



Verfügung 707/01

vom 28. September 2018

Öffentliches Rückkaufprogramm der BFW Liegenschaften AG zum Festpreis

Sachverhalt:

A.

BFW Liegenschaften AG (**BFW** oder **Gesuchstellerin**) ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Frauenfeld, Schweiz (UID: CHE- 101.234.713). BFW bezweckt insbesondere den Erwerb, die Erstellung, die Veräusserung sowie die Bewirtschaftung von Immobilien.

Das ausgegebene Aktienkapital der Gesuchstellerin beträgt derzeit CHF 35'075'685.00 und ist eingeteilt in 4'176'758 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 7.50 (**Namenaktien A**) sowie in 5'000'000 Namenaktien zu je CHF 0.75 (**Stimmrechtsaktien**, oder **Namenaktien B**). BFW hält zurzeit keine eigenen Aktien. Die Namenaktien A sind gemäss *Main Standard* an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert (Valorensymbol: BLIN; ISIN: CH0018206117; Valorenummer: 1'820'611).

B.

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

- Grösster und kontrollierender Aktionär von BFW ist Beat Frischknecht. Beat Frischknecht hält (direkt und indirekt) 450'000 Namenaktien A sowie sämtliche 5'000'000 Namenaktien B, was einem Stimmenanteil von 59.39% und einem Kapitalanteil von 20.31% entspricht.
- Die LLB Swiss Investment AG (**LLB**), Claridenstrasse 20, 8002 Zürich hält als Bewilligungsträgerin (wirtschaftlich Berechtigte) für den AMG Substanzwerte Schweiz Fonds (als direkter Aktionär) insgesamt 607'246 Namenaktien A, was einem Stimmenanteil von 6.62% und einem Kapitalanteil von 12.98% entspricht.
- Die CACEIS (Switzerland) SA (**CACEIS**), Route de Signy, 35, 1260 Nyon, hält als Bewilligungsträgerin (wirtschaftlich Berechtigte) für den MV Immoextra Schweiz Fonds (als direkter Aktionär) insgesamt 291'727 Namenaktien A, was einem Stimmenanteil von 3.18% und einem Kapitalanteil von 6.24% entspricht.

C.

BFW beabsichtigt, ein Rückkaufprogramm zum Festpreis über maximal 935'351 kotierte Namenaktien A, entsprechend 20.00% des aktuellen Aktienkapitals und 10.19% der Stimmrechte, zwecks Kapitalherabsetzung durch Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien A durchzuführen (**BFW Rückkaufprogramm**). Das Inserat des BFW Rückkaufprogramms soll am 5. Oktober 2018 publiziert werden. Das BFW Rückkaufprogramm soll 10 Börsentage dauern.



D.

Mit Gesuch vom 13. September 2018 (**Gesuch**) stellte die Gesuchstellerin folgende Anträge:

1. *Es sei das beabsichtigte öffentliche Rückkaufangebot der BFW Liegenschaften AG im Umfang von maximal 935'351 Namenaktien mit Nennwert von je CHF 7.50, entsprechend rund 20.00% des aktuellen Aktienkapitals und rund 10.19% der Stimmrechte der BFW Liegenschaften AG zum Festpreis zwecks Kapitalherabsetzung durch Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien von den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freizustellen;*
2. *Es sei festzustellen, dass der beabsichtigte Ablauf der Ankündigung des öffentlichen Rückkaufangebots und der Veröffentlichung des Rückkaufinserats zulässig ist;*
3. *Es sei die Verfügung der Übernahmekommission am 5. Oktober 2018 auf der Webseite der Übernahmekommission zu veröffentlichen.*

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

E.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas A. Müller (Präsident), Mirjam Eggen und Beat Fellmann 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. Damit unterstehen diese Transaktionen grundsätzlich den Bestimmungen des 4. Kapitels des FinfraG über öffentliche Kaufangebote (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 [**UEK-Rundschreiben Nr. 1**], Rn 1).

[2] Das UEK-Rundschreiben Nr. 1 regelt die Voraussetzungen und Auflagen, denen Rückkaufprogramme entsprechen müssen, damit sie von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen des Übernahmerechts freigestellt sind (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.). Damit wird sichergestellt, dass Rückkaufprogramme, die nicht sämtliche Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 erfüllen, einer eingehenden Prüfung unterzogen werden.



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

[3] Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 11 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] Die Gesuchstellerin beabsichtigt maximal 935'351 Namenaktien A zurückzukaufen. Basierend auf dem aktuellen im Handelsregister eingetragenen Aktienkapital entspricht dies 20.00% des aktuellen Aktienkapitals und 10.19% der Stimmrechte von BFW. Zudem überschreitet dieses Rückkaufvolumen die Schwelle von 20% des frei handelbaren Anteils der Namenaktien A (935'351 Namenaktien A entsprechen 33.08% des derzeitigen Free Float der Namenaktien A). Folglich ist Rn 11 des UEK-Rundschreiben Nr. 1 nicht mehr eingehalten, weshalb es zur Freistellung des BFW Rückkaufprogramms einer Verfügung der Übernahmekommission bedarf.

3. Gewährung einer Ausnahme

[5] Gemäss Praxis der Übernahmekommission (zuletzt Verfügung 706/01 vom 24. September 2018 in Sachen *Sonova Holding AG*, Erw. 2.1 mit Nachweisen) kann ein Rückkaufvolumen, welches die Schwelle von 10% des Kapitals und der Stimmrechte überschreitet, unter folgenden Voraussetzungen bewilligt werden:

- i. Der Rückkauf führt nicht zu einer *erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse*.
- ii. Der Rückkauf hat keine *übermässige Reduktion des frei handelbaren Anteils (Free Float)* zur Folge.
- iii. Die *übernahmerechtlichen Grundsätze* werden eingehalten.

3.1 Keine erhebliche Änderung der Kontrollverhältnisse

[6] Gemäss Rn 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.

[7] Vorliegend verfügt BFW mit Beat Frischknecht bereits über einen beherrschenden Aktionär, der einen Stimmenanteil von insgesamt 59.39% an BFW hält (vgl. Sachverhalt lit. B). Beat Frischknecht beabsichtigt nicht, am BFW Rückkaufprogramm teilzunehmen. Unter der Annahme, dass das BFW Rückkaufprogramm im vollen Umfang vollzogen wird und somit insgesamt 935'351 Namenaktien A angedient werden, würde der maximale Stimmenanteil von Herrn Beat



Frischknecht nach Vollzug des BFW Rückkaufprogramms und nach Vollzug der Kapitalherabsetzung insgesamt 66.13% der Stimmen und 25.392% des Kapitals betragen.

[8] Aber selbst für das Extremszenario, dass Beat Frischknecht seine (direkt und indirekt gehaltenen) 450'000 Namenaktien A vollständig in das BFW Rückkaufprogramm andienen würde (und seitens der Gesuchstellerin keine Kürzung erfolgen würde), und neben Beat Frischknecht kein weiterer Aktionär Namenaktien A andienen würde, würde Beat Frischknecht nach wie vor über seine 5'000'000 Namenaktien B und damit nach erfolgter Kapitalherabsetzung immer noch über 57.3% der Stimmrechte an BFW verfügen, also über die absolute Stimmenmehrheit.

[9] Damit kann festgestellt werden, dass das BFW Rückkaufprogramm keine Änderung der Kontrollverhältnisse zur Folge hat, da das BFW Rückkaufprogramm an der bestehenden Kontrolle von Beat Frischknecht über BFW nichts ändert.

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

[10] Zur Berechnung des frei handelbaren Anteils, 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, Rn 12). Der frei handelbare Anteil ist für jede Kategorie von Beteiligungspapieren, auf die sich das Rückkaufprogramm bezieht, separat zu berechnen (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 12).

[11] Demnach sind zur Ermittlung des Free Float der Namenaktien A von den insgesamt 4'176'758 Namenaktien A diejenigen Beteiligungen abzuziehen, welche mehr als 5% davon ausmachen, also m.a.W. die Beteiligungen von Beat Frischknecht, LLB und CACEIS (vgl. Sachverhalt lit. B). Damit beträgt der Free Float der Namenaktien A per 13. September 2018 2'827'785 Namenaktien A, entsprechend 67.70 % aller Namenaktien A.

[12] Der maximal zurückzukaufende Anteil von Beteiligungspapieren, auf die sich das BFW Rückkaufprogramm bezieht (maximal 935'351 Namenaktien A), beträgt somit 33.08% des frei handelbaren Anteils der Namenaktien A, womit die massgebliche Schwelle von 20% um maximal 13.08 Prozentpunkte überschritten wird.

[13] Nach der Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien A wird der Bestand der Namenaktien A mindestens 3'241'407 betragen. Beat Frischknecht beabsichtigt wie erwähnt, nicht am BFW Rückkaufprogramm teilzunehmen (vgl. Erw.3.1). Unter der hypothetischen Annahme, dass die anderen Grossaktionäre LLB und CACEIS ebenfalls keine ihrer Namenaktien A in das BFW Rückkaufprogramm andienen, würden sich nach durchgeführtem BFW Rückkaufprogramm und Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien A mindestens 1'892'434 Namenaktien A im Free Float befinden, was basierend auf den dannzumal ausgegebenen Namenaktien A einem Free Float von mindestens 58.38% entspricht. Damit wäre der Free Float nach Durchführung des BFW Rückkaufprogramms und nach Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien A um höchstens 9.32% geringer als der aktuelle Free Float.



[14] Selbst bei einer Reduktion des Free Float um maximal 9.32% verbliebe der Free Float nach Vollzug des BFW Rückkaufprogramms und nach Vernichtung der zurückgekauften Namenaktien A bei mindestens 58.38% und damit innerhalb einer Bandbreite von 55 bis 70%, womit gemäss Praxis der Übernahmekommission eine ausreichende Handelbarkeit gewährleistet ist (Verfügung 506/01 vom 22. März 2012 in Sachen *PubliGroupe S.A.*, Erw. 2.2 m.w.H.).

[15] Nach Gesagtem bewirkt das BFW Rückkaufprogramm keine übermässige Reduktion des frei handelbaren Anteils. Es führt auch nicht zu einer Unterschreitung von Mindestschwellen, welche Kotierungsvoraussetzungen sind (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 13).

3.3 Einhaltung der übernahmerechtlichen Grundsätze

[16] Im Übrigen sind mit dem BFW Rückkaufprogramm auch die übernahmerechtlichen Grundsätze der Lauterkeit, Transparenz und Gleichbehandlung (vgl. Art. 1 UEV) eingehalten.

3.4 Fazit

[17] Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das BFW Rückkaufprogramm weder eine massgebliche Veränderung der Kontrollverhältnisse noch eine übermässige Reduktion des Free Float zur Folge hat. Die übernahmerechtlichen Grundsätze sind ebenfalls eingehalten.

[18] Vor diesem Hintergrund wird der Gesuchstellerin eine Ausnahme von Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 gewährt.

4. Ablauf des BFW Rückkaufprogramms

[19] Mit Antrag Ziff. 2 beantragt die Gesuchstellerin, es sei festzustellen, dass der beabsichtigte Ablauf der Ankündigung des öffentlichen Rückkaufangebots und der Veröffentlichung des Rückkaufinserats zulässig ist. Für das BFW Rückkaufprogramm ist folgender vorläufiger indikativer Ablauf vorgesehen:

- 5. Oktober 2018: Publikation der Einzelheiten des Rückkaufangebots durch die Gesuchstellerin mittels einer Medienmitteilung; Publikation des Rückkaufinserats gemäss Art. 6 sowie 7 UEV; Publikation der Verfügung der Übernahmekommission betreffend Freistellung des BFW Rückkaufprogramms auf der Webseite der Übernahmekommission.
- 22. Oktober 2018: Start der Angebotsfrist.
- 2. November 2018: Ende der Angebotsfrist.
- 5. November 2018: Publikation des Ergebnisses auf der Webseite der Gesuchstellerin; Meldung des Ergebnisses an SIX und Übernahmekommission.



- 7. November 2018: Auszahlung des Andienungs- bzw. Rückkaufpreises.

[20] Dieser Ablauf steht im Einklang mit den Vorschriften des UEK-Rundschreibens Nr. 1. Es kann daher antragsgemäss dessen Zulässigkeit festgestellt werden.

5. Übrige Voraussetzungen für die Freistellung des BFW Rückkaufprogramms

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

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

6. Ergebnis

[23] Das BFW 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. Diese Freistellung befreit BFW nicht davon, die Vorschriften des Obligationenrechts einzuhalten, wofür der Verwaltungsrat verantwortlich bleibt. Die Übernahmekommission prüft die Einhaltung von Art. 659 OR grundsätzlich nicht (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 7).

[24] Der Antrag Ziff. 2 der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt lit. D) wird gutgeheissen.

7. Publikation

[25] In Gutheissung von Antrag Ziff 3 (vgl. Sachverhalt lit. D) wird diese Verfügung im Nachgang zur Veröffentlichung des Rückkaufinserats durch BFW (also voraussichtlich am 5. Oktober 2018) auf der Webseite der Übernahmekommission publiziert.

8. Gebühr

Für die Prüfung des Gesuchs wird eine Gebühr zulasten von BFW 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 BFW Liegenschaften AG zum Festpreis zum Zweck der späteren Vernichtung der erworbenen Aktien mittels Kapitalherabsetzung wird im Umfang von maximal 935'351 Namenaktien mit einen Nennwert von je CHF 7.50, entsprechend rund 20.00% des Kapitals und rund 10.19% der Stimmrechte der BFW Liegenschaften AG, von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Der geplante Ablauf des öffentlichen Rückkaufangebots von BFW Liegenschaften AG ist zulässig.
3. Die vorliegende Verfügung wird im Nachgang zur Veröffentlichung des Rückkaufinserats durch BFW Liegenschaften AG auf der Webseite der Übernahmekommission publiziert.
4. Die Gebühr zulasten von BFW Liegenschaften AG beträgt CHF 25'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller
—

Diese Verfügung geht an die Partei:

BFW Liegenschaften AG, vertreten durch Dr. Mark Montanari und Dr. Catrina Luchsinger, FRO-RIEP Legal AG.

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastukturgesetzes, 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).

—