



Swiss Takeover Board
Übernahmekommission
Commission des OPA
Commissione delle OPA
—

Rapport d'activité 2018

Revue de l'année	2
Statistiques	5
Compte de résultat 2018	8
Bilan au 31 décembre 2018	10
Annexe aux comptes 2018	12
Rapport de l'organe de révision	13
Composition personnelle	14

Zurich, le 23 mai 2019



Revue de l'année

En 2018, la Commission des OPA (la **Commission**) a prononcé 24 décisions¹ dans le cadre de 16 procédures.² Parmi celles-ci, cinq concernent des **offres publiques d'acquisition**. L'acquisition du fabricant suisse de produits alimentaires Hügli Holding AG par l'entreprise suisse spécialisée dans la transformation de viande Bell Food Group AG représente la plus grosse opération de l'année avec un volume total de CHF 443 millions.³ L'offre du groupe suisse de médias Tamedia AG aux actionnaires de Goldbach Group AG, société active dans la commercialisation publicitaire,⁴ ainsi que l'offre de la Banque cantonale de Bâle aux actionnaires de Bank Cler AG⁵ se situent dans la moyenne des valeurs de l'année (avec un volume total respectif de CHF 223 millions et de CHF 213 millions). L'offre partielle de la société néerlandaise lastminute.com N.V., consistant en un rachat d'actions au porteur pour un montant de CHF 35 millions, se distingue par un volume total nettement inférieur.⁶ Enfin, l'offre de QINO Group Holding AG aux actionnaires de la société d'investissement QINO AG représente le plus faible volume de l'année (CHF 11 millions).⁷ Bien que l'année 2018 compte une offre de plus qu'en 2017,⁸ force est de constater que le volume global des offres examinées par la Commission au cours de l'exercice écoulé, de CHF 925 millions, est sensiblement inférieur à celui de l'année précédente, qui ascendait à CHF 30'683 millions en raison de l'opération d'envergure relative à Actelion Ltd.⁹

Au cours de l'année écoulée, le nombre d'**autres procédures en examen d'états de fait pertinents du point de vue du droit des OPA**¹⁰, tels la (non-)existence de l'obligation de présenter une offre ou l'octroi de dérogations à cette obligation, est inférieur à la moyenne des années précédentes. Alors qu'on dénombre, en moyenne, environ dix procédures de ce type au cours des dix dernières années¹¹, l'année 2018 n'en compte que sept. Dans ce contexte, l'affaire SHL Telemedicine Ltd. (**SHL**)¹² mérite une attention particulière. Dans cette opération la Commission a, depuis lors, eu l'occasion de prononcer plusieurs décisions :

¹ Disponibles à l'adresse <http://www.takeover.ch/transactions/list>.

² Les procédures relatives aux programmes de rachat exonérés en procédure d'annonce ne sont ici pas comptabilisées (cf. Circulaire COPA n° 1 : Programmes de rachat, du 27 juin 2013 (état au 1^{er} janvier 2016), ch. 31 ss).

³ L'offre de Bell Food Group AG constitue une offre obligatoire ; à ce sujet, voir la décision 679/01 du 23 février 2018 dans l'affaire *Hügli Holding AG*. Sous cette réserve, toutes les offres publiques d'acquisition de l'année 2018 représentent des offres volontaires.

⁴ A ce sujet, voir la décision 678/01 du 1^{er} février 2018 dans l'affaire *Goldbach Group AG*.

⁵ A ce sujet, voir la décision 699/01 du 31 juillet 2018 dans l'affaire *Bank Cler AG*.

⁶ A ce sujet, voir la décision 682/01 du 9 avril 2018 dans l'affaire *lastminute.com N.V.*

⁷ A ce sujet, voir la décision 685/01 du 27 mars 2018 dans l'affaire *QINO AG*.

⁸ L'année 2018 compte cinq offres, contre quatre en 2017 ; à ce sujet, se référer aux statistiques présentées en page 5 du présent rapport d'activité 2018.

⁹ A ce sujet, voir également le tableau *Volume des offres publiques d'acquisition* en page 6 du présent rapport d'activité 2018.

¹⁰ Au sujet des „autres procédures“, voir les statistiques en page 5 du présent rapport d'activité 2018.

¹¹ Soit de 2008 à 2017 (compris).

¹² Voir <http://www.takeover.ch/transactions/detail/nr/0672>.



- Par décision 672/01 du 26 février 2018, la Commission a jugé que Himalaya (Cayman Islands) TMT Fund, Himalaya Asset Management Ltd., Xiang Xu et Kun Shen (ensemble, le **sous-groupe Himalaya**), ainsi que Mengke Cai étaient assujettis à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition pour toutes les actions cotées de SHL au prix de CHF 8.70 par action SHL.
- Par décision 672/02 du 21 mars 2018, la Commission a prolongé le délai imparti au groupe assujetti à l'obligation d'offre jusqu'au 30 juin 2018 pour la présentation de cette offre. Par décision 673/03 du 27 juin 2018, la Commission a accordé une prolongé supplémentaire de ce délai jusqu'au 31 août 2018.
- Par décision 672/04 du 1^{er} septembre 2018, la Commission n'a plus prolongé le délai pour la présentation de l'offre obligatoire. La décision 672/04 de la Commission a fait l'objet d'un recours de Mengke Cai et du sous-groupe Himalaya à la FINMA. Par décision du 23 novembre 2018, la FINMA a rejeté les deux recours dirigés contre la décision 672/04. La décision de la FINMA a ensuite fait l'objet d'un recours de Mengke Cai et du sous-groupe Himalaya devant le Tribunal administratif fédéral. L'arrêt du Tribunal administratif fédéral dans cette affaire est encore pendante.

En 2018, la Commission a également traité un nombre – non négligeable – de 27 **programmes de rachat**. Dans 21 cas, les programmes de rachat ont pleinement satisfait aux conditions et charges énoncées aux chapitres 1 à 4 de la Circulaire COPA n° 1 : Programmes de rachat, du 27 juin 2013, qui permettent une exemption en procédure d'annonce. Dans six cas, la Commission a exonéré les programmes de rachat au moyen d'une décision.

A l'instar des années précédentes, trois commissions plénières ont été convoquées en 2018 pour exécuter les tâches définies à l'art. 3 al. 2 du Règlement de la Commission¹³. Par ailleurs, la Commission a participé à la 6^{ème} édition de l'*International Takeover Regulators' Conference*, qui s'est déroulée les 11 et 12 juin 2018 à Stockholm. Dans le cadre de cet événement, qui a lieu à intervalles de trois ou quatre ans, la Commission a pu échanger et nouer de précieux contacts avec les autorités de réglementation d'une trentaine de pays¹⁴. A noter, enfin, que la Commission a célébré le 20^{ème} anniversaire de son existence, le 23 novembre 2018, à la Zunfthaus zur Meisen à Zurich.

Sur le plan financier, l'**exercice 2018** se solde, à l'image de l'exercice 2017, par un découvert résultant des émoluments perçus et, partant, par une réduction supplémentaire des fonds propres : le déficit pour 2018 se monte à CHF 276'841 et les fonds propres à la clôture de l'exercice s'élèvent à CHF 613'945.

¹³ Soit notamment l'adoption du rapport d'activité annuel à l'intention de la FINMA ainsi que l'approbation du budget et des comptes annuels.

¹⁴ Outre la Commission, les autorités de réglementation suivantes ont notamment présenté des exposés : Securities and Futures Commission (SFC), Hong Kong ; Brazilian Takeover Panel (CAF), Brésil ; Takeover Panel, Royaume-Uni ; Australian Securities and Investments Commission (ASIC) et Takeover Panel, Australie ; Austrian Takeover Panel, Autriche ; Securities and Exchange Commission, Etats-Unis d'Amérique ; The Securities Council, Suède ; The Takeover Panel, Irlande ; The Takeover Regulation Panel, Afrique du Sud ; Financial Supervisory Authority, Finlande ; Takeover Panel, Nouvelle-Zélande ; Alberta Securities Commission, Ontario Securities Commission et Autorité des marchés financiers, Canada.



Sur le plan personnel, aucun changement dans la composition des membres de la Commission n'est à relever ; au sein du secrétariat, Pascal Bovey a, après une expérience de plusieurs années comme conseiller juridique, donné une nouvelle orientation à sa carrière professionnelle. Marie Jenny a rejoint la Commission en tant que conseillère juridique en été 2018.

Pour la Commission :

Thomas A. Müller
Président



Statistiques

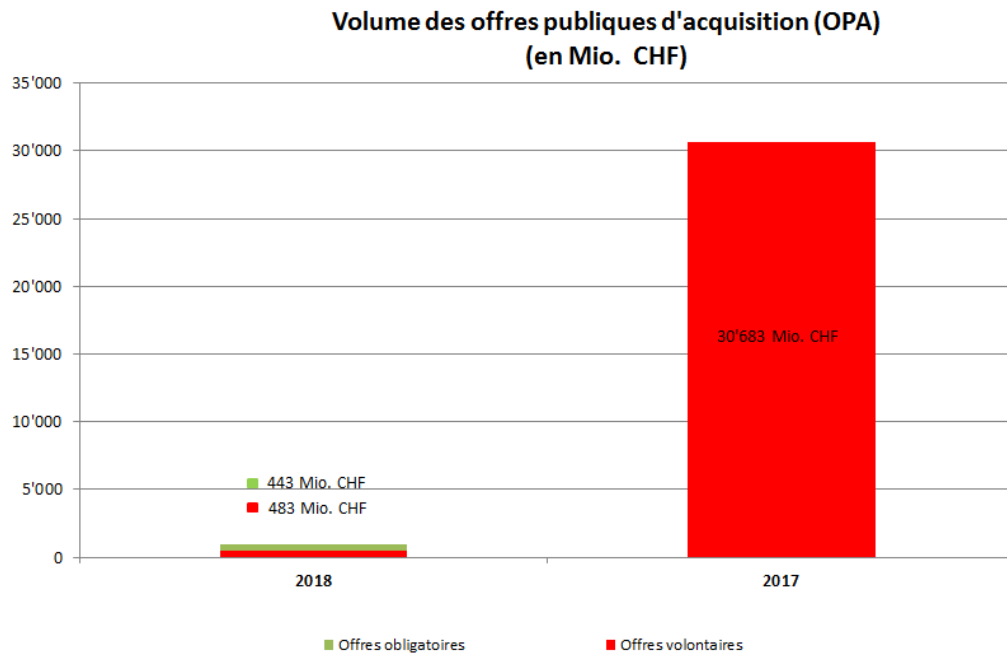
Offres	2018	2017	2016
Total	5	4	6
- dont offres obligatoires	1	0	1
- dont offres volontaires	4	4	5
- dont offres concurrentes	0	1	0
- dont initialement amicales ¹⁵	5	4	6
- dont initialement hostiles ¹⁶	0	0	0
- dont offres en espèces	5	3	5
- dont offres d'échange	0	0	0
- dont offres mixtes	0	1	1
- dont offres avec alternative en espèces	0	0	0
Programmes de rachat			
Total	27	23	13
- dont exonérations en procédure d'annonce	21	21	11
- dont exonérations par décision	6	2	2
- dont rachats au prix du marché	18	17	8
- dont rachats sur ligne ordinaire	4	6	2
- dont rachats sur ligne séparée	14	12	6
- dont rachats à prix fixe	4	3	5
- dont rachats par options put	4	3	2
- dont rachats par échange	1	0	0
Autres procédures			
Total	7	3	13
- Dérogation à l'obligation de présenter une offre / (Non-)existence de l'obligation de présenter une offre	6	2	5
- Application du droit suisse des OPA	0	1	0
- Offre potentielle	0	0	0
- Qualification attestation d'équité (fairness opinion)	1	0	2
- Autres	0	0	1
Décisions			
- Nombre total de décisions de la Commission	24	16	24
- dont décisions publiées	24	15	24
- dont décisions non publiées	0	1	0
- Nombre de décisions contestées			
- devant la Commission (opposition)	0	0	1
- devant la FINMA (recours)	2	0	2
- devant le TAF (recours)	1	0	0

¹⁵ Le rapport du conseil d'administration recommande d'accepter l'offre ou renonce à formuler une recommandation.

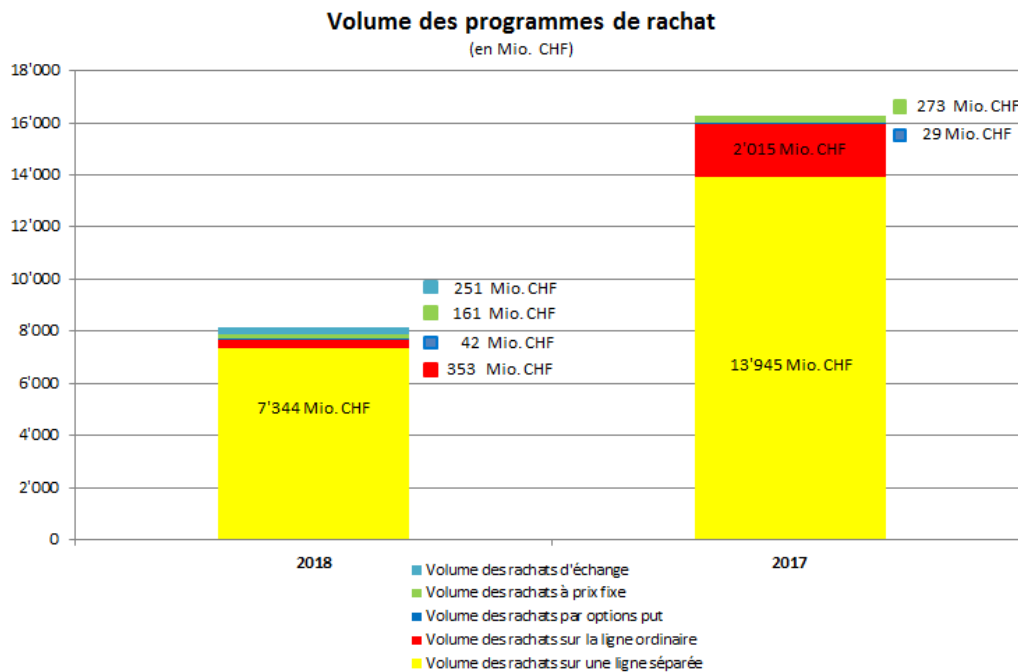
¹⁶ Le rapport du conseil d'administration recommande de refuser l'offre.



Offres publiques d'acquisition



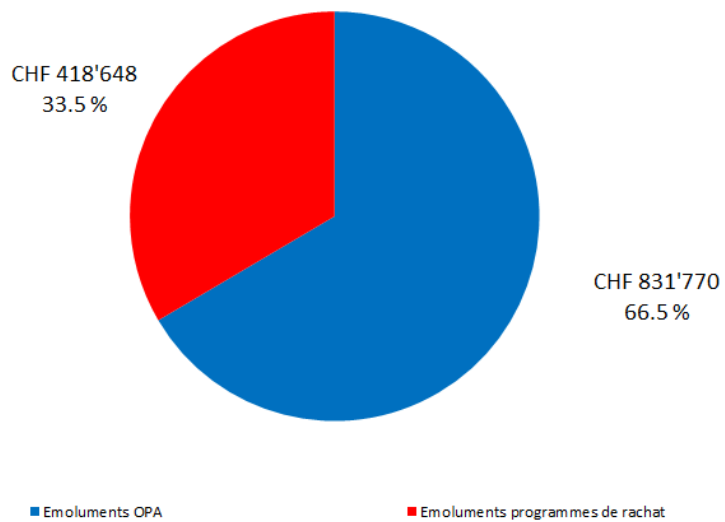
Programmes de rachat



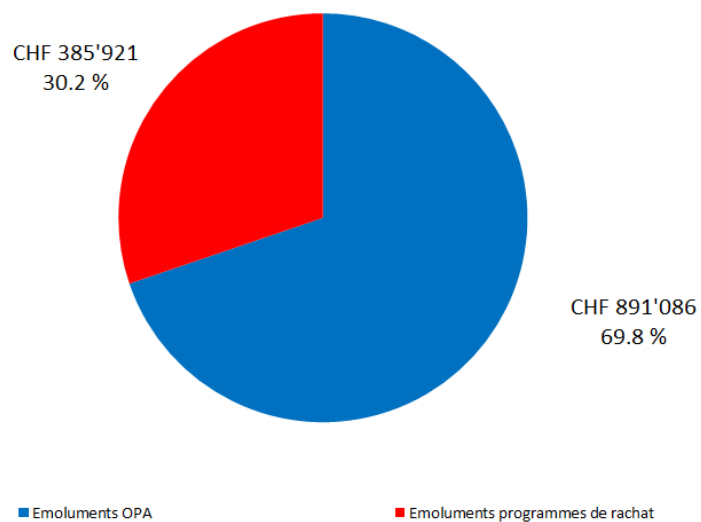


Emoluments

Recettes provenant des émoluments 2018
CHF 1'250'418



Recettes provenant des émoluments 2017
CHF 1'277'007





Comptes annuels 2018 de la Commission des OPA

Compte de résultat 2018

ERFOLGSRECHNUNG

	<i>2018</i> <i>in CHF</i>	<i>2017</i> <i>in CHF</i>
Einnahmen aus Gebühren	1'248'418	1'273'995
Nettoerlös aus Leistungen	1'248'418	1'273'995
Betriebsertrag	1'248'418	1'273'995
	100.0%	100.0%
Fremdarbeiten	0	-19'769
Direkter Aufwand	0	-19'769
Bruttogewinn I	1'248'418	1'254'226
	100.0%	98.4%
Honorare Präsident und Mitglieder	-448'000	-412'666
Sozialversicherungen und Spesen Mitglieder und Präsident	-29'319	-24'464
Löhne Sekretariat	-625'891	-684'433
Sozialversicherungen und Spesen Sekretariat	-159'344	-175'645
Personalaufwand	-1'262'554	-1'297'208
Bruttoerfolg II	-14'136	-42'982
	-1.1%	-3.4%
Mietaufwand inkl. Nebenkosten	-86'233	-86'711
Unterhalt, Reparaturen	-7'707	-27'089
Büro- und Verwaltungsaufwand	-63'681	-58'200
EDV-Aufwand	-99'068	-104'521
Anderer Betriebsaufwand	-2'964	-2'410
Übriger betrieblicher Aufwand	-259'653	-278'931
Betriebliches Ergebnis vor Zinsen und Abschreibungen	-273'789	-321'913
	-21.9%	-25.3%



ERFOLGSRECHNUNG

	2018 <i>in CHF</i>	2017 <i>in CHF</i>
Betriebliches Ergebnis vor Zinsen und Abschreibungen (Übertrag)	-273'789	-321'913
	-21.9%	-25.3%
Abschreibungen Anlagevermögen	-3'900	-5'274
Betriebliches Ergebnis vor Zinsen	-277'689	-327'187
	-22.2%	-25.7%
Finanzaufwand	-935	-1'458
Betriebliches Ergebnis	-278'624	-328'645
	-22.3%	-25.8%
Betriebsfremder Ertrag	75	78
Ausserordentlicher Ertrag	1'709	0
Defizitgarantie SIX Swiss Exchange AG	0	149'313
Ausserordentlicher, einmaliger und periodenfremder Ertrag	1'709	149'313
Unterdeckung	-276'841	-179'254
	-22.2%	-14.1%



Bilan au 31 décembre 2018

BILANZ

AKTIVEN	31.12.2018	31.12.2017
	<i>in CHF</i>	<i>in CHF</i>
UMLAUFVERMÖGEN		
Flüssige Mittel	655'355	901'785
Forderungen aus Leistungen	78'949	50'000
Übrige kurzfristige Forderungen	0	40
Aktive Rechnungsabgrenzungen	39'708	95'088
TOTAL UMLAUFVERMÖGEN	774'012	1'046'913
	98.5%	98.5%
ANLAGEVERMÖGEN		
Mobile Sachanlagen	11'700	15'600
TOTAL ANLAGEVERMÖGEN	11'700	15'600
	1.5%	1.5%
TOTAL AKTIVEN	785'712	1'062'513
	100.0%	100.0%



BILANZ

PASSIVEN	31.12.2018 <i>in CHF</i>	31.12.2017 <i>in CHF</i>
KURZFRISTIGES FREMDKAPITAL		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	16'350	8'087
Anzahlungen	0	20'000
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	0	20'000
Passive Rechnungsabgrenzungen	155'417	143'640
Total kurzfristiges Fremdkapital	171'767	171'728
	21.0%	15.2%
TOTAL FREMDKAPITAL	171'767	171'728
	21.0%	15.2%
EIGENKAPITAL		
Eigenkapital Vorjahr	890'786	1'070'039
Unterdeckung	-276'841	-179'254
TOTAL EIGENKAPITAL	613'945	890'786
	78.1%	83.8%
TOTAL PASSIVEN	785'712	1'062'513
	100.0%	100.0%

Aperçu des avances de SIX :

	2018	2017
<i>Solde initial des avances de SIX en début d'année</i>	<i>CHF 0</i>	<i>CHF 149'313</i>
+ Avances de SIX en cours d'année	CHF 0	CHF 0
./. Renonciation de SIX aux avances à hauteur de la perte annuelle	CHF 0	CHF 149'313
= <i>Solde final du compte d'avances en fin d'année</i>	<i>CHF 0</i>	<i>CHF 0</i>



Annexe aux comptes annuels 2018

ANHANG

Angaben über die in der Jahresrechnung angewandten Grundsätze

Die vorliegende Jahresrechnung wurde gemäss den Vorschriften des Schweizer Gesetzes, insbesondere der Artikel über die kaufmännische Buchführung und Rechnungslegung des Obligationenrechts (Art. 957 bis 961) erstellt.

Erläuterungen zu Positionen der Bilanz und Erfolgsrechnung

Im Vorjahr enthält die Position "Unterhalt, Reparaturen" Umzugskosten im Umfang von CHF 15'270.

Anzahl Mitarbeiter

Die Unternehmung hat im Jahresdurchschnitt im Berichts- und im Vorjahr nicht über 10 Vollzeitstellen.

Mietverpflichtungen mit einer Laufzeit > 1 Jahr

Der Mietvertrag für die Geschäftsräumlichkeiten an der Stockerstrasse 54 in Zürich ist befristet bis zum 31. Mai 2022 und endet ohne Kündigung automatisch. Restbetrag der daraus resultierenden Verbindlichkeiten:

	<i>2018</i>	<i>2017</i>
	<i>in CHF</i>	<i>in CHF</i>
	289'833	371'787



Rapport de l'organe de révision

Treuhand | Steuer- und Rechtsberatung
Wirtschaftsprüfung | Unternehmensberatung
Informatik-Gesamtlösungen



Bericht der Revisionsstelle zur eingeschränkten Revision an die Mitglieder der Übernahmekommission Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang) der Übernahmekommission für das am 31. Dezember 2018 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Präsident der Übernahmekommission verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, die Jahresrechnung zu prüfen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Zulassung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Revision erfolgte nach dem Schweizer Standard zur Eingeschränkten Revision. Danach ist diese Revision so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung erkannt werden. Eine eingeschränkte Revision umfasst hauptsächlich Befragungen und analytische Prüfungshandlungen sowie den Umständen angemessene Detailprüfungen der beim geprüften Unternehmen vorhandenen Unterlagen. Dagegen sind Prüfungen der betrieblichen Abläufe und des internen Kontrollsystems sowie Befragungen und weitere Prüfungshandlungen zur Aufdeckung deliktischer Handlungen oder anderer Gesetzesverstösse nicht Bestandteil dieser Revision.

Bei unserer Revision sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die Jahresrechnung nicht Gesetz und dem Reglement entspricht.

OBT AG

David Brunner
zugelassener Revisionsexperte
leitender Revisor

Nicola Bettoja

Zürich, 7. März 2019

- Jahresrechnung 2018 (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang)



Composition personnelle de la Commission des OPA au 31 décembre 2018



Thomas A. Müller, Président

Membre du conseil d'administration de Raiffeisen Suisse
Président du conseil d'administration de Credit Exchange AG

Président de la Commission des OPA depuis le 1^{er} janvier 2016
Membre depuis le 1^{er} janvier 2012



Prof. Dr. Jean-Luc Chenaux, Vice-Président

Avocat, associé du cabinet Kellerhals Carrard à Lausanne depuis 2011
(www.kellerhals-carrard.ch)
Professeur de droit commercial à l'Université de Lausanne

Vice-président de la Commission des OPA depuis le 1^{er} septembre 2017
Membre depuis le 1^{er} septembre 2015



Lionel Aeschlimann

Associé gérant de Mirabaud SCA et CEO de Mirabaud Asset Management
(www.mirabaud.ch)

Membre de la commission d'experts « Asset Management » de la Swiss Funds and Asset Management Association

Membre depuis le 1^{er} janvier 2012



Prof. Dr. Franca Contratto

Avocate, LL.M.
Professeure assistante de droit des marchés financiers à l'Université de Zurich
(www.rwi.uzh.ch)

Membre depuis le 1^{er} septembre 2015



Prof. Dr. Mirjam Eggen

Avocate, LL.M.
Professeure de droit privé à l'Université de Berne (www.ziv.unibe.ch)

Membre depuis le 1^{er} août 2017



Beat Fellmann

Directeur du Corporate Center, directeur financier (CFO) de Implenia AG
Membre du conseil d'administration et président de l'Audit Committee de Vitra Holding AG

Membre du conseil d'administration et du comité des placements et des risques de Helvetia Holding AG

Membre depuis le 1^{er} janvier 2014



Dr. Susanne Haury von Siebenthal

Consultante indépendante en investissements en prévoyance professionnelle
Membre du conseil d'administration de BlackRock Asset Management Schweiz AG

Membre depuis le 30 juin 2008



Thomas Rufer

Consultant indépendant (THR Consulting, Thomas Rufer)
Membre du conseil d'administration et président de l'Audit Committee de Givaudan SA

Membre depuis le 1^{er} avril 2007



Dr. Thomas Vettiger

Managing Partner de IFBC AG à Zurich (www.ifbc.ch)
Membre du conseil d'administration et président de l'Audit Committee de Investis Holding SA
Chargé d'enseignement en Corporate Finance à l'Université de Zurich

Membre depuis le 1^{er} septembre 2015



Composition personnelle du secrétariat de la Commission des OPA au 31 décembre 2018



Georg Gotschev
Dr. iur., titulaire du brevet d'avocat



Marie Jenny
Dr. iur., LL.M. (Harvard), titulaire du brevet d'avocat



Marc D. Nagel
lic. oec. HSG et lic. iur. HSG, titulaire du brevet d'avocat



Lukas Roos
Dr. iur., titulaire du brevet d'avocat
