

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 58 854 22 90
Fax 41 (0) 58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 21. Oktober 2008

Öffentliches Rückkaufprogramm der Alpine Select AG, Zug - Gesuch um Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote

A. Die Alpine Select AG (**Alpine Select** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug. Ihr im Handelsregister eingetragenes Aktienkapital beträgt CHF 317'282.88, eingeteilt in 15'864'144 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02. Die Alpine Select verfügt zudem über ein bedingtes Aktienkapital von maximal CHF 113'315 zur Ausgabe von maximal 5'665'750 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02 sowie über ein genehmigtes Aktienkapital von CHF 158'641.44 zur Ausgabe von 7'932'072 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02. Die Namenaktien der Alpine Select sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) im Segment der Investmentgesellschaften kotiert (**SIX: ALPN**).

B. Die ordentliche Generalversammlung der Alpine Select hat das ihr vom Verwaltungsrat beantragte Aktienrückkaufprogramm zum Zweck der Kapitalherabsetzung im Umfang von 20% am 28. April 2008 genehmigt.

C. Am 6. Mai 2008 ersuchte die Alpine Select um Freistellung eines Aktienrückkaufprogramms im Umfang von 10% des ausstehenden Aktienkapitals durch Meldeverfahren. Am 9. Mai 2008 hat die Übernahmekommission der Alpine Select bestätigt, dass die Voraussetzungen für eine Freistellung durch Meldeverfahren erfüllt sind und der geplante Rückkauf von Alpine Select unter den in Ziff. III der Mitteilung Nr. 1 vom 28. März 2000 (**Mitteilung Nr. 1**) genannten Auflagen von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt wird. Am 23. Mai 2008 lancierte die Alpine Select das freigestellte Rückkaufprogramm auf einer separaten Handelslinie an der SIX (**SIX: ALPNE**).

D. Mit Schreiben vom 9. Oktober 2008 beantragte die Gesuchstellerin eine Ausdehnung des Rückkaufvolumens auf maximal 20% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals. Die Gesuchstellerin hat bis zum 8. Oktober 2008 bereits 1'552'500 eigene Namenaktien resp. 9.79% des Aktienkapitals zurückgekauft. Da das geplante Rückkaufvolumen 10% des Aktienkapitals überschreitet, ist eine Freistellung des Aktienrückkaufs durch Meldeverfahren gemäss der Mitteilung Nr. 1 nicht möglich. Die Gesuchstellerin ersucht deshalb um Freistellung durch Erlass einer Empfehlung.

E. Die beiden grössten Aktionäre der Gesuchstellerin sind die Trinsic AG, Zug, sowie die Fabrel AG, Hergiswil. Die Trinsic AG hält gemäss Angaben der Gesuchstellerin zurzeit 13.49% (entsprechend 2'140'151 Stück) der ausgegebenen Aktien. Die Fabrel AG hält gemäss Angaben der Gesuchstellerin zurzeit 22.47% (entsprechend 3'565'500 Stück) der ausgegebenen Aktien. Gemäss Geschäftsbericht 2007 der Alpine Select ist unter anderem Herr Daniel Sauter wirtschaftlich Berechtigter an der Trinsic AG. Wirtschaftlich Berechtigter an der Fabrel AG ist, ebenfalls gemäss Geschäftsbericht 2007, Herr Hans Müller. Beide Personen sind Verwaltungsratsmitglieder der Gesuchstellerin.

F. Mit Schreiben vom 15. Oktober 2008 ergänzte die Alpine Select ihr Gesuch und teilte der Übernahmekommission mit, welche Absichten die Trinsic AG und die Fabrel AG in Bezug auf die Erhöhung des Rückkaufvolumens auf 20% haben. Die Trinsic AG hat gemäss Angaben der Gesuchstellerin nicht die Absicht, gehaltene Alpine Select-Aktien im Rahmen eines ausgedehnten Aktienrückkaufprogramms anzudienen. Der Bestand an Alpine Select-Aktien bei Abschluss des Aktienrückkaufs wird aber bei der Trinsic AG durch ihre "Marktaktivitäten" in den Alpine Select-Aktien bestimmt sein. Die Trinsic AG fungiert insofern als Market Maker, als Trinsic im Markt tätig wird, wenn die Spannweite des Geld/Brief Kurses zu gross ist. Die Trinsic AG hat gegenüber der Alpine Select aber festgehalten, dass sie die Beteiligung von 10% auf keinen Fall unterschreiten wolle. Die Fabrel AG hat die Absicht, am Ende dieses Geschäftsjahres wiederum 3'500'000 Alpine Select-Aktien zu halten, wird also voraussichtlich Alpine Select-Aktien verkaufen und dies allenfalls im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms tun.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Luc Thévenoz (Präsident), Frau Susanne Haury von Siebenthal und Frau Regina Kiener gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendbarkeit der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote auf Aktienrückkäufe

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 (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 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote.

2. Die Übernahmekommission kann die Anbieterin von der Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreien. Voraussetzungen und Verfahren dieser Freistellung sind in Mitteilung Nr. 1 festgelegt. Danach ist die Bekanntgabe von Rückkäufen eigener Beteiligungspapiere im Umfang von maximal 2% des Kapitals generell freigestellt (Mitteilung Nr. 1 Ziff. II). Bezieht sich der Rückkauf auf mehr als 2%, so wird die Freistellung im so genannten Meldeverfahren bewilligt, wenn die Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III erfüllt sind. Ist dies nicht der Fall, so ist eine Freistellung (im ordentlichen Verfahren mittels Empfehlung) dennoch möglich, soweit dies mit den Zielsetzungen des BEHG zu vereinbaren ist (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. IV).

2. Voraussetzungen der Freistellung im vorliegenden Fall

3. Die Gesuchstellerin beabsichtigt den Rückkauf von Beteiligungspapieren einer einheitlichen Kategorie (Namenaktien mit Nennwert von CHF 0.02) im Umfang von mehr als 2% des Kapitals zu Marktpreisen über eine spezielle Handelslinie. Zur Anwendung gelangen damit die Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.1 bis 1.4, 3.1, 3.5 und 3.8. Deren Einhaltung ist im Folgenden zu prüfen.

4. Der vorgesehene Rückkauf:

- führt nicht zur Dekotierung des betroffenen Titels (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.2) und
- bezieht sich auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.3).

5. Die Alpine Select hat in ihrem Gesuch vom 8. Oktober 2008 festgehalten, dass sie unter Vorbehalt der 10%-Beschränkung alle Voraussetzungen bei Rückkäufen zum Marktpreis gemäss der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission betr. Rückkäufe von Beteiligungspapieren vom 28. März 2000 einhalten wird. Dazu gehört insbesondere die Pflicht:

- die Übernahmekommission und mindestens eines der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, über die Anzahl der angebotenen Titel zu informieren (Formular Ziff. 14 Abs. 1, vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.4),
- den Rückkauf in den Fällen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 3.1 Punkt 2 und Punkt 3 zu unterbrechen (Formular Ziff. 11) und
- den auf der zweiten Handelslinie angebotenen Preis gegenüber demjenigen auf der ersten Handelslinie grundsätzlich um nicht mehr als 5% zu übersteigen (Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 3.5).

6. Damit werden die in N 4 und 5 genannten Bestimmungen eingehalten. Die Einhaltung dieser Bestimmungen wird die Bank Sarasin & Cie AG als mit dem Rückkauf beauftragte Bank mit dem Formular „Bestätigung Nr. 2“ bestätigen.

7. Nicht eingehalten wird damit die Voraussetzung gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 1.1, wonach sich der Rückkauf auf höchstens 10% des Kapitals oder der Stimmrechte des Anbieters beziehen darf.

8. Im Folgenden ist daher zu prüfen, ob der beabsichtigte Rückkauf dennoch mit den Zielsetzungen des BEHG vereinbar ist (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. IV).

3. Rückkauf von über 10% des Aktienkapitals und der Stimmrechte

9. Die Freistellung eines öffentlichen Rückkaufsangebots von den Bestimmungen des 5. Abschnittes des BEHG ist bei Überschreitung des Rückkaufsvolumens von 10% des Kapitals insbesondere dann heikel, wenn der Rückkauf zu einer massgeblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse führt. Auch darf der Rückkauf nicht zu einer übermässigen Reduktion des handelbaren Teils der Aktien (**Free Float**) führen (vgl. Empfehlung vom 25. Februar 2008 in Sachen *Swiss Re*, Erw. 2.2.1).

10. Das Aktionariat der Alpine Select setzt sich gemäss Angaben der Gesuchstellerin wie folgt zusammen:

- Der Eigenbestand der Gesuchstellerin beträgt per 8. Oktober 2008 9.79% (vgl. Sachverhalt lit. D).
- Die Trinsic AG resp. die Fabrel AG halten 13.49% resp. 22.47% (vgl. Sachverhalt lit. E).
- Der Rest der Aktien im Umfang von gut 54% ist im Publikum gestreut.

11. Eine der an der Trinsic AG wirtschaftlich berechtigten Personen, Daniel Sauter, sowie der an der Fabrel AG wirtschaftlich Berechtigte Hans Müller sind Mitglieder des Verwaltungsrats der Alpine Select (vgl. Sachverhalt lit. D). Diese Tatsachen sind im ergänzten Rückkaufinserat der Alpine Select offenzulegen.

12. Bei dieser Aktionariatsstruktur haben der Rückkauf von insgesamt 20% der Aktien und deren anschliessende Vernichtung zwecks Kapitalherabsetzung keine massgebliche Veränderung der Kontrollverhältnisse und keine übermässige Reduktion des Free Float zur Folge. Gemäss Angaben der Gesuchstellerin hat die Trinsic AG nicht die Absicht, gehaltene Alpine Select-Aktien im Rahmen eines ausgedehnten Aktienrückkaufprogramms anzudienen (vgl. Sachverhalt lit. F). Die Fabrel AG wird voraussichtlich Alpine Select Aktien verkaufen und dies allenfalls im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms tun (vgl. Sachverhalt lit. F). Durch die geplante Kapitalherabsetzung würde die Beteiligung der Trinsic AG bei unverändertem Bestand auf ca. 16.86% und diejenige der Fabrel AG bei einem Bestand von 3'500'000 auf ca. 27.5% erhöht. Veräussert die Fabrel AG keine Aktien, so erhöht sich ihr Anteil auf 28.09%. Somit verändern sich die Kontrollverhältnisse nicht und die Aktien der Alpine Select bleiben mit ca. 55% im Publikum weiterhin in genügender Weise gestreut. Das vorliegende Rückkaufprogramm kann daher trotz der Überschreitung der Schwelle von 10% gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 1.1 von der Einhaltung der Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote bis zu einem Umfang von insgesamt maximal 3'172'828 Aktien, entsprechend 20% des Aktienkapitals und der Stimmrechte, freigestellt werden.

4. Anmerkungen zu Art. 659 OR

13. Zu beachten ist, dass Art. 659 Abs. 1 OR den Erwerb eigener Aktien auf maximal 10% des Aktienkapitals beschränkt. Die Schwelle von Art. 659 Abs. 1 OR ist jedoch vom in der Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.1 festgelegten übernahmerechtlich relevanten Volumen von 10% des Kapitals oder der Stimmrechte zu unterscheiden. Die Freistellung durch die Übernahmekommission bezieht sich auf das Volumen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.1, nicht auf die Schwelle von Art. 659 Abs. 1 OR. Art. 659 Abs. 1 OR stellt eine dauernd einzuhalten- de Bestandeslimite dar, während sich das Volumen gemäss Mitteilung Nr. 1 auf die Periode des Rückkaufprogramms (im vorliegenden Fall vom 23. Mai 2008 bis längstens zur nächsten ordentlichen Generalversammlung) bezieht. Die Gesuchstellerin hat ihre Rückkäufe demnach unabhängig von der vorliegenden Freistellung so auszugestalten, dass die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen eingehalten sind (vgl. Empfehlung vom 25. Februar 2008 in Sachen *Swiss Re*, Erw. 2.3).

5. Publikation

14. Diese Empfehlung wird am Tag der Publikation des ergänzten Rückkaufinserats auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühr

15. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK ist für die Prüfung des Gesuchs zulasten der Gesuchstellerin eine Gebühr von CHF 20'000 zu erheben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das seit dem 23. Mai 2008 bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung laufende Rückkaufprogramm der Alpine Select AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Der Alpine Select AG wird gestattet, unter Einhaltung der übrigen in der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 Ziffern III. 1 und 3 definierten Regeln zusätzlich zu den bis zum 8. Oktober 2008 zurückgekauften 1'552'500 Aktien maximal 1'620'328 Aktien, entsprechend einer Gesamtanzahl von 3'172'828 Namenaktien, zurückzukaufen.
3. Die Alpine Select AG wird aufgefordert, der Übernahmekommission das ergänzte definitive Rückkaufinserat in deutscher und französischer Sprache vor dessen Veröffentlichung zuzustellen.
4. Die vorliegende Empfehlung wird am Tag der Veröffentlichung des ergänzten Rückkaufinserats der Alpine Select AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zulasten der Alpine Select AG beträgt CHF 20'000.

Der Präsident

Luc Thévenoz

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:

- Alpine Select AG, Zug (vertreten durch Bär & Karrer AG, Dr. Dieter Dubs);
- die Eidgenössische Bankenkommision.