



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnastrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 25. Juni 1999

Öffentliches Umtauschangebot der BVZ Holding AG, Zermatt, an die Aktionäre der Eisenbahngesellschaft Brig-Visp-Zermatt, Zermatt

Die Eisenbahngesellschaft Brig-Visp Zermatt (BVZ) hat ein Aktienkapital von CHF 15'000'000.--, das eingeteilt ist in 150'000 Namenaktien mit je einem Nennwert von CHF 100.--. Die BVZ betreibt die einzige Verbindung zwischen Brig und Visp zum autofreien Zermatt. Neben dieser Transportdienstleistung verfügt sie ebenfalls über einen grösseren Immobilienbestand. Die Aktien der BVZ sind am Hauptsegment der Schweizer Börse kotiert.

Am 4. Juni 1999 hat der Verwaltungsrat der BVZ beschlossen, eine Holdingstruktur einzuführen. Dazu wird neu eine Holdinggesellschaft firmierend als BVZ Holding AG (BVZ Holding) mit einem Aktienkapital von CHF 100'000.--, eingeteilt in 1'000 Namenaktien mit je einem Nennwert von CHF 100.--, gegründet. Mit der Zustimmung der Generalversammlung vom 28. Juni 1999 unterbreitet die BVZ Holding den Aktionären der BVZ ein öffentliches Umtauschangebot (eine alte BVZ-Aktie gegen eine neue Holding-Aktie). Die BVZ Holding wird danach am Hauptsegment der Schweizer Börse kotiert und die alte BVZ dekotiert werden.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss mit den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Jean-Paul Chapuis und Ulrich Oppikofer gebildet.

Erwägungen:

1. Umtauschangebotsprospekt zugleich Kotierungsprospekt

Der Umtauschangebotsprospekt der BVZ Holding dient zugleich als Kotierungsprospekt. Die gemäss Kotierungsreglement dem Investor zur Verfügung zu stellenden zusätzlichen Informationen sind somit auch im Angebotsprospekt aufgeführt. Dieses Vorgehen ist für die Empfänger des Angebots vorteilhaft und somit zulässig, sofern sämtliche für das Umtauschangebot erforderlichen Angaben enthalten sind.

2. 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 der Anbieter gemäss dieser Bestimmung gehandelt hat, wird er von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

3. Abwicklung des Angebotes

Das Angebot ist in der Regel spätestens 10 Börsentage nach Ende der Nachfrist abzuwickeln (Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK).

Die zum Umtausch angebotenen Titel werden in zwei Tranchen als Sacheinlage anlässlich der Kapitalerhöhung in die BVZ Holding eingebracht, und zwar einerseits am Ende der ordentlichen Angebotsdauer und andererseits am Ende der Nachfrist. Zusätzlich führt der Umtauschprospekt auf, dass das Angebot spätestens innert 10 Börsentagen nach Ende der Nachfrist abgewickelt werden wird. Damit erfüllt der Anbieter Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK.

4. Angaben über die BVZ Holding

Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV-UEK hat der Prospekt Angaben über den Ort, an dem die letzte veröffentlichte Jahresrechnung des Anbieters bezogen werden kann, zu enthalten.

Der vorliegende Angebotsprospekt verweist in diesem Zusammenhang auf die letzten drei Geschäftsabschlüsse der BVZ, da die Anbieterin eine neu gegründete Gesellschaft ist. Weiter führt der Prospekt auf, wo diese Abschlüsse (kostenlos) bezogen werden können (vgl. dazu Art 24 Abs. 2 UEV-UEK). Damit erfüllt der Angebotsprospekt die in Art. 19 Abs. 1 lit. e UEV-UEK genannte Anforderung.

5. Angaben über die Zielgesellschaft

Gemäss Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK hat der Angebotsprospekt die grundsätzlichen Absichten des Anbieters über die Zielgesellschaft zu enthalten.

Der Prospekt enthält eine Darstellung der Transaktionen und der damit von der Anbieterin verfolgten Absichten. Zusätzlich zu den Angaben im Prospekt orientiert der Verwaltungsrat der BVZ die Aktionäre an der am 28. Juni 1999 stattfindenden Generalversammlung eingehend über die Umstrukturierung. Die Aktionäre erhalten zudem eine Aktionärsbroschüre, welche die Umstrukturierung ebenfalls genau umschreibt. Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK ist damit erfüllt.

6. Zusätzliche Angaben im Fall von Tauschangeboten

Die Verordnungen der EBK und der UEK schreiben vor, dass der Angebotsprospekt eine Bewertung durch eine Prüfstelle der zum Tausch angebotenen Titel zu enthalten hat, wenn diese Titel nicht an der Hauptbörse kotiert sind (vgl. dazu Art. 42 Abs. 2 BEHV-EBK und Art. 24 Abs. 5 UEV-UEK).

Da vorliegend die einzigen Aktiven der Anbieterin aus den angedienten, kotierten Titeln der BVZ bestehen, ist die Anbieterin als eine kotierte Gesellschaft zu betrachten. Eine Bewertung durch die Prüfstelle im oben genannten Sinne erübrigt sich demnach.

7. Gebühr

Da die Anbieterin wie eine kotierte Gesellschaft betrachtet wird, ist der Gesamtbetrag des Angebots aufgrund des durchschnittlichen Eröffnungskurses der BVZ Titel während der 10 Börsentage vor der Unterbreitung des Angebotes an die Übernahmekommission zu ermitteln (vgl. Art. 62 Abs. 4 UEV-UEK).

Der Durchschnittskurs vom 4. März 1999 bis zum 17. März 1999 (1. Prospektentwurf wurde der Übernahmekommission am 18. März 1999 zur Prüfung unterbreitet) beträgt CHF 323.--. Darauf

basierend beläuft sich der Gesamtbetrag des Angebotes auf CHF 48'450'000.--. Gemäss Art. 62 Abs. 2 UEV-UEK beträgt die Gebühr demnach CHF 24'225.--.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Umtauschangebot der BVZ Holding AG 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 Gebühr beträgt CHF 24'225.--.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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:

- BVZ Holding AG,
- EBK.