



Verfügung 706/01

vom 24. September 2018

Öffentliches Rückkaufprogramm von Sonova Holding AG zum Marktpreis

Sachverhalt:

A.

Sonova Holding AG (**Sonova** oder **Gesuchstellerin** bzw. **Gesellschaft**) ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Stäfa, Zürich, Schweiz (UID: CHE-100.818.478). Gemäss Art. 2 der Statuten bezweckt Sonova u.a. den Erwerb, die Finanzierung und die Verwaltung von Beteiligungen, insbesondere bei Gesellschaften der Gruppe. Sonova verfügt zurzeit über ein im Handelsregister eingetragenes Aktienkapital von CHF 3'266'544.35, eingeteilt in 65'330'887 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05 (**Sonova-Aktien**). Sonova hält derzeit 38'825 eigene Sonova-Aktien, entsprechend rund 0.06% der Stimmrechte und des Aktienkapitals. Die Sonova-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) im *International Reporting Standard* kotiert (Valorensymbol: SOON; ISIN: CH0012549785; Valorennummer: 1'254'978).

B.

Die Beteiligungsverhältnisse an Sonova stellen sich gemäss den Angaben der Gesuchstellerin wie folgt dar:

- Beda Diethelm, Jona, St. Gallen, Schweiz, hält rund 10.19% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (6'657'509 Sonova-Aktien);
- Chase Nominees Ltd., London, UK, hält rund 8.59% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (5'610'620 Sonova-Aktien);
- Hans Ulrich Rhis, Stäfa, Zürich, Schweiz, hält rund 5.71% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (3'733'000 Sonova-Aktien);
- Black Rock Inc., New York, New York, USA, hält rund 5.02% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (3'280'652 Sonova-Aktien);
- Affiliated Managers Group Inc., Prides Crossing, Massachusetts, USA, hält rund 3.02% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (1'972'763 Sonova-Aktien);
- UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel, Schweiz, hält rund 3.00% der Stimmrechte und des Aktienkapitals der Gesellschaft (1'962'402 Sonova-Aktien);

(Beda Diethelm, Chase Nominees Ltd., Hans Ulrich Rhis, Black Rock Inc., Affiliated Managers Group Inc. sowie UBS Fund Management (Switzerland) AG nachfolgend gemeinsam die **bedeutenden Aktionäre**).



Unter Zugrundelegung obiger Beteiligungsverhältnisse beträgt der frei handelbare Anteil der Beteiligungspapiere gemäss Rz 12 des UEK-Rundschreibens Nr. 1: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 (Stand: 1. Januar 2016) (**UEK-Rundschreiben Nr. 1**) derzeit somit 70.49% (**Free Float**; vgl. zur Berechnung des Free Float die Ausführungen in Erw. 2.3, Rn 12).

C.

Am 30. August 2018 hat der Verwaltungsrat von Sonova beschlossen, vorbehältlich der Freistellung durch die Übernahmekommission ein Aktienrückkaufprogramm zum Zwecke der späteren Vernichtung mittels Kapitalherabsetzung mit einem Rückkaufvolumen von maximal CHF 1.5 Milliarden und einer Laufzeit von maximal 36 Monaten zu lancieren (**Sonova-Rückkaufprogramm**; vgl. dazu die unter dem Link <https://www.sonova.com/de/investoren/news> abrufbare Pressemitteilung vom 31. August 2018).

D.

Im Hinblick auf die Lancierung des Sonova-Rückkaufprogramms reichte die Gesellschaft am 5. September 2018 bei der Übernahmekommission ein Gesuch (inklusive Beilagen; **Gesuch**) mit folgenden Anträgen ein:

1. *Es sei das im Gesuch dargestellte Rückkaufprogramm von den ordentlichen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freizustellen.*
2. *Es sei die Verfügung der Übernahmekommission frühestens mit Publikation der Rückkaufinserate durch die Gesuchstellerin zu publizieren.*

In ihrem Gesuch erklärt die Gesuchstellerin, dass das Rückkaufvolumen von CHF 1.5 Milliarden gemessen am Schlusskurs der Sonova-Aktien an der SIX vom 4. September 2018 von CHF 193.00 rund 7'772'021 Sonova-Aktien oder rund 11.896% des derzeit im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals bzw. der Stimmrechte und rund 16.88% des derzeitigen Free Floats entspricht. Mit Blick auf das Sonova-Rückkaufprogramm ersucht die Gesuchstellerin sodann um Freistellung in einem Umfang von maximal 11'759'560 Sonova-Aktien oder rund 18% des derzeit im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals bzw. der Stimmrechte und rund 25.54% des derzeitigen Free Floats. Mit der Freistellung von maximal 11'759'560 Sonova-Aktien (statt lediglich 7'772'021) Sonova-Aktien möchte Sonova sicherstellen, dass das angekündigte maximale Rückkaufvolumen von CHF 1.5 Milliarden auch bei einer gegenüber dem Schlusskurs vom 4. September 2018 negativen Kursentwicklung voll ausgeschöpft werden kann.

Auf die Begründung der erwähnten Anträge wird, soweit erforderlich, in den Erwägungen eingegangen.

E.

Die Sonova-Aktie ist ein Beteiligungspapier des *SLI Swiss Leader Index* der SIX und gilt damit gemäss den Vorschriften des Rundschreibens Nr. 2 der Übernahmekommission betreffend Liquidität im Sinn des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010 (Rz 2) als liquid im Sinne von Art. 42 Abs. 4 FinfraV-FINMA.



F.

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. Notwendigkeit der Freistellung des Rückkaufprogramms mittels Verfügung

[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. i FinfraG dar (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 1 sowie ferner Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision 2000 AG*, *BK Vision AG* und *Stillhalter Vision AG*, Erw. 2). Damit unterstehen diese Transaktionen grundsätzlich den Bestimmungen des 4. Kapitels des FinfraG über öffentliche Kaufangebote.

[2] Gestützt auf Art. 4 Abs. 2 UEV regelt das UEK-Rundschreiben Nr. 1 die Voraussetzungen und Auflagen, denen Rückkaufprogramme entsprechen müssen, damit sie von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen des Übernahmerechts freigestellt sind (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 4). Entspricht ein Rückkaufprogramm den Voraussetzungen und Auflagen gemäss den Kapiteln 1 bis 4 des UEK-Rundschreibens Nr. 1, so findet das Meldeverfahren Anwendung (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 5 und 31 ff.) und die Gesellschaft ist von der Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreit. Andernfalls bedarf es zur Freistellung einer Verfügung der Übernahmekommission (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 5 i.V.m. Rz 35 ff.). Dadurch wird sichergestellt, dass Rückkaufprogramme, die nicht sämtliche Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 erfüllen, einer eingehenden Prüfung unterzogen werden.

[3] Gemäss Rz 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 darf das Volumen der Rückkäufe gesamthaft weder 10 Prozent des Kapitals und der Stimmrechte noch 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere übersteigen. Die in Rz 11 enthaltene Beschränkung stellt zudem eine der Bedingungen gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraV dar, bei deren Einhaltung kein Insiderhandel oder Marktmanipulation angenommen wird (sog. *safe harbor*, Art. 143f Abs. 2 lit. b FinfraG i.V.m. Art. 122 FinfraV und Erläuterungsbericht des Eidgenössischen Finanzdepartements [EFD] zur Änderung der Börsenverordnung vom 10. April 2013, S. 3).

[4] Unter dem Sonova-Rückkaufprogramm beabsichtigt die Gesuchstellerin, bis maximal 11'759'560 Sonova-Aktien zurückzukaufen, was basierend auf dem aktuellen, im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital rund 18% des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft entspricht. Gleichzeitig überschreitet das beabsichtigte Volumen der Rückkäufe auch die Schwelle von 20% des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere (11'759'560 Sonova-Aktien entsprechen rund 25.54% des derzeitigen Free Floats; vgl. auch Sachverhalt lit. D).



[5] Folglich ist Rz 11 des UEK-Rundschreiben Nr. 1 nicht mehr eingehalten, weshalb es zur Freistellung des Sonova-Rückkaufprogramms einer Verfügung der Übernahmekommission bedarf.

—

2. Überschreitung des Rückkaufvolumens von 10% des Kapitals und der Stimmrechte und von 20% des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere

2.1 Gewährung einer Ausnahme

[6] Die Übernahmekommission kann im Einzelfall Rückkäufe in einem grösseren Umfang als nach Rz 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 bewilligen, wenn dies mit den Interessen der Anlegerinnen und Anleger vereinbar ist (Art. 123 Abs. 3 FinfraV). Mit der Gewährung einer Ausnahme wird der Umfang der zulässigen Verhaltensweise gemäss Art. 122 FinfraV entsprechend dem gewährten Umfang der Rückkäufe erweitert und als Konsequenz davon liegt vermutungshalber kein Insiderhandel oder keine Marktmanipulation vor.

[7] Ein Rückkaufvolumen, welches die Limite von 10% des Kapitals und der Stimmrechte überschreitet, kann gemäss Praxis der Übernahmekommission bewilligt werden, wenn sichergestellt ist, dass (i) der Rückkauf nicht zu einer *erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse* führt. Ebenso wenig darf es zu einer (ii) *übermässigen Reduktion des frei handelbaren Anteils (Free Float)* führen und (iii) die *übernahmerechtlichen Grundsätze* müssen eingehalten sein (vgl. Verfügung 673/01 vom 2. Oktober 2017 in Sachen *Castle Private Equity AG*, Erw. 2.2).

[8] Die hiervor erwähnten Voraussetzungen (i) bis (iii) werden in den nachfolgenden Erw. 2.2, 2.3 und 2.4 auf deren Einhaltung überprüft.

2.2 Keine erhebliche Änderung der Kontrollverhältnisse

[9] Gemäss Rz 10 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 darf die Vernichtung von zurückgekauften Beteiligungspapieren nicht zu einer erheblichen Änderung der Kontrollverhältnisse über den Anbieter führen, insbesondere durch eine Überschreitung der Grenzwerte von 33 1/3% oder 50% der Stimmrechte, wobei eine allenfalls geplante Vernichtung bereits gehaltener Beteiligungspapiere ebenfalls zu berücksichtigen ist.

[10] In ihrem Gesuch erklärt Sonova, keine Kenntnis über die Absichten der bedeutenden Aktionäre in Bezug auf das Sonova-Rückkaufprogramm zu haben. Selbst wenn keiner dieser bedeutenden Aktionäre Sonova-Aktien in das Sonova-Rückkaufprogramm andienen sollte, würde dies nicht zu einer Überschreitung der Schwelle von 33 1/3% durch einen bedeutenden Aktionär führen.

[11] Das Sonova-Rückkaufprogramm führt somit nicht zu einem Kontrollwechsel und hat keine Änderung der Kontrollverhältnisse zur Folge.



2.3 Keine übermässige Reduktion des frei handelbaren Anteils (Free Float)

[12] Zur Berechnung des frei handelbaren Anteils der Beteiligungsrechte, des sog. Free Float, werden die direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten gehaltenen Beteiligungen von mehr als 5% vom gesamten Aktienkapital (100%) abgezogen (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 12).

[13] Im vorliegenden Fall beträgt der Free Float vor Lancierung des Sonova-Rückkaufprogramms 70.49%. Gemessen an diesem Free Float überschreitet das Volumen des Sonova-Rückkaufprogramms von maximal 11'759'560 Sonova-Aktien mit maximal rund 25.54% die massgebliche 20%-Schwelle um rund 5.54 Prozentpunkte (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 11 und 12).

[14] Falls keiner der bedeutenden Aktionäre mit aktuell 5% oder mehr des Kapitals bzw. der Stimmen an der Gesellschaft Sonova-Aktien in das Sonova-Rückkaufprogramm andient, könnte der Free Float unter Berücksichtigung der Vernichtung der zurückgekauften Aktien um maximal 6.48 Prozentpunkte, von 70.49% auf 64.01%, sinken (nach Kenntnis der Gesuchstellerin existieren auch keine Aktionäre mit einem Aktienbestand von unter 5% des Kapitals und der Stimmrechte an der Gesellschaft, welche bislang ein Überschreiten der 3%-Schwelle gemeldet hatten und die aufgrund einer oder mehrerer Kapitalherabsetzungen ein Überschreiten der 5%-Schwelle melden müssten und somit gemäss den massgebenden Bestimmungen nicht mehr dem Free Float zuzurechnen wären).

[15] Gemäss der Praxis der Übernahmekommission gewährleistet ein Free Float in der Grössenordnung von 55% bis 70% eine ausreichende Handelbarkeit (vgl. Verfügung 506/01 vom 22. März 2012 in Sachen *PubliGroupe S.A.*, Erw.2.2).

[16] Mit einer maximalen Reduktion auf 64.01% verbleibt der Free Float – wie dargestellt – selbst dann innerhalb des von der Übernahmekommission vorgegebenen Rahmens, wenn keiner der bedeutenden Aktionäre mit aktuell 5% oder mehr des Kapitals bzw. der Stimmen an der Gesellschaft Aktien in das Sonova-Rückkaufprogramm andienen sollte. Sodann kommt hinzu, dass die Sonova-Aktien generell eine hohe Liquidität aufweisen (vgl. Sachverhalt lit. E).

[17] Demnach bewirkt das Sonova-Rückkaufprogramm keine übermässige Reduktion des Free Float. Es führt auch nicht zu einer Unterschreitung von Mindestschwellen, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den Bestimmungen der Börse sind, an welcher die Sonova-Aktien kotiert sind (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 13).

2.4 Einhaltung der übernahmerechtlichen Grundsätze

[18] Im Übrigen sind mit dem Sonova-Rückkaufprogramm auch die übernahmerechtlichen Grundsätze (Art. 1 UEV: Lauterkeit, Transparenz und Gleichbehandlung) eingehalten.



2.5 Fazit

[19] Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das beabsichtigte Sonova-Rückkaufprogramm keine massgebliche Veränderung der Kontrollverhältnisse und keine übermässige Reduktion des Free Float zur Folge hat. Im Übrigen sind die übernahmerechtlichen Grundsätze eingehalten. Daher wird der Gesuchstellerin eine Ausnahme von Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 gewährt.

—

3. Übrige Voraussetzungen für die Freistellung des Rückkaufprogramms

[20] Die übrigen Voraussetzungen gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 sind vorliegend eingehalten.

[21] Die Einhaltung der in den Kapiteln 2 und 4.2 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 genannten Auflagen sind von der Anbieterin bzw. der durchführenden Bank spätestens am dritten Börsentag nach Ablauf des Sonova-Rückkaufprogramms zu bestätigen.

—

4. Freistellung des Rückkaufprogramms

[22] Das geplante Sonova-Rückkaufprogramm wird von den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt und – unter Gewährung einer Ausnahme von Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 – den Bestimmungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 unterstellt.

[23] Dem Antrag Ziff. 1 der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt lit. D) wird stattgegeben.

[24] Die Freistellung eines Rückkaufprogramms von der Einhaltung gewisser Bestimmungen befreit den Anbieter nicht davon, die Vorschriften des Obligationenrechts einzuhalten, wofür der Verwaltungsrat des Anbieters verantwortlich bleibt. Die Übernahmekommission prüft die Einhaltung von Art. 659 OR grundsätzlich nicht (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 7).

—

5. Publikation

[25] Diese Verfügung wird unmittelbar im Nachgang zur Veröffentlichung des Rückkaufinserats durch Sonova auf der Webseite der Übernahmekommission publiziert.

[26] Dem Antrag Ziff. 2 der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt lit. D) wird stattgegeben.

—



6. Gebühr

[27] Für die Prüfung des Gesuchs wird eine Gebühr zulasten von Sonova von CHF 25'000 erhoben (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rz 39 i.V.m. Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV).

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das beabsichtigte öffentliche Rückkaufangebot von Sonova Holding AG zum Marktpreis zum Zweck der späteren Vernichtung der erworbenen Aktien mittels Kapitalherabsetzung wird im Umfang von maximal 11'759'560 Namenaktien, entsprechend rund 18% des Kapitals und der Stimmrechte, von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Die vorliegende Verfügung wird unmittelbar im Nachgang zur Veröffentlichung des Rückkaufinserats durch Sonova Holding AG auf der Webseite der Übernahmekommission publiziert.
3. Die Gebühr zulasten von Sonova Holding AG beträgt CHF 25'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller
—

Diese Verfügung geht an die Partei:

- Sonova Holding AG, vertreten durch Dr. Daniel Daeniker und Dr. Andreas Müller, Homburger AG.

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.

—

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. 3 UEV).

—