



Verfügung 647/01

vom 28. November 2016

Öffentliches Rückkaufprogramm von Alpine Select AG zum Festpreis

Sachverhalt:

A.

Alpine Select AG (**Alpine** oder **Gesuchstellerin** bzw. **Gesellschaft**) ist eine Schweizer Investmentgesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug. Gemäss Art. 2 der Statuten von Alpine bezweckt die Gesellschaft u.a. den direkten oder indirekten Erwerb, die dauernde Verwaltung und die Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften aller Art sowie von in- und ausländischen Kollektivanlagevehikeln aller Art. Gemäss Handelsregistereintrag beträgt das Aktienkapital CHF 286'324'213.64, eingeteilt in 14'316'232 vinkulierte Namenaktien zum Nennwert von je CHF 0.02 (**Alpine-Aktien**). Alpine hält zur Zeit 148'350 eigene Aktien, entsprechend 1.04% der Stimmrechte und des Aktienkapitals. Die Alpine-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) gemäss dem Standard für Investmentgesellschaften kotiert (SIX: ALPN).

B.

Am 20. Mai 2015 wurde der Verwaltungsrat von Alpine anlässlich der ordentlichen Generalversammlung ermächtigt, bis zur ordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft im Jahr 2017 bis maximal 10% des Aktienkapitals zwecks nachfolgender definitiver Vernichtung durch Kapitalherabsetzung zurückzukaufen. Gestützt auf diese Ermächtigung hat der Verwaltungsrat von Alpine sodann am 11. November 2015 ein Programm zum Rückkauf eigener Aktien zum Zwecke der Kapitalherabsetzung auf einer zweiten Handelslinie an der SIX veröffentlicht (**erstes Rückkaufprogramm**; vgl. dazu auch das unter <http://www.takeover.ch/transactions/detail/nr/0618> abrufbare Rückkaufinserat von Alpine). Das erste Rückkaufprogramm, welches längstens bis zur ordentlichen Generalversammlung von Alpine im Jahr 2017 aufrechterhalten werden soll, wurde von der Übernahmekommission gestützt auf das UEK-Rundschreiben Nr. 1: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 im Meldeverfahren von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt. Unter dem ersten Rückkaufprogramm wurden zwischen dem 11. Februar 2016 und dem 23. Mai 2016 insgesamt 148'350 eigene Aktien, entsprechend 1.04% des Aktienkapitals erworben. Seit dem 24. Mai 2016 wurden unter dem ersten Aktienrückkaufprogramm keine weiteren Aktienrückkäufe getätigt.

C.

Alpine beabsichtigt, das erste Rückkaufprogramm zu sistieren und ein zweites Rückkaufprogramm zum Festpreis über maximal 3'580'000 Alpine-Aktien zum Zweck der Vernichtung durchzuführen (**zweites Rückkaufprogramm**). Basierend auf dem aktuellen, im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital (vgl. Sachverhalt lit. A) soll das zweite Rückkaufprogramm bis maximal rund 25% des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft umfassen. Das zweite Rückkaufprogramm soll 10 Börsentage dauern. Die unter dem zweiten Rückkaufprogramm zurückge-



kauften Aktien sollen an der nächsten ordentlichen Generalversammlung (voraussichtlich am 22. Mai 2017) im Rahmen einer Kapitalherabsetzung vernichtet werden.

D.

Das zweite Rückkaufprogramm soll eine Verkleinerung des Investmentvolumens von Alpine um rund CHF 60 Mio. (entsprechend rund 25% des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft) bewirken. Über die Beweggründe der Verkleinerung des Investmentvolumens wurde indirekt erstmals in einer Medienmitteilung vom 6. Juli 2016 informiert. Der Verwaltungsrat von Alpine hat demnach den Grundsatzbeschluss gefasst, *„das direkt sowie indirekt über die Mehrheitsbeteiligung an der Altin AG bestehende Exposure in Hedgefonds mittelfristig zu reduzieren und sich wieder verstärkt auf seine ursprünglichen Themen und/oder Investmentstrategien [Anm.: d.h. Themen wie Discount Arbitrage und Spezialsituationen] zu fokussieren.“* In der Medienmitteilung vom 30. August 2016 informierte der Verwaltungsrat von Alpine sodann darüber, dass er in der zweiten Jahreshälfte 2016 wesentliche Kapitalrückflüsse aus dem Investmentportfolio erwarte, insbesondere aufgrund der aktiven Rolle, die Alpine als Aktionärin der Altin AG spiele. Über das zweite Rückkaufprogramm sollen die Aktionäre von Alpine nunmehr an der Mittelrückführung der Altin AG indirekt beteiligt werden.

E.

Der Verwaltungsrat von Alpine beabsichtigt, sich hinsichtlich des für die im Rahmen des zweiten Rückkaufprogramms angedienten Alpine-Aktien zu bezahlenden Angebotspreises am sog. „konsolidierten Net Asset Value (NAV)“ der Alpine-Aktien (zur Definition dieses Begriffs sogleich unten) zu orientieren. Er erachtet zum Zeitpunkt der Eröffnung der vorliegenden Verfügung einen rund 1% unter dem konsolidierten Net Asset Value (NAV) der Alpine-Aktien liegenden Festpreis als fair. Den Erwägungen des Verwaltungsrats von Alpine zum Angebotspreis bzw. Festpreis liegen die folgenden Überlegungen zugrunde:

- Als Investmentgesellschaft veröffentlicht Alpine jeweils auf wöchentlicher Basis am Freitagabend den inneren Wert der Alpine-Aktien (**Net Asset Value** oder **NAV**). Seit dem 13. Mai 2016 veröffentlicht Alpine wöchentlich zwei unterschiedliche NAV je Alpine-Aktie, nämlich den sog. „ordentlichen NAV“ sowie einen sog. „konsolidierten NAV“.
- Der Unterschied zwischen dem ordentlichen NAV und dem konsolidierten NAV der Alpine-Aktie beruht auf der Mehrheitsbeteiligung von Alpine an der Altin AG. Altin AG ist ebenfalls an der SIX im Standard für Investmentgesellschaften kotiert. Alpine war per Ende Oktober 2016 mit insgesamt 3'449'706 Aktien an der Altin AG beteiligt, entsprechend rund 87% an der Altin AG. Die beiden NAV von Alpine werden nun unterschiedlich berechnet: Während beim ordentlichen NAV je Alpine-Aktie für dessen Berechnung auf den *Aktienkurs* der Altin AG abgestellt wird, beruht die Berechnung des konsolidierten NAV je Alpine-Aktie auf dem *inneren Wert* der Aktie der Altin AG (NAV jeder Aktie der Altin AG, die von Alpine gehalten wird).
- Da die Aktien der Altin AG regelmässig mit einem Abschlag gegenüber dem inneren Wert gehandelt werden, ist der konsolidierte NAV der Alpine-Aktie regelmässig höher als der



ordentliche NAV der Alpine-Aktie. Der Kurswert der Alpine-Aktie folgt in der Regel dem konsolidierten NAV der Alpine-Aktie bzw. bewegt sich nahe an diesem Wert.

F.

Im Hinblick auf die Lancierung des beabsichtigten zweiten Rückkaufprogramms reichte Alpine am 7. November 2016 bei der Übernahmekommission ein Gesuch (inklusive Beilagen, u.a. einem Entwurf des Rückkaufinserats datierend auf den 7. November 2016; **Gesuch vom 7. November 2016**) mit folgenden Anträgen ein:

1. *Es sei das beabsichtigte öffentliche Rückkaufangebot der [Anm.: Alpine] zum Erwerb von maximal 3'580'000 eigenen Aktien von den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freizustellen.*
2. *Es sei festzustellen, dass der beabsichtigte Ablauf der Ankündigung des Rückkaufangebots und der Veröffentlichung des Rückkaufinserats zulässig ist:*
 - *Medienmitteilung der [Anm.: Alpine] über (i) die Grundzüge des beabsichtigten Aktienrückkaufs (ins. Information über das Volumen des Aktienrückkaufs und über den konkreten Zeitplan), aber ohne Angabe des Rückkaufpreises und (ii) die Verfügung der Übernahmekommission mit Wiedergabe des Dispositivs und Hinweis auf die Einschachemöglichkeit der Aktionäre im Sinne von Art. 58 UEV.*
 - *Gleichzeitige Veröffentlichung der Verfügung der Übernahmekommission auf der Webseite der Übernahmekommission.*
 - *Publikation des Rückkaufinserats (mit Angebotspreis) nach Ablauf [Anm.: einer Karenzfrist] von 10 Börsentagen.*
 - *Beginn der Angebotsfrist am ersten Tag nach der Veröffentlichung des Rückkaufinserates.*

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

G.

Am 18. November 2016 reichte Alpine im Hinblick auf das zweite Rückkaufprogramm das Formular „Meldung eines Rückkaufprogramms“ sowie eine Ergänzung zum Gesuch vom 7. November 2016 (**Gesuchsergänzung vom 18. November 2016**) mit genaueren Angaben zum vorgesehenen Zeitplan betreffend das zweite Rückkaufprogramm sowie dem folgenden zusätzlichen Antrag bei der Übernahmekommission ein:

Es sei die Karenzfrist im Sinne von Art. 14 Abs. 1 und 2 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (UEV) auf fünf Börsentage zu verkürzen.

Auf die Begründung dieses Antrags wird, soweit erforderlich, in den Erwägungen eingegangen.



H.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas A. Müller (Präsident), Lionel Aeschlimann und Susanne Haury von Siebenthal 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. 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: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 (**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, Rn 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, Rn 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, Rn 5 i.V.m. Rn 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 Rn 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.

[4] Unter dem zweiten Rückkaufprogramm beabsichtigt Alpine, bis maximal 3'580'000 Alpine-Aktien zurückzukaufen, was basierend auf dem aktuellen, im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital rund 25% des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft entspricht. Gleichzeitig überschreitet das beabsichtigte Volumen der Rückkäufe grundsätzlich auch die Schwelle von 20% des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere.

[5] Folglich ist Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 nicht mehr eingehalten, weshalb es zur Freistellung des zweiten 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 Grundsatz

[6] Wie erwähnt darf gemäss Rn 11 des UEK-Rundschreiben Nr. 1 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 Rn 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).

2.2 Gewährung einer Ausnahme

[7] Die Übernahmekommission kann im Einzelfall Rückkäufe in einem grösseren Umfang als nach Rn 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.

[8] Ein Rückkaufvolumen, welches die Limite von 10% des Kapitals und der Stimmrechte überschreitet, kann gemäss Praxis der Übernahmekommission bewilligt werden, wenn sichergestellt ist, dass der Rückkauf nicht zu einer erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse führt. Ebenso wenig darf es zu einer übermässigen Reduktion des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere führen und die übernahmerechtlichen Grundsätze müssen eingehalten sein (vgl. Verfügung 519/01 vom 22. Oktober 2012 in Sachen shaPE Capital AG, Erw. 2, wo allerdings noch das mittlerweile revidierte UEK-Rundschreiben Nr. 1 vom 26. Februar 2010 zur Anwendung gelangte).

2.2.1 Keine erhebliche Änderung der Kontrollverhältnisse

[9] Unter der aktuellen Aktionärsstruktur halten folgende Aktionäre mehr als 3% der Stimmrechte an Alpine (Stand: 8. November 2016):

- Trinsic AG, Zug, mit rund 16.06% der Stimmrechte (2'298'906 Alpine-Aktien [beinhal- tend 170'000 Alpine-Aktien, welche direkt durch die wirtschaftlich Berechtigten der Trinsic AG gehalten werden]);
- Hans Müller, Küsnacht ZH, mit rund 10.13% der Stimmrechte (1'450'000 Alpine-Aktien);
- Raymond Bär, Küsnacht ZH, mit rund 6.76% der Stimmrechte (967'708 Alpine-Aktien);



- Hans-Ulrich Rihs, Stäfa, mit rund 4.28% der Stimmrechte (613'000 Alpine-Aktien); sowie
- Hans Hornbacher, Vufflens-le-Château, mit rund 3.31% (473'637 Alpine-Aktien).

[10] Bei dieser Aktionärsstruktur hat das maximale Volumen des zweiten Rückkaufsprogramms von insgesamt 25 % des Kapitals und der Stimmrechte von Alpine keine erhebliche Auswirkung auf die Kontrollverhältnisse. Durch den Rückkauf und die Vernichtung der Aktien aus dem zweiten Rückkaufsprogramm wird sich die Aktionärsstruktur nämlich nur unwesentlich verändern: Weder vor noch nach Abschluss des Rückkaufprogramms existiert ein beherrschender Aktionär. Die bereits heute bestehende Streuung der Alpine-Aktien bleibt auch nach dem Abschluss des geplanten Rückkaufs im Wesentlichen bestehen.

2.2.2 Keine übermässige Reduktion des frei handelbaren Anteils

[11] Zur Berechnung des frei handelbaren Anteils der Beteiligungsrechte (**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, Rn 12).

[12] Im vorliegenden Fall beträgt der Free Float vor Lancierung des zweiten Rückkaufprogramms 67.05%. Gemessen an diesem Free Float überschreitet das Volumen des zweiten Rückkaufprogramms vorliegend mit rund 37.30% die massgebliche 20%-Schwelle um rund 17.30 Prozentpunkte (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 11 und 12).

[13] Unter Berücksichtigung des zweiten Rückkaufprogramms wird der Free Float zunächst um maximal 25 Prozentpunkte, von 67.05% auf 42.04%, sinken. Die tatsächliche Reduktion des Free Float dürfte jedoch wesentlich geringer ausfallen, da die derzeit grösste Aktionärin von Alpine, die Trinsic AG, welche gestützt auf eine Vertraulichkeitserklärung über den beabsichtigten Aktienrückkauf bereits informiert wurde, angekündigt hat, dass sie beabsichtigt, 2'101'717 der von ihr gehaltenen Alpine-Aktien, allenfalls sogar einen noch grösseren Teil ihrer Beteiligung an Alpine, unter dem zweiten Rückkaufprogramm anzudienen.

[14] Da sich mit der zwingenden Vernichtung der unter dem zweiten Rückkaufprogramm erworbenen Aktien der Free Float wieder erhöhen wird und die Durchführung des zweiten Rückkaufprogramms auch nicht zu einer Unterschreitung von Mindestschwellen führt, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den Bestimmungen der Börse sind, an welcher die Alpine-Aktien kotiert sind (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 13), bewirkt das zweite Rückkaufprogramm in casu keine übermässige Reduktion des Free Float.

2.2.3 Einhaltung der übernahmerechtlichen Grundsätze

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



2.2.4 Fazit

[16] Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das beabsichtigte zweite 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. Beabsichtigter Ablauf mit Veröffentlichung einer Medienmitteilung

[17] Mit Antrag Ziff. 2 ersucht die Gesuchstellerin die Übernahmekommission um Feststellung, dass der beabsichtigte Ablauf der Ankündigung des zweiten Rückkaufprogramms und der Veröffentlichung des Rückkaufinserats (der **beabsichtigte Ablauf**) zulässig ist. Der beabsichtigte Ablauf umfasst dabei gemäss Antrag Ziff. 2 die folgenden Schritte (vgl. auch Sachverhalt lit. F):

- Medienmitteilung der Alpine über (i) die Grundzüge des beabsichtigten Aktienrückkaufs (ins. Information über das Volumen des Aktienrückkaufs und über den konkreten Zeitplan), aber ohne Angabe des Angebots- bzw. Rückkaufpreises und (ii) die Verfügung der Übernahmekommission mit Wiedergabe des Dispositivs und Hinweis auf die Einsprachemöglichkeit der Aktionäre im Sinne von Art. 58 UEV.
- Gleichzeitige Veröffentlichung der Verfügung der Übernahmekommission auf der Webseite der Übernahmekommission.
- Publikation des Rückkaufinserats (mit Angebots- bzw. Rückkaufpreis) nach Ablauf der Karenzfrist.
- Beginn der Angebotsfrist am ersten Tag nach der Veröffentlichung des Rückkaufinserates.

[18] Üblicherweise wird im Hinblick auf die Ankündigung bzw. Lancierung eines Rückkaufprogrammes, über das die Übernahmekommission mit Verfügung entscheidet, wie folgt vorgegangen (der **übliche Ablauf**):

- Die Anbieterin veröffentlicht das Rückkaufinserat (mit Angebots- bzw. Rückkaufpreis) in Übereinstimmung mit Art. 6 und 7 UEV.
- Gleichzeitig zur Veröffentlichung des Rückkaufinserats publiziert die Übernahmekommission die zum entsprechenden Aktienrückkaufprogramm erlassene Verfügung auf ihrer Webseite, woran sich die Karenzfrist von (normalerweise) 10 Börsentagen anschliesst.
- Die Angebotsfrist beginnt am ersten Börsentag nach Ablauf der Karenzfrist.



[19] Der beabsichtigte Ablauf unterscheidet sich insofern von dem üblichen Ablauf, als dass vorliegend in einem ersten Schritt parallel zur Verfügung der Übernahmekommission eine *Medienmitteilung* – und nicht, wie gewohnt, direkt das Rückkaufinserat – veröffentlicht und erst nach Ablauf einer Karenzfrist in einem zweiten Schritt das *Rückkaufinserat* mit Angabe des Angebots- bzw. Rückkaufpreises publiziert werden sollen.

[20] Gemäss den Ausführungen der Gesuchstellerin ist der Grundgedanke des beabsichtigten Ablaufs, dass der Angebots- bzw. Rückkaufpreis bei einer Investmentgesellschaft mit einem NAV unmittelbar vor Beginn der Annahmefrist festgelegt werde (vorgesehen ist ein Abschlag von 1% zum konsolidierten NAV, vgl. dazu Sachverhalt lit. E). Damit würden nur zwei Wochen bleiben, in denen der Angebots- bzw. Rückkaufpreis fix sei. Falls der Angebots- bzw. Rückkaufpreis bereits vor Beginn der Karenzfrist mitgeteilt werden müsste, würde sich die Geltungsdauer für den fixen Angebots- bzw. Rückkaufpreis geradezu verdoppeln. Es sei nun aber gerade auch im Interesse der nicht andienenden Aktionäre, dass die Gesellschaft eigene Aktien nicht zu einem höheren Wert zurückkaufe als zum konsolidierten NAV. Denn der Zweck des Aktienrückkaufs sei nicht eine Ausschüttung (d.h. es ist keine Prämie gegenüber dem NAV je Alpine-Aktie beabsichtigt), sondern (einfach) die Verkleinerung des gesamten Investmentvolumens der Alpine, damit die fokussierte Investment-Strategie effizienter umgesetzt werden könne.

[21] Die Übernahmekommission schliesst sich den hiervor wiedergegebenen Argumenten der Gesuchstellerin an und stellt fest, dass der beabsichtigte Ablauf – mit Ausnahme der beantragten Verkürzung der Karenzfrist (vgl. dazu die nachfolgende Erw. 4) – nicht gegen die Vorschriften des UEK-Rundschreiben Nr. 1 (insbesondere dessen Rn 38) verstösst und weder den Interessen der Angebotsempfänger, noch den funktionalen Zielen des Übernahmerechts (Lauterkeit, Transparenz und Gleichbehandlung) zuwiderläuft, sofern sicherstellt ist, dass die *Medienmitteilung*

- (i) abgesehen vom definitiven Angebots- bzw. Rückkaufpreis im Wesentlichen dieselben Angaben enthält wie das erst unmittelbar vor Beginn der Angebotsfrist zu veröffentlichende Rückkaufinserat (d.h. die Informationen gemäss Art. 125 FinfraV bzw. den gemäss Rn 40 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 erwähnten Mindestinhalt gemäss Formular „Meldung eines Rückkaufprogramms“ sowie Hinweise zur Sistierung des ersten Rückkaufprogramms, das Dispositiv der Verfügung der Übernahmekommission sowie den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen ein Aktionär Parteistellung beanspruchen und Einsprache gegen die Verfügung der Übernahmekommission erheben kann) und
- (ii) gemäss Art. 6 und 7 UEV veröffentlicht wird.

[22] Dem Antrag Ziff. 2 der Gesuchstellerin im Gesuch vom 7. November 2016 wird stattgegeben.

–



4. Verkürzung der Karenzfrist

[23] Im Rahmen ihrer Gesuchsergänzung vom 18. November 2016 beantragt die Gesuchstellerin eine Verkürzung der in Art. 14 Abs. 1 und 2 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (UEV) und in Rn 38 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 genannten Karenzfrist von zehn auf fünf Börsentage.

[24] Die Gesuchstellerin begründet ihren Antrag dabei u.a. mit Hinweis auf den vorgesehenen, speziellen Ablauf der Veröffentlichung des zweiten Rückkaufprogramms (d.h. Ankündigung des Aktienrückkaufprogramms mittels einer Medienmitteilung ohne Angabe des Angebots- bzw. Rückkaufpreises), der eine kürzere Bedenkzeit für die Aktionäre der Alpine rechtfertige. Auch die Tatsache, dass der Rückkauf eine Verkleinerung des Investmentvolumens der Gesellschaft bezwecke und preislich derart sein werde, dass es nicht um eine Ausschüttung an die Aktionäre handle, würde für eine Verkürzung sprechen.

[25] Die Karenzfrist i.S.v. Art 14 Abs. 1 und 2 UEV, welche in der Regel zehn Börsentage dauert, kann von der Übernahmekommission verlängert oder verkürzt werden. Mit der Karenzfrist soll den qualifizierten Aktionären die nötige Zeit eingeräumt werden, um innert Frist Parteistellung zu beantragen und gegebenenfalls Einsprache zu erheben (vgl. Art. 57 f. UEV). Gemäss der Praxis der Übernahmekommission wird von der Einhaltung einer Karenzfrist insbesondere dann befreit, wenn qualifizierte Aktionäre keine Möglichkeit mehr haben, gegen eine Verfügung Einsprache zu erheben (z.B. weil es gar keine qualifizierten Aktionäre gibt oder wegen ungenutzt verstrichener Einsprachefrist; vgl. Verfügung 638/03 vom 18. Oktober 2016 in Sachen *Charles Vögele Holding AG*, Erw. 9 ; Verfügung 542/02 vom 2. September 2016 in Sachen *Società Elettrica Sopracenerina SA*, Erw. 8; Verfügung 427/01 vom 29. September 2009 in Sachen *Canon (Schweiz) AG*, Erw. 7; Verfügung 422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO holding Lausanne-Ouchy S.A. / JJM Participations SA*, Erw. 11).

[26] Im vorliegenden Fall gibt es verschiedene Aktionäre mit einer Beteiligung von 3% der Stimmrechte an der Alpine (sog. qualifizierte Aktionäre), welche gegen die vorliegende Verfügung bei der Übernahmekommission Einsprache i.S.v. Art. 58 UEV erheben könnten (vgl. die in Erw. 2.2.1 abgebildete Aktionärsstruktur).

[27] Der Antrag der Gesuchstellerin auf Verkürzung der Karenzfrist in der Gesuchsergänzung vom 18. November 2016 wird entsprechend abgewiesen.

—

5. Übrige Voraussetzungen für die Freistellung des zweiten Rückkaufprogramms

[28] Die übernahmerechtlichen Grundsätze und übrigen Voraussetzungen gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 sind vorliegend eingehalten.

[29] Die Einhaltung der in den Kapiteln 2 und 3.2 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 genannten Auflagen sind von Alpine als Anbieterin spätestens am dritten Börsentag nach Ablauf des Rückkauf-



programms zu bestätigen.

–

6. Ergebnis

[30] Das geplante zweite 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.

[31] Dem Antrag Ziff. 1 der Gesuchstellerin im Gesuch vom 7. November 2016 wird stattgegeben.

[32] 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).

–

7. Sistierung des laufenden ersten Rückkaufprogramms

[33] Für denselben Zweck dürfen nicht zwei Rückkaufprogramme gleichzeitig unterhalten werden (vgl. Verfügung 525/01 vom 26. Juli 2013 in Sachen *Schindler Holding AG*, Erw. 4; Verfügung 519/01 vom 22. Oktober 2012 in Sachen *shaPE Capital AG*, Erw. 4). Um nicht gleichzeitig Rückkäufe in das erste Rückkaufprogramm und in das zweite Rückkaufprogramm zuzulassen, hat Alpine ihre Rückkäufe unter dem ersten Rückkaufprogramm für die ganze Dauer des zweiten Rückkaufprogramms zu sistieren, wie von der Gesuchstellerin im Gesuch vom 7. November 2016 angekündigt.

–

8. Publikation und Karenzfrist

[34] Diese Verfügung wird am Tag der Veröffentlichung der Medienmitteilung durch Alpine auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.

[35] Das Rückkaufprogramm kann erst nach einer Frist von zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung lanciert werden (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 38).

–

9. Gebühr

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

–

–

–

–



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das beabsichtigte öffentliche Rückkaufangebot von Alpine Select AG zum Festpreis zum Zweck der Vernichtung der erworbenen Aktien durch Kapitalherabsetzung wird im Umfang von maximal 3'580'000 Namenaktien, entsprechend rund 25% des Kapitals und der Stimmrechte, von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Der beabsichtigte Ablauf der Ankündigung des öffentlichen Rückkaufangebots und der Veröffentlichung des Rückkaufinserats ist zulässig:
 - Medienmitteilung der Alpine Select AG über (i) die Grundzüge des beabsichtigten Aktienrückkaufs (insbesondere Information über das Volumen des Aktienrückkaufs und über den konkreten Zeitplan), aber ohne Angabe des Rückkaufpreises und (ii) die Verfügung der Übernahmekommission mit Wiedergabe des Dispositivs und Hinweis auf die Einsprachemöglichkeit der Aktionäre im Sinne von Art. 58 UEV.
 - Gleichzeitige Veröffentlichung der Verfügung der Übernahmekommission auf der Webseite der Übernahmekommission.
 - Publikation des Rückkaufinserats (mit Angebotspreis) nach Ablauf von 10 Börsentagen.
 - Beginn der Angebotsfrist am ersten Tag nach der Veröffentlichung des Rückkaufinserats.
3. Der Antrag von Alpine Select AG auf Verkürzung der Karenzfrist auf fünf Börsentage wird abgewiesen.
4. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation der Medienmitteilung der Alpine Select AG auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zulasten von Alpine Select AG beträgt CHF 25'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller

—

—
—
—



Diese Verfügung geht an die Partei:

- Alpine Select AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs und Fabienne Perlini-Frehner, Bär & Karrer 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. 4 UEV).

—