



**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32  
Postfach 1758  
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0  
Fax 41 (0) 1 229 229 1  
[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)

**EMPFEHLUNG**

**vom 30. September 1999**

**Aktienrückkaufsprogramm der Alpine Select AG, Zug**

A. Die Alpine Select AG (Alpine Select) ist eine Investmentgesellschaft im Sinne des Zusatzreglementes für die Kotierung von Investmentgesellschaften der SWX Swiss Exchange. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Zug. Das Aktienkapital beträgt CHF 98'000'000.-- und ist eingeteilt in 1'960'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert. Die Namenaktien der Alpine Select sind voll liberiert und an der SWX Swiss Exchange kotiert.

In Übereinstimmung mit Art. 19 des Zusatzreglementes der Schweizer Börse für die Kotierung von Investmentgesellschaften veröffentlicht die Alpine Select den aktuellen Wert (Innerer Wert, Net Asset Value [NAV]) des Valors in regelmässigen Abständen.

B. Wie bei anderen kotierten Investmentgesellschaften werden die Aktien der Alpine Select unter dem "Net Asset Value" ("NAV") gehandelt ("Discount"). In den letzten Monaten betrug der Discount zum NAV regelmässig mehr als 15%, in gewissen Fällen über 20%.

C. Am 20. Mai 1999 gab die Alpine Select bekannt, der Verwaltungsrat habe entschieden, bis zu 10% des eigenen Aktienkapitals zurückzukaufen, sollte er zum Schluss kommen, der Discount zum NAV sei zu hoch.

D. Mit Gesuch vom 1. September 1999 teilte die Alpine Select der Übernahmekommission mit, dass sie infolge der unbefriedigenden Entwicklung des Discounts zum NAV von Oktober 1999 an bis zur ordentlichen Generalversammlung im Jahre 2001 (voraussichtlich Juni 2001) maximal 10% des eigenen Aktienkapitals zurückzukaufen beabsichtige. Dabei beabsichtige die Gesellschaft, schrittweise in geringem Ausmass Aktien zu kaufen, um so den Discount zum NAV, welcher gemäss Ansicht des Verwaltungsrates nicht mehr als 15% betragen sollte, zu verringern. Die zurückgekauften Aktien sollen bei neuen Investoren platziert werden. Der Verwaltungsrat beabsichtige im heutigen Zeitpunkt nicht, der Generalversammlung eine Kapitalherabsetzung zu beantragen. Die Durchführung des Aktienrückkaufs werde ohne Schaffung einer zweiten Handelslinie erfolgen.

E. Die Alpine Select beantragt der Übernahmekommission, sie von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote zu befreien.

F. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss, bestehend aus des Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Peter Hügler und Luc Thévenoz, gebildet.

### **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

1. Die Voraussetzungen für die Freistellung eines Rückkaufsprogramms von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote sind in der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 22. Juni 1999 aufgeführt.

2. Erstens darf die Liquidität des Marktes für die erfassten Titel durch das Rückkaufsprogramm nicht wesentlich reduziert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.1 der Mitteilung Nr. 1).

Die dem Verwaltungsrat der Alpine Select bekannten Aktionäre sind die Samba Finance SA, Genf, mit 102'500 (5,23%) und die Fabrel AG, Hergiswil, mit 109'760 (5,6%) der insgesamt 1'960'000 Namenaktien. Die Alpine Select selbst hält 24'600 eigene Aktien (1,26%). Das restliche Aktienkapital der Gesellschaft ist, soweit dem Verwaltungsrat bekannt, im Publikum breit gestreut. Die bei diesem Rückkaufsprogramm anvisierten 196'000 Titel stellen somit in etwa 11,37% des „Free Float“ dar. Die Durchführung des Programms würde die Liquidität des Marktes für die erfassten Titel somit nicht erheblich verringern.

3. Zweitens darf das Rückkaufsprogramm die Zusammensetzung des Aktionariats nicht wesentlich verändern (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.2 der Mitteilung Nr. 1).

Da sich das Rückkaufsprogramm auf maximal 10% der Aktien bezieht und kein Aktionär über eine Beteiligung von mehr als zehn Prozent verfügt, hat das Programm keine wesentliche Auswirkung auf das Aktionariat der Gesellschaft.

4. Drittens darf sich das Rückkaufsprogramm auf maximal 10% des Aktienkapitals und der Stimmen der Gesellschaft beziehen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.3 der Mitteilung Nr. 1).

Das geplante Rückkaufsprogramm bezieht sich auf maximal 10% des Aktienkapitals und der Stimmen der Alpine Select und erfüllt damit diese Voraussetzung.

5. Der letzte konsolidierte (Zwischen-)Abschluss der Alpine Select darf gemäss Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung Nr. 1 im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Rückkaufsprogramms nicht mehr als neun Monate zurückliegen.

Auch diesbezüglich entspricht das vorliegende Rückkaufsprogramm den Anforderungen der Mitteilung Nr. 1. Die Alpine Select hat am 6. September 1999 einen konsolidierten Halbjahresbericht veröffentlicht. Somit ist diese Bedingung eingehalten.

6. Ferner hat die Gesellschaft in ihrem Angebot zu bestätigen, dass sie über keine nicht-öffentlichen Informationen verfügt, welche die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.5 der Mitteilung Nr. 1).

Dies bedeutet einerseits, dass eine Gesellschaft zu Beginn eines Rückkaufsprogramms über keine vertraulichen Informationen verfügen darf. Zum anderen hat sie zudem alle erforderlichen Massnahmen (z.B. Chinese Walls und/oder Unterbrechung der Rückkäufe) zu treffen, damit sie während der Dauer des Rückkaufsprogramms ihren Informationsvorsprung gegenüber dem Anleger nicht ausnutzen kann. Dies gilt vor allem in Situationen, in denen eine Gesellschaft wegen eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 des Kotierungsreglementes die Schweizer Börse nicht informiert.

Im vorliegenden Fall hat die Alpine Select bestätigt, über keine nicht publizierten Informationen zu verfügen, welche die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten. Ausserdem hat sich die Alpine Select verpflichtet, das Rückkaufsprogramm zu unterbrechen, falls sie nach Beginn des Programms Kenntnis von kursrelevanten nicht-öffentlichen Tatsachen, die in ihrem Tätigkeitsbereich eingetreten sind, erhält. Damit sind die Voraussetzungen für die Einhaltung dieser Bedingung erfüllt.

Die regelmässige Veröffentlichung des NAV gemäss Art. 19 des Zusatzreglementes der Schweizer Börse für die Kotierung von Investmentgesellschaften stellt zudem während der Dauer des Rückkaufsprogramms sicher, dass Alpine Select nicht in ungerechtfertigter Weise von Kursschwankungen ihres Portefeuilles Vorteile erlangen kann.

7. Wird das Rückkaufsprogramm wie vorliegend nicht über eine zweite Handelslinie abgewickelt, ist die Gesellschaft gemäss Ziff. 3 der Mitteilung Nr. 1 verpflichtet, in Abständen von zehn Börsentagen die Zahl der zurückgekauften Titel über die elektronischen Medien bekanntzugeben.

Die Alpine Select wird diese Angaben über Bloomberg und auf ihrer eigenen Website veröffentlichen. Dabei hat sie die Anzahl der Käufe während der vergangenen zehn Börsentage sowie den Nettobestand an eigenen Aktien anzugeben. Ziff. 3 der Mitteilung Nr. 1 ist somit eingehalten.

8. Die Gesellschaft muss im Angebot offenlegen, wie die zurückgekauften Aktien verwendet werden sollen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.6 der Mitteilung).

Die Alpine Select hat offengelegt, dass die zurückgekauften Aktien bei neuen Investoren platziert werden sollen, wenn sich der Discount zum NAV vermindert. Damit ist diese Bedingung erfüllt.

9. Im übrigen hat die Übernahmekommission keinen Anlass anzunehmen, dass Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben im vorliegenden Fall nicht gewährleistet sind. Es liegen auch keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vor.

10. Das vorliegende Rückkaufsprogramm der Alpine Select kann somit von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.

11. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Prüfung des Programms eine Gebühr erhoben. Die ordentliche Gebühr für die Prüfung von Rückkaufsprogrammen beträgt CHF 10'000.--.

Der Ausschuss setzt die Gebühr vorliegend auf CHF 10'000.-- fest.

**Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission folgende Empfehlung:**

1. Das Rückkaufsprogramm der Alpine Select AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt. Diese Freistellung wird unter der Bedingung gewährt, dass die Alpine Select AG ihre an der SWX Swiss Exchange getätigten Käufe zusammen mit Angaben betreffend den Nettobestand an eigenen Aktien in Abständen von zehn Börsentage veröffentlicht.
2. Die Gebühr beträgt CHF 10'000.--.

Der Präsident

Hans Caspar von der Crone

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Alpine Select AG,
- die EBK.