



## Verfügung 473/02

vom 31. Oktober 2011

Öffentliches Rückkaufprogramm von Namenaktien von **GAM Holding AG** auf einer speziellen Handelslinie – Überführung von eigenen Namenaktien in das laufende Rückkaufprogramm

### Sachverhalt:

#### A.

GAM Holding AG (**GAM** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich, welche als Vermögensverwaltungsgesellschaft Anlageprodukte und –dienstleistungen entwickelt und vertreibt. Gemäss Handelsregistereintrag beträgt das Aktienkapital CHF 9'815'000, eingeteilt in 196'300'000 Namenaktien zum Nennwert von je CHF 0.05 (**Aktienkapital**). Für weitere Angaben zur Gesuchstellerin ist auf die Verfügung 473/01 vom 24. März 2011, Sachverhalt A, zu verweisen.

#### B.

Mit Verfügung 473/01 vom 24. März 2011 wurde ein Rückkaufprogramm von GAM ab 9. Mai 2011 für die Laufzeit von höchstens drei Jahren über eine spezielle Handelslinie der SIX Swiss Exchange zum Zweck der Kapitalherabsetzung unter dem Vorbehalt der vorzeitigen Beendigung des seit dem 24. August 2010 laufenden Rückkaufprogramms (**Rückkaufprogramm 2010**) im Umfang von maximal 41'326'151 Namenaktien, entsprechend 21.05 % des aktuellen Aktienkapitals, von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt (**Rückkaufprogramm 2011**).

#### C.

GAM hält eine grössere Anzahl eigener Namenaktien [...]. Der Erwerb der eigenen Namenaktien erfolgte auf der ordentlichen Handelslinie vor der Lancierung des Rückkaufprogramms 2010, nämlich vom 8. Dezember 2009 bis zum 31. Dezember 2009, vom 4. Januar 2010 bis zum 20. Januar 2010 sowie vom 12. Mai 2010 bis zum 28. Mai 2010. Zudem wurden von GAM nach dem Rückkaufprogramm 2010 und vor dem Rückkaufprogramm 2011 zwischen dem 19. April 2011 und dem 5. Mai 2011 eigene Namenaktien auf der ordentlichen Handelslinie gekauft.

#### D.

Am 29. September 2011 reichte GAM ein Gesuch ein, mit dem sie verlangt, es sei festzustellen, dass die Überführung von bis zu 4'000'000 eigenen Namenaktien, welche durch GAM vor Beginn des Rückkaufprogramms 2011 über die ordentliche Handelslinie erworben worden seien, in den unter dem Rückkaufprogramm 2011 gebildeten Aktienbestand mit den Bestimmungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 im Einklang stehe. Sodann sei festzustellen, dass GAM in Analogie zu Rn 12 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 die Überführung der Aktien der Übernahmekommission innert fünf Börsentagen ab getätigter Überführung zu melden habe, unter Angabe des von ihr aktuell gehaltenen Bestandes an über die ordentliche Handelslinie erworbenen eigenen Aktien, des für diese Aktien ursprünglich bezahlten durchschnittlichen Kaufpreises (inklusi-



ve Höchst- und Tiefstpreis) und der Anzahl nun daraus ins derzeit laufende Aktienrückkaufprogramm überführter Aktien. Schliesslich sei die Publikation der Verfügung bis zum Tag der Meldung der getätigten Überführung aufzuschieben.

E.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Thierry de Marignac und Susanne Haury von Siebenthal gebildet.

—

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

### **1. Überführung der Namenaktien in das angekündigte Rückkaufprogramm 2011**

[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. Das von GAM öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 wurde mit Verfügung 473/01 vom 24. März 2011 von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt.

[2] Neben einem öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm kann jede Gesellschaft gestützt auf Art. 659 Abs. 1 OR eigene Aktien im Rahmen eines nicht öffentlich angekündigten Rückkaufprogramms erwerben. Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 12, darf der Anbieter allerdings während eines angekündigten Rückkaufprogramms für den oder die angekündigten Zwecke keine Beteiligungspapiere, auf die sich das Rückkaufprogramm bezieht, ausserhalb desselben kaufen. Käufe für andere Zwecke sind zulässig und müssen während des angekündigten Rückkaufprogramms alle fünf Börsentage der UEK gemeldet werden. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 5 bestimmt, dass der oder die Zwecke des angekündigten Rückkaufprogramms präzise und vollständig zu formulieren sind.

[3] GAM unterhält derzeit das öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 auf einer speziellen Handelslinie zum Zweck der Kapitalherabsetzung. Das nicht angekündigte Rückkaufprogramm auf der ordentlichen Handelslinie hatte ursprünglich einen anderen Zweck (vgl. Sachverhalt, Abschnitt C). Damit unterscheiden sich die Zwecke des öffentlich angekündigten und des nicht angekündigten Rückkaufprogramms.

[4] GAM beantragt in ihrem Gesuch die Überführung von bis zu 4'000'000 eigenen Namenaktien, welche sie auf der ordentlichen Handelslinie mittels einem nicht angekündigten Rückkaufprogramm erworben hat, in das angekündigte Rückkaufprogramm 2011. Damit verlangt die Gesuchstellerin eine Zuteilung von einem Teil des unter dem nicht angekündigten Rückkaufprogramm erworbenen Aktien in das öffentlich angekündigten Rückkaufprogramms 2011.

[5] Beim nicht öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm kann GAM den Zweck des Rückkaufs frei und ohne Einhaltung der Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1

—  
—  
—



bestimmen, soweit sich der Zweck vom öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm 2011 klar unterscheidet (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 12). GAM möchte von dieser Regel abweichen und eigene Aktien vom nicht öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm in das öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 überführen.

[6] GAM darf eigene Aktien in das öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 überführen, sofern die Überführung (1) sachlich gerechtfertigt ist, (2) keine Umgehung des UEK-Rundschreibens Nr. 1 vorliegt und (3) sich die Anbieterin die überführten Aktien an das freigestellte Volumen des öffentlich angekündigten Rückkaufprogramms 2011 anrechnen lässt (vgl. Verfügung 355/02 vom 17. Februar 2009 in Sachen *Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, Erw. 2, zur Voraussetzung der sachlichen Begründung bei einer Änderung des Zwecks in einem öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm).

[7] [...]

[8] Umgehungshandlungen liegen grundsätzlich dann vor, wenn zwar die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen eingehalten sind, jedoch Handlungen gegen deren Sinn und Zweck verstossen. Im Verhalten und in der Begründung von GAM sind keine Anzeichen einer Umgehung der Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 zu erkennen. GAM hat eigene Namenaktien, welche sie in das öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 überführen möchte, stets ausserhalb der Black-out-Perioden zurückgekauft. Sodann hat GAM eigene Namenaktien vor dem öffentlich angekündigten Rückkaufprogramm 2010 in der Zeit vom 8. Dezember 2009 bis zum 31. Dezember 2009, vom 4. Januar 2010 bis zum 20. Januar 2010 und vom 12. Mai 2010 bis zum 28. Mai 2010 sowie zwischen den beiden öffentlich angekündigten Rückkaufprogrammen 2010 und 2011 vom 19. April 2011 bis zum 5. Mai 2011 zurückgekauft. GAM hat daher keine eigenen Namenaktien inmitten eines laufenden öffentlich angekündigten Rückkaufprogramms erworben. Schliesslich sind keine Auffälligkeiten in der Preisgestaltung der Namenaktien von GAM zu erkennen. In den Rückkaufzeiten wurden folgende Höchst- und Tiefstpreise von GAM und vom Markt in CHF bezahlt:

Rückkaufzeiten	von GAM bezahlter		vom Markt bezahlter	
	Tiefstpreis	Höchstpreis	Tiefstpreis	Höchstpreis
08.12.2009-31.12.2009	11.38	12.66	11.36	12.66
04.01.2010-20.01.2010	12.50	13.68	12.49	13.69
12.05.2010-28.05.2010	11.63	12.50	11.61	13.05
19.04.2011-05.05.2011	16.70	17.85	16.65	17.85

[9] Mit Verfügung 473/01 vom 24. März 2011 wurde das Rückkaufprogramm von GAM im Umfang von maximal 41'326'151 Namenaktien von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt. Die bis zu 4'000'000 Namenaktien, welche GAM in das öffentlich angekündigte Rückkaufprogramm 2011 überführen möchte, sind diesem maximal bewilligten Rückkaufvolumen anzurechnen. GAM darf demnach höchstens noch die Differenz



zwischen 41'326'151 Namenaktien und den von der ordentlichen Handelslinie auf die spezielle Handelslinie überführten Namenaktien zurückkaufen.

[10] Nach dem Gesagten erfüllt GAM sämtliche vorgenannten Voraussetzungen, weshalb ihr in Gutheissung ihres Gesuchs zu bewilligen ist, maximal 4'000'000 eigene Namenaktien, welche sie auf der ordentlichen Handelslinie zurückgekauft hat, unter Anrechnung auf das Volumen des angekündigten Rückkaufprogramms 2011 von maximal 41'326'151 Namenaktien auf die spezielle Handelslinie zu überführen.

—

## **2. Meldepflicht**

[11] GAM hat der Übernahmekommission die Überführung der Namenaktien, welche sie auf der ordentlichen Handelslinie erworben hat, in das Rückkaufprogramm 2011 umgehend zu melden, unter Angabe des von ihr aktuell gehaltenen Bestandes an eigenen Aktien, welche auf der ordentlichen Handelslinie erworben wurden, des für diese Aktien ursprünglich bezahlten durchschnittlichen Kaufpreises (inklusive Höchst- und Tiefstpreis) und der gesamten Anzahl daraus ins Rückkaufprogramm 2011 überführter Namenaktien.

—

## **3. Publikation**

[12] Diese Verfügung ist am Tag der Meldung der getätigten Überführung vor Börsenbeginn auf der Website der UEK mit Ausnahme der Nennung des Zwecks in Sachverhalt, Abschnitt C, und mit Ausnahme der Randziffer 7 zu veröffentlichen.

—

## **4. Gebühr**

[13] In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 69 Abs. 6 UEV in Verbindung mit Rn 47 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 ist für die Prüfung des Gesuchs zulasten der Gesuchstellerin eine Gebühr von CHF 15'000 zu erheben.

—

—

—

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. GAM Holding AG darf maximal 4'000'000 eigene Namenaktien, welche sie auf der ordentlichen Handelslinie zurückgekauft hat, unter Anrechnung auf das Volumen des angekündigten Rückkaufprogramms 2011 von maximal 41'326'151 Namenaktien auf die spezielle Handelslinie überführen.
2. GAM Holding AG wird verpflichtet, der Übernahmekommission die Überführung der Namenaktien, welche sie auf der ordentlichen Handelslinie erworben hat, in das Rückkaufprogramm 2011 umgehend zu melden, unter Angabe des von ihr aktuell gehaltenen Bestandes an eigenen Aktien, welche auf der ordentlichen Handelslinie erworben wurden, des für diese Aktien ursprünglich bezahlten durchschnittlichen Kaufpreises (inklusive Höchst- und Tiefstpreis) und der gesamten Anzahl daraus ins Rückkaufprogramm 2011 überführter Namenaktien.
3. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Meldung der getätigten Überführung vor Börsenbeginn auf der Website der Übernahmekommission mit Ausnahme der Nennung des Zwecks in Sachverhalt, Abschnitt C, und mit Ausnahme der Randziffer 7 veröffentlicht.
4. Die Gebühr zulasten von GAM Holding AG beträgt CHF 15'000.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz  
—

### **Diese Verfügung geht an die Partei:**

- GAM Holding AG, vertreten durch Dr. Patrick Schleiffer und PD Dr. Harald Bärtschi, Lenz & Staehelin Rechtsanwälte.

### **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 Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, [counsel@takeover.ch](mailto:counsel@takeover.ch), Telefax: +41 58 499 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.

—