



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 18. August 2000

Öffentliches Tauschangebot der Alcan Aluminium Limited, Montreal, Canada, an die Aktionäre der Alusuisse Group AG, Zürich

A. Alusuisse Group AG (Algroup) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 679'024'200.--, eingeteilt in 6'790'242 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100.--, welche an der Schweizer Börse kotiert sind. Alcan Aluminium Limited (Alcan) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Montreal, Canada.

B. Im August 1999 hatten Alcan, Algroup und die französische Gesellschaft Pechiney SA ihre Absicht angekündigt, sich zusammenzuschliessen. Nachdem die europäische Wettbewerbsbehörde die Bewilligung der geplanten Transaktion an den Verkauf wichtiger Unternehmensteile geknüpft hatte, entschieden die Parteien, den Zusammenschluss auf Alcan und Algroup zu beschränken. Am 1. Juni 2000 kündigte Alcan in einer Pressemitteilung an, sie werde 17.1 Alcan-Aktien für eine Algroup-Namenaktie anbieten. Das Angebot würde an die Ausschüttung einer Sonderdividende von CHF 135.-- und einer Kapitalrückzahlung in der Höhe von CHF 90.-- an die Aktionäre der Algroup verbunden. Diese Ausschüttungen wurden anlässlich der ausserordentlichen Generalversammlung vom 17. Juli 2000 beschlossen und werden, im Falle eines Zustandekommens des Angebotes, am 13. Oktober 2000 ausbezahlt werden.

C. Mit Empfehlung vom 21. Juli 2000 stellte der Ausschuss der Übernahmekommission bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Herrn Peter Hügler fest, dass für die Berechnung des Mindestpreises des Tauschangebotes der Alcan an die Aktionäre der Algroup der Betrag der abdiskontierten Sonderdividende und der abdiskontierten Kapitalrückzahlung vom Börsenkurs im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG abzuziehen ist.

D. Der Angebotsprospekt und der Bericht des Verwaltungsrates wurden der Übernahmekommission am 4. August 2000 unterbreitet. Die Voranmeldung des Angebotes wurde am 17. August 2000 vor Börsenbeginn in den elektronischen Medien veröffentlicht. Diese wird am 21. August 2000 in den Tageszeitungen landesweit veröffentlicht. Heute erlässt der Ausschuss bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Maja Bauer-Balmelli und Herrn Peter Hügler eine Empfehlung zur Gesetzmässigkeit des Angebotes.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Berechnung des Mindestpreises des Angebotes

1.1 Gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK hat der Preis des Angebotes den Bestimmungen über Pflichtangebote zu entsprechen, wenn das Angebot Beteiligungspapiere umfasst, deren Erwerb die Pflicht

zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde. Das Tauschangebot der Alcan erstreckt sich auf alle Namenaktien der Algroup. Folglich muss der Angebotspreis der Mindestpreisbestimmung von Art. 32 Abs. 4 BEHG entsprechen.

1.2 Gemäss dieser Bestimmung darf der Angebotspreis höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Da Alcan und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen während den letzten zwölf Monaten keine Beteiligungspapiere der Algroup erworben haben, ist diese Bedingung im vorliegenden Fall erfüllt.

1.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK und Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK muss der Angebotspreis zudem mindestens dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse entsprechen. Relevanter Zeitpunkt für die Veröffentlichung der Voranmeldung ist ihre vollständige Publikation in den Elektronischen Medien (siehe Empfehlung in Sachen *Usego Hofer Curtti AG* vom 21. Juni 1999, E. 1), d.h. in casu der 17. August 2000. In der Empfehlung vom 21. Juli 2000 stellte die Übernahmekommission fest, dass im Rahmen dieser Berechnung der abdiskontierten Beträge der Sonderdividende von CHF 135.-- und der Kapitalrückzahlung von CHF 90.-- vom Börsenkurs im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG abzuziehen ist. In casu berechnet sich der Mindestpreis wie folgt:

<i>Datum</i>	<i>Eröffnungskurs Algroup (CHF)*</i>	<i>Sonderdividende und Kapitalrückzahlung (CHF)**</i>	<i>Total (CHF)</i>
05.07.2000	1060	222.83	837
06.07.2000	1054	222.86	831
07.07.2000	1042	222.88	819
10.07.2000	1038	222.94	815
11.07.2000	1046	222.96	823
12.07.2000	1077	222.98	854
13.07.2000	1079	223.01	856
14.07.2000	1082	223.03	859
17.07.2000	1099	223.09	876
18.07.2000	1110	223.11	887
19.07.2000	1110	223.13	887
20.07.2000	1101	223.16	878
21.07.2000	1115	223.18	892
24.07.2000	1123	223.24	900
25.07.2000	1122	223.26	899
26.07.2000	1133	223.29	910
27.07.2000	1130	223.31	907
28.07.2000	1130	223.33	907
31.07.2000	1140	223.39	917
02.08.2000	1155	223.44	932
03.08.2000	1175	223.46	952
04.08.2000	1175	223.48	952
07.08.2000	1169	223.54	945
08.08.2000	1167	223.57	943
09.08.2000	1180	223.59	956
10.08.2000	1179	223.61	955
11.08.2000	1180	223.63	956
14.08.2000	1180	223.70	956
15.08.2000	1163	223.72	939
16.08.2000	1159	223.74	935
<i>*Quelle: Bloomberg</i>		<i>Durchschnitt:</i>	<i>899.2</i>
<i>** CHF 225, abdiskontiert mit 3.5% Zinssatz ab 13. Oktober 2000</i>			

Bei Umtauschangeboten wird für die Berechnung des Wertes des Angebotes Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK analog angewendet (Art. 42 Abs. 1 BEHV-EBK). Der zu berücksichtigende Wert der zum Tausch angebotenen Titeln ergibt sich somit aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung ermittelten Eröffnungskurse. Dieser Wert berechnet sich wie folgt:

<i>Datum</i>	<i>Eröffnungskurs Alcan (CAD)*</i>	<i>Wechselkurs (CHF/CAD)*</i>	<i>Umtausch- verhältnis</i>	<i>Wert des Angebotes (CHF)</i>
05.07.2000	47.00	1.0906	17.1	877
06.07.2000	47.00	1.0948	17.1	880
07.07.2000	45.60	1.0991	17.1	857
10.07.2000	45.00	1.0979	17.1	845
11.07.2000	44.90	1.1003	17.1	845
12.07.2000	47.85	1.1145	17.1	912
13.07.2000	48.00	1.1167	17.1	917
14.07.2000	47.90	1.1119	17.1	911
17.07.2000	48.50	1.1155	17.1	925
18.07.2000	48.15	1.1357	17.1	935
19.07.2000	47.75	1.1348	17.1	927
20.07.2000	47.80	1.1289	17.1	923
21.07.2000	47.95	1.1290	17.1	926
24.07.2000	48.60	1.1366	17.1	945
25.07.2000	49.45	1.1276	17.1	953
26.07.2000	49.00	1.1250	17.1	943
27.07.2000	48.25	1.1306	17.1	933
28.07.2000	49.10	1.1338	17.1	952
31.07.2000	48.15	1.1233	17.1	925
01.08.2000	49.25	1.1349	17.1	956
02.08.2000	50.50	1.1410	17.1	985
03.08.2000	51.00	1.1486	17.1	1002
04.08.2000	50.00	1.1450	17.1	979
08.08.2000	50.30	1.1504	17.1	989
09.08.2000	50.85	1.1561	17.1	1005
10.08.2000	50.00	1.1493	17.1	983
11.08.2000	49.90	1.1603	17.1	990
14.08.2000	49.65	1.1579	17.1	983
15.08.2000	49.25	1.1512	17.1	970
16.08.2000	48.95	1.1554	17.1	967
<i>*Quelle: Bloomberg</i>			<i>Durchschnitt:</i>	<i>937.9</i>

Der Wert des Angebotes liegt über dem Börsenkurs im Sinne von Art. 32 Abs. 4 BEHG. Die börsenrechtliche Mindestpreisvorschrift ist somit eingehalten.

2. Gleichbehandlungsgrundsatz – Anpassung der Bedingungen der Mitarbeiteroptionsverträge

Bei Übernahmen ist erforderlich, dass die als Basiswert eingesetzten Titel der übernommenen Gesellschaft durch einen neuen liquiden Titel ersetzt werden. Der Angebotsprospekt von Alcan führt hierzu aus, dass die Bedingungen der Mitarbeiteroptionsverträge der Algroup angepasst werden. Bei Ausübung des Optionsrechts nach Vollzug des Tauschangebotes wird der Optionsinhaber für jede Option, welche vorgängig zum Bezug einer Algroup-Aktie berechnete, 21.66 Alcan-Aktien erhalten.

Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV-UEK gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gesamtheit der betroffenen Titel, wenn das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren umfasst. Da sich das öffentliche Kaufangebot der Alcan nicht auf die Optionsrechte erstreckt, kommt diese Bestimmung nicht direkt zur Anwendung. Weiter ist Alcan gemäss Art. 10 Abs. 2 UEV-UEK nicht verpflichtet, ihr Angebot auf die nicht kotierten Beteiligungspapiere (wie die Mitarbeiteroptionen) zu erstrecken. Hingegen könnte eine vorteilhafte Änderung der Mitarbeiteroptionsverträge dazu führen, dass den Optionsinhabern indirekt eine höhere Prämie bezahlt würde als den Algroup-Aktionären, und dies sogar ohne den ersteren ein Angebot zu unterbreiten. Dieser Umstand wäre als eine Umgehung des Gleichbehandlungsgrundsatzes im Rahmen des Alcan-Tauschangebotes zu qualifizieren. Deshalb gilt es bei der Anpassung der Optionsverträge dennoch den Gleichbehandlungsgrundsatz zu berücksichtigen und sicherzustellen, dass den Optionsinhabern keine unangemessene Prämie zufließt.

Im vorliegenden Fall trägt die von Alcan vorgesehene Änderung der Algroup Mitarbeiteroptionsverträge dem Gleichbehandlungsgrundsatz in genügendem Masse Rechnung. Dies bestätigt auch die Prüfstelle in ihrem Bericht vom 17. August 2000. Die vorgesehene Vertragsanpassung berücksichtigt nicht nur das Umtauschverhältnis des öffentlichen Tauschangebotes von Alcan, sondern auch die Zahlungen der an der Generalversammlung von 17. Juli 2000 beschlossenen Sonderdividende und Kapitalrückzahlung. Auf diese Zahlungen ist auch der Unterschied der Umtauschverhältnisse (21.66 Alcan-Aktien für die Optionsinhaber und 17.10 Alcan-Aktien für die Algroup-Aktionäre) zurückzuführen.

3. "Best Price Rule"

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebotes bzw. der Voranmeldung keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anzubieten (sogenannte "Best Price Rule"). Nach ständiger Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel für die gesamte Dauer des Angebotes und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist (siehe Empfehlung in Sachen *Société Internationale Pirelli SA* vom 4. Juli 1998). Beim Umtauschangebot passt sich der Angebotspreis laufend den Kursänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel an. Folglich darf der Anbieter ab Zeitpunkt der Voranmeldung bis sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem Preis erwerben, der im Zeitpunkt des Abschlusses des Erwerbsvertrags über dem Wert des Angebotes liegt (siehe Empfehlung in Sachen *Esec Holding AG* vom 3. Juli 2000, E. 5). In casu liegt dieser Wert bei 17.1 Alcan-Aktien. Die abdiskontierte Sonderdividende von CHF 135.-- und die abdiskontierte Kapitalrückzahlung von CHF 90.—sind bis am 13. Oktober 2000, Zeitpunkt deren Ausschüttung, zu diesem Wert hinzuzurechnen. Nach Abwicklung des Angebotes bis zum Ablauf der obgenannten sechsmonatigen Frist ist auf den Wert des Angebotes am Tag der Abwicklung abzustellen.

4. Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit die Übernahmekommission den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).

Da Alcan gemäss dieser Bestimmung gehandelt hat, wird sie von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Parteien, d.h. am 21. August 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf sämtliche 6'790'242 Algroup-Namenaktien. Der Gesamtbetrag des Angebotes liegt gemäss Art. 62 Abs. 4 UEV-UEK bei einem Angebotspreis von CHF 952.-- (17.1 mal den durchschnittlichen Eröffnungskurs der Alcan-Aktie während zehn Börsentage vor Unterbreiten des Angebotes an die Übernahmekommission, d.h. zehn Börsentage vor dem 4. August 2000) bei CHF 6'463'553'719.--. Gemäss Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK i.V.m. Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK beläuft sich die Gebühr auf CHF 200'000.--.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Tauschangebot der Alcan Aluminium Limited entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 1).
3. Die Empfehlung wird am 21. August 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr beträgt CHF 200'000.--.

Der Präsident:

Ulrich Oppikofer

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Alcan Aluminium Limited, durch ihren Vertreter
- Alusuisse Group AG, durch ihren Vertreter
- EBK