenzulegen, sei nicht zutreffend. Die Spekulationen über ein Konkurrenzangebot werden zurückgewiesen: Die Zielgesellschaft habe im Zusammenhang mit dem vorliegenden Verfahren niemanden zu einer Due Diligence zugelassen und suche bzw. suchte zu keinem Zeitpunkt ein weiteres, konkurrierendes Angebot. Auf die weitere Begründung dieser Anträge wird – soweit erforderlich – in den Erwägungen eingegangen.

J.

Am 3. Dezember 2013 erfolgte die Publikation des Verwaltungsratsberichts bzw. dessen verkürzte Version in den Zeitungen.

K.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Raymund Breu und Thomas Müller gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Bericht des Verwaltungsrats

[1] Gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 30 Abs. 1 UEV sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Der Bericht muss eine klare Begründung enthalten und alle wesentlichen Elemente darlegen, welche die Stellungnahme beeinflusst haben (Art. 30 Abs. 4 UEV; zum Inhalt im Allgemeinen vgl. insbe-



sondere Empfehlung 343/03 vom 20. Dezember 2007 in Sachen *Implenia AG*, Erw. 1.2.1). Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen (Art. 30 ff. UEV).

[2] Stützt sich die Empfehlung des Verwaltungsrates auf eine Fairness Opinion, so wird diese Bestandteil seines Berichtes. Die Bewertungsgrundlagen, die Bewertungsmethode und die angewandten Parameter sind offenzulegen (Art. 30 Abs. 5 UEV).

1.1 Zeitpunkt der Veröffentlichung

[3] Mit Verfügung 550/01 wurde die Zielgesellschaft aufgefordert, den Verwaltungsratsbericht bis spätestens am 29. November 2013 zu veröffentlichen.

[4] Am 29. November 2013 publizierte die Zielgesellschaft in den elektronischen Medien den Verwaltungsratsbericht bzw. dessen verkürzte Version. Die Publikation in den Zeitungen erfolgte rechtzeitig am 3. Dezember 2013 (vgl. Art. 6b UEV).

1.2 Empfehlung und Interessenkonflikte

[5] Der Bericht des Verwaltungsrates enthält die bezüglich Art. 32 UEV relevanten Angaben zu den Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung (vgl. Verwaltungsratsbericht, Ziff. 2.2). Keines der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung befindet sich in einem Interessenkonflikt. Der Verwaltungsrat von VJC hat mit allen sieben Mitgliedern einstimmig entschieden, den Aktionären von VJC die Ablehnung des Kaufangebots von AEVIS zu empfehlen. Er stützt sich dabei u.a. auf die Fairness Opinion von TCFG.

1.3 Abwehrmassnahmen

[6] Gemäss Art. 31 Abs. 2 UEV ist im Verwaltungsratsbericht gegebenenfalls anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt oder bereits ergriffen hat. Gemäss Praxis der Übernahmekommission erfasst dies auch den Fall, dass die Zielgesellschaft einen (oder mehrere) Konkurrenzanbieter sucht und ihm (oder ihnen) eine Due Diligence gewährt (Empfehlung 294/01 vom 26. Oktober 2006 in Sachen *SIG Holding AG*, Erw. 5.3.3 und 5.4.2).

[7] Vorliegend hat die Zielgesellschaft bestätigt, dass sie weder auf der Suche nach einem Konkurrenzanbieter war bzw. ist noch eine Due Diligence gewährt hat (vgl. Sachverhalt lit. I). Die diesbezügliche Berichterstattung in den Medien sei reine Spekulation. Herr Sigg, Präsident des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft, habe die in den von der Anbieterin zitierten Medien wiedergegebene Aussage in dieser Form nicht gemacht, sondern stets nur (aber immerhin) erklärt, dass ein Interesse an der Vergrößerung der Gruppe bestehe. Ein Wachstum sei mit mehr Hotels (aus eigener Kraft) oder mit Investoren möglich. Daraus den Schluss zu ziehen, ein Konkurrenzangebot sei in Vorbereitung, stelle reine Spekulation dar.



[8] Damit hat die Zielgesellschaft dargelegt, dass sie weder auf der Suche nach einem Konkurrenzanbieter war bzw. ist noch eine Due Diligence gewährt hat. Vor diesem Hintergrund ist die im Bericht des Verwaltungsrates gemachte Aussage zutreffend, wonach der Verwaltungsrat keine Abwehrmassnahmen ergriffen habe und auch nicht beabsichtige, einer Generalversammlung solche zu beantragen (Verwaltungsratsbericht, Ziff. 2.4). Der Bericht des Verwaltungsrats muss insoweit nicht angepasst werden.

[9] Bei diesem Ergebnis ist Antrag 5 der Anbieterin (vgl. Sachverhalt lit. H) teilweise gegenstandslos. Insoweit mit diesem Antrag verlangt wird, die Zielgesellschaft habe darüber hinaus über allfällige Kontakte mit potentiellen Konkurrenzanbietern Auskunft zu geben, findet sich hierfür keine gesetzliche Grundlage und der Antrag ist abzuweisen.

—

2. Fairness Opinion

2.1 Befähigung und Unabhängigkeit von TCFG

[10] Mit Verfügung 504/01 vom 23. Februar 2012 in Sachen The Corporate Finance Group AG hat die Übernahmekommission festgestellt, dass TCFG für die Erstellung von Fairness Opinions im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt ist. Diese Befähigung besteht gemäss Bestätigung von TCFG nach wie vor.

2.2 Bewertung nach der DCF-Methode

[11] TCFG ermittelt für die Zielgesellschaft anhand der DCF-Methode eine Wertbandbreite pro VJC-Aktie von CHF 300 bis CHF 325. Diese Wertbandbreite wird mittels unterschiedlicher Sensitivitäten bezüglich gewichtetem Kapitalisierungssatz (WACC), nachhaltiger EBITDA-Marge und ewiger Wachstumsrate ermittelt. TCFG hat die verwendete Finanzplanung hinterfragt. So wurden die vorliegenden Finanzpläne pro Gesellschaft mit CEO und CFO detailliert besprochen, wobei insbesondere die branchenüblichen Profitabilitätskennzahlen (z.B. GOI [= Bruttobetriebserfolg] Beherbergung und GOI Restauration, GOI total, GOP [= Bruttobetriebsgewinn] total) und das Benchmarking gemäss hotelleriesuisse sowie der Vergleich mit der historischen Entwicklung von VJC eine wesentliche Rolle spielten (Fairness Opinion, S. 20). TCFG begründet diese Methodenwahl zur Hauptsache damit, dass die DCF-Methode in der heutigen Bewertungspraxis als Standardmethode gelte, da sie sowohl die zukünftige Rentabilität als auch die zukünftigen Investitionen berücksichtige.

[12] Die Anbieterin wendet im Wesentlichen ein, die von TCFG für die DCF-Methode verwendeten Finanz- und Mittelfristplanungen seien offen zu legen. Andernfalls seien die in der Fairness Opinion enthaltenen Informationen unvollständig, intransparent und vom Angebotsempfänger nicht überprüfbar.



[13] In einem Bewertungsbericht sind die für die Meinungsbildung verwendeten Informationen und herangezogenen Bewertungsmethoden, die getroffenen Bewertungsannahmen und angewandten Parameter (bspw. Diskontierungssätze, Nennung von Transaktionen, die zu Vergleichszwecken herangezogen wurden, historische Kursbetrachtungen, Prognosehorizont etc.) sowie deren Herleitung offen zu legen, soweit dadurch nicht berechnete Geheimhaltungsinteressen der Gesellschaft beeinträchtigt werden (vgl. Verfügung 468/03 vom 10. März 2011 in Sachen *Genolier Swiss Medical Network SA*, Erw. 3.1. betr. Bewertungsgutachten). Für eine Fairness Opinion gelten dieselben Anforderungen (vgl. Art. 30 Abs. 5 UEV).

[14] Die DCF-Methode ist eine für die Bewertung von Unternehmen übliche Methode. Dabei wird vereinfacht dargestellt der Unternehmenswert aufgrund der Summe künftig erzielbarer, auf den Gegenwartswert abgezinster Free Cash Flows (FCF) berechnet, wobei im allgemeinen für einen mittelfristigen Planungshorizont die FCF auf detaillierte Finanzpläne und für den Rest (Terminal Value) auf Annahmen bezüglich das nachhaltige "ewige" Wachstum abgestellt werden.

[15] Gemäss Praxis der Übernahmekommission müssen der jährliche FCF und der Terminal Value in einem Bewertungsbericht nicht offengelegt werden. Hingegen sind die für die Berechnung des FCF und Terminal Value relevanten Eckwerte (bspw. Auftragseingang und -bestand, Umsatz, EBITDA, EBIT, Investitionen) für die relevante Vergangenheit und die Zukunft auszuweisen (Verfügung 468/03 vom 10. März 2011 in Sachen *Genolier Swiss Medical Network SA*, Erw. 3.1.). Für die zukünftigen Zeiträume reicht es aus, wenn Durchschnittswerte bzw. Bandbreiten angegeben werden (vgl. z.B. den ergänzten Bewertungsbericht von Ernst & Young vom 1. März 2011 in Sachen *Genolier Swiss Medical Network SA*, S. 18 ff.). Bezüglich des Terminal Value sind die Annahmen bezüglich des ewigen Wachstums offenzulegen, nicht aber der Terminal Value selbst.

[16] Demnach hat TCFG in teilweiser Gutheissung der Anträge 1 und 3 der Anbieterin in der Fairness Opinion offenzulegen, welche Eckwerte für die Berechnung des FCF und Terminal Value verwendet wurden und die Fairness Opinion entsprechend zu ergänzen. Hingegen muss nicht die gesamte Finanz- und Mittelfristplanungen von VJC offengelegt werden, da es sich hierbei um Geschäftsgeheimnisse der Zielgesellschaft handelt.

2.3 Plausibilisierung

[17] Zur Plausibilisierung der DCF-Ergebnisse hat TCFG Marktwerte mittels Trading Multiples und Transaction Multiples verwendet. Gemäss TCFG widerspiegeln diese Marktwerte die erwartete höhere Profitabilität nach dem Umbau des Hotels Eden au Lac ab dem Jahr 2016 allerdings nur ungenügend. Auch den Substanzwert erachtet TCFG als nicht repräsentativ, da er vergangenheitsorientiert sei und der Rentabilität nicht Rechnung trage. TCFG stellt im Weiteren fest, dass VJC-Aktie als illiquid im Sinne des schweizerischen Übernahmeregimes gelte. Der 60-Tage-VWAP von CHF 182.40 habe deshalb für die Bestimmung des fairen Wertes nur eine beschränkte Aussagekraft.



[18] Die Anbieterin wendet in diesem Zusammenhang ein, die zur Plausibilisierung verwendete Methode der Transaction Multiples sei falsch angewandt worden: TCFG hätte nicht den EBITDA Multiple in Bezug auf das Jahr 2014 nehmen dürfen.

[19] Auf welches Jahr ein Transaction Multiple angewendet wird, liegt im pflichtgemässen Ermessen der Erstellerin einer Fairness Opinion. Der Entscheid hängt davon ab, welches Jahr als repräsentativ für die Verwendung des Multiples erachtet wird. TCFG begründet die Wahl des EBITDA 2014 damit, dass sich VJC in einem Turnaround befinde und sowohl im Geschäftsjahr 2012 als auch im 1. Halbjahr 2013 negative Konzernergebnisse ausgewiesen werden mussten. Eine Multiples-Bewertung basierend auf den EBITDA dieser Geschäftsjahre sei daher nicht sinnvoll. Für die Ermittlung der Marktwerte werde daher der EBITDA 2014 verwendet, welcher auf dem konsolidierten Budget 2014 von VJC beruhe (Fairness Opinion, S. 24). Dieses Vorgehen ist nachvollziehbar und mit Blick auf die bestehenden Ermessensspielräume nicht zu beanstanden.

2.4 Ergebnis

[20] Die Fairness Opinion ist im Sinne der Erwägung 2.2 zu ergänzen, indem die Eckdaten für die Berechnung des FCF und Terminal Value offengelegt werden. Im Übrigen ist die Fairness Opinion transparent, plausibel und nachvollziehbar und damit im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

[21] Die Zielgesellschaft hat die ergänzte Fairness Opinion bis spätestens am 9. Dezember 2013 zu veröffentlichen.

2.5 Jahres- oder Zwischenabschluss

[22] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte Zwischenabschluss ist derjenige per 30. Juni 2013 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 VJC entspricht der Bericht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission (vgl. hierzu Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 7.1).

2.6 Übrige Informationen

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

—

—

—



3. Antrag 2 der Anbieterin betreffend Verbot der Publikation

[24] Mit Antrag 2 verlangt die Anbieterin, der Zielgesellschaft sei die Publikation des Verwaltungsratsberichts sowie der Fairness Opinion zu verbieten. Begründet wird dies damit, dass der Verwaltungsratsberichts sowie der Fairness Opinion unvollständig bzw. nicht rechtskonform seien.

[25] Da die Publikation des Verwaltungsratsberichts bzw. dessen verkürzte Version bereits am 29. November 2013 in den elektronischen Medien und am 3. Dezember 2013 in den Zeitungen erfolgte und die Fairness Opinion am 29. November 2013 veröffentlicht wurde, ist das diesbezüglich beantragte Verbot inzwischen gegenstandslos. Kommt hinzu, dass das vorgängige Verbot der Publikation eines Angebotsdokumentes als Folge einer antizipierten Prüfung ohne entsprechendes Gesuch der publizierenden Partei ohnehin nur in Ausnahmefällen denkbar wäre. Nach der übernahmeverfahrensrechtlichen Konzeption dürfen Angebotsdokumente auch ohne eine vorgängige Prüfung durch die Übernahmekommission publiziert werden. Die publizierende Partei muss dann allerdings in Kauf nehmen, dass nochmals eine korrigierte Version publiziert werden muss, falls die nachträgliche Prüfung der Übernahmekommission einen Gesetzesverstoss feststellt.

—

4. Entzug der aufschiebenden Wirkung

[26] Um sicherzustellen, dass die Fairness Opinion sofort ergänzt und veröffentlicht wird und es zu keiner Verlängerung der Angebotsfrist kommt, rechtfertigt es sich, einer allfälligen Beschwerde gegen die vorliegende Verfügung die aufschiebende Wirkung zu entziehen, gemäss Art. 55 Abs. 2 VwVG.

—

5. Publikation

[27] Vorliegend hat die Zielgesellschaft die ergänzte Fairness Opinion bis spätestens am 9. Dezember 2013 zu veröffentlichen. Am gleichen Tag der Veröffentlichung der ergänzten Fairness Opinion hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Ergänzung zu seinem Verwaltungsratsberichts zu publizieren, welche die Dispositiv-Ziffer 1 der vorliegenden Verfügung wiedergibt und darauf hinweist, wo die ergänzte Fairness Opinion bezogen werden kann. Die Veröffentlichung dieser Ergänzung zum Verwaltungsratsbericht hat nach Massgabe von Art. 6a und 6b UEV zu erfolgen, also elektronisch und in den Zeitungen. In Abweichung von Art. 6b UEV hat jedoch die elektronische Veröffentlichung und diejenige in den Zeitungen gleichzeitig zu erfolgen.

[28] Die vorliegende Verfügung wird nach der Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a Abs. 1 BEHG in Verbindung mit Art. 65 Abs. 1 UEV).

—



6. Gebühr

[29] Die Gebühr für diese Verfügung ist mit der Gebühr für die Verfügung 550/01 abgegolten.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Die Fairness Opinion von The Corporate Finance Group ist zu ergänzen, indem die Eckwerte für die Berechnung des Free Cash Flow und Terminal Value offengelegt werden.
2. Victoria-Jungfrau Collection AG hat die ergänzte Fairness Opinion bis spätestens am 9. Dezember 2013 zu publizieren.
3. Victoria-Jungfrau Collection AG hat am Tag der Veröffentlichung der ergänzten Fairness Opinion eine Ergänzung zum Verwaltungsratsbericht elektronisch und in den Zeitungen zu publizieren, welche die Dispositiv-Ziffer 1 wiedergibt und darauf hinweist, wo die ergänzte Fairness Opinion bezogen werden kann.
4. Die übrigen Anträge von AEVIS Holding AG werden abgewiesen.
5. Einer allfälligen Beschwerde gegen die vorliegende Verfügung wird die aufschiebende Wirkung entzogen.
6. Diese Verfügung nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Victoria-Jungfrau Collection AG, vertreten durch Martin Moser und Pascal Rüedi, Bratschi Wiederkehr & Buob Rechtsanwälte;
- AEVIS Holding SA, vertreten durch Jacques Iffland und Hélène Weidmann, Lenz & Staehelin AG.

Mitteilung an:

Ernst & Young AG (Prüfstelle)
The Corporate Finance Group (Erstellerin der Fairness Opinion)



Rechtsmittelbelehrung:

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössische 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.