



Verfügung 549/01

vom 10. Oktober 2013

Öffentliches Kaufangebot von **Alpine Select AG** an die Aktionäre von **Absolute Invest AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Absolute Invest AG (**Absolute** oder **Zielgesellschaft**), gegründet am 16. Dezember 1986, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug. Sie bezweckt das Halten, Kaufen und Verkaufen sowie die Verwaltung und Finanzierung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmen. Gemäss Handelsregistereintrag beträgt das Aktienkapital von Absolute per 9. Oktober 2013 CHF 599'555.20 und ist eingeteilt in 5'995'552 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (**Absolute-Aktien**). Die Absolute-Aktien sind seit dem 22. Januar 2001 an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) gemäss Standard für Investmentgesellschaften (SIX: ABSI) kotiert. Die Statuten von Absolute enthalten seit dem 14. November 2000 eine Opting out-Klausel, mithin bereits vor der Kotierung von Absolute an der SIX.

B.

Alpine Select AG (**Alpine** oder **Anbieterin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug. Das Aktienkapital beträgt CHF 267'559.08 und ist eingeteilt in 13'377'954 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02 (**Alpine-Aktien**). Die Alpine-Aktien sind an der SIX gemäss Standard für Investmentgesellschaften kotiert (SIX: ALPN). Alpine ist eine Investmentgesellschaft, deren Zweck der direkte oder indirekte Erwerb, die dauernde Verwaltung und die Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften aller Art sowie von in- und ausländischen Kollektivanlagevehikeln aller Art ist. Am 31. Dezember 2012 hielt Alpine zusammen mit Herrn Thomas Amstutz, Verwaltungsrat von Alpine, eine Beteiligung von 31.26 % an Absolute (vgl. Jahresbericht von Absolute per 31. Dezember 2012, S. 13). Nach der Wahl von Herrn Raymond Bär in den Verwaltungsrat von Alpine am 25. April 2013 meldete die Gruppe, bestehend aus Alpine, Herrn Thomas Amstutz und Herrn Raymond Bär, eine Beteiligung von 48.99 % an Absolute, welche per 10. Juni 2013 auf 50.05 % erhöht wurde (Offenlegungsmeldungen vom 26. April 2013 und 6. Juni 2013). Nachdem Herr Raymond Bär seine Beteiligung an Absolute am 2. Juli 2013 veräussert hatte, erfolgte am 4. Juli 2013 eine Offenlegungsmeldung, mit welcher die Veränderung der Gruppenzusammensetzung gemeldet sowie eine Beteiligung von Alpine und Herrn Amstutz von 52.97 % an Absolute offengelegt wurde (Offenlegungsmeldung vom 4. Juli 2013). Per 9. Oktober 2013 hält Alpine zusammen mit den in gemeinsamer Absprache handelnden Personen 58.81 % an Absolute.

C.

Am 14. August 2013 veröffentlichte Alpine eine Medienmitteilung, worin sie die Absicht mitteilte, Absolute durch Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots vollständig zu erwerben.



ben. Alpine teilte am 26. September 2013 mit, dass sie beabsichtigt, ausschliesslich ein Barangebot zu unterbreiten.

D.

Am 9. Oktober 2013 nach Börsenschluss erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots von Alpine für alle sich im Publikum befindenden Absolute-Aktien in den elektronischen Medien in deutscher und französischer Sprache (**Voranmeldung**).

E.

Am 11. Oktober 2013 wird voraussichtlich das Angebotsinserat publiziert werden. Als Angebotspreis werden USD 28.50 netto je Absolute-Aktie geboten. Der Angebotspreis wird um den Bruttobetrag allfälliger Verwässerungseffekte hinsichtlich der Absolute-Aktie reduziert bzw. angepasst, die bis zum Vollzug des Angebots eintreten. Als Verwässerungseffekt gilt namentlich die beabsichtigte Ausschüttung einer Dividende in der Höhe von USD 9.50 je Absolute-Aktie, welche von der ausserordentlichen Generalversammlung von Absolute vom 21. Oktober 2013 beschlossen werden soll. Da Alpine eine Beteiligung von mehr als 50 % an Absolute hält und der vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft beantragten Ausschüttung in der Höhe von USD 9.50 je Absolute-Aktie zustimmen wird, wird – unter der Voraussetzung der Ausschüttung der Dividende vor dem Vollzug des Angebots – der angepasste Angebotspreis USD 19 netto je Absolute-Aktie betragen. Das Angebot steht einzig unter der Bedingung, dass kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung erlassen wird, welche das Angebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt.

F.

Die Voranmeldung, das Angebotsinserat, der Angebotsprospekt, der Verwaltungsratsbericht und die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Prüfung unterbreitet.

G.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Lionel Aeschlimann und Raymund Breu gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran anknüpfenden Rechtswirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV.

[2] Im vorliegenden Fall enthielt die am 9. Oktober 2013 nach Börsenschluss den elektronischen Medien zugestellte Voranmeldung sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. Es ist vorgesehen, das Angebotsinserat am 11. Oktober 2013 elektronisch und in den Zeitungen zu

—
—



publizieren. Durch die Publikation des Angebotsinserats innert drei Börsentagen in den Zeitungen erübrigt sich die Veröffentlichung der Voranmeldung in den Zeitungen. Sofern das Angebotsinserat wie geplant am 11. Oktober 2013 publiziert wird, entfaltet die Voranmeldung ihre Wirkungen im Sinne von Art. 7 UEV auf den Zeitpunkt ihrer Zustellung an die Informationsdienstleister, d.h. auf den 9. Oktober 2013.

–

2. Bestimmungen über den Mindestpreis

[3] Die Statuten der Zielgesellschaft enthalten eine Opting Out-Klausel, welche vor dem Zeitpunkt der Kotierung eingeführt wurde. Somit kommen die Bestimmungen über den Mindestpreis im vorliegenden Fall nicht zur Anwendung (Art. 22 Abs. 2 BEHG, Art. 53 BEHG und Art. 9 Abs. 6 UEV e contrario).

–

3. Gegenstand des Angebots

[4] Das Kaufangebot von Alpine bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden Absolute-Aktien, abzüglich der Absolute-Aktien, die von der Anbieterin und den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (inklusive Zielgesellschaft und deren Tochtergesellschaften), gehalten werden. Überdies würde sich das Angebot auch auf Absolute-Aktien erstrecken, welche aus Finanzinstrumenten bis zum Ablauf der Nachfrist stammen. Absolute hat indes aktuell keine Finanzinstrumente ausstehend und plant auch nicht, solche auszugeben. Damit sind die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 und 4 UEV erfüllt.

–

4. Handeln in gemeinsamer Absprache

[5] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten, was von der Prüfstelle zu überprüfen ist.

[6] In gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handeln Thomas Amstutz, Mitglied des Verwaltungsrates von Alpine und Absolute, und Raymond Bär, Verwaltungsratspräsident von Alpine und künftiger Verwaltungsrat von Absolute.

[7] Da die Anbieterin per 10. Juni 2013 (zusammen mit den in gemeinsamer Absprache handelnden Thomas Amstutz und Raymond Bär) über 50 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte an Absolute hielt, gelten Absolute und deren Tochtergesellschaften für den Zeitraum nach dem 10. Juni 2013 als im Sinne von Art. 11 UEV mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnde Personen.

–

–

–



[8] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Abschnitt B, Ziff. 2, enthält die diesbezüglichen Angaben. In Bezug auf die in gemeinsamer Absprache mit den Anbieterin handelnden Personen entspricht der Angebotsprospekt den gesetzlichen Anforderungen.

—

5. Best Price Rule

[9] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebots bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebots anbieten (**Best Price Rule**). Die Best Price Rule ist auch auf den Erwerb von Finanzinstrumenten anwendbar (Art. 10 Abs. 2 UEV).

[10] Die Prüfstelle hat die Einhaltung der Best Price Rule für das öffentliche Kaufangebot von Alpine zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

—

6. Bedingung

[11] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Die im Angebotsprospekt enthaltene Bedingung ist bereits in der Voranmeldung enthalten.

[12] Das Angebot steht unter der Bedingung, dass bis zum Vollzug des Angebots kein Urteil, keine Verfügung und keine andere behördliche Anordnung erlassen wird, welche dieses Angebot oder dessen Durchführung verbietet oder für unzulässig erklärt. Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung bis zum Vollzug zulässig (vgl. Verfügung 530/01 vom 9. April 2013 in Sachen *Fortimo Group AG*, Erw. 7).

—

7. Bericht des Verwaltungsrats

7.1 Empfehlung, Interessenkonflikte und Fairness Opinion

[13] Der Verwaltungsrat von Absolute setzt sich aus den Herren Hans Rudolf Zehnder (Präsident), Thomas Amstutz und Michel Vukotic zusammen.

[14] Thomas Amstutz ist Mitglied des Verwaltungsrates von Alpine und Michel Vukotic ist als Berater von Alpine tätig, weshalb sich diese beiden Verwaltungsratsmitglieder in einem Interessenkonflikt befinden.



[15] Hans Rudolf Zehnder befindet sich in keinem Interessenkonflikt: Er wurde nicht auf Antrag von Alpine in den Verwaltungsrat von Absolute gewählt und im April 2002, dem Zeitpunkt seiner Wahl in den Verwaltungsrat, hielt Alpine noch keine Beteiligung an Absolute. Da die Anbieterin beabsichtigt, den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft nach dem Vollzug des Angebotes so zu besetzen, dass der Verwaltungsrat aus denselben Personen besteht wie der Verwaltungsrat der Anbieterin, soll Herr Hans Rudolf Zehnder nicht wiedergewählt werden. Eine Entschädigung ist hierfür nicht vorgesehen. Schliesslich bestehen zwischen Hans Rudolf Zehnder und der Anbieterin keine vertragliche oder andere Verbindungen.

[16] Somit befinden sich zwei der drei Verwaltungsratsmitglieder der Zielgesellschaft in einem Interessenkonflikt. Im Verwaltungsratsbericht ist dies in Übereinstimmung mit Art. 32 UEV offengelegt.

[17] Um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte des Verwaltungsrats zum Nachteil der Angebotsempfänger auswirken, hat der Verwaltungsrat IFBC AG (**IFBC**) beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des Kaufangebotes zu prüfen (**Fairness Opinion**). Mit Verfügung 502/01 vom 16. Januar 2012 in Sachen *IFBC AG* hat die Übernahmekommission festgestellt, dass IFBC für die Erstellung von Fairness Opinions im Rahmen öffentlicher Kauf- und Tauschangebote besonders befähigt ist. Diese Befähigung besteht nach wie vor.

[18] IFBC hat Absolute anhand des Net Asset Value (**NAV**) und weiterer bewertungsrelevanter Aspekte bewertet und gelangt zum Ergebnis, dass der implizite NAV-Abschlag von 7.5 % deutlich unterhalb der beobachtbaren NAV-Discounts vergleichbarer kotierter Investmentgesellschaften liegt, jedoch im Rahmen der Abschläge bei vergleichbaren Transaktionen mit Barangebot. Im Weiteren liegt die Prämie des Angebots auf den Preis der zuletzt gehandelten Absolute-Aktie oberhalb der beobachteten Prämien vergleichbarer Transaktionen. Der Angebotspreis von USD 28.50 je Absolute-Aktie entspricht einer Prämie von 3.26 % gegenüber dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse in Absolute-Aktien an der SIX der letzten 60 Börsentage vor dem 9. Oktober 2013 (Börsentag der Voranmeldung), der USD 27.60 beträgt, sowie einer Prämie von 3.26 % gegenüber dem Schlusskurs der Absolute-Aktie an der SIX am 9. Oktober 2013, der USD 27.60 betrug. Gestützt darauf erachtet IFBC den Angebotspreis von USD 28.50 pro Absolute-Aktie aus finanzieller Sicht als fair.

[19] Die von IFBC für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung sind in der Fairness Opinion detailliert offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung von IFBC nachvollziehen und ihren Entscheid über die Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können. Die Fairness Opinion ist transparent, plausibel und nachvollziehbar begründet.

[20] Basierend auf der Fairness Opinion empfiehlt der Verwaltungsrat, das Angebot anzunehmen.



7.2 Jahres- oder Zwischenabschluss

[21] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte Halbjahresabschluss ist derjenige per 30. Juni 2013 und liegt damit im Zeitpunkt des Ablaufs der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurück. In Bezug auf die Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von Absolute entspricht der Bericht den Anforderungen gemäss Praxis der Übernahmekommission (vgl. Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 7.1).

7.3 Übrige Informationen

[22] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

8. Publikation

[23] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsinserats auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a Abs. 1 BEHG in Verbindung mit Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

9. Gebühr

[24] Gemäss Art. 69 Abs. 2 UEV wird die Gebühr im Verhältnis zum Wert der Transaktion berechnet. Dies bedeutet, dass hierfür sämtliche vom Angebot erfassten Titel (Beteiligungspapiere und/oder Finanzinstrumente) sowie jene Titel einbezogen werden, welche in den zwölf Monaten vor der Veröffentlichung des Angebots erworben wurden (Verfügung 542/02 vom 2. September 2013 In Sachen *Società Elettrica Sopracenerina SA*, Erw. 10).

[25] Das Angebot umfasst 2'554'500 Absolute-Aktien zu einem Preis von USD 28.50. Die Anbieterin und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben in den 12 Monaten vor der Voranmeldung insgesamt 1'088'709 Absolute-Aktien zum einem volumengewichteten Durchschnittspreis von USD 32.04 erworben (ohne Abzug der Dividendenausschüttung von USD 10 je Absolute-Aktie am 31. Mai 2013). Der Wert der gesamten Transaktion liegt somit bei USD 107'685'486.40 bzw. CHF 98'155'320.85 (Wechselkurs vom 10. Oktober 2013 von 0.9115). Daraus ergibt sich die Minimalgebühr von CHF 50'000 zulasten von Alpine (Art. 69 Abs. 2 und 3 UEV).

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Alpine Select AG an die Aktionäre von Absolute Invest AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsinserats auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Die Gebühr zu Lasten von Alpine Select AG beträgt CHF 50'000.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Alpine Select AG, vertreten durch Dieter Dubs und Fabienne Frehner, Bär & Karrer AG;
- Absolute Invest AG, vertreten durch Andreas Casutt, Niederer Kraft & Frey AG.

Diese Verfügung geht zur Kenntnisnahme an:

- Ernst & Young AG (Prüfstelle).

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Einsteinstrasse 2, CH-3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.

Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 3 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV), kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Ver-



öffentlichung des Dispositivs der vorliegenden Verfügung in den Zeitungen einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen.

Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

—