



Verfügung 408/01

vom 2. April 2009

Öffentliches Rückkaufprogramm von **Partners Group Holding AG**, Baar - Gesuch um Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote

—

Sachverhalt

A.

Partners Group Holding AG (**Partners Group** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baar, Zug. Partners Group ist ein globaler Manager alternativer Anlagen in den Bereichen Private Equity, Private Debt, Private Real Estate, Private Infrastructure, Absolute Return Strategies und Listed Alternatives. Das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital beträgt CHF 267'000, eingeteilt in 26'700'000 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 0.01. Die Namenaktien von Partners Group sind im Hauptsegment der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (SIX: PGHN).

B.

Partners Group hält zur Zeit der Gesuchsstellung 2'099'406 eigene Namenaktien, was einem Anteil von 7.86 % des Kapitals sowie der Stimmrechte entspricht. Sie benötigt diese Aktien nach eigenen Angaben, um im Rahmen ihres umfangreichen Mitarbeiterbeteiligungsplanes ausstehende Optionen decken zu können. Per 31. März 2009 waren Mitarbeiter-Optionen ausstehend, die das Recht zum Bezug von insgesamt 4'835'909 Namenaktien der Partners Group geben.

C.

Partners Group plant, im Rahmen eines öffentlichen Rückkaufprogramms über eine spezielle Handelslinie an der SIX eigene Aktien im Umfang von maximal 10% des Kapitals und der Stimmrechte zum Marktpreis zurückzukaufen. Das Rückkaufprogramm dient gemäss Angaben im Gesuch der Kapitalherabsetzung und soll der Generalversammlung vom 30. April 2009 zur Genehmigung unterbreitet werden. Die Generalversammlung soll dabei einen Grundsatzbeschluss über die Kapitalherabsetzung im Umfang von maximal 10% des Kapitals, aber maximal im Wert von CHF 140 Millionen fassen, gestützt auf einen Prüfungsbericht eines zugelassenen Revisionsexperten. Anschliessend wird die Aufforderung an die Gläubiger nach den Vorschriften von Art. 733 OR veröffentlicht. Nach Abschluss des einjährigen Rückkaufprogramms soll anlässlich der ordentlichen Generalversammlung des Jahres 2010 die Kapitalherabsetzung beschlossen und das Kapital in der Höhe des erzielten Rückkaufsvolumens vernichtet werden. Partners Group behält sich vor, unter Beachtung der einschlägigen Bestimmungen des Übernahme- und Steuerrechts, von einer Vernichtung abzusehen bzw. die angedienten Titel wieder zu veräussern.

—

—



D.

Mit Eingabe vom 30. März 2009 reichte Partners Group ein Gesuch ein mit folgenden Anträgen:

„1. Der Rückkauf eigener Aktien der Partners Group Holding AG zum Zweck der Kapitalherabsetzung mit Handel auf zweiter Linie der SIX Swiss Exchange sei gemäss Ziffer III der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 im Meldeverfahren von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote gemäss Art. 22 ff. BEHG zu befreien.

2. Eventualiter sei der Rückkauf eigener Aktien der Partners Group Holding AG zum Zweck der Kapitalherabsetzung mit Handel auf zweiter Linie der SIX Swiss Exchange gemäss Ziffer IV der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 im ordentlichen Verfahren von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote gemäss Art. 22 ff. BEHG zu befreien.“

Als zusätzliches Eventualbegehren für den Fall, dass die Übernahmekommission in ihrer Beurteilung der Einhaltung der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen beim Rückkauf eigener Aktien eine Praxisänderung vornehme, wurde folgender Antrag gestellt:

„Es sei im Dispositiv der Verfügung festzuhalten, welche Anforderungen an den Rückkauf eigener Aktien gelten, wenn die eigenen Aktien die Schwelle von 10% übersteigen.“

Dem Gesuch wurden das Formular "Gesuch um Freistellung durch Meldeverfahren", der Entwurf des Rückkaufinserats, der Entwurf des Revisionsberichts der KPMG AG (**KPMG**) und der Entwurf der Einladung zur Generalversammlung beigelegt.

E.

Der Streubesitz (Free Float) an Aktien von Partners Group beträgt 40.08%. Partners Group hat die Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG mit einem Market Making beauftragt.

F.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Walter Knabenhans und Henry Peter gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Freistellung von Rückkaufprogrammen

[1] Öffentliche Angebote einer Gesellschaft für ihre eigenen Aktien, einschliesslich der Bekanntgabe der Absicht, eigene Beteiligungspapiere an der Börse zurückzukaufen, stellen öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG dar (Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 [**Mitteilung Nr. 1**]). Damit unterstehen diese Transaktionen grundsätzlich den Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote.

[2] Die Übernahmekommission kann die Anbieterin von der Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreien (Art. 4 Abs. 2 UEV). Voraussetzungen und Verfahren dieser



Freistellung sind in der Mitteilung Nr. 1 festgelegt. Danach ist der Rückkauf eigener Beteiligungspapiere im Umfang von maximal 2 % des Kapitals generell freigestellt (Mitteilung Nr. 1, Ziff. II). Bezieht sich der Rückkauf auf mehr als 2 %, aber weniger als 10 %, so wird die Freistellung grundsätzlich im so genannten Meldeverfahren bewilligt, wenn überdies die Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III erfüllt sind.

[3] Vorliegend erfüllt das Gesuch grundsätzlich die Voraussetzungen für eine Freistellung im Meldeverfahren. Insbesondere beträgt das Volumen des Rückkaufprogramms nicht mehr als 10% des Aktienkapitals oder der Stimmrechte. Das Gesuch weist jedoch mit Blick auf die Einhaltung von Art. 659 OR Besonderheiten auf, die es rechtfertigen, über die Freistellung nicht im Meldeverfahren, sondern mit Verfügung durch einen Ausschuss der Übernahmekommission zu entscheiden. Denn die sich in diesem Zusammenhang stellenden Fragen sind für das Verständnis der Bedeutung von Art. 659 OR für Rückkaufprogramme bedeutsam und von allgemeinem Interesse.

2. Höchstbestand gemäss Art. 659 OR

[4] Nach Art. 659 Abs. 1 OR darf eine Gesellschaft eigene Aktien nur dann erwerben, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der gesamte Nennwert dieser Aktien 10 Prozent des Aktienkapitals nicht überschreitet.

[5] Diese Vorschrift ist nicht börsen-, sondern gesellschaftsrechtlicher Natur. Die Übernahmekommission greift im Rahmen der Prüfung von Angeboten jedoch auch bei einer Verletzung von Gesellschaftsrecht ein, wenn die Verletzung *offensichtlich* ist (ausdrücklich vorgesehen ist eine solche Prüfung gesellschaftsrechtlicher Bestimmungen mit beschränkter Kognition in Art. 37 UEV für Abwehrmassnahmen. Nach dieser Bestimmung sind Abwehrmassnahmen unzulässig, wenn sie „offensichtlich das Gesellschaftsrecht verletzen“. Eine solche Verletzung wurde etwa bejaht in der Empfehlung V vom 23. August 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 1.3.1). Gemäss Praxis der Übernahmekommission liegt eine offensichtliche Verletzung des Gesellschaftsrechts vor, wenn "die Verletzung des formellen oder materiellen Gesellschaftsrechts qualifizierter Art und aufgrund einer summarischen Prüfung relativ leicht erkennbar" ist (vgl. Empfehlung V vom 23. August 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 1.3.2).

[6] Art. 659 OR ist grundsätzlich auch auf Rückkäufe zum Zweck einer Kapitalherabsetzung anwendbar. Hierfür spricht zunächst der Wortlaut des Gesetzes. Dieser unterscheidet nicht zwischen dem Erwerb eigener Aktien im Allgemeinen und demjenigen zum Zweck der Kapitalherabsetzung. Eine Ausnahme wird in der Lehre für den Fall gemacht, dass bei einem Rückkauf die Vorschriften von Art. 732 ff. OR eingehalten werden (BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3. Auflage 2004, § 4 Rn 232: „Zur Vernichtung erworbene eigene Aktien [zählen] nicht mit, wenn die Kapitalherabsetzung mindestens im Grundsatz beschlossen ist und die Regeln ihres Verfahrens eingehalten werden. Dieser Erwerb fällt nicht unter den in Art. 659 Abs. 1 geregelten Tatbestand, sondern ist eine Teilhandlung im Kapitalherabsetzungsverfahren. An die Stelle des Schutzkonzeptes von Art. 659 tritt jenes von Art. 732 ff.“; vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, 1996, § 53 Rn 108). Nach dieser Auffassung dürfen die Schwellen



von Art. 659 OR nur (aber immerhin) überschritten werden, wenn das Schutzkonzept von Art. 732 ff. OR bereits greift.

[7] Art. 659 OR ist eine fundamentale Norm des Aktienrechts zum Schutz der Gläubiger. Der Rückkauf eigener Aktien durch eine Gesellschaft entspricht wirtschaftlich betrachtet einer Kapitalherabsetzung, welche - nach Schweizerischem Recht - formellen und restriktiven Voraussetzungen zu genügen hat. Die Übernahmekommission ist der Auffassung, dass die 10%-Schwelle in Art. 659 OR grundsätzlich nicht überschritten werden darf, da eine Überschreitung derselben offensichtlich Gesellschaftsrecht verletzt. Sie prüft die Einhaltung dieser Vorschrift im Rahmen der Freistellung von Aktienrückkäufen. In Anlehnung an die Lehre ist jedoch eine Überschreitung der 10%-Schwelle dann tolerierbar, wenn vor dieser Überschreitung folgende Verfahrensschritte erfolgt sind: Durch einen Revisionsbericht ist festzustellen, dass die Forderungen der Gläubiger trotz Herabsetzung des Aktienkapitals voll gedeckt sind (vgl. Art. 732 Abs. 2 OR); die Generalversammlung hat gestützt auf diesen Bericht im Grundsatz die Kapitalherabsetzung zu beschliessen; ein dreimaliger Schuldenruf ist im Schweizerischen Handelsamtsblatt (**SHAB**) zu veröffentlichen (vgl. Art. 733 OR) und nach dem dritten Schuldenruf müssen zwei Monate vergangen sein, wobei angemeldete Forderungen befriedigt oder sichergestellt sein müssen (vgl. Art. 733 f. OR). Dieses Verfahren und damit eine Überschreitung der 10%-Schwelle ist folglich nur dann zulässig, wenn der Rückkauf *ausschliesslich* zum Zweck der Kapitalherabsetzung erfolgt. Mit dem von der Generalversammlung gefassten Grundsatzbeschluss zur Vernichtung der zurückgekauften Aktien ist davon auszugehen, dass diese schliesslich effektiv vernichtet werden. Bei Rückkäufen zu anderen Zwecken ist Art. 659 OR in jedem Fall einzuhalten.

[8] Vorliegend hält Partners Group bereits 7.86% eigene Aktien. Das geplante Rückkaufprogramm über maximal 10% führt daher dazu, dass die 10%-Schwelle eigener Aktien gemäss Art. 659 OR überschritten werden kann. Die Gesuchstellerin schlägt folgendes Vorgehen vor, um Art. 659 OR einzuhalten: Zunächst soll in einem Grundsatzbeschluss der Generalversammlung vom 30. April 2009 die maximale Kapitalherabsetzung festgelegt werden. Dies geschieht gestützt auf einen besonderen Revisionsbericht, in welchem die KPMG als zugelassene Revisionsexpertin bestätigt, dass die Forderungen der Gläubiger trotz Herabsetzung des Aktienkapitals im geplanten Maximalbetrag hypothetisch gedeckt sind. Zeitnah nach dem Beschluss der Generalversammlung vom 30. April 2009 publiziert der Verwaltungsrat das Rückkaufprogramm und veröffentlicht den Schuldenruf dreimal im SHAB. Partners Group darf mit dem Rückkaufprogramm nach Publikation des Angebotsinserates beginnen, wird aber (unter Berücksichtigung bereits gehaltener eigener Aktien) die Schwelle von 10% eigener Aktien erst nach Ablauf der Frist von zwei Monaten nach der dritten Veröffentlichung des Schuldenrufes überschreiten. An der ordentlichen Generalversammlung 2010 wird schliesslich beschlossen, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms (d.h. über die zweite Handelslinie) gekauften Aktien zu vernichten (Durchführungsbeschluss über den effektiven [allenfalls reduzierten] Kapitalherabsetzungsbetrag) und das Kapital entsprechend herabzusetzen (Statutenänderung). Gegebenenfalls wird zu diesem Zeitpunkt erneut eine Bestätigung des Revisors bzw. ein besonderer Revisionsbericht erstellt und erneut ein Schuldenruf erfolgen. Anschliessend erfolgt die Anmeldung der Herabsetzung beim Handelsregisteramt.



[9] Partners Group führt im Entwurf des Angebotsinserats zum Zweck des Aktienrückkaufprogramms Folgendes aus: "Der Rückkauf erfolgt [...] grundsätzlich zwecks nachfolgender Vernichtung durch Kapitalherabsetzung [...]". Partners Group behält sich weiter aber vor, "sofern es das Unternehmensinteresse erfordert, unter Beachtung der einschlägigen Bestimmungen des Übernahme- und Steuerrechts, von einer Vernichtung abzusehen." Im Entwurf der Einladung zur Generalversammlung 2009 wird hierzu ausgeführt: "Diese Aktien sind definitiv zur Vernichtung bestimmt. [...]. Der Verwaltungsrat behält sich jedoch vor, unter Beachtung der einschlägigen Bestimmungen des Übernahme- und Steuerrechts, die angedienten Titel wieder zu veräussern. In diesem Fall findet keine Kapitalherabsetzung statt."

[10] Das von der Gesuchstellerin vorgesehene Verfahren zur Einhaltung von Art. 659 OR entspricht grundsätzlich den von der Übernahmekommission gestellten Anforderungen. Vorliegend wird als Zweck die Kapitalherabsetzung angegeben, jedoch mit dem Vorbehalt, dass dieser Zweck, unter Beachtung der einschlägigen Bestimmungen des Übernahme- und Steuerrechts, geändert werden könnte. Dieser Vorbehalt könnte den Schluss zulassen - oder zumindest dahingehend verstanden werden - dass der Rückkauf zu verschiedenen Zwecken erfolgt, nämlich grundsätzlich zur Kapitalherabsetzung, eventuell aber auch zu einem anderen Zweck. Wie bereits oben ausgeführt, ist die Durchführung des vorliegenden Verfahrens zur Einhaltung von Art. 659 OR nur bei Rückkäufen zur Kapitalherabsetzung möglich. Folglich ist der Vorbehalt der Zweckänderung im Angebotsinserat und in der Einladung zur Generalversammlung 2009 zu streichen. Der Übernahmekommission ist die definitive Einladung zur Generalversammlung 2009 am Tag des Versands an die Aktionäre zuzustellen. Nach erfolgter Generalversammlung ist der Übernahmekommission das entsprechende Protokoll umgehend einzureichen.

[11] Zum Entwurf des eingereichten Revisionsberichts ist Folgendes anzumerken: Da die effektive Vernichtung der zurückgekauften Aktien erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt, hat die Revisionsstelle bei ihrer Prüfung von der Annahme auszugehen, dass eine Vernichtung des gesamten Rückkaufsvolumens zum gegenwärtigen Zeitpunkt erfolgen würde. Der Revisionsbericht hat somit die Bestätigung zu enthalten, dass die Forderungen der Gläubiger gedeckt wären, falls die Vernichtung des gesamten Rückkaufsvolumens zum heutigen Zeitpunkt erfolgen würde. Weiter ist im Revisionsbericht der Übersichtlichkeit halber nicht nur die Pro Forma Darstellung des Eigenkapitals, sondern eine Pro Forma Bilanz (basierend auf den Zahlen per 31. Dezember 2008) einzufügen. Die Revisionsstelle hat zudem vorgängig vom Verwaltungsrat von Partners Group eine Bestätigung einzuholen, dass seit dem Bilanzstichtag (31. Dezember 2008) des Abschlusses 2008 bis zum Erlass des Berichts keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von Partners Group eingetreten sind.

[12] Es kann somit festgehalten werden, dass das von der Gesuchstellerin geplante Vorgehen zur Einhaltung von Art. 659 OR aus übernahmerechtlicher Sicht keine offensichtliche Verletzung von Art. 659 OR beinhaltet, unter der Bedingung, dass der zum Zweck des Rückkaufs angebrachte Vorbehalt im Angebotsinserat und in der Einladung zur Generalversammlung 2009 gestrichen wird und die erforderlichen Ergänzungen im Revisionsbericht vorgenommen werden.



[13] Bei diesem Zwischenergebnis besteht keine Notwendigkeit, im Sinne des zusätzlichen Eventualbegehrens (vgl. Sachverhalt lit. D) die Anforderungen an den Rückkauf im Dispositiv festzuhalten, da das von der Gesuchstellerin vorgeschlagene Verfahren von der Übernahmekommission nicht beanstandet wird.

—

3. Übrige Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1

[14] Partners Group hat in ihrem Gesuch vom 30. März 2009 festgehalten, dass sie alle Voraussetzungen bei Rückkäufen zum Marktpreis gemäss der Mitteilung Nr. 1 einhält.

[15] Der vorgesehene Rückkauf:

- führt nicht zur Dekotierung des betroffenen Titels (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.2) und
- bezieht sich auf die kotierten Namenaktien. Andere kotierte Beteiligungspapiere bestehen nicht. Damit ist Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.3 eingehalten.

[16] Die Gesuchstellerin bestätigt, dass sie:

- die Übernahmekommission und mindestens eines der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, über die Anzahl der angedienten Titel zu informieren (Formular Ziff. 14 Abs. 1, vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.4) und
- den Rückkauf in den Fällen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 3.1 Punkt 2 und Punkt 3 zu unterbrechen (Formular Ziff. 11) wird.

[17] Die Rückkaufpreise bilden sich gemäss dem eingereichten Entwurf des Angebotsinserats „in Anlehnung an die Kurse der auf der ersten Linie gehandelten Aktien der Partners Group“. Die Gesuchstellerin beachtet damit die Bestimmung von Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 3.5, gemäss welcher der auf der zweiten Handelslinie angebotene Preis den auf der ersten Linie angebotenen Preis grundsätzlich nicht um mehr als 5% übersteigen darf.

[18] Die Einhaltung der Bestimmungen der Mitteilung Nr. 1, Ziff. III ist von der mit dem Rückkauf beauftragten Bank, der Credit Suisse, am ersten Börsentag nach Ablauf des Angebots mit dem Formular „Bestätigung Nr. 2“ bestätigen.

—

4. Ergebnis

[19] Der Rückkauf von eigenen Aktien der Partners Group im Umfang von maximal 10 % des Kapitals über eine spezielle Handelslinie der SIX zum Zweck der Kapitalherabsetzung wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.

—

—

—

—



5. Publikation

[20] Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Einladung zur Generalversammlung 2009 von Partners Group auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

—

6. Gebühr

[21] Wie erwähnt wären die Voraussetzungen für eine Freistellung im Meldeverfahren vorliegend grundsätzlich gegeben. Der Umstand, dass die Übernahmekommission wegen der Bedeutung und des allgemeinen Interesses an den sich stellenden Fragen dennoch mit einer Verfügung entscheidet, soll der Gesuchstellerin nicht zum Nachteil gereichen. Die Gebühr ist daher nach den Vorschriften zur Freistellung im Meldeverfahren zu bemessen. Angesichts des Volumens des Rückkaufprogramms ist eine Gebühr von CHF 10'000 zulasten der Partners Group zu erheben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Zum Zweck der Kapitalherabsetzung wird der Rückkauf von eigenen Aktien von Partners Group Holding AG im Umfang von maximal 10 % des Kapitals über eine spezielle Handelslinie der SIX Swiss Exchange von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt. Die übrigen Anträge werden abgewiesen.
2. Partners Group Holding AG wird angewiesen, den Revisionsbericht gemäss der Erwägung 2 ergänzen zu lassen und erneut einzureichen.
3. Partners Group Holding AG hat im Übrigen die Bestimmungen der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 einzuhalten.
4. Partners Group Holding AG wird aufgefordert, der Übernahmekommission die definitive Einladung zur Generalversammlung 2009 am Tag ihres Versands an die Aktionäre einzureichen.
5. Partners Group Holding AG wird aufgefordert, der Übernahmekommission nach erfolgter Generalversammlung 2009 das Protokoll umgehend zuzustellen.
6. Partners Group Holding AG wird aufgefordert, der Übernahmekommission das definitive Angebotsinserat in deutscher und französischer Sprache vor dessen Veröffentlichung einzureichen.
7. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation der Einladung zur Generalversammlung 2009 von Partners Group Holding AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
8. Die Gebühr zu Lasten von Partners Group Holding AG beträgt CHF 10'000.

Der Präsident:

Luc Thévenoz



Diese Verfügung geht an die Partei:

- Partners Group Holding AG (vertreten durch Dr. Philippe A. Weber und Dr. Philipp Candreia, Niederer Kraft & Frey AG)

Rechtsmittelbelehrung:

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Schwanengasse 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.

–

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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 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 (Selnastrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, info@takeover.ch, Telefax: +41 58 854 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

–