



## Verfügung 648/02

vom 9. März 2017

Öffentliches Kaufangebot von Basler Leben AG an die Aktionäre von Pax Anlage AG - Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

### Sachverhalt:

#### A.

Pax Anlage AG (**Pax Anlage** oder die **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Basel und der Firmenummer CHE-107.308.304. Pax Anlage bezweckt den Erwerb, das Halten, die Veräusserung und die Finanzierung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmen, insbesondere im Bereich Immobilien und verwandter Gebiete. Das Aktienkapital von Pax Anlage beträgt CHF 18'000'000 und besteht aus 180'000 vinkulierten Namenaktien à je CHF 100 (**Pax Anlage Aktien**).

#### B.

Die Pax Anlage Aktien sind seit dem 2. August 1996 im regulatorischen Standard für Immobiliengesellschaften an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert und zum Handel zugelassen (Valorennummer 217834, ISIN CH0002178348, Valorensymbol PAXN). Neben der Kotierung an der SIX bestehen keine sonstigen Kotierungen der Pax Anlage Aktien im In- oder Ausland. Die Statuten von Pax Anlage sehen seit dem 5. Juni 1996 in deren Artikel 7 ein Opting out vor.

#### C.

Pax Anlage hält zum heutigen Zeitpunkt zwei 100 % stimmen- und kapitalmässig kontrollierte Tochtergesellschaften. Zum einen ist dies die Pax Verwaltungen AG, Basel (**Pax Verwaltungen**), und zum anderen die Pax Wohnbauten AG, Basel (**Pax Wohnbauten**; zusammen mit der Pax Verwaltungen und der Zielgesellschaft: die **Pax Gruppe**). Die Pax Verwaltungen ist im Wesentlichen eine Service- und Verwaltungsgesellschaft, während die Pax Wohnbauten das operative Geschäft von Pax Anlage führt.

#### D.

Basler Leben AG (**Basler Leben** oder die **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Basel und der Firmenummer CHE-101.305.342. Der Zweck von Basler Leben ist der Betrieb der Lebensversicherung und aller übrigen Versicherungszweige, welche eine Lebensversicherungsgesellschaft auf Grund der gesetzlichen Vorschriften betreiben kann sowie auch der Rückversicherung in diesen Versicherungszweigen. Die Aktien von Basler Leben sind nicht kotiert. Sie ist eine 100 % Tochtergesellschaft der Bâloise Holding AG (**Bâloise Holding**), die ihrerseits im International Reporting Standard an der SIX kotiert ist.

#### E.

Folgende wesentliche Beteiligungen an der Pax Anlage bestehen:



- UBS Fund Management (Switzerland) AG (**UBS**) hält 6'721 Pax Anlage Aktien, entsprechend einer Beteiligung von 3.73 % der Stimmrechte;
- Nürnberger Lebensversicherung AG bzw. Nürnberger Beteiligungs-Aktiengesellschaft (**Nürnberger**) hält 24'000 Pax Anlage Aktien, entsprechend 13.33 % der Stimmrechte; sowie
- Pax Holding (Genossenschaft) (**Pax Holding**) und PAX, Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft AG (**Pax Leben**) halten insgesamt 103'736 Pax Anlage Aktien, entsprechend 57.63 % der Stimmrechte.

#### **F.**

Am 14. Dezember 2016 reichte Basler Leben ein Gesuch um Vorprüfung der Voranmeldung für ein öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre von Pax Anlage (das **Angebot**) bei der Übernahmekommission ein.

#### **G.**

Am 16. Dezember 2016 stellten Pax Holding und Pax Leben ein Gesuch um Parteistellung gemäss Art. 56 Abs. 4 lit. a i.V.m. Art. 57 UEV. Mit verfahrensleitender Verfügung vom 27. Dezember 2016 räumte die Übernahmekommission Pax Holding und Pax Leben Parteistellung auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung einer ersten Verfügung zum Angebot oder auf den Zeitpunkt des Abschlusses einer Transaktionsvereinbarung zwischen Basler Leben und Pax Anlage ein.

#### **H.**

Basler Leben unterzeichnete am 5. Januar 2017 mit Pax Anlage eine Transaktionsvereinbarung (die **Transaktionsvereinbarung**). Pax Anlage ist entsprechend dieser Transaktionsvereinbarung während der Dauer des Angebots und der Transaktionsvereinbarung dazu berechtigt, bestimmte von Pax Anlage und/oder einer ihrer Tochtergesellschaften gehaltene Grundstücke zu veräussern. Zwischen dem 1. Januar und 28. Februar 2017 veräusserte Pax Anlage Grundstücke im Gesamtwert von CHF 30'934'000.

#### **I.**

Basler Leben veröffentlichte sodann am 6. Januar 2017 die Voranmeldung eines freiwilligen, freundlich eingeleiteten öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre von Pax Anlage für die Pax Anlage Aktien (die **Voranmeldung**).

#### **J.**

Mit Verfügung 648/01 vom 6. Januar 2017 in Sachen *Pax Anlage AG* (**Verfügung 648/01**) stellte die Übernahmekommission fest, dass die Modalitäten und Bedingungen des eingereichten Entwurfs der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots der Basler Leben zum Erwerb der Aktien der Pax Anlage den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel und den ausführenden Verordnungen entsprechen (Dispositiv Ziff. 1). Ferner wurde eine Fristverlängerung von drei Wochen für die Veröffentlichung des Angebotsprospektes gemäss Art. 8 Abs. 1 Satz 2 UEV gewährt (Dispositiv Ziff. 2).



#### **K.**

Vor der Veröffentlichung der Voranmeldung hatte Basler Leben am 5. Januar 2017 zwei Aktienkaufverträge über insgesamt 70.96 % der derzeit ausgegebenen Pax Anlage Aktien abgeschlossen. Einerseits war das ein Aktienkaufvertrag mit der Pax Holding und der Pax Leben über den Erwerb von insgesamt 103'736 Pax Anlage Aktien (der **Pax AKV**). Andererseits war das ein Aktienkaufvertrag mit Nürnberger über den Erwerb von 24'000 Pax Anlage Aktien (der **Nürnberger AKV**, zusammen mit dem Pax AKV, die **Aktienkaufverträge**).

#### **L.**

Nachdem die Aktienkaufverträge abgeschlossen worden waren, erstatteten Pax Holding und Nürnberger als wirtschaftlich Berechtigte i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA zwei separate Offenlegungsmeldungen am 12. Januar 2017. Darin legten sie offen, dass sie die Schwelle von drei Prozent der Stimmrechte an Pax Anlage unterschritten. Ebenso legte am 12. Januar 2017 Bâloise Holding als wirtschaftlich Berechtigte i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA eine Beteiligung von 70.96 % an Pax Anlage offen. Bei den drei soeben erwähnten Offenlegungsmeldungen ist unter der Rubrik „Bemerkungen“ erwähnt, dass das Datum, an welchem die Beteiligungspapiere übertragen werden, noch unbekannt ist.

#### **M.**

Der Kaufpreis unter den Aktienkaufverträgen entspricht dem in der Voranmeldung und im Angebotsprospekt genannten Angebotspreis und beträgt CHF 1'600 pro Pax Anlage Aktie. Der Pax AKV sieht vor, dass der Kaufpreis unter diesem Vertrag unter gewissen Umständen reduziert, nicht aber erhöht werden kann. In den Aktienkaufverträgen wurde zudem vereinbart, dass die verkauften Aktien nicht in das Angebot angedient werden. Der Vollzug der Aktienkaufverträge ist ferner jeweils an für solche Geschäfte übliche Vollzugsbedingungen geknüpft. Beide Aktienkaufverträge enthalten die auch in der Voranmeldung enthaltenen Bedingungen betreffend wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen und betreffend das Ausbleiben einer Untertersagung des Vollzugs.

#### **N.**

Die Aktienkaufverträge stehen sodann weder unter der Bedingung, dass das Angebot zu Stande kommt, noch unter der Bedingung, dass das Angebot vollzogen wird. Die Aktienkaufverträge werden vollzogen, sobald die erforderlichen regulatorischen und behördlichen Bewilligungen vorliegen.

#### **O.**

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (**FINMA**) bewilligte die Transaktion am 9. Februar 2017. Die Kammer für Unternehmenszusammenschlüsse der Wettbewerbskommission WEKO (**WEKO**) teilte am 2. März 2017 Basler Leben mit, dass sie das Zusammenschlussvorhaben von Basler Leben und Pax Anlage „für unbedenklich hält“ und der entsprechende Zusammenschluss nun ohne Vorbehalt vollzogen werden kann.



## P.

Am 28. Februar 2017 reichte Basler Leben ein Gesuch um Prüfung des Angebotsprospektes ein (**Gesuch**). Sie stellte dabei folgende Anträge:

- 1. Es sei der Angebotsprospekt gemäss allfällig überarbeitetem Entwurf (Beilage 1) (der „**Angebotsprospekt**“) zu prüfen und festzustellen, dass das öffentliche Kaufangebot der Basler Leben AG zum Erwerb der sich im Publikum befindenden Aktien an der Pax Anlage AG den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel („**FinfraG**“) und den ausführenden Verordnungen entspricht.*
- 2. Die Verfügung der Übernahmekommission sei frühestens nach oder gleichzeitig mit der Veröffentlichung des Angebotsprospektes zu veröffentlichen.*

## Q.

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

—

## Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

### 1. Feststellungsinteresse

[1] Gemäss Art. 59 Abs. 1 UEV kann ein Anbieter der Übernahmekommission den Entwurf eines Angebotsprospektes vor dessen Veröffentlichung zur Prüfung unterbreiten.

[2] Im vorliegenden Fall reichte Basler Leben einen Entwurf des Angebotsprospektes am 28. Februar 2017 ein und stellte den Antrag, dass dieser Entwurf zu prüfen sei. Das Feststellungsinteresse von Basler Leben ergibt sich somit aus Art. 59 Abs. 1 UEV.

—

### 2. Voranmeldung

[3] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospektes voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 8 UEV.

[4] Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung von Basler Leben am 6. Januar 2017 vor Börsenbeginn in Übereinstimmung mit Art. 7 UEV veröffentlicht. Die Voranmeldung entfaltete ihre Wirkung somit ab diesem Tag.

[5] Mit Verfügung 648/01 stellte die Übernahmekommission in Ziff. 1 des Dispositivs fest, dass die Modalitäten und Bedingungen der Voranmeldung von Basler Leben den gesetzlichen

—  
—  
—



Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entsprechen (vgl. Sachverhalt lit. J).

—

### 3. Gegenstand des Angebots

[6] Das vorliegende Angebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Pax Anlage Aktien. Das Angebot bezieht sich weder auf Pax Anlage Aktien, die von Pax Anlage oder einer ihrer Tochtergesellschaften als eigene Aktien gehalten werden, noch auf Pax Anlage Aktien, die von der Anbieterin oder einer ihrer Tochtergesellschaften oder von mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen oder von Nürnberger oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft gehalten werden. Demzufolge bezieht sich das Angebot auf eine Anzahl von maximal 52'264 Pax Anlage Aktien.

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

—

### 4. Handeln in gemeinsamer Absprache

[8] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie müssen die Pflichten nach Art. 12 Abs. 1 UEV einhalten. Die Prüfstelle überprüft dies gemäss Art. 27 UEV.

[9] Nach Praxis der Übernahmekommission handeln Personen im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter i.S.v. Art. 11 UEV, die hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Tauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordiniert und sich über das Angebot und dessen Bedingungen geeinigt haben (Verfügung 651/01 vom 17. Februar 2017 in Sachen *LifeWatch AG*, Erw. 3, Rn 7; Verfügung 639/01 vom 28. September 2016 in Sachen *Looser Holding AG*, Erw. 3). Die Anbieterin hat insbesondere die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Gesellschaften und Personen im Angebotsprospekt offen zu legen (Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV).

[10] Basler Leben führt diese Gesellschaften und Personen im Angebotsprospekt unter Lit. B, Ziff. 2 im Wesentlichen mittels einer generellen Umschreibung auf, ohne diese einzeln aufzulisten. Dies ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, sofern die Prüfstelle eine vollständige Liste dieser Gesellschaften und Personen erhält. In vorliegendem Fall hat die Prüfstelle bestätigt, dass sie eine solche Liste bekommen hat und dass diese Liste vollständig ist. Ferner hat die Prüfstelle bestätigt, dass sie verifiziert, dass die auf dieser Liste aufgeführten Gesellschaften und Personen die Best Price Rule einhalten.

—

—

—



## 5. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

[11] Ein Angebot muss sich nach Art. 9 Abs. 6 Satz 1 UEV auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken, falls es Beteiligungspapiere umfasst, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde (sog. Kontrollwechsel-Angebot).

[12] Die Statuten der Pax Anlage enthalten seit dem 5. Juni 1996 in deren Artikel 7 eine Opting Out Klausel. Diese Bestimmung wurde vor der Kotierung der Pax Anlage Aktien am 2. August 1996 eingeführt und entspricht somit Art. 125 Abs. 3 FinfraG. Die börsenrechtlichen Bestimmungen über den Mindestpreis kommen daher im vorliegenden Fall nicht zur Anwendung.

—

## 6. Best Price Rule

[13] Nach Art. 10 Abs. 1 UEV muss der Anbieter, sofern er nach der Veröffentlichung und bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebots bezahlen. Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regel zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

[14] Die Prüfstelle hat die Einhaltung der Best Price Rule bis zur Publikation des Angebots bestätigt (Angebotsprospekt, Lit. E).

## 7. Bedingungen

### 7.1 Allgemeines

[15] Nach Art. 8 Abs. 1 UEV muss der Anbieter grundsätzlich innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht.

[16] Mit Verfügung 648/01, Dispositiv Ziff. 2 wurde diese sechswöchige Frist für Basler Leben gemäss Art. 8 Abs. 1 UEV um drei Wochen verlängert, damit die Bewilligungen der FINMA und der WEKO eingeholt werden können, bevor der Angebotsprospekt publiziert wird. Die verlängerte Frist läuft am 10. März 2017 ab und wird mit der Publikation des Angebotsprospekts an diesem Tag eingehalten.

### 7.2 Unverändert im Angebotsprospekt übernommene Bedingungen

[17] Die Bedingungen a) betreffend die Mindestandienungsquote, c) betreffend einer fehlenden Untersagung, d) bezüglich der Eintragung im Aktienbuch und e) bezüglich der Wahl neuer von Basler Leben bezeichneter und dem Rücktritt gegenwärtiger Mitglieder des Verwaltungsrates von Pax Anlage wurden gegenüber der Voranmeldung nicht verändert.



[18] Dass diese Angebotsbedingungen zulässig sind, wurde in der Verfügung 648/01, Dispositiv Ziff. 1 festgestellt.

### **7.3 Bedingung b): Wettbewerbsrechtliche Freigabe und andere Bewilligungen**

[19] Wie bereits in Lit. O des Sachverhaltes ausgeführt, wurde die vorliegende Transaktion von der FINMA am 9. Februar 2017 und von der WEKO am 2. März 2017 bewilligt.

[20] Basler Leben streicht infolgedessen im Angebotsprospekt die Bedingung b), da diese damit erfüllt ist.

### **7.4 Präzisierung von Bedingung e)**

[21] Die in der Voranmeldung vorgesehene Bedingung e) wurde dahingehend präzisiert, dass die neuen von der Anbieterin bezeichneten Mitglieder des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft auch an der ordentlichen und nicht nur an einer ausserordentlichen Generalversammlung von Pax Anlage gewählt werden können.

[22] Bei dieser Änderung handelt es sich lediglich um eine unwesentliche Präzisierung der Bedingung e). Sie wirkt sich ferner zugunsten der Angebotsempfänger aus und ist damit zulässig.

### **7.5 Geltungsdauer der Bedingungen**

[23] Die Geltungsdauer der Angebotsbedingungen ergibt sich aus Lit. A., Ziff. 7.3 des Angebotsprospektes. Sie steht im Einklang mit der Praxis der Übernahmekommission. Das wurde bereits in der Verfügung 648/01, Dispositiv Ziff. 1 festgestellt.

—

## **8. Bedeutende Aktionäre der Anbieterin**

[24] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt anzugeben, welche Aktionäre und Aktionärsgruppen mehr als drei Prozent der Stimmrechte an der Anbieterin halten und den Prozentsatz ihrer Beteiligung anzugeben. Anzugeben sind die direkt beteiligten Aktionäre und die allenfalls wirtschaftlich Berechtigten (Verfügung 638/03 vom 18. Oktober 2016 in Sachen *Charles Vögele AG*, Erw. 7, Rn 24).

[25] Der Angebotsprospekt enthält in Lit. B, Ziff. 3 die diesbezüglichen Angaben.

—

## **9. Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft**

[26] Nach Art. 132 Abs. 1 FinfraG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die

—

—



notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Weitere diesbezügliche Einzelheiten sind in den Art. 30 – 34 UEV geregelt.

## 9.1 Interessenkonflikte

[27] Gemäss Art. 32 Abs. 1 UEV hat der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht des Verwaltungsrates nach Art. 32 Abs. 4 UEV Rechenschaft darüber abgeben, welche Massnahmen die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Angebotsempfänger auswirken. Als solche Massnahmen i.S.v. Art. 32 Abs. 4 UEV kommen nach Praxis der Übernahmekommission zwei Möglichkeiten in Frage. Entweder bilden unabhängige Verwaltungsratsmitglieder einen besonderen Ausschuss für die Erstattung des Berichts nach Art. 132 Abs. 1 FinfraG oder die Zielgesellschaft holt eine so genannte Fairness Opinion von einem unabhängigen Experten mit Blick auf die finanzielle Angemessenheit des Angebots ein. Ein besonderer Ausschuss muss dabei aus mindestens zwei Mitgliedern des Verwaltungsrates bestehen (Verfügung 549/01 vom 10. Oktober 2013 in Sachen *Absolute Invest AG*, Erw. 7.1; Verfügung 500/02 vom 17. August 2002 in Sachen *Bank Sarasin & Cie AG*, Erw. 8.2).

[28] Der Verwaltungsrat von Pax Anlage besteht aus drei Mitgliedern. Diese sind Martha Schreiber als Präsidentin des Verwaltungsrates sowie Peter Kappeler und Thomas Dressendörfer als ordentliche Verwaltungsratsmitglieder. Martha Schreiber sowie Peter Kappeler sind ebenfalls Mitglieder der Geschäftsleitung von Pax Holding und von Pax Leben. Daraus ergibt sich im Zusammenhang mit dem vorliegenden Angebot ein potentieller Interessenkonflikt dieser beiden Verwaltungsratsmitglieder von Pax Anlage. Entsprechend wurde Thomas Dressendörfer als einziges unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrates für den Zweck des öffentlichen Angebotes als zuständiges Mitglied des Verwaltungsrates bezeichnet. Er wurde vom Verwaltungsrat ermächtigt, jeweils namens und im Auftrag der Gesellschaft die notwendigen Handlungen mit Bezug auf das vorliegende öffentliche Angebot vorzunehmen. Martha Schreiber und Peter Kappeler haben an den Beschlüssen des unabhängigen Mitglieds des Verwaltungsrates nicht teilgenommen (Verwaltungsratsbericht, Lit. C, Ziff. 1.1).

[29] Entsprechend der in Rn [27] zitierten Praxis ist der Verwaltungsrat von Pax Anlage nicht in der Lage, einen unabhängigen, aus mindestens zwei Mitgliedern des Verwaltungsrates bestehenden Ausschuss zu bilden, der den Anforderungen von Art. 32 Abs. 4 UEV genügen würde. Folglich wurde IFBC AG (**IFBC**) mit der Aufgabe mandatiert, eine Fairness Opinion zu erstellen.

[30] Der Verwaltungsrat von Pax Anlage hat auf Grund einer Prüfung sowie des Ergebnisses der Fairness Opinion von IFBC am 7. März 2017 entschieden, den Aktionären von Pax Anlage das Angebot von Basler Leben zum Preis von CHF 1'600 in bar pro Aktie zur Annahme zu empfehlen.



## 9.2 Fairness Opinion

[31] Der Verwaltungsrat hat IFBC als unabhängige Expertin mit der Erstellung einer Fairness Opinion zur Angemessenheit des Angebotspreises beauftragt.

[32] IFBC hat per 7. März 2017 pro Pax Anlage Aktie einen Adjustierten Net Assets Value (ANAV) von CHF 1'507 ermittelt. Dieser Wert liegt unter dem von dem PAX Anlage in der Jahresrechnung ausgewiesenen NAV. Basierend auf der Sensitivitätsanalyse wichtiger Bewertungsparameter hat IFBC ferner für den ermittelten ANAV pro Pax Anlage Aktie eine Wertbandbreite zwischen CHF 1'384 und CHF 1'631 festgestellt. Der Angebotspreis von CHF 1'600 pro Pax Anlage Aktie liegt somit laut IFBC innerhalb dieser Bewertungsbandbreite des ANAV. Auf Grund ihrer Analysen und Wertüberlegungen sowie der daraus gewonnenen Ergebnisse beurteilt IFBC das Angebot an die Aktionäre von PAX Anlage aus finanzieller Sicht als angemessen und fair.

[33] Die von IFBC verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion offen gelegt. Die Angebotsempfänger können die Einschätzung von IFBC nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots von Basler Leben in Kenntnis der Sachlage treffen. Die Fairness Opinion ist somit transparent, plausibel und nachvollziehbar und damit i.S.v. Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

## 9.3 Übrige Informationen

[34] Im Übrigen enthält der Bericht des Verwaltungsrates von Pax Anlage die weiteren gemäss Art. 32 UEV erforderlichen Angaben bezüglich seiner Mitglieder und der Geschäftsleitung. Auch in Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

## 10. Abwehrmassnahmen

### 10.1 Allgemeines

[35] Gemäss Art. 132 Abs. 2 FinfraG darf der Verwaltungsrat von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Gegebenenfalls ist im Verwaltungsratsbericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt oder bereits ergriffen hat (Art. 31 Abs. 2 UEV).

[36] Gemäss Verwaltungsratsbericht sind dem Verwaltungsrat von Pax Anlage keine Abwehrmassnahmen bekannt, die gegen das Angebot ergriffen worden wären, und er beabsichtigt auch nicht, Abwehrmassnahmen zu ergreifen oder einer Generalversammlung von Pax Anlage vorzuschlagen (Verwaltungsratsbericht, Lit. C, Ziff. 5).

—

—

—



## 10.2 Veräusserung von Grundstücken sind als laufender Geschäftsgang zulässig

[37] Nach Art. 36 Abs. 2 lit. a UEV sind Handlungen der Zielgesellschaft dann gesetzeswidrig, wenn sie ausserhalb des Beschlusses der Generalversammlung Vermögenswerte betreffen, deren Wert oder Preis mehr als zehn Prozent der Bilanzsumme entspricht oder die mehr als zehn Prozent zur Ertragskraft beitragen.

[38] Lit. D, Ziff. 4.1 des Angebotsprospekts, achttes Lemma, (iii) besagt, dass Pax Anlage berechtigt bleibt, von ihr gehaltene Grundstücke zu veräussern (**Veräusserungen von Immobilien**). Von den Grundstücken, die gemäss der Transaktionsvereinbarung veräussert werden dürfen, wurden zwischen 1. Januar 2017 und 28. Februar 2017 Grundstücke im Gesamtwert von CHF 30'934'000 veräussert. Pax Anlage plant, ihre Geschäftstätigkeit bis zum Ende der Nachfrist im üblichen Umfang fortzuführen. Bei dieser Tätigkeit geht sie davon aus, dass der Schwellenwert von zehn Prozent der Bilanzsumme gemäss Art. 36 Abs. 2 lit. a UEV überschritten werden wird.

[39] Im vorliegenden Fall dürften zwar die zehn Prozent der Bilanzsumme i.S.v. Art. 36 Abs. 2 lit. a UEV mit den Veräusserungen von Immobilien von Pax Anlage voraussichtlich überschritten werden. Es ist jedoch weder Sinn noch Zweck der Regel, die in der zitierten Bestimmung aufgestellt wird, der Zielgesellschaft zu verunmöglichen, ihr laufendes Geschäft im üblichen Rahmen weiterzuführen. Da es sich beim Verkauf von Immobilien um das Kerngeschäft von Pax Anlage handelt, sind die entsprechenden Veräusserungen in diesem Fall zulässig.

—

## 11. Jahres- oder Zwischenabschluss

[40] 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 Veröffentlichung des letzten Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind (Verfügung 651/01 vom 17. Februar 2017 in Sachen *Life Watch AG*, Erw. 10, Rn 50; Verfügung 639/01 vom 28. September 2016 in Sachen *Looser Holding AG*, Erw. 10.3). Schliesslich muss die Angebotsfrist noch mindestens zehn Börsentage nach der entsprechenden Publikation offen sein, wenn ein Jahres- oder Zwischenabschluss während der Angebotsfrist veröffentlicht wird (Verfügung 651/01 vom 17. Februar 2017 in Sachen *LifeWatch AG*, Erw. 10, Rn 54; Verfügung 0621/01 in Sachen *Micronas Semiconductor Holding AG* vom 21. Dezember 2015, Erw. 8.3, Rn 50).

[41] Pax Anlage plant, ihr Jahresergebnis 2016 am 10. März 2017 zu veröffentlichen. Damit werden zwischen dem Bilanzstichtag des letzten geprüften und konsolidierten Jahresabschlusses und dem Ende der Angebotsfrist, das voraussichtlich am 25. April 2017 sein wird, weniger als sechs Monate vergangen sein. Ebenso wird das Jahresergebnis 2016 von Pax Anlage mehr als



zehn Börsentage vor Ablauf der Angebotsfrist publiziert worden sein.

—

## 12. Publikation

[42] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospektes auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 138 Abs. 1 Satz 2 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

## 13. Gebühr

[43] Nach Art. 117 Abs. 1 FinfraV erhebt die Übernahmekommission bei Unterbreitung eines Angebots von jedem Anbieter eine Gebühr für dessen Prüfung. Art. 117 Abs. 2 FinfraV bestimmt, dass die Gebühr im Verhältnis zum Wert der Transaktion berechnet wird. Bei der Berechnung der Gebühr werden dabei sämtliche vom Angebot erfassten Titel sowie jene Titel einbezogen, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots vom Anbieter und mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnden Personen i.S.v. Art. 11 Abs. 1 UEV erworben wurden (Verfügung 638/03 vom 18. Oktober 2016 in Sachen *Charles Vögele Holding AG*, Erw. 11).

[44] Das Angebot bezieht sich auf 52'264 Pax Anlage Aktien und erfolgt zum Angebotspreis von CHF 1'600. Während der letzten zwölf Monate vor dem Datum der Voranmeldung haben ferner Basler Leben und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen insgesamt 127'736 Pax Anlage Aktien zum Preis von CHF 1'600 erworben. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 288'000'000. Gestützt auf Art. 117 Abs. 2 und 3 Satz 1 FinfraV ergibt sich daraus eine Gebühr von CHF 132'600. Davon wird die mit Verfügung 648/01 erhobene Gebühr von CHF 30'000 abgezogen. Daraus ergibt sich eine Gebühr von CHF 102'600.

—

—

—

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Das öffentliche Kaufangebot von Basler Leben AG zum Erwerb der Aktien von Pax Anlage AG entspricht den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel sowie den ausführenden Verordnungen.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospektes auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von Basler Leben AG beträgt CHF 102'600.

Der Präsident:

Thomas A. Müller  
—

### **Diese Verfügung geht an die Parteien:**

- Basler Leben AG, vertreten durch Dr. Benedict Christ und Dr. Peter Kühn, Vischer AG;
- Pax Anlage AG, vertreten durch Dr. Thomas Reutter und Dr. Mariel Hoch, Bär & Karrer AG;
- Pax Holding (Genossenschaft) und PAX, Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft AG, vertreten durch Dr. Alex Nikitine, Walder Wyss AG.

### **Mitteilung an:**

- BDO AG (Prüfstelle).

### **Rechtsmittelbelehrung:**

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

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