



Verfügung 506/01

vom 22. März 2012

Öffentliches Rückkaufprogramm von **PubliGroupe S.A.** – Gesuch um Ausnahmen von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote

Sachverhalt:

A.

PubliGroupe S.A. (**PubliGroupe** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lausanne (VD). PubliGroupe bezweckt über ihre Beteiligungsgesellschaften die Nutzung von Werbung, Inseraten und Reklamen aller Art, die Herausgabe von Zeitungen und Publikationen sowie die Ausbildung von Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Werbung. Gemäss Handelsregistereintrag beträgt das Aktienkapital CHF 2'506'038, eingeteilt in 2'506'038 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1 (**PubliGroupe-Aktien**). PubliGroupe verfügt zudem über bedingtes Aktienkapital im Betrag von CHF 18'962. Die Statuten von PubliGroupe enthalten eine Stimmrechtsbeschränkung für Aktionäre mit mehr als 5 % des Aktienkapitals. Die PubliGroupe-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss Main Standard kotiert (SIX: PUBN), wobei im Frühjahr 2012 ein Wechsel zum Domestic Standard vorgesehen ist. Gemäss dem Reglement des Swiss All Share Index der SIX entspricht der frei handelbare Anteil des Beteiligungspapiers (**Free Float**) gegenwärtig 1'810'863 PubliGroupe-Aktien, entsprechend 72.26 % des Aktienkapitals.

B.

Gemäss den bei PubliGroupe bis zum 5. März 2012 nach Art. 20 BEHG eingegangenen Meldungen halten die folgenden Aktionäre bzw. Aktionärsgruppen mehr als 3 % der Stimmrechte an PubliGroupe (Berechnungsbasis: aktuell im Handelsregister eingetragenes Aktienkapital):

- Eigenbestand von PubliGroupe: 154'500 eigene Aktien (6.17 %), bzw. zusammen mit der Personalvorsorgestiftung „Fondation de prévoyance patronale de PubliGroupe“, welche 5'000 Aktien (0.20 %) besitzt, 6.36 %.
- Bestinver Gestion, S.G.I.I.C., S.A., Madrid, Spanien: 313'316 Aktien (12.50 %). Bestinver Gestion, S.G.I.I.C., S.A. liess sich bisher nicht im Aktienbuch eintragen.
- Stiftung Jean-Robert Gerstenhauer-Grolimund, Brunnen, Schweiz: 287'028 Aktien (11.45 %; zusammen mit der Stiftung Consuela in Vaduz [1.53 %] als einvernehmlich handelnde Personen geltend: 12.99 %). Die Stiftung Jean-Robert Gerstenhauer-Grolimund ist voll stimmberechtigt.
- Erbgemeinschaft Alfred Borter, Pully, Schweiz: 266'019 Aktien (10.62 %). Die Erbgemeinschaft Alfred Borter ist voll stimmberechtigt.



- Tweedy, Browne Company LLC, New York, USA: 256'560 Aktien (10.24 %). Tweedy Browne Company LLC hat das Stimmrecht für 7.54 % beantragt, was genehmigt wurde.
- Richmond Partners Master Ltd, George Town, Cayman: 90'557 Aktien (3.61 %).
- IntegralStiftung für die berufliche Vorsorge, Thusis, Schweiz: 85'500 Aktien (3.41 %; Bestand gemäss Aktienbuch).

C.

Der Verwaltungsrat von PubliGroupe plant, sich anlässlich der nächsten ordentlichen Generalversammlung von PubliGroupe vom 25. April 2012 ermächtigen zu lassen, ein oder mehrere Aktienrückkaufprogramme durchzuführen. Im Einzelnen soll der Verwaltungsrat ermächtigt werden, bis zum 30. April 2013 eigene Aktien im Umfang von bis zu 15 % des derzeit im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals, entsprechend maximal 375'905 PubliGroupe-Aktien, zum Zweck der Kapitalherabsetzung zurückzukaufen. Der Rückkauf soll in einem oder mehreren Aktienrückkaufprogrammen mittels Ausgabe von Put-Optionen an die Aktionäre oder über eine zweite Handelslinie an der SIX erfolgen (**Aktienrückkauf**). Die Kapitalherabsetzung im Umfang der zurückgekauften PubliGroupe-Aktien soll entweder an einer ausserordentlichen Generalversammlung im Herbst 2012 oder an der ordentlichen Generalversammlung im Frühjahr 2013 beschlossen werden.

D.

Über den Aktienrückkauf sollen überschüssige Mittel im Umfang von voraussichtlich rund CHF 50 Mio. an die Aktionäre zurückgeführt werden. Der Aktienrückkauf soll nur umgesetzt werden, falls der mit Medienmitteilung vom 1. Dezember 2011 angekündigten Verkauf eines bedeutenden Teils des Immobilienportfolios erfolgreich durchgeführt werden kann. Ziel ist es, den Aktienrückkauf bis Ende 2012 abzuschliessen und die entsprechende Kapitalherabsetzung spätestens durch die nächste ordentliche Generalversammlung im Jahr 2013 genehmigen zu lassen. Sollte sich indessen der Verkauf der Liegenschaften ganz oder teilweise verzögern, müsste unter Umständen die Durchführung des Rückkaufprogramms (oder der Rückkaufprogramme) verschoben werden. In diesem Fall wäre es denkbar, dass der Aktienrückkauf aufgespalten wird, so dass wenigstens ein Teil der Mittel noch im laufenden Jahr an die Aktionäre ausgeschüttet werden könnte.

E.

Am 7. März 2012 reichte PubliGroupe ein Gesuch ein, mit folgenden Anträgen:

1. *Der von der PubliGroupe geplante Aktienrückkauf sei von der Einhaltung der ordentlichen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote zu befreien und unter Vorbehalt der nachfolgenden Anträge den Bestimmungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 zu unterstellen.*
2. *Die PubliGroupe sei von der Einhaltung der in Rn 8 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 festgehaltenen Voraussetzung zu befreien.*



3. Weiter sei die PubliGroupe von der Einhaltung der in Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 festgehaltenen Voraussetzung zu befreien.
4. Auf der Grundlage der hiermit beantragten Verfügung sei der Gesuchstellerin zu gestatten, ihr definitives Freistellungsgesuch im Meldeverfahren zu stellen.
5. Die Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei aufzuschieben bis zum Tag der öffentlichen Ankündigung des Aktienrückkaufprogramms im Sinne von Rn 48 des UEK-Rundschreibens Nr. 1.

F.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz, Lionel Aeschlimann und Henry Peter 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. Damit unterstehen solche Transaktionen grundsätzlich den Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote.

[2] Die Übernahmekommission kann den Anbieter von der Beachtung einzelner Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreien, wenn sich sein Angebot auf eigene Beteiligungspapiere bezieht und Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet sind sowie keine Hinweise auf eine Umgehung des BEHG oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen (vgl. Art. 4 Abs. 2 UEV).

—

2. Überschreitung der Schwellen von Rn 8 und 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1

[3] PubliGroupe beantragt die Freistellung eines Rückkaufvolumens von maximal 15 % des aktuell im Handelsregister eingetragenen Kapitals, entsprechend 20.76 % des aktuellen Free Float. PubliGroupe begründet dies damit, dass die Anzahl der zurückzukaufenden PubliGroupe-Aktien von der Entwicklung des Aktienkurses abhängen sowie vom Erhalt der verlangten Bestätigung der Steuerbehörden. Soweit die Steuerbehörden eine hohe Prämie pro zurückgekaufter PubliGroupe-Aktie ohne nachteilige Steuerfolgen akzeptieren würden (bei Ausgabe von Put-Optionen), könne das maximale Volumen des Aktienrückkaufs – je nach Aktienkurs – auf unter 10 % des Aktienkapitals beschränkt werden. Falls hingegen aus steuerlichen Gründen lediglich eine reduzierte Prämie zulässig sei, vergrössere sich – um Mittel in derselben Höhe zurückzuführen – der Umfang des Aktienrückkaufs auf bis zu 15 % des Aktienkapitals. Das entsprechende Steuer-Ruling werde demnächst bei den Steuerbehörden eingereicht



[4] Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 vom 26. Februar 2010 darf das Volumen eines Rückkaufprogramms nicht mehr als 10 % weder des Kapitals noch der Stimmrechte und nicht mehr als 20 % des Free Float betragen (Rn 8 und 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1), um im Meldeverfahren gemäss Rn 39 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 freigestellt zu sein. Ein Rückkaufvolumen, welches diese Schwellen überschreitet, kann mittels Verfügung bewilligt werden, wenn sichergestellt ist, dass der Rückkauf weder zu einer *massgeblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse* noch zu einer *übermässigen Reduktion des Free Float* führt und zudem die übernahmerechtlichen Grundsätze eingehalten sind (vgl. zuletzt Verfügung 473/01 vom 24. März 2011 in Sachen *GAM Holding AG*, Erw. 2.1).

2.1. Keine massgeblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse

[5] Angesichts der Aktionariatsstruktur von PubliGroupe (vgl. Sachverhalt lit. B) kann der Aktienrückkauf und die anschliessende Vernichtung von bis zu 15 % des Aktienkapitals eine gewisse Verdichtung der Beteiligung einiger Aktionäre bewirken. Allerdings ist nicht mit einer so erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse zu rechnen, dass das Rückkaufvolumen zu verweigern wäre. Selbst für den Fall, dass keiner der Grossaktionäre Aktien in den Aktienrückkauf anbieten sollte, würde dies nicht zu einer Verdichtung der Beteiligungen führen, die einen Kontrollwechsel bewirken könnte.

2.2. Keine Übermässige Reduktion des Free Float

[6] Gegenwärtig beträgt der Free Float 72.26 % des Aktienkapitals von PubliGroupe (vgl. Sachverhalt lit. A). Das beantragte Rückkaufvolumen beträgt maximal 375'905 PubliGroupe-Aktien, entsprechend 20.76 % des aktuellen Free Float, womit die Schwelle von 20 % gemäss Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 geringfügig, d.h. um höchstens 0.76 % überschritten würde. Zieht man vom aktuellen Free Float von 1'810'863 PubliGroupe-Aktien die maximal rückkaufbaren 375'905 PubliGroupe-Aktien ab, kommt man nach Durchführung der Kapitalherabsetzung auf einen neuen Free Float von 1'434'958 PubliGroupe-Aktien, entsprechend 67.36 % des Aktienkapitals (nach Kenntnis von PubliGroupe existieren keine Aktionäre mit einem Aktienbestand von unter 5 %, deren Beteiligungen durch die Kapitalherabsetzung auf über 5 % ansteigen würden, womit sie gemäss den massgebenden Bestimmungen nicht mehr dem Free Float zuzurechnen wären). Ein solcher Free Float ist gemäss Praxis der Übernahmekommission zu den Rückkaufprogrammen als ausreichend zu betrachten. Nach dieser Praxis gewährleistet ein Free Float in der Grössenordnung von 55 bis 70 % eine ausreichende Handelbarkeit (vgl. Empfehlung 390/01 vom 28. Oktober 2008 in Sachen *BB Medtech*, Erw. 3; Empfehlung 388/01 vom 21. Oktober 2008 in Sachen *Alpine Select AG*, Erw. 3).

[7] In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass der Free Float im Sinn der Regularien der SIX wesentlich vom sog. Publikumsbesitz abweicht, einer Grösse die von der SIX im Zusammenhang mit der für eine Kotierung erforderlichen Streuung verwendet wird. Gemäss dem Kotierungsreglement der SIX vom 12. November 2010 müssen Beteiligungsrechte zu mindestens 25 % im Publikumsbesitz sein, damit eine Kotierung erfolgen kann. Dabei werden grundsätzlich alle Aktionä-



re mit einer Beteiligung von mehr als 5 % vom Publikumsbesitz abgezogen. Dies im Gegensatz zum Free Float, zu dem auch bestimmte Arten von Aktionären mit mehr als 5 % hinzugezählt werden, wie z.B. Verwalter, Treuhänder, Anlagegesellschaften und Vorsorgeeinrichtungen. Vor diesem Hintergrund ist fraglich, ob der Publikumsbesitz nicht die grundsätzlich besser geeignete Grösse wäre, um die Auswirkung eines Rückkaufprogramms auf die Liquidität zu beurteilen. Im vorliegenden Fall ergibt sich hieraus jedoch kein Unterschied, da PubliGroupe einen Publikumsbesitz von 47.29 % hat. Damit ist – zusammen mit der nachfolgenden Auflage (vgl. Ziff. 2.3) – anzunehmen, dass die Liquidität auch nach dem Aktienrückkauf ausreichend sein wird für diejenigen Aktionäre, die beschliessen, ihre Aktien in Kenntnis der Sachlage zu behalten.

2.3. Ausnahme mit Auflage

[8] Die möglichen Auswirkungen des geplanten Aktienrückkaufs sind zwar nicht derart, dass dies eine Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen zum Übernahmerecht ausschliessen würde. Gleichwohl weist die Aktionariatsstruktur von PubliGroupe die Besonderheit auf, dass der Aktienrückkauf (und die anschliessende Vernichtung der zurückgekauften PubliGroupe-Aktien) zu einer gewissen Konzentration der Stimmrechte bei wichtigen Aktionären und zu einer nicht unerheblichen Verringerung des Aktienbestandes im Publikumsbesitz führen kann. Dies rechtfertigt es, der Gesuchstellerin die zusätzliche Auflage zu auferlegen, sich bei jedem Aktionär bzw. jeder Aktionärsgruppe mit mehr als 3 % des Aktienkapitals oder der Stimmrechte zu erkundigen, ob er oder sie beabsichtigen, am Aktienrückkauf teilzunehmen und wenn ja, in welchem Umfang. Diese Angaben sind ins Rückkaufinserat aufzunehmen.

[9] Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass unter der oberwähnten Auflage das beantragte Rückkaufvolumen von maximal 375'905 PubliGroupe-Aktien durch Ausnahmen von Rn 8 und 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 gewährt werden kann. Diese Ausnahmen stehen allerdings unter dem Vorbehalt, dass die massgeblichen Umstände – z.B. der Free Float – bis zum Zeitpunkt der Lancierung des Rückkaufprogramms keine erheblichen Änderungen erfahren.

[10] Der Vollständigkeit halber ist daran zu erinnern, dass die Freistellung eines Rückkaufprogramms die Gesuchstellerin nicht davon befreit, die Vorschriften des Obligationenrechts einzuhalten, wofür der Verwaltungsrat verantwortlich bleibt. Die Übernahmekommission prüft die Einhaltung von Art. 659 OR grundsätzlich nicht (Rn 17 des UEK-Rundschreibens Nr. 1).

–

3. Freistellung des Rückkaufprogramms im Meldeverfahren

[11] Der Gesuchstellerin wird im Weiteren antragsgemäss gestattet, den beabsichtigten Aktienrückkauf im Meldeverfahren zu melden, sobald dessen Parameter feststehen. Die Freistellung kann alsdann erfolgen, sofern das Rückkaufprogramm dannzumal den Voraussetzungen und Auflagen gemäss den Kapiteln 1 bis 4 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 entspricht, mit Ausnahme der Bestimmungen der Rn 8 und 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1, für die bereits mit vorliegender Verfügung Ausnahmen gewährt werden.



[12] Das Rückkaufinserat hat das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis zu enthalten, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen ein Aktionär Parteistellung beanspruchen und Einsprache gegen diese Verfügung erheben kann.

—

4. Publikation

[13] Diese Verfügung wird antragsgemäss am Tag der öffentlichen Ankündigung des Aktienrückkaufprogramms auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

—

5. Gebühr

[14] In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 69 Abs. 6 UEV i.V.m. Rn 47 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 ist für die Prüfung des Gesuchs zulasten der Gesuchstellerin eine Gebühr von CHF 25'000 zu erheben. Für das ggf. nachfolgende Meldeverfahren wird in Anbetracht der bereits erhobenen Gebühren keine weitere Gebühr verlangt.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass das (oder die) geplante(n) Aktienrückkaufprogramm(e) von PubliGroupe S.A. bis zum 30. April 2013 mit einem Umfang von maximal 375'905 Aktien von PubliGroupe S.A. freigestellt werden kann.
2. Die Feststellung gemäss Dispositiv Ziff. 1 erfolgt unter der Auflage, dass sich PubliGroupe S.A. bei sämtlichen ihrer Aktionäre oder Aktionärsgruppen mit mehr als 3 % am Aktienkapital von PubliGroupe S.A. erkundigt, ob und in welchem Umfang sie sich an dem (oder den) geplanten Aktienrückkaufprogramm(en) beteiligen werden. Diese Information ist ins Rückkaufinserat aufzunehmen.
3. PubliGroupe S.A. kann das (oder die) geplante(n) Aktienrückkaufprogramm(e) in analoger Anwendung von Rn 39 bis 41 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Meldeverfahren) melden.
4. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der öffentlichen Ankündigung des Aktienrückkaufprogramms auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Zu Lasten von PubliGroupe S.A. wird eine Gebühr von CHF 25'000 erhoben.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- PubliGroupe S.A. (vertreten durch Lenz & Staehelin, Harald Bärtschi und Patrick Schleiffer)

Rechtsmittelbelehrung:

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen 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 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Ver-



fahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnastrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 399 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung 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.

—