



## Verfügung 630/01

vom 19. Mai 2016

### Öffentliches Kaufangebot von HNA Aviation (Hong Kong) Air Catering Holding Co., Ltd. an die Aktionäre von gategroup Holding AG – Voranmeldung, Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

#### Sachverhalt:

##### A.

gategroup Holding AG (**gategroup** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Kloten. Der statutarische Gesellschaftszweck von gategroup ist der Erwerb, das Halten, die dauernde Verwaltung und die Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmen, insbesondere in den Bereichen Catering, Bewirtung, Transport und in verwandten Gebieten. Als führender Anbieter von Verpflegungen (*Catering*) und Logistikdienstleistungen für Unternehmen im Bereich der Passagierbeförderung richtet gategroup sein Angebot auf traditionelle Volservicebetriebe und *Low-Cost-Airlines* aus, sowohl im *Premium*- wie auch im *Economy*-Bereich sowie für verwandte Absatzmärkte (wie z.B. *Executive Aviation*, Schienenverkehr und Einzelhandel).

Das Aktienkapital von gategroup (wie es per 13. Mai 2016 im Handelsregister eingetragen ist) beträgt CHF 133'931'680.00. Es ist in 26'786'336 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 5.00 eingeteilt (**gategroup Aktien**). gategroup verfügt ausserdem über ein genehmigtes Aktienkapital von CHF 13'277'065.00, was den Verwaltungsrat von gategroup ermächtigt, das Aktienkapital jederzeit bis zum 14. April 2018 durch Ausgabe von 2'655'413 voll zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 5.00 zu erhöhen. Das bedingte Aktienkapital von gategroup beläuft sich sodann auf einen Maximalbetrag von CHF 11'745'885.00: Das Aktienkapital von gategroup kann in diesem Rahmen erhöht werden, entweder (i) durch die Ausgabe von höchstens 381'355 voll zu liberierenden Namenaktien im Nennwert von je CHF 5.00 um höchstens CHF 1'906'775.00 (durch Ausübung von Optionsrechten, welche den Mitarbeitern oder Mitgliedern des Verwaltungsrates von gategroup oder einer ihrer Konzerngesellschaften nach Massgabe eines oder mehrerer Reglemente des Verwaltungsrates gewährt werden), oder (ii) durch Ausgabe von höchstens 1'967'822 voll zu liberierenden Namenaktien im Nennwert von je CHF 5.00 um höchstens CHF 9'839'110.00 (durch Ausübung von Wandel- und/oder Optionsrechten, welche in Verbindung mit auszugebenden oder bereits begebenen Wandelanleihen, Optionsanleihen oder anderen Finanzierungsinstrumenten der gategroup oder einer ihrer Konzerngesellschaften, und/oder durch Ausübung von Optionsrechten, welche von der gategroup oder einer ihrer Konzerngesellschaften ausgegeben werden).

Die gategroup Aktien sind gemäss dem International Reporting Standard an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) kotiert (SIX: GATE).



Per 10. Mai 2016 hielten gategroup und deren direkte oder indirekte Tochtergesellschaften insgesamt 668'190 eigene Aktien. Das entspricht rund 2.49% des zu diesem Zeitpunkt im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals von gategroup.

## B.

HNA Aviation (Hong Kong) Air Catering Holding Co., Ltd. (**HNA Catering** oder **Anbieterin**) ist eine nach dem Recht der *Hong Kong Special Administrative Region of the People's Republic of China* organisierte, nicht kotierte private Aktiengesellschaft (*private company limited by shares*) mit Sitz in Hong Kong, Sonderverwaltungszone der Volksrepublik China, die am 6. Mai 2016 im Hinblick auf das Angebot gegründet wurde. Sie ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der HNA Aviation (Cayman) Air Catering Holding Co., Ltd. und eine indirekte Tochtergesellschaft der HNA Aviation Group Co., Ltd., einer nach dem Recht der Volksrepublik China organisierten Gesellschaft mit Sitz in Haikou, Volksrepublik China (vgl. auch Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 1. und 2). HNA Aviation Group Co., Ltd. wiederum ist eine direkte Tochtergesellschaft der HNA GROUP CO., LTD., No. 7 Guoxing Road, Haikou, Volksrepublik China (**HNA GROUP**). HNA GROUP ist ein *Fortune Global 500*-Unternehmen, welches 1993 gegründet wurde, mit Tätigkeiten in den Bereichen Luftfahrt, Infrastruktur und Immobilien, Finanzdienstleistungen, Tourismus, Logistik und ökologischen Technologien. Per 31. Dezember 2015 erzielte die HNA Group einen Umsatzerlös von RMB 190 Milliarden (CHF 28.5 Milliarden), hatte Vermögenswerte von total RMB 600 Milliarden (CHF 90 Milliarden) und beschäftigte über 180'000 Arbeitnehmer.

HNA GROUP wird direkt und indirekt kontrolliert durch das *Hainan Airlines Company Limited Employees Union Committee* (mit einem Anteil von ca. 47.50%) sowie durch die *Hainan Province Cihang Foundation* (mit einem Anteil von indirekt gehaltenen ca. 22.75%). Das *Hainan Airlines Company Limited Employees Union Committee* ist eine nach dem Recht der Volksrepublik China organisierte juristische Person, die geschäftlich zum Wohle aller Arbeitnehmer der Hainan Airlines Company Limited (einer Fluggesellschaft mit Lizenz der chinesischen Behörden, deren Aktien an der chinesischen Börse von Shanghai [SSE – *Shanghai Stock Exchange*] kotiert sind) tätig ist. Unter geltendem chinesischem Recht sind einschliesslich des chinesischen Gewerkschaftsrechts alle Arbeitnehmer der Hainan Airlines Company Limited (derzeit sind dies ca. 10'000 Arbeitnehmer) automatisch Mitglieder und Begünstigte des *Hainan Airlines Company Limited Employees Union Committee*, womit kein einziger Arbeitnehmer mit mehr als 3% an der *Hainan Airlines Company Limited Employees Union Committee* wirtschaftlich berechtigt ist. Bei der *Hainan Province Cihang Foundation* handelt es sich um eine nicht gewinnorientierte, nach dem Recht der Volksrepublik China organisierte juristische Person, welche über keine individuellen Eigentümer verfügt. Alle ihre Vermögenswerte sowie sämtliche Einnahmen aus diesen Vermögenswerten stehen ausschliesslich im Eigentum der Stiftung und müssen für die Erfüllung von karitativen und pädagogischen Zwecken verwendet werden. Sofern die *Hainan Province Cihang Foundation* aufgelöst wird, müssen alle Vermögenswerte der *Hainan Province Cihang Foundation* in Übereinstimmung mit ihrer Satzung und dem chinesischen Stiftungs-Kontrollmassnahmegesetz (*Foundation Control Measures Law of the People's Republic of China*) auf eine andere Stiftung, welche ähnliche Zwecke wie die *Hainan Province Cihang Foundation* verfolgt, übertragen werden. Die übrigen rund 29.75% an der HNA GROUP werden durch die zwei natürlichen Personen Bharat Bhisé,



US-amerikanischer Staatsbürger, wohnhaft in New York City, USA (mit einem indirekt gehaltenen Anteil von ca. 17.40%), sowie Jun Guan, chinesischer Staatsbürger, wohnhaft in Peking, Volksrepublik China (mit einem indirekt gehaltenen Anteil von ca. 12.35%), kontrolliert.

**C.**

Am 10. April 2016 haben HNA GROUP und gategroup eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen. Gemäss dieser Vereinbarung verpflichtet sich HNA GROUP u.a., die Anbieterin dazu zu veranlassen, ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden gategroup Aktien zu unterbreiten (**Angebot**). Zudem verpflichtete sich der Verwaltungsrat von gategroup u.a., das Angebot gegenüber den Aktionären der Zielgesellschaft zu empfehlen (weitere Details zur Transaktionsvereinbarung, vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt D, Ziff. 3.1).

**D.**

Am 11. April 2016 kündigte HNA GROUP mittels Voranmeldung in den elektronischen Medien an, das öffentliche Kaufangebot an die Aktionäre von gategroup zu unterbreiten.

**E.**

Mit Gesuch vom 28. April 2016 stellt die HNA GROUP folgende Anträge:

1. „Es sei der Angebotsprospekt gemäss allfällig überarbeitetem Entwurf zu prüfen und festzustellen, dass das öffentliche Kaufangebot der HNA GROUP resp. einer durch HNA Group direkt oder indirekt gehaltenen Tochtergesellschaft für den Erwerb aller sich im Publikum befindenden Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 5.00 der gategroup den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivathandel (FinfraG) und den ausführenden Verordnungen entspricht.

2. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens nach oder gleichzeitig mit der Veröffentlichung des Angebotsprospektes zu veröffentlichen.“

**F.**

Die Veröffentlichung des Angebotsprospekts ist für den 20. Mai 2016 vorgesehen. Die Anbieterin bietet den Aktionären von gategroup, wie bereits in der Voranmeldung vom 11. April 2016 dargelegt, CHF 53.00 in bar pro gategroup Aktie. Das Angebot steht sodann unter mehreren Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziff. 7).

**G.**

Der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in gategroup Aktien war in den zwölf vollständigen Monaten, die der Voranmeldung vorausgegangen sind, grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (Free Float).

**H.**

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



## I.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas A. Müller (Präsident), Susanne Haury von Siebenthal und Thomas Vettiger 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. 8 UEV.

[2] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung am 11. April 2016 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV publiziert. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkung somit an diesem Tag.

[3] Die Voranmeldung enthielt sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben.

—

### 2. Gegenstand des Angebots

[4] Das öffentliche Angebot bezieht sich auf alle gategroup Aktien, die sich im Publikum befinden. Zudem schliesst es alle neuen gategroup Aktien ein, welche von gategroup bis zum Ende der Nachfrist ausgegeben werden.

[5] Das Angebot bezieht sich weder auf gategroup Aktien, die von gategroup oder einer ihrer Tochtergesellschaften als eigene Aktien gehalten werden, noch auf gategroup Aktien, welche von der HNA GROUP oder einer ihrer Tochtergesellschaften gehalten werden.

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

—

### 3. Handeln in gemeinsamer Absprache

[7] 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. Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen.

—

—

—



[8] Vorliegend handeln alle von HNA GROUP direkt oder indirekt beherrschten Gesellschaften und Personen ebenso wie die die HNA GROUP beherrschenden Gesellschaften und Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

[9] HNA GROUP und gategroup haben ferner am 10. April 2016 eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen (vgl. Sachverhalt Bst. C). Ab diesem Datum handeln auch gategroup und alle von ihr direkt oder indirekt beherrschten Gesellschaften und Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin im Hinblick auf das vorliegende Angebot i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV i.V.m. Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA.

[10] Nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV hat die Anbieterin die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Abschnitt B, Ziff. 2 des Angebotsprospekts enthält, nebst einem Verweis auf einen Anhang zum Angebotsprospekt, der die wesentlichen Konzerngesellschaften der HNA GROUP aufführt, eine generelle Umschreibung der in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin i.S.v. Art. 11 UEV handelnden Personen, ohne diese einzeln aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Personen erhält.

[11] In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin i.S.v. Art. 11 UEV handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt somit den gesetzlichen Anforderungen.

—

## 4. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

### 4.1 Allgemein

[12] Nach Art. 9 Abs. 6 Satz 2 UEV muss der Preis des Angebots bei einem Kontrollwechsel-Angebot mit Ausnahme von Art. 45 Abs. 2 FinfraV-FINMA den Bestimmungen über die Pflichtangebote entsprechen.

[13] Gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG muss der Preis des Angebots mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: der Börsenkurs (lit. a) und der höchste Preis, den der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt haben (lit. b) (**Preis des vorausgegangenen Erwerbs**).

[14] Nach Art. 42 Abs. 2 FinfraV-FINMA entspricht der Börsenkurs dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (*Volume-Weighted Average Price*; **VWAP**).

—

—

—



## 4.2 Börsenkurs

[15] Der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in gategroup Aktien war in den zwölf Monaten, die der Voranmeldung vorausgegangen sind, grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (Free Float) (vgl. Sachverhalt Bst. G). Somit gelten die gategroup Aktien als liquid im Sinne des Rundschreibens Nr. 2 der Übernahmekommission betreffend Liquidität im Sinn des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010, was eine Bewertung der gategroup Aktie durch die Prüfstelle entbehrlich macht.

[16] Der VWAP der gategroup Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 11. April 2016 betrug CHF 38.69.

## 4.3 Preis des vorausgegangenen Erwerbs

[17] Während der letzten zwölf Monate vor der Publikation der Voranmeldung am 11. April 2016 haben die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (mit Ausnahme von gategroup und deren direkten und indirekten Tochtergesellschaften) keine gategroup Aktien und keine Beteiligungsderivate in Bezug auf gategroup Aktien erworben oder veräussert.

[18] gategroup und deren direkte und indirekte Tochtergesellschaften haben seit der Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung am 10. April 2016 weder gategroup Aktien noch Beteiligungsderivate in Bezug auf gategroup Aktien erworben oder veräussert.

## 4.4 Ergebnis

[19] Der Angebotspreis von CHF 53.00 liegt über dem VWAP von CHF 38.69. Einen vorausgegangenen Erwerb von gategroup Aktien durch die Anbieterin oder die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen hat es in den letzten zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung bzw. seit Abschluss der Transaktionsvereinbarung nicht gegeben.

[20] Somit sind die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG eingehalten. Die Prüfstelle hat dies in ihrem Bericht bestätigt.

—

## 5. Best Price Rule

[21] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV müssen der Anbieter und die mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, die 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**). Die *Best Price Rule* ist auch auf den Erwerb von Beteiligungsderivaten und auf die Angebote, die sich auf solche beziehen, anwendbar (Art. 10 Abs. 2 UEV). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

—

—



[22] Die bei gategroup existierenden Mitarbeiterbeteiligungspläne (vgl. dazu auch den Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015) wurden nicht im Hinblick auf das vorliegende öffentliche Kaufangebot der Anbieterin geändert oder ergänzt (Verfügung 416/03 vom 28. Dezember 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 1.2, Rz 9; Verfügung 378/02 vom 20. Januar 2009 in Sachen *Speedel Holding AG*, Erw. 2.2; Verfügung 410/02 vom 16. Juni 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 2, Rz 7; bestätigt durch Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010, Erw. 12), weshalb die darunter fallenden Finanzinstrumente nicht als materiell in das vorliegende öffentliche Angebot einbezogen gelten (zur Praxis des materiellen Einbezugs von Finanzinstrumenten vgl. Tatjana Linder, *Die Best Price Rule* im schweizerischen Übernahmerecht unter besonderer Berücksichtigung der Cross Conditionality, Zürich/Basel/Genf 2010, S. 148 f.; Dieter Gericke/Karin Wiedmer, *Kommentar Übernahmeverordnung (UEV)*, Zürich/Basel/Genf 2011, Rn 30 zu Art. 10).

[23] Die Prüfstelle hat ausserdem in ihrem Bericht die Einhaltung der *Best Price Rule* bis zur Publikation des Angebots bestätigt (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt E).

—

## 6. Bedingungen

[24] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen. Dieser muss den Konditionen der Voranmeldung entsprechen.

[25] Die im vorliegenden Fall im Angebotsprospekt enthaltenen Bedingungen (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt A, Ziff. 7) waren bereits in der Voranmeldung enthalten.

### 6.1 Bedingung (a)

[26] Die Bedingung (a) lautet wie folgt:

*„Mindestandienungsquote: Der Anbieterin liegen bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gültige und unwiderrufliche Annahmeerklärungen für gategroup Aktien vor, die zusammen mit den von HNA Group und ihren Tochtergesellschaften bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gehaltenen gategroup Aktien (aber unter Ausschluss der gategroup Aktien, welche gategroup oder ihre Tochtergesellschaften halten) mindestens 67% aller gategroup Aktien entsprechen, die bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausgegeben sind.“*

[27] Wenn der Anbieter sein Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft knüpft, darf die festgesetzte Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben des Anbieters stehen, ein Angebot, das auf Grund einer nicht realistischen Bedingung von Anfang an zum Scheitern verurteilt wäre, mittels Verzicht auf die entsprechende Be-





dingung als zustande kommen zu erklären. Eine solche Bedingung käme so einer unzulässigen Potestativbedingung i.S.v. Art. 13 Abs. 2 UEV gleich.

[28] Die Bedingung (a) sieht vor, dass unter Ausschluss der gategroup Aktien, welche gategroup oder ihre Tochtergesellschaften halten, mindestens 67% aller gategroup Aktien angedient werden. Es ist realistisch, dass diese Schwelle erreicht wird (vgl. Verfügung 621/01 vom 21. Dezember 2015 in Sachen *Micronas Semiconductor Holding AG*, Erw. 6.1; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen *Nobel Biocare Holding AG*, Erw. 6.1). Die Bedingung (a) ist demnach bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig.

## 6.2 Bedingung (b)

[29] Die Bedingung (b) lautet wie folgt:

*„Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen: Alle Wartefristen, die auf die Übernahme der gategroup durch die Anbieterin anwendbar sind, sind abgelaufen oder wurden beendet und alle zuständigen Wettbewerbs- und anderen Behörden in allen relevanten Rechtsordnungen und gegebenenfalls Gerichte haben das Angebot, dessen Vollzug und die Übernahme von gategroup durch die Anbieterin bewilligt, ohne HNA Group und / oder gategroup und / oder deren jeweiligen Tochtergesellschaften Auflagen oder Verpflichtungen aufzuerlegen oder ihre Bewilligungen unter dem Vorbehalt der Erfüllung von Auflagen oder Verpflichtungen zu stellen, welche alleine oder zusammen mit anderen Auflagen oder Verpflichtungen oder Umständen oder Ereignisse, nach Auffassung einer renommierten, von der Anbieterin zu bezeichnenden unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank ("**Unabhängige Expertin**") , vernünftigerweise geeignet sind, eine oder mehrere der folgenden Auswirkungen ("**Wesentliche Nachteilige Auswirkungen**") auf HNA Group und / oder gategroup und / oder eine ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften zu haben:*

- i) eine Reduktion des konsolidierten Gewinns vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITA) von CHF 9.3 Millionen – entsprechend 10% des konsolidierten EBITA der gategroup Gruppe im Geschäftsjahr 2015 gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015 – oder mehr; oder*
- ii) eine Reduktion des konsolidierten Umsatzes von CHF 250 Millionen – entsprechend 8.3% des konsolidierten Umsatzes der gategroup Gruppe im Geschäftsjahr 2015 gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015 – oder mehr; oder*
- iii) eine Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals von CHF 23 Millionen – entsprechend 10% des konsolidierten Eigenkapitals der gategroup Gruppe per 31. Dezember 2015, gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015 – oder mehr.“*

[30] Derartige Bedingungen gelten bis zum Vollzug (vgl. Verfügung 548/01 vom 2. Oktober 2013 in Sachen *Acino Holding AG*, Erw. 6.2; Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 in Sachen *Winterthur Technologie AG*, Erw. 7.3). Hinsichtlich den in der Bedingung (b) genannten Wesent-





lichkeitsschwellen im Hinblick auf EBITA, Umsatz und Eigenkapital gelangen grundsätzlich dieselben Kriterien zur Anwendung wie bei einer sog. *No Material Adverse Change (NoMAC)*-Bedingung (d.h. mind. 10% betreffend EBITA und Eigenkapital sowie mind. 5% betreffend Umsatz), weshalb die Bedingung (b) im vorliegenden Fall zulässig ist.

### 6.3 Bedingung (c)

[31] Die Bedingung (c) lautet wie folgt:

*„Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten, und es wurden keine Umstände oder Ereignisse durch gategroup offengelegt und die Anbieterin hat auch anderweitig von keinen Umständen oder Ereignissen Kenntnis erlangt, welche, alleine oder zusammen mit anderen Auflagen, Verpflichtungen oder Umständen oder Ereignissen nach Auffassung der Unabhängigen Expertin Wesentliche Nachteilige Auswirkungen auf die gategroup Gruppe haben.“*

[32] Die Bedingung (c) ist bis zum Ende der Angebotsfrist zulässig (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Erw. 3.4; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen *Nobel Biocare Holding AG*, Erw. 6.2).

### 6.4 Bedingung (d)

[33] Die Bedingung (d) lautet wie folgt:

*„Rücktritt und Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats der gategroup: (i) Alle bestehenden Mitglieder des Verwaltungsrats der gategroup sind – spätestens mit Wirkung ab Vollzug – von ihren Ämtern in den Verwaltungsräten von gategroup und ihrer Tochtergesellschaften zurückgetreten, und (ii) eine ordnungsgemäss einberufene ausserordentliche Generalversammlung der Aktionäre der gategroup hat die von HNA Group oder der Anbieterin bezeichneten Personen mit Wirkung ab Vollzug als Verwaltungsratsmitglieder, welche die HNA Group vertreten, in den Verwaltungsrat der gategroup gewählt (und keine andere Person wurde als Mitglied des Verwaltungsrates der Gategroup gewählt).“*

[34] Die Bedingung (d) ist grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen *Syngenta AG*, Erw. 3.4; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen *Nobel Biocare Holding AG*, Erw. 6.2).

### 6.5 Bedingung (e)

[35] Die Bedingung (e) lautet wie folgt:



*„Eintragung in das Aktienbuch der gategroup: Der Verwaltungsrat der gategroup hat beschlossen, die Anbieterin und / oder jede andere von HNA Group kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft bezüglich aller gategroup Aktien, welche HNA Group und ihre Tochtergesellschaften erworben haben oder noch erwerben werden, als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der gategroup einzutragen (hinsichtlich gategroup Aktien, die im Rahmen des Angebotes erworben werden sollen, unter der Bedingung, dass alle anderen Bedingungen des Angebotes eintreten oder auf deren Eintritt verzichtet wird) und die Anbieterin und / oder jede andere von HNA Group kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft sind dementsprechend in das Aktienbuch der gategroup eingetragen worden.“*

[36] Die Bedingung (e) ist grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen Syngenta AG, Erw. 3.4; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen Nobel Biocare Holding AG, Erw. 6.2).

## 6.6 Bedingung (f)

[37] Die Bedingung (f) lautet wie folgt:

*„Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Aktionäre der gategroup: Die Generalversammlung der Aktionäre der gategroup hat:*

- i) keine Dividende, andere Ausschüttung oder Kapitalherabsetzung und keinen Kauf, keine Abspaltung, keine Vermögensübertragung und keine andere Veräusserung von Vermögenswerten (x) im Wert oder zu einem Preis von insgesamt mehr als CHF 139 Millionen (entsprechend 10% des konsolidierten Vermögens der gategroup Gruppe per 31. Dezember 2015 gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015), oder (y) die insgesamt mehr als CHF 9.3 Millionen zum EBITA beitragen (entsprechend 10% des konsolidierten EBITA der gategroup Gruppe im Geschäftsjahr 2015 gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015), beschlossen oder genehmigt;*
- ii) keine Fusion, keine Aufspaltung und keine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der gategroup beschlossen oder genehmigt; und*
- iii) keine Vinkulierungsbestimmungen oder Stimmrechtsbeschränkungen in die Statuten der gategroup eingeführt.“*

[38] Die Bedingung (f) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen Syngenta AG, Erw. 3.4; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen Nobel Biocare Holding AG, Erw. 6.2).



## 6.7 Bedingung (g)

[39] Die Bedingung (g) lautet wie folgt:

*„Keine Verpflichtung zum Erwerb oder zur Veräusserung wesentlicher Vermögenwerte oder zur Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge: Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor dieser Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden oder die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen oder sich aus dessen Vollzug ergeben, haben sich gategroup und ihre Tochtergesellschaften zwischen dem 31. Dezember 2015 und dem Kontrollübergang auf die Anbieterin nicht verpflichtet, im Betrag oder Wert von insgesamt mehr als CHF 139 Millionen (entsprechend 10% des konsolidierten Vermögens der gategroup Gruppe per 31. Dezember 2015 gemäss dem Geschäftsbericht der gategroup für das Geschäftsjahr 2015) Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen.“*

[40] Die Bedingung (g) ist zulässig, bis der Anbieter die Kontrolle über die Zielgesellschaft erhält, längstens bis zum Vollzug des Angebots (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen Syngenta AG, Erw. 3.4; Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen Quadrant AG, Erw. 6.4).

## 6.8 Bedingung (h)

[41] Die Bedingung (h) lautet wie folgt:

*„Keine Untersagung: Es wurde kein Urteil, keine Entscheid, keine Verfügung und keine andere hoheitliche Massnahme erlassen, welche das Angebot oder dessen Vollzug verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.“*

[42] Die Bedingung (h) ist grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 624/01 vom 2. Februar 2016 in Sachen Syngenta AG, Erw. 3.4; Verfügung 576/01 vom 29. September 2014 in Sachen Nobel Biocare Holding AG, Erw. 6.2).

—

## 7. Überbindung der Transaktionskosten auf die Zielgesellschaft - Break Fee

[43] Vereinbaren Anbieterin und Zielgesellschaft im Vorfeld eines Angebots, dass Letztere der Anbieterin unter gewissen Bedingungen einen bestimmten Betrag zu bezahlen hat, falls das Angebot scheitert (**Break Fee**), so fliessen die entsprechenden Mittel der Zielgesellschaft im Falle des Nichtzustandekommens des Angebots ab. Dies führt zu einer entsprechenden Entwertung der Anteile. Aus übernahmerechtlicher Sicht ist eine *Break Fee* problematisch, wenn dadurch die Entscheidungsfreiheit der Aktionäre eingeschränkt oder ein potentieller Konkurrenzanbieter dadurch von der Lancierung eines Konkurrenzangebots abgeschreckt wird. Eine *Break Fee* muss daher in ihrer Höhe verhältnismässig sein und sich insbesondere an den Kosten orientieren, die dem Anbieter durch das Angebot entstehen (vgl. Verfügung 624/02 vom 7. März 2016 in Sachen

—

—

—



*Syngenta AG*, Erw. 7; Verfügung 463/01 vom 21. Dezember 2010 in Sachen *Winterthur Technologie AG*, Erw. 8).

[44] In der Transaktionsvereinbarung vom 10. April 2016 (vgl. Sachverhalt Bst. C) verpflichtet sich gategroup, der Anbieterin eine pauschale Kostenentschädigung im Betrag von CHF 15 Mio. zu bezahlen, sofern das Kaufangebot nicht zustande kommt oder nicht unbedingt wird, weil ein Dritter ein konkurrierendes Angebot für die gategroup Aktien als zustande gekommen erklärt oder weil eine unzulässige Transaktion vollzogen wird (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt D, Ziff. 3.1).

[45] Angesichts der wirtschaftlichen Substanz der Zielgesellschaft erscheint eine *Break Fee* im Betrag von CHF 15 Mio. nicht geeignet, die Angebotsempfänger in ihrer Wahlfreiheit einzuschränken oder potentielle Konkurrenzanbieter abzuschrecken. Die Höhe der *Break Fee* entspricht rund 1.07% des Transaktionsvolumens und bewegt sich damit auch im Rahmen des gemäss Praxis Zulässigen (vgl. die Übersichten bei Rudolf Tschäni/Hans-Jakob Diem/Jacques Iffland/Tino Gaberthüel, *Öffentliche Kaufangebote*, 3. Aufl. 2014, Fn 463 und bei Dieter Gericke/Karin Wiedmer, *Kommentar Übernahmeverordnung*, Zürich 2011, Art. 36 Rn 104).

—

## 8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin

[46] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt Informationen zur Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder der Aktionärsgruppen, die über mehr als drei Prozent der Stimmrechte am Anbieter verfügen, sowie zum Prozentsatz ihrer Beteiligung zu enthalten. Anzugeben sind die direkt haltenden Aktionäre und die allenfalls wirtschaftlich Berechtigten (vgl. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA sowie die Empfehlung 171/02 vom 21. August 2003 in Sachen *EIC Electricity SA*, Erw. 6.1).

[47] Der Angebotsprospekt enthält die diesbezüglichen Angaben in Abschnitt B, Ziff. 1.

—

## 9. Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft

[48] Nach Art. 132 Abs. 1 FinfraG 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).

### 9.1 Empfehlung und Interessenkonflikte

[49] Der Verwaltungsrat von gategroup hat unter Berücksichtigung der Ergebnisse einer bei N+1 Swiss Capital AG, Zürich (**N+1 Swiss Capital**), in Auftrag gegebenen *Fairness Opinion* (siehe



unten) einstimmig entschieden, den Aktionären von gategroup das öffentliche Kaufangebot zur Annahme zu empfehlen.

[50] Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung befinden sich in keinem Interessenkonflikt.

[51] Im Übrigen enthält der Bericht des Verwaltungsrats die gemäss Art. 32 UEV erforderlichen Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.

## 9.2 Fairness Opinion

[52] Zur Beurteilung des vorliegenden Angebots wurde N+1 Swiss Capital mit der Prüfung von dessen finanzieller Angemessenheit beauftragt (**Fairness Opinion**).

[53] N+1 Swiss Capital hat für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des vorliegenden Angebots Wertüberlegungen und Analysen zu gategroup durchgeführt.

[54] N+1 Swiss Capital hat die *Discounted Cash Flow*-Methode (*DCF*) als primäre Bewertungsmethode angewandt, in deren Rahmen auch Sensitivitätsanalysen mittels Anpassung der wichtigsten Werttreiber durchgeführt wurden. Um die Plausibilität der Ergebnisse der *DCF*-Methode zu prüfen, wurden zusätzliche (marktwertbasierende) Bewertungsmethoden (Analyse vergleichbarer Unternehmen; Analyse vergleichbarer Transaktionen; Aktienkursanalyse und Kursziele von Aktienanalysten; Analyse von Übernahmeprämien) angewandt. Bezogen auf den Bewertungsstichtag vom 8. April 2016 ergab die *DCF*-Methode in einer Punktschätzung einen Wert von CHF 51.50 sowie eine Bewertungsbandbreite von CHF 47.00 bis CHF 56.80 je gategroup Aktie. Basierend auf dieser Bewertungsbandbreite beurteilt N+1 Swiss Capital das Angebot von HNA Catering aus finanzieller Sicht als fair und angemessen.

[55] Die von N+1 Swiss Capital für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der *Fairness Opinion* offengelegt. Die Angebotsempfänger können die Einschätzung von N+1 Swiss Capital nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots 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- oder Zwischenabschluss

[56] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate vergangen sein. Zudem hat der Verwaltungsrat Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts einge-



treten sind (vgl. Verfügung 0430/01 in Sachen Cham Paper Group Holding AG vom 2. Dezember 2009, Erw. 7.1; Empfehlung 348/01 vom 7. Januar 2008 in Sachen SEZ Holding AG, Erw. 6.1.1).

[57] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte geprüfte und konsolidierte Jahresabschluss ist derjenige vom 31. Dezember 2015. Damit werden zwischen dem Bilanzstichtag des letzten geprüften und konsolidierten Jahresabschlusses und dem Ende der Angebotsfrist vom (voraussichtlich) 23. Juni 2016 weniger als sechs Monate vergangen sein.

[58] Der Bericht des Verwaltungsrates bestätigt zudem, dass sich seit dem 1. Januar 2016 keine wesentlichen Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder in den Geschäftsaussichten der Zielgesellschaft ergeben haben.

[59] Damit entspricht der Bericht des Verwaltungsrats insoweit den gesetzlichen Anforderungen.

#### **9.4 Übrige Informationen**

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

—

#### **10. Publikation**

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

—

#### **11. Gebühr**

[62] Gemäss Art. 69 Abs. 2 UEV wird die Gebühr im Verhältnis zum Wert der Transaktion berechnet. Dies bedeutet, dass hierfür sämtliche vom Angebot erfassten Titel (Beteiligungspapiere und/oder Beteiligungsderivate) sowie jene Titel einbezogen werden, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (vgl. Verfügung 542/02 vom 2. September 2013 in Sachen *Società Elettrica Sopracenerina SA*, Erw. 10).

[63] Das Angebot umfasst 26'577'181 gategroup Aktien zum Angebotspreis von CHF 53.00. Ein vorausgegangener Erwerb hat nicht stattgefunden. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 1'408'590'593. Daraus ergibt sich gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 FinfraV die maximale Gebühr von CHF 250'000.

—

—

—





**Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Das öffentliche Kaufangebot von HNA Aviation (Hong Kong) Air Catering Holding Co., Ltd., als indirekte Tochtergesellschaft der HNA GROUP CO., LTD., an die Aktionäre der gategroup Holding AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von HNA GROUP CO., LTD. beträgt CHF 250'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller  
—

**Diese Verfügung geht an die Parteien:**

- HNA GROUP CO., LTD., vertreten durch Dr. iur. Dieter Dubs und Michael Trippel, Bär & Kar-  
rer AG;
- gategroup Holding AG, vertreten durch Dr. iur. Daniel Daeniker und Dr. iur. Frank Gerhard,  
Homburger AG.

**Mitteilung an:**

- Ernst & Young AG (Prüfstelle).

**Rechtsmittelbelehrung:**

**Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes, SR 958.1):**

Diese Verfügung kann innert einer Frist von fünf Börsentagen bei der Eidgenössische Fi-  
nanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Bern, angefochten werden. Die Anfech-  
tung hat schriftlich zu erfolgen und ist zu begründen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von  
Art. 52 VwVG zu genügen.

—

—  
—  
—



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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens drei 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 innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung einzureichen. Sie muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 Abs. 3 und 4 UEV enthalten (Art. 58 Abs. 4 UEV).

—