



## Verfügung 932/01

vom 20. Mai 2026

### Alpine Select AG - Feststellung der Gültigkeit einer Opting up-Bestimmung

#### Sachverhalt:

##### A.

Alpine Select AG (**Alpine Select, Gesellschaft** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in Zug, Schweiz, die seit dem 18. September 1997 im Handelsregister des Kantons Zug unter der Firmennummer CHE-103.607.759 eingetragen ist. Zweck der Gesellschaft ist der direkte oder indirekte Erwerb, die dauernde Verwaltung und Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften aller Art und von in- und ausländischen Kollektivanlagevehikeln aller Art sowie die Vermögensverwaltung, das Erbringen von Dienstleistungen im Bereich der Finanzanalyse und der Anlageberatung.

Das vollständig liberierte Aktienkapital von Alpine Select beträgt CHF 174'198.00 und ist eingeteilt in 8'709'900 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02 (die **Alpine Select-Aktien**).

Die Alpine Select-Aktien sind seit 1998 an der SIX Swiss Exchange AG kotiert, zurzeit im Segment SPARKS (ISIN: CH0019199550; Valorennummer: 1919955; Valorensymbol: ALPN).

Die Statuten von Alpine Select enthalten zurzeit weder eine Opting up- noch eine Opting out-Bestimmung.

##### B.

Am 17. April 2026 reichte Alpine Select im Hinblick auf die beabsichtigte Einführung einer statutarischen Opting up-Bestimmung (die **Opting up-Bestimmung**) ein Gesuch bei der Übernahmekommission (**UEK**) ein (das **Gesuch**).

Das Gesuch enthält die folgenden Anträge, wobei Antrag Ziff. 2 am 29. April 2026 angepasst (act. 10) und Antrag Ziff. 3 am 18. Mai 2026 gekürzt wurde (act. 17):

- «1. Es sei festzustellen, dass das beabsichtigte Opting up (wie nachfolgend dargestellt) und die entsprechende, den Aktionären der Gesellschaft zur Beschlussfassung zu unterbreitende Statutenbestimmung übernahmerechtlich gültig und wirksam seien unter der Voraussetzung, dass die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, unter Einschluss der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit", in Übereinstimmung mit den Ausführungen in diesem Gesuch erfüllt werden.
2. Es sei festzustellen, dass sämtliche Aktionäre der Gesellschaft mit Ausnahme der Trinsic AG und deren wirtschaftlich Berechtigten als "Minderheitsaktionäre"



*gelten und an der Generalversammlung der Gesellschaft über die Einführung des beabsichtigten Opting up als solche übernahmerechtlich gültig abstimmen können und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sind.*

3. *Die Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei, falls die Einberufung zur ordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ausstellung der Verfügung noch nicht erfolgt ist, aufzuschieben bis zur Bekanntgabe des Antrags des Verwaltungsrats betreffend die Einführung des Opting up und in Absprache mit der Gesuchstellerin vorzunehmen, und auf eine Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei zu verzichten, falls der Verwaltungsrat den Aktionären nicht beantragen sollte, ein Opting up in die Statuten aufzunehmen.»*

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

#### **C.**

Nach Angaben im Gesuch setzt sich das Aktionariat von Alpine Select per 13. April 2026 wie folgt zusammen (act. 1/1, Rn 13):

- Trinsic AG, Zug, hält 2'525'110 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 28.99% entspricht. Wirtschaftlich berechnete Personen an Trinsic AG sind Daniel Sauter, Michel Vukotic, Corinne Vukotic, Aline Vukotic und Fabienne Vukotic (vgl. auch die in der Datenbank der SIX Exchange Regulation [SER] betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 1. Dezember 2023, gemäss welcher die Aktien an Trinsic AG teilweise durch Talpas AG, Bever, und Tabulum AG, Zug, indirekt gehalten werden).
- Raymond Julius Bär hält 1'340'000 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 15.38% entspricht (vgl. auch die in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 28. September 2023).
- Rémy A. Bersier hält 770'256 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 8.84% entspricht (vgl. auch die in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 3. September 2024).
- Thomas Amstutz hält über Gryth Group AG 664'636 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 7.63% entspricht (vgl. auch die in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 5. September 2023).
- Stefan Rihs hält 470'000 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 5.4% entspricht (vgl. auch die in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 24. Dezember 2018).



- Walter Berchtold hält 350'000 Alpine Select-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 4.02% entspricht (vgl. auch die in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbare Offenlegungsmeldung vom 27. Juli 2020).

**D.**

Gemäss der in der Datenbank der SER betreffend bedeutende Aktionäre abrufbaren Offenlegungsmeldung vom 19. November 2025 hält ausserdem Alpine Select derzeit 274'273 eigene Aktien, was einem Stimmrechtsanteil von 3.15% entspricht.

**E.**

Nach eigenen Angaben ist Alpine Select faktisch – wenn auch nicht formell unter den Regularien der SIX Swiss Exchange AG – im Wesentlichen eine Investmentgesellschaft, deren Net Asset Value regelmässig publiziert wird (act. 1/1, Rn 8).

**F.**

Anlage- und Investmententscheide werden vom Verwaltungsrat von Alpine Select gefällt. Ein Investment Committee aus Mitgliedern des Verwaltungsrats kann dabei Anlageempfehlungen zuhanden des Verwaltungsrats abgeben. Die Geschäftsleitung führt die Anlageentscheide aus. Sie überwacht und überprüft die getätigten Anlagen zusammen mit dem Verwaltungsrat fortlaufend (act. 1/1, Rn 10).

**G.**

Der Verwaltungsrat von Alpine Select besteht aus den folgenden Mitgliedern: Raymond J. Bär (Präsident), Thomas Amstutz, Rémy A. Bersier, Dieter Dubs und Michel Vukotic (act. 1/1, Rn 11).

**H.**

Die Geschäftsleitung von Alpine Select besteht aus Claudia Habermacher (CEO), Michel Vukotic (CIO und Head Investment Committee) und Lukas Hoppe (COO) (act. 1/1, Rn 12).

**I.**

Betreffend die Beteiligung von Trinsic AG (vgl. Sachverhalt lit. C, erster Punkt) führt Alpine Select aus, dass sich diese gemäss den jeweiligen Jahresberichten von Alpine Select seit 2020 wie folgt entwickelt hat (act. 1/1, Rn 15):

- 2025: 29.14%;
- 2024: 28.75%;
- 2023: 27.48%;
- 2022: 19.78%;
- 2021: 18.79%;
- 2020: 17.48%.

Trinsic AG hat ihre Beteiligung an Alpine Select laufend ausgebaut. Dies ist gleichbedeutend damit, dass Trinsic AG die Nachfrage nach Alpine Select-Aktien auf dem Markt stets fördert



und damit wesentlich dazu beiträgt, dass diese keinen oder nur einen minimalen Discount aufweisen (act. 1/1, Rn 16).

**J.**

An der ordentlichen Generalversammlung von Alpine Select vom 28. Mai 2026 (die **ordentliche GV**) beabsichtigt ihr Verwaltungsrat, den Aktionären die Einführung einer Opting up-Bestimmung zu beantragen. In die Statuten soll dabei ein neuer Artikel 2a mit folgendem Wortlaut aufgenommen werden (act. 1/1, Rn 17):

*«Artikel 2a*

*Die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots gemäss Artikel 135 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) entsteht für die Aktionäre und Aktionärinnen der Gesellschaft – allein oder in gemeinsamer Absprache handelnd – erst, wenn der Grenzwert von 49 % der Stimmrechte überschritten wird (Opting up im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 2 FinfraG).»*

**K.**

Der Verwaltungsrat von Alpine Select ist der Auffassung, dass diese Opting up-Bestimmung im Interesse aller Aktionäre und der Gesellschaft ist, und zwar aus folgenden Gründen (vgl. act. 1/1, Rn 43):

- *«Bei einer Investmentgesellschaft wie der [Alpine Select], die hauptsächlich in liquide resp. leicht verwertbare Anlagen investiert, hat die Kontrolle, anders als bei einer operativ tätigen Gesellschaft, keinen eigenen Wert. [Alpine Select] ist als Investmentgesellschaft insofern ausschliesslich "performance getrieben", als die Aktionäre nur an den Performance-Werten interessiert sind. Daraus folgt, dass für die Minderheitsaktionäre eine Überschreitung des übernahmerechtlich relevanten Kontrollgrenzwerts unbedeutend ist.»*
- *«Es ist im Interesse aller Aktionäre einer Investmentgesellschaft (wie der [Alpine Select]), dass der Aktienkurs der Aktie nahe am (oder über) dem inneren Wert der Aktien handelt; denn nur unter dieser Voraussetzung ist es ökonomisch interessant, bei Bedarf die Aktien zu veräussern (sofern der Aktionär einen Liquiditätsbedarf hat oder seine Investitionen neu gewichten will). Ein Discount (d.h. ein Abschlag des Kurswerts der Aktie im Vergleich zum inneren Wert der Aktie) ist weder im Interesse der Gesellschaft noch der Aktionäre. Ein solcher Discount entsteht, wenn am Markt das Angebot an Aktien der Gesellschaft grösser ist als die Nachfrage. Das Anheben des angebotspflichtigen Grenzwerts auf 49% der Aktien beseitigt die Beteiligungsgrenze von 33⅓% für den Ausbau der Beteiligung durch bestehende oder neue Aktionäre und ist ein Mittel dafür, dass die Nachfrage von Aktien nicht behindert wird. In diesem Sinne kann das Opting up als Mittel zur Verhinderung oder zumindest zur Unterstützung der Vermeidung eines Discounts betrachtet werden, das im Interesse der Gesellschaft und aller Aktionäre ist.»*



**L.**

Dem Gesuch lag auch ein Entwurf der Erläuterungen bei, welche der Verwaltungsrat von Alpine Select in die Einladung zur Generalversammlung aufnehmen möchte und die nochmals von Alpine Select überarbeitet wurden (vgl. act. 6/1; die **Erläuterungen**).

**M.**

Am 23. April 2026 reichte Trinsic AG bezugnehmend auf das Gesuch eine Stellungnahme bei der UEK ein.

In der Stellungnahme erklärte Trinsic AG, dass (i) sie vom Gesuch Kenntnis genommen hat, (ii) sie mit den Anträgen und Ausführungen im Gesuch einverstanden ist, (iii) insbesondere davon Kenntnis genommen hat, dass sie nicht als sogenannte Minderheitsaktionärin im Sinne der Praxis der UEK für die nachträgliche Einführung einer Opting up-Bestimmung qualifiziert und (iv) auf eine darüberhinausgehende Stellungnahme verzichtet (act. 6/4).

**N.**

Am 28. April 2026 wurden die Einladung für die ordentliche GV von Alpine Select sowie die Erläuterungen publiziert (act. 13, act. 13/1 und act. 17/1). Die Erläuterungen lauteten dabei wie folgt:

**«A. Einleitung**

*Der Generalversammlung der Alpine Select AG ("ALP" oder "Gesellschaft") wird beantragt, die unter dem Traktandum 6 und dem zugehörigen Antrag vorgelegte Opting up-Bestimmung (das "Opting up") als neuen Artikel 2a in die Statuten der Gesellschaft aufzunehmen. Die Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft wird vom Verwaltungsrat unter Berücksichtigung der bestehenden Aktionärsstruktur im Hinblick darauf beantragt, dass Aktionären die Möglichkeit eröffnet werden soll, bis zu einer Beteiligung von 49% in die ALP zu investieren, ohne dass sie den Minderheitsaktionären ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreiten müssen.*

*In diesen Erläuterungen beschreibt der Verwaltungsrat der Gesellschaft die Gründe, welche ihn veranlasst haben, die Einführung eines Opting up vorzuschlagen (Ziff. 1). Danach wird über das Opting up und seine Auswirkungen sowie über die Vorgaben für die Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft orientiert (Ziff. 2). Schliesslich erläutert der Verwaltungsrat die Absichten des Hauptaktionärs im Zusammenhang mit der beabsichtigten Opting up in die Statuten der Gesellschaft (Ziff. 3).*



## **B. Erläuterungen**

### **1. Aktionariat und Begründung des Einführungsantrags**

*Die ALP-Aktie war bis und mit 31. Dezember 2025 im Swiss Reporting Standard an der SIX Swiss Exchange AG kotiert. Seit dem 5. Januar 2026 werden die ALP-Aktien im Sparks-Segment der SIX Swiss Exchange AG gehandelt.*

*Das Ziel resp. der Gesellschaftszweck von ALP ist es, attraktive absolute Renditen zu erzielen, indem ein diversifiziertes Portfolio aufgebaut wird, das in börsennotierte und nicht börsennotierte Wertpapiere von Schweizer und ausländischen Unternehmen investiert. Darüber hinaus geht Alpine Select Positionen in Sondersituationen ein (bedeutende Transaktionsereignisse wie Ausgliederungen, Übernahmen, Arbitragegeschäfte, Fusionen, Ausgliederungen und Rekapitalisierungen).*

*Da die ALP aus Sicht ihrer Aktionäre – auch wenn nicht mehr formell gemäss den Regularien der SIX Swiss Exchange AG – eine Investmentgesellschaft im weiteren Sinne ist, veröffentlicht die Gesellschaft regelmässig (meist wöchentlich) den inneren Wert ("NAV") der Aktie, und zwar auf der Website der Gesellschaft, per E-Mail und über verschiedene weitere Medien, die Finanzinformationen verbreiten.*

*Der Verwaltungsrat hat in der Vergangenheit durch das Ergreifen verschiedener Massnahmen (wie namentlich Aktienrückkäufen mit nachfolgender Kapitalherabsetzung durch Vernichtung der zurückgekauften Aktien, ordentliche Dividendenzahlungen und Sonderausschüttungen, Aktionärspflege etc.) versucht zu erreichen, dass der Kurswert der ALP-Aktie immer möglichst nahe am NAV der Aktie handelt. Dies ist offensichtlich im Interesse der Aktionäre der Gesellschaft.*

*Das «Total Equity / Equity attributable to shareholders (Equity)» hat sich in den letzten Jahren wie folgt entwickelt:*

- Ende 2025: CHF 76,493 Mio.
- Ende 2024: CHF 67,677 Mio.
- Ende 2023: CHF 67,212 Mio.
- Ende 2022: CHF 103,596 Mio.
- Ende 2021: CHF 142,049 Mio.
- Ende 2020: CHF 125,294 Mio.
- Ende 2019: CHF 134,804 Mio.
- Ende 2018: CHF 144,884 Mio.
- Ende 2017: CHF 181,765 Mio.



*Es versteht sich von selbst, dass Jahresveränderungen auch auf positive und negative Anlageergebnisse zurückzuführen sind. Der klare jahrelange Trend des Rückgangs des Equity ist aber auch eine Folge von Ausschüttungen (insb. erfolgte am 27. September 2023 eine Sonderausschüttung in der Höhe von CHF 3 je Aktie) und Kapitalherabsetzungen im Nachgang zu öffentlichen Aktienrückkaufprogrammen. Der Verwaltungsrat hat immer auch Massnahmen ergriffen, um das Anlagevolumen der Gesellschaft der Nachfrage an ALP-Aktien am Markt anzupassen, um einen strukturellen Discount zu verhindern.*

*Die folgenden Aktionäre halten nach Kenntnis der Gesellschaft per 13. April 2026 eine offenlegungspflichtige Beteiligung an der ALP:*

| <i>Aktionär</i>                                      | <i>Anzahl ALPN</i> | <i>Prozent</i> |
|--|--------------------|----------------|
| <i>Trinsic AG, Zug</i>                               | <i>2'525'110</i>   | <i>28.99</i>   |
| <i>Raymond Julius Bär, Ebmatingen</i>                | <i>1'340'000</i>   | <i>15.38</i>   |
| <i>Rémy A. Bersier, Monaco</i>                       | <i>770'256</i>     | <i>8.84</i>    |
| <i>Thomas Amstutz, Samedan (inkl. über Gryth AG)</i> | <i>664'636</i>     | <i>7.63</i>    |
| <i>Stefan Rihs, Mid-Levels, Hongkong</i>             | <i>470'000</i>     | <i>5.40</i>    |
| <i>Walter Berchtold, Uitikon Waldegg</i>             | <i>350'000</i>     | <i>4.02</i>    |

*Es ist im Interesse aller Aktionäre einer Investmentgesellschaft (wie der ALP), dass der Aktienkurs der Aktie nahe am (oder über) dem inneren Wert der Aktien handelt, denn nur unter dieser Voraussetzung ist es ökonomisch interessant, bei Bedarf die Aktien zu veräussern (sofern der Aktionär einen Liquiditätsbedarf hat oder seine Investitionen neu gewichten will). Ein Discount (d.h. ein Abschlag des Kurswerts der Aktie im Vergleich zum inneren Wert der Aktie) ist weder im Interesse der Gesellschaft noch der Aktionäre. Ein solcher Discount entsteht, wenn am Markt das Angebot an Aktien der Gesellschaft grösser ist als die Nachfrage. Das Anheben des angebotspflichtigen Grenzwerts auf 49 % der Aktien beseitigt die Beteiligungsgrenze von 33 1/3% für den Ausbau der Beteiligung durch bestehende oder neue Aktionäre und ist ein Mittel dafür, dass die Nachfrage von Aktien nicht behindert wird. In diesem Sinne kann das Opting up als Mittel zur Verhinderung oder zumindest zur Unterstützung der Vermeidung eines Discounts betrachtet werden, das im Interesse der Gesellschaft und aller Aktionäre ist.*

*Aus Sicht der Gleichbehandlung der Aktionäre ist nach Auffassung des Verwaltungsrates auch die besondere Geschäftstätigkeit der ALP als*



*Investmentgesellschaft, welche regelmässig den inneren Wert der Aktie veröffentlicht, zu berücksichtigen. Nach Auffassung des Verwaltungsrates ist es nur fair, wenn Aktionäre ohne Einschränkungen den Grenzwert von 33 1/3% des Aktienkapitals überschreiten können, wenn sie ihr Investment in die ALP ausbauen wollen. Eine Beschränkung der Investmentmöglichkeit eines Aktionärs durch das Auslösen der Angebotspflicht, während demgegenüber die anderen Aktionäre ihr Investment ohne Einschränkung ausbauen können, widerspricht bei einer Investmentgesellschaft der Gleichbehandlung der Aktionäre. Die Folgen einer Ungleichbehandlung für die Aktionäre ist finanziell insbesondere dann "schädigend", wenn der Kurswert der Aktie unter dem inneren Wert der Aktie liegt (und zwar je grösser der Discount ist, desto ökonomisch schwerwiegender ist diese Ungleichbehandlung).*

*Hinzu kommt bei einer Investmentgesellschaft wie der ALP, die hauptsächlich in liquide resp. leicht verwertbare Anlagen investiert, dass die Kontrolle, anders als bei einer operativ tätigen Gesellschaft, keinen eigenen Wert hat. Kontrollfragen sind bei der ALP denn auch irrelevant. Die ALP ist als Investmentgesellschaft ausschliesslich "performance getrieben", und die Aktionäre sind nur an den Performance-Werten interessiert.*

## **2. Das beantragte Opting up, seine Auswirkungen und die Vorgaben für seine Aufnahme in die Statuten**

*Die Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft ist beabsichtigt, um Aktionären, alleine oder handelnd in gemeinsamer Absprache mit anderen Aktionären, zu ermöglichen, ihre Investition in ALP auf bis zu 49 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte zu erhöhen, ohne den Minderheitsaktionären ein Pflichtangebot zum Erwerb aller Aktien der ALP zu unterbreiten (s. zum Pflichtangebot unten). Damit kommt der Verwaltungsrat unter Wahrung der Gleichbehandlung allen Aktionären entgegen, welche ihr finanzielles Engagement in der Gesellschaft erhöhen wollen, dies im Interesse aller Aktionäre (s. dazu Ausführungen unter Ziff. 1).*

*Die in der Zukunft denkbare Veränderung der Aktionärsstruktur infolge eines stärkeren finanziellen Engagements einzelner Aktionäre oder einer Aktionärsgruppe und das beantragte Opting up ist vor dem Hintergrund von Art. 135 Abs. 1 und Art. 125 Abs. 4 FinfraG zu sehen:*

- *Gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG muss, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreiten für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft. Ein solches Angebot wird als Pflichtangebot bezeichnet. Dabei sind die auf Pflichtangebote*



*anwendbaren Bestimmungen des FinfraG und dessen Ausführungsverordnungen zu beachten. Insbesondere gilt für ein Pflichtangebot ein Mindestpreis, der dem höheren der folgenden Beträge entspricht: (1) Dem höchsten Preis, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat, und (2) dem Börsenkurs; jeweils gemäss näherer Umschreibung in den Ausführungsverordnungen zum FinfraG und Auslegung durch die Praxis der UEK.*

- *Gemäss Art. 125 Abs. 4 FinfraG kann eine Zielgesellschaft jedoch jederzeit, d.h. auch nach der Kotierung ihrer Beteiligungspapiere, eine Bestimmung in ihre Statuten aufnehmen, wonach ein Aktienerwerber oder eine in gemeinsamer Absprache handelnde Aktionärsgruppe nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG – also einem Pflichtangebot – verpflichtet ist, sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionärinnen und Aktionäre im Sinne von Art. 706 OR bewirkt. Eine solche Bestimmung wird als Opting out-Bestimmung bezeichnet.*
- *Alternativ können Zielgesellschaften gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 2 FinfraG den Grenzwert für ein Pflichtangebot bis auf 49 % der Stimmrechte anheben. Eine solche Bestimmung wird als Opting up-Bestimmung bezeichnet. Bei dem vom Verwaltungsrat der Generalversammlung beantragten Opting up handelt es sich um eine solche Opting up-Bestimmung. Im Unterschied zu einer Opting out-Bestimmung wird ein Pflichtangebot mit einer Opting up-Bestimmung nicht gänzlich wegbedungen, sondern von der Überschreitung eines höheren Grenzwerts – höher als die 33 1/3% gemäss der Regelung unter Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG – abhängig gemacht. Demnach ist eine Opting up-Bestimmung aus Sicht der Minderheitsaktionäre eine mildere Massnahme als eine Opting out-Bestimmung. Die Vorgaben für die nachträgliche Einführung einer Opting-up-Bestimmung sind aber dieselben wie diejenigen einer nachträglichen Einführung einer Opting-out-Bestimmung (siehe zu diesen Vorgaben unten).*
- *Das der Generalversammlung vorgelegte Opting up ist ein generelles Opting up, welches für alle Aktionäre der ALP gleichermassen gelten soll. Mit der vorgeschlagenen Opting up-Klausel wird die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots bei Überschreiten der Schwelle von 33 1/3% der Stimmrechte in genereller Weise (d.h. mit Wirkung für jeden potenziellen Erwerber von Aktien an der ALP) aufgehoben, solange der Grenzwert von 49 % nicht überschritten wird.*
- *Die ALP hat bei der Schweizer Übernahmekommission ein Gesuch um Prüfung der übernahmerechtlichen Wirksamkeit der Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft eingereicht. Der Verwaltungsrat geht aufgrund der Praxis der UEK davon aus, dass die UEK eine Feststellungsverfügung erlassen wird, aus der die Voraussetzungen für die*



*übernahmerechtlich gültige Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft hervorgehen werden.*

- *Wird das Opting up wirksam in die Statuten der Gesellschaft aufgenommen, bedeutet dies, dass die Aktionäre der ALP (und zwar sämtliche Aktionäre) nicht verpflichtet sind, ein Pflichtangebot zu unterbreiten, wenn sie den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte der Gesellschaft überschreiten, solange sie den Opting up-Grenzwert von 49 % der Stimmrechte der Gesellschaft nicht überschreiten. Für die Minderheitsaktionäre der Gesellschaft bedeutet dies, dass sie in einem Fall der 33 1/3%-Grenzwertüberschreitung keine Möglichkeit haben, ihre Beteiligung an der Gesellschaft gemäss den Bestimmungen des FinfraG und dessen Ausführungsverordnungen, u.a. zum geltenden Mindestpreis, zu veräussern. Die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots gemäss den Bestimmungen des FinfraG und dessen Ausführungsverordnungen, u.a. unter Anwendung des geltenden Mindestpreises, kommt infolge der Einführung des Opting up erst dann zur Anwendung, wenn der Grenzwert von 49 % der Stimmrechte der Gesellschaft überschritten wird.*
- *Gemäss den Statuten der Gesellschaft kann die Aufnahme des Opting up in die Statuten der Gesellschaft mit der Zustimmung der Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen beschlossen werden (Artikel 13 Abs. 6 der Statuten der ALP). Damit das Opting up nach schweizerischem Übernahmerecht wirksam eingeführt wird, ist nach der Praxis der UEK zusätzlich zu diesem statutarischen Mehrheitserfordernis die Zustimmung der Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen der sog. "Minderheitsaktionäre" erforderlich. Diese wird auch als "Mehrheit der Minderheit" bezeichnet.*
- *Gemäss der Praxis der UEK ist entscheidendes Kriterium dafür, ob ein Aktionär bei der Ermittlung der "Mehrheit der Minderheit" als "Minderheitsaktionär" zu qualifizieren ist, eine allenfalls vorliegende unterschiedliche Interessenlage in Bezug auf die Einführung der Opting up-Bestimmung. Angesichts der Beteiligung der Trinsic AG in Höhe von rund 29 % (und damit deren Nähe zum heute anwendbaren Grenzwert von 33 1/3%) ist davon auszugehen, dass die Trinsic AG durch die Einführung des Opting up zumindest indirekt und mittelbar begünstigt wird, auch wenn im heutigen Zeitpunkt offen ist, ob die Trinsic AG den Grenzwert von 33 1/3% je überschreiten wird (siehe dazu Ziffer 3). Vor diesem Hintergrund ist gemäss Praxis der UEK davon auszugehen, dass die UEK in ihrer Verfügung feststellen wird, dass für die Zwecke der Feststellung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" die Trinsic AG nicht als "Minderheitsaktionärin" qualifiziert und ihre Stimmen deshalb von der diesbezüglichen*



*Abstimmung bzw. der hierfür erforderlichen gesonderten Auszählung auszuschliessen sind.*

### **3. Absichten der Trinsic AG**

*Die Trinsic AG beabsichtigt nach den dem Verwaltungsrat der ALP gegenüber gemachten Aussagen zurzeit nicht, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte der Gesellschaft zu überschreiten, schliesst aber einen zukünftigen Ausbau ihrer Beteiligung an der ALP auf mehr als 33 1/3% des Aktienkapitals und der Stimmrechte nicht aus.*

*Gemäss Angaben der Trinsic AG ist ein Ausbau ihrer Beteiligung an der ALP auf mehr als 33 1/3% des Aktienkapitals und der Stimmrechte u.a. davon abhängig,*

- *wie sich die Performance der Anlagen der ALP entwickelt und welche Asset Allokation die Trinsic AG in der Zukunft verfolgt;*
- *wie sich der innere Wert der Aktie der ALP entwickelt, dies vor allem im Vergleich zu relevanten Referenzindizes;*
- *wie sich das Angebot an Aktien der ALP im Vergleich zur Nachfrage nach Aktien der ALP am Markt verhält;*
- *ob ALP weitere Aktienrückkäufe durchführt und wie ALP solche Aktienrückkäufe preislich und umfangmässig durchführt; und*
- *wie sich die Finanzmittel der Trinsic AG für Investitionen entwickeln, u.a. auch infolge von Entscheiden der Aktionäre der Trinsic AG.*

*Aus heutiger Sicht ist somit offen, ob die Trinsic AG den Grenzwert von 33 1/3% des Aktienkapitals und der Stimmrechte in der Zukunft jemals überschreiten wird.»*

#### **O.**

Mit Schreiben vom 11. Mai 2026 bestätigten die wirtschaftlich an Trinsic AG berechtigten Personen Daniel Sauter, Michel Vukotic, Corinne Vukotic, Aline Vukotic und Fabienne Vukotic, dass sie vom Gesuch Kenntnis haben und mit sämtlichen Anträgen und Ausführungen im Gesuch einverstanden sind. Insbesondere führten sie aus, dass ihnen bewusst ist, dass Trinsic AG nicht als Minderheitsaktionärin im Sinne der Praxis der UEK für die nachträgliche Einführung einer Opting up-Bestimmung qualifiziert (act. 16/1).

#### **P.**

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Franca Contratto und Mario Rossi gebildet.

—

—  
—  
—



## Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

### 1. Schutzwürdiges Interesse für den Erlass einer Verfügung

[1] Für Verfahren vor der UEK gelten unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss Art. 139 Abs. 2 – 5 FinfraG die Normen des VwVG (Art. 139 Abs. 1 FinfraG). Nach Art. 25 Abs. 1 VwVG kann über den Bestand, den Nichtbestand oder den Umfang öffentlich-rechtlicher Rechte oder Pflichten auf Begehren eine Feststellungsverfügung erlassen werden. Einem Begehren um Erlass einer solchen Verfügung ist gemäss Art. 25 Abs. 2 VwVG zu entsprechen, wenn der Gesuchsteller ein schutzwürdiges Interesse daran nachweist. Gemäss Praxis ist ein übernahmerechtliches Feststellungsinteresse gegeben, wenn für den Gesuchsteller eine direkte und aktuelle Unklarheit über die Rechtslage besteht, die mittels einer Feststellungsverfügung geklärt werden kann (vgl. zuletzt Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck Invest AG*, Rn 1).

[2] Mit dem Gesuch soll die Frage geklärt werden, ob die Opting up-Bestimmung, über deren Aufnahme in die Statuten anlässlich der ordentlichen GV von Alpine Select abgestimmt werden soll, übernahmerechtlich gültig ist. Alpine Select hat ein konkretes, schutzwürdiges und aktuelles Interesse, diese Frage im Rahmen einer Feststellungsverfügung bereits im Vorfeld ihrer ordentlichen GV zu klären und allenfalls bestehende Unklarheiten über die Rechtslage durch die UEK auszuräumen. Mit dem Erlass einer Feststellungsverfügung kann diese rechtliche Unsicherheit geklärt werden.

[3] Auf das Gesuch wird somit eingetreten.

—

### 2. Gültige Einführung der Opting up-Bestimmung (Antrag Ziff. 1 und Antrag Ziff. 2)

#### 2.1 Rechtliches

##### 2.1.1 Allgemeines

[4] Gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG muss derjenige, welcher direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet, ob ausübbar oder nicht, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft unterbreiten (Angebotspflicht).

[5] Hauptzweck der Angebotspflicht gemäss Art. 135 FinfraG ist der Schutz der Minderheitsaktionäre. Diese sollen im Falle veränderter Kontrollverhältnisse, d.h. im Falle der Übernahme der Kontrolle der Gesellschaft durch einen (neuen) Mehrheitsaktionär oder eine Aktionärsgruppe, die Möglichkeit erhalten, aus ihrer Investition auszusteigen (sog. Ausstiegsrecht; Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Warteck Invest AG*, Rn 6; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 4; Verfügung 914/01 vom 9. September 2025 in Sachen *SMG Swiss*

—  
—



*Marketplace Group Holding AG*, Rn 17; Verfügung 880/01 vom 23. August 2024 in Sachen *Sunrise Communications AG*, Rn 6).

[6] Den in Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG erwähnten Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte für ein Pflichtangebot können die Zielgesellschaften gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 2 FinfraG in ihren Statuten bis auf 49% der Stimmrechte anheben (sog. Opting up).

[7] Eine Gesellschaft kann Art. 125 Abs. 4 FinfraG zufolge jederzeit, also auch *nach* der Kotierung ihrer Aktien an einer schweizerischen Börse, eine Bestimmung in ihre Statuten aufnehmen, wonach der eine Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG auslösende Grenzwert bis auf 49% der Stimmrechte angehoben wird, sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionäre i.S.v. Art. 706 OR bewirkt (sog. *nachträgliches* Opting up; vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 8; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 6; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 4; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 4).

### 2.1.2 Voraussetzungen für die nachträgliche Einführung einer Opting up-Bestimmung

[8] Gemäss Praxis der UEK ist ein nachträgliches Opting up übernahmerechtlich vermutungshalber gültig, wenn (a) die Aktionäre transparent über die Einführung des Opting up und dessen Folgen informiert werden (sog. **Transparenzerfordernis**). Ein Opting up genügt dem Transparenzerfordernis, das die freie und bewusste Entscheidung der Aktionäre über die Einführung des Opting up sicherstellen soll (*informed consent*), wenn (i) das Opting up in seiner grundsätzlichen Wirkung erklärt wird und wenn (ii) die Absichten des Antragstellers, welcher das Opting up einführen möchte, und dessen Gründe für seinen Vorschlag sowie die Absichten eines allenfalls kontrollierenden Aktionärs offengelegt werden. Dabei ist insbesondere auch über eine bereits geplante Transaktion sowie über einen daraus allenfalls resultierenden Kontrollwechsel umfassend Auskunft zu geben. Zudem sind (iii) die Auswirkungen und Konsequenzen eines Opting up anzugeben, dies sowohl im Allgemeinen als auch konkret mit Bezug auf die betreffende Gesellschaft. Diese Informationen sind den Aktionären bereits mit der Einladung zur Generalversammlung mitzuteilen und müssen an der Generalversammlung wiederholt werden (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[i]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 6 ff.; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 7 ff.; Verfügung 745/02 vom 28. Januar 2020 in Sachen *LEM Holding SA*, Rn 34 und Verfügung 745/01 vom 25. Oktober 2019 in Sachen *LEM Holding SA*, Rn 22).

[9] Ausserdem (b) muss (i) die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen bzw. ein für die entsprechende Statutenänderung gegebenenfalls erforderliches höheres statistarisches Mehrheitserfordernis und (ii) die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Minderheitsaktionäre (sog. «Mehrheit der Minderheit») dem Opting up zustimmen (sog. **doppeltes Mehrheitserfordernis**). Es genügt dabei eine separate oder gesonderte Auszählung, um das Abstimmungsergebnis der Minderheitsaktionäre zu ermitteln (vgl. Verfügung des Übernahme-



und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht [FINMA] vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Erw. 5.2.2; Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[ii]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 9 ff.; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 10 ff.).

[10] Als Minderheitsaktionär gilt dabei nach ständiger Praxis der UEK derjenige, welcher weder direkt noch indirekt, noch in gemeinsamer Absprache mit anderen einen Anteil von 33 1/3% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält, noch den Antrag auf Einführung der Opting up-Bestimmung beim Verwaltungsrat gestellt hat (vgl. Verfügung der FINMA vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Rn 46; Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[ii]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 10 ff.; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 11).

[11] Nicht als Minderheitsaktionär gilt hingegen, wer durch ein Opting up direkt begünstigt wird. Ebenfalls nicht als Minderheitsaktionär gilt, wer im Hinblick auf die Einführung eines Opting up in gemeinsamer Absprache mit einem Aktionär handelt, welcher seinerseits nicht zur Minderheit zu zählen ist (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[ii]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 11; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 12). Auch gilt derjenige nicht als Minderheitsaktionär, welcher aufgrund von vertraglichen Vereinbarungen nicht frei ist, seine Stimmrechte im Hinblick auf die Abstimmung über das Opting up nach eigenem Ermessen auszuüben (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[ii]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Rn 18 f.).

[12] Entscheidendes Kriterium für die Beantwortung der Frage, ob ein Aktionär bei der Ermittlung der «Mehrheit der Minderheit» als Minderheitsaktionär zu qualifizieren ist, ist dabei die typischerweise unterschiedliche Interessenlage in Bezug auf die Einführung des Opting up. Während Aktionäre, die durch das Opting up begünstigt werden, ein eigenes, direktes Interesse an deren Einführung haben, sind die übrigen (Minderheits-)Aktionäre typischerweise an einem Angebot zum Mindestpreis interessiert. Dieses entfällt womöglich als Folge der Einführung des Opting up (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 9[ii]; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 7; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 11; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 12; Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Rn 19).

[13] Wenn das Transparenzerfordernis und das doppelte Mehrheitserfordernis erfüllt sind, wird vermutet, dass das Opting up keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt. Stimmt die Mehrheit der Minderheitsaktionäre gegen die Einführung des Opting up, so wird hingegen vermutet, dass eine Benachteiligung der



Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR besteht, selbst wenn die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen den Antrag gutheisst.

[14] Bei sog. besonderen und aussergewöhnlichen Umständen behält sich die UEK vor, trotz der tatsächlichen Vermutung der Richtigkeit des ablehnenden oder zustimmenden Entscheids der «Mehrheit der Minderheit» anlässlich der (Sonder-)Abstimmung eine materielle Prüfung von Art. 706 OR (Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen) vorzunehmen. Dabei wird allerdings nicht ohne Not in den Entscheid der Aktionäre an der Generalversammlung eingegriffen (vgl. Verfügung 931/01 vom 14. April 2026 in Sachen *Wartec Invest AG*, Rn 11; Verfügung 920/01 vom 11. Dezember 2025 in Sachen *APG SGA SA*, Rn 9; Verfügung 907/01 vom 30. Juni 2025 in Sachen *Youngtimers AG*, Rn 5; Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA*, Rn 6; Verfügung 745/02 vom 28. Januar 2020 in Sachen *LEM Holding SA*, Rn 33 und 56).

## 2.2 Würdigung

### 2.2.1 Transparenzerfordernis

[15] Bei der nach bereits erfolgter Kotierung der Alpine Select-Aktien neu in deren Statuten einzuführenden Opting up-Bestimmung (vgl. Sachverhalt lit. J) handelt es sich um eine nachträgliche, generelle Opting up-Bestimmung (vgl. Art. 135 Abs. 1 Satz 2 FinfraG sowie Art. 125 Abs. 4 FinfraG). Mit dieser Opting up-Bestimmung wird die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG nach Kotierung der Alpine Select-Aktien in genereller Weise mit Wirkung für jeden Erwerber von Alpine Select-Aktien aufgehoben, sofern der Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG durch den Vollzug eines Aktienkaufvertrags überschritten wird, solange es nicht auch zu einer Überschreitung des Grenzwerts der Opting up-Bestimmung von 49% der Stimmrechte der Zielgesellschaft kommt.

[16] Die nachträgliche, generelle Opting up-Bestimmung ist im vorliegenden Fall hinreichend klar formuliert. Die Erläuterungen des Verwaltungsrats von Alpine Select zur Opting up-Bestimmung wurden als Anhang in die Einladung zur Generalversammlung von Alpine Select aufgenommen und am 28. April 2026 von Alpine Select veröffentlicht (vgl. Sachverhalt lit. N sowie act. 13/1 und act. 17/1). Diese Erläuterungen enthalten die gemäss Praxis der UEK erforderlichen Angaben und Informationen, um eine freie und bewusste Entscheidung der Aktionäre von Alpine Select über die Einführung der Opting up-Bestimmung an der ordentlichen GV sicherzustellen.

[17] Vor diesem Hintergrund ist das Transparenzerfordernis i.S.v. Rn [8] erfüllt, wenn in Übereinstimmung mit den Absichten von Alpine Select die Erläuterungen zur Opting up-Bestimmung an der ordentlichen GV mündlich wiederholt werden und der Verwaltungsrat von Alpine Select allfällige Fragen hierzu beantwortet.

### 2.2.2 Doppeltes Mehrheitserfordernis, insbesondere «Mehrheit der Minderheit»

[18] Gemäss Praxis der UEK ist eine nachträglich eingeführte Opting up-Bestimmung dem Grundsatz nach nur dann gültig, wenn auch (i) die Mehrheit der an der Generalversammlung



vertretenen Stimmen und (ii) die Mehrheit der Minderheitsaktionäre (sog. «Mehrheit der Minderheit») an der Generalversammlung dem entsprechenden Antrag zustimmen (vgl. dazu Rn [9] – [12]).

[19] Mit Blick auf den vorliegenden Fall führt Alpine Select aus, dass Trinsic AG *«durch die Einführung des Opting up in die Statuten der Gesellschaft in naher Zukunft am ehesten direkt begünstigt werden [könnte], da sie diejenige Aktionärin der ALP ist, deren Beteiligung am nächsten beim Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG liegt.»* Vor diesem Hintergrund sollen gemäss Alpine Select die Stimmen von Trinsic AG *«von der Sonderauszählung zur Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" auszuschliessen sein»* (act. 1/1, Rn 39).

[20] Von den restlichen Aktionären hält keiner einen Anteil von 33 1/3% (oder mehr) der Stimmrechte an Alpine Select (vgl. auch Sachverhalt lit. C f.). Auch hat laut Alpine Select keiner von diesen Aktionären den Antrag auf Einführung der Opting up-Bestimmung in die Statuten von Alpine Select beim Verwaltungsrat gestellt. Soweit für Alpine Select *«aus heutiger Sicht erkenn- oder absehbar»*, ist keiner direkt Begünstigter der Einführung der Opting up-Bestimmung im Sinne der Praxis der UEK (act. 1/1, Rn 40).

[21] Trinsic AG beabsichtigt nach den gegenüber dem Verwaltungsrat von Alpine Select gemachten Aussagen *«zurzeit nicht, den Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte der Gesellschaft zu überschreiten, schliesst aber einen zukünftigen Ausbau ihrer Beteiligung an der ALP auf mehr als 33⅓% des Aktienkapitals und der Stimmrechte nicht aus.»* Ob Trinsic AG ihre Beteiligung an Alpine Select auf mehr als 33 1/3% des Aktienkapitals und der Stimmrechte ausbaut, ist dabei u.a. von folgenden Faktoren abhängig:

- wie sich die Performance der Anlagen von Alpine Select entwickelt und welche Asset Allokation Trinsic AG in der Zukunft verfolgt;
- wie sich der innere Wert der Alpine Select-Aktie entwickelt, dies vor allem im Vergleich zu relevanten Referenzindizes;
- wie sich das Angebot an Alpine Select-Aktien im Vergleich zur Nachfrage nach Alpine Select-Aktien am Markt verhält;
- ob Alpine Select weitere Aktienrückkäufe durchführt und wie Alpine Select solche Aktienrückkäufe preislich und umfangmässig durchführt; und
- wie sich die Finanzmittel von Trinsic AG für Investitionen entwickeln, u.a. auch infolge von Entscheiden der Aktionäre von Trinsic AG (act. 1/2, Ziff. 3).

[22] Aus der heutigen Sicht ist laut Alpine Select *«somit offen, ob die Trinsic AG den Grenzwert von 33⅓% des Aktienkapitals und der Stimmrechte in der Zukunft jemals überschreiten wird»* (act. 1/2, Ziff. 3).



[23] Vor diesem Hintergrund ist somit festzustellen, dass Trinsic AG und deren wirtschaftlich Berechtigte, namentlich Daniel Sauter, Michel Vukotic, Corinne Vukotic, Aline Vukotic und Fabienne Vukotic, aufgrund ihrer im Vergleich zu den übrigen Aktionären unterschiedlichen Interessenlage in Bezug auf die Einführung der Opting up-Bestimmung (vgl. Rn [10] – [12]) vorliegend nicht als Minderheitsaktionäre im Sinne der erwähnten Praxis der UEK zu qualifizieren sind.

[24] Die übrigen Aktionäre von Alpine Select sind hingegen gemäss den der UEK aktuell vorliegenden Informationen als Minderheitsaktionäre zu betrachten, deren Stimmen in der (Sonder-)Auszahlung zur Ermittlung der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit» zu berücksichtigen sind.

[25] Demnach kann in Gutheissung von Antrag Ziff. 2 von Alpine Select festgestellt werden, dass gemäss den der UEK aktuell vorliegenden Informationen sämtliche bestehenden Aktionäre von Alpine Select mit Ausnahme von Trinsic AG und deren wirtschaftlich Berechtigten, namentlich Daniel Sauter, Michel Vukotic, Corinne Vukotic, Aline Vukotic und Fabienne Vukotic, als Minderheitsaktionäre gelten und an der ordentlichen GV über die Einführung der beabsichtigten Opting up-Bestimmung übernahmerechtlich gültig abstimmen können und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit» mitzuzählen sind.

### **2.2.3 Keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände**

[26] Vorliegend sind gemäss den der UEK aktuell vorliegenden Informationen keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände (vgl. dazu Rn [14]) erkennbar, die es rechtfertigen würden, in den Entscheid der Aktionäre betreffend die Einführung der Opting up-Bestimmung einzugreifen, und die Vermutung, dass die Opting up-Bestimmung im Falle der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit» keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt, umzustossen.

### **2.3 Fazit**

[27] Vor dem Hintergrund der Ausführungen in Ziff. 2.2 ist somit festzustellen, dass die beabsichtigte nachträgliche, generelle Opting up-Bestimmung übernahmerechtlich gültig ist, sofern die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre von Alpine Select, unter Einschluss der Zustimmung der «Mehrheit der Minderheit», in Übereinstimmung mit den Ausführungen im Rahmen dieser Verfügung und des Gesuchs erfüllt werden.

[28] Antrag Ziff. 1 von Alpine Select wird demnach stattgegeben.  
—

## **3. Verfahren und Publikation (Antrag Ziff. 3)**

[29] Wird der UEK ein Gesuch betreffend die sogenannten übrigen Verfahren eingereicht, so insbesondere, wenn der UEK ein Gesuch um Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht oder um Feststellung des Nichtbestehens der Angebotspflicht eingereicht wird oder wenn sie eine



solche Frage von Amtes wegen prüft, eröffnet sie ein Verfahren und lädt die Parteien zur Abgabe einer Stellungnahme ein (Art. 61 Abs. 1 UEV).

[30] Vor der Eröffnung der Verfügung kann die Zielgesellschaft eine Stellungnahme ihres Verwaltungsrats vorlegen, die sie gleichzeitig mit der Verfügung der UEK veröffentlichen möchte (Art. 61 Abs. 1<sup>bis</sup> UEV).

[31] Die Zielgesellschaft veröffentlicht (a) die allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats (Stellungnahme), (b) das Dispositiv der Verfügung der UEK und (c) den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der UEK erheben kann (Art. 61 Abs. 3 UEV).

[32] Auf diese Veröffentlichung sind die Art. 6 und 7 UEV anwendbar (Art. 61 Abs. 4 UEV).

[33] Alpine Select hat in Anwendung von Art. 61 Abs. 3 und 4 UEV eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht qualifizierter Aktionäre zu veröffentlichen.

[34] Die vorliegende Verfügung wird sodann im Nachgang zur Veröffentlichung von Alpine Select AG auf der Website der UEK publiziert. Vor dem Hintergrund, dass der Antrag des Verwaltungsrats von Alpine Select betreffend Einführung der Opting out-Bestimmung mit der Einladung zur Generalversammlung bereits am 28. April 2026 erfolgt ist (vgl. Sachverhalt lit. N sowie act. 13 und act. 13/1), wird Antrag Ziff. 3 als gegenstandslos abgeschrieben.

—

#### **4. Gebühr**

[35] Gemäss Art. 126 Abs. 5 FinfraG kann die UEK von den Parteien in Verfahren in Übernahmesachen Gebühren erheben.

[36] Nach Art. 118 Abs. 1 FinfraV erhebt die UEK eine Gebühr, wenn sie in anderen Übernahmesachen entscheidet, insbesondere über das Bestehen einer Angebotspflicht. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

[37] In Anwendung von Art. 126 Abs. 5 FinfraG und Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV wird für die Behandlung des Gesuchs eine Gebühr von CHF 30'000 zu Lasten von Alpine Select erhoben.

—

—  
—  
—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Basierend auf den der Übernahmekommission vorgelegten Unterlagen wird festgestellt, dass die beabsichtigte Opting up-Bestimmung übernahmerechtlich gültig ist, sofern die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre von Alpine Select AG gemäss dieser Verfügung und den Zusicherungen im Gesuch vom 17. April 2026 von Alpine Select AG erfüllt werden.
2. Basierend auf den der Übernahmekommission vorgelegten Unterlagen wird festgestellt, dass bei der Abstimmung über die Einführung der Opting up-Bestimmung sämtliche bestehenden Aktionäre von Alpine Select AG mit Ausnahme von Trinsic AG und deren wirtschaftlich Berechtigten, namentlich Daniel Sauter, Michel Vukotic, Corinne Vukotic, Aline Vukotic und Fabienne Vukotic, als Minderheitsaktionäre gelten und deren Stimmen folglich bei der Ermittlung der Zustimmung der Mehrheit der Minderheit mitzuzählen sind.
3. Alpine Select AG wird verpflichtet, eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre gemäss Art. 6 und 7 UEV zu veröffentlichen.
4. Die vorliegende Verfügung wird im Nachgang zur Veröffentlichung von Alpine Select AG gemäss Dispositiv-Ziff. 3 auf der Website der Übernahmekommission publiziert.
5. Die Gebühr zu Lasten von Alpine Select AG beträgt CHF 30'000.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

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

- Alpine Select AG, vertreten durch Dr. Dieter Dubs und Dr. Linus Zweifel, Bär & Karrer AG.



### **Rechtsmittelbelehrung:**

#### **Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes, 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).

—