

B

**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 5. März 1999

Aktienrückkaufsprogramm der Asklia Holding AG

A. Die Asklia Holding AG (Asklia) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bern. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 3'360'000.-- und ist in 168'000 Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 20.-- eingeteilt, die an der Schweizer Börse kotiert sind. Kein Aktionär der Asklia hält mehr als 5% des Kapitals oder der Stimmen. Die Asklia selbst verfügt über einen Anteil von 4%.

B. Am 25. Februar 1999 teilte die Asklia der Übernahmekommission mit, dass sie ein Aktienrückkaufsprogramm zum Zwecke der späteren Kapitalherabsetzung durchzuführen beabsichtige. Der Rückkauf werde über eine zweite Handelslinie abgewickelt, auf der nur die Asklia als Käuferin auftreten kann. Dabei solle das Rückkaufsvolumen 16'800 Namenaktien betragen, was 10% des Kapitals und der Stimmen der Gesellschaft darstellt.

C. Die Asklia beantragt der Übernahmekommission die Freistellung des Rückkaufsprogramms von den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.

D. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss, bestehend aus Herrn Alfred Spörri (Präsident), Herrn Luc Thévenoz und Frau Claire Huguenin, gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Gemäss Verfügung der EBK vom 4. März 1998 im Fall *Pharma Vision et al.* gelten öffentliche Angebote zum Rückkauf eigener Beteiligungspapiere als öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG und unterstehen somit grundsätzlich den Bestimmungen von Art. 24 ff. BEHG. Nach Prüfung des Angebots kann die Übernahmekommission die Gesellschaft ganz oder teilweise von der Anwendung dieser Bestimmungen freistellen, soweit Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit, sowie Treu und Glauben gewährleistet sind und keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen (Verfügung *Pharma Vision et al.* der EBK, E. 3). Die Voraussetzungen dafür sind in der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 22. Juni 1999 aufgeführt.

2. Zunächst darf die Liquidität des Marktes für die erfassten Titel durch das Rückkaufsprogramm nicht wesentlich verringert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.1 der Mitteilung Nr. 1). Ferner darf sich die Zusammensetzung des Aktionariats der Gesellschaft, insbesondere die Stellung der

Hauptaktionäre, durch die Rückkäufe nicht wesentlich verändern (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.2 der Mitteilung Nr. 1).

Kein Aktionär der Askia verfügt über eine Beteiligung von mehr als 5%. Dies bedeutet, dass bei einem Rückkauf von 10% weder die Marktliquidität für die Askia-Aktien wesentlich reduziert noch die Zusammensetzung des Aktionariats der Gesellschaft erheblich verändert wird. Beide Voraussetzungen sind hiermit erfüllt.

3. Im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Rückkaufsprogramms darf der Stichtag des letzten veröffentlichten konsolidierten (Zwischen-) Abschlusses nicht mehr als neun Monate zurückliegen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung Nr. 1).

Der Stichtag des letzten konsolidierten Zwischenabschlusses der Askia war der 30. Juni 1998. Er liegt ungefähr acht Monate vor der Veröffentlichung des Programms zurück. Überdies hat die Askia in ihrem Prospekt festgehalten, dass die Resultate für das Geschäftsjahr 1998 im Rahmen der im publizierten Halbjahresabschlusses 1998 bekanntgegebenen Erwartungen liegen. Ziff. 2.4 der Mitteilung ist somit erfüllt.

4. Ferner hat die Gesellschaft in ihrem Angebot zu bestätigen, dass sie über keine nicht-öffentlichen Informationen verfügt, welche die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.5 der Mitteilung Nr. 1).

Dies bedeutet einerseits, dass die Gesellschaft zu Beginn des Rückkaufsprogramms über keine vertraulichen Informationen kursrelevanter Natur verfügen darf. Bei Rückkaufsprogrammen, die zum Marktpreis an der Börse durchgeführt werden, hat andererseits die Gesellschaft die erforderlichen Massnahmen zu treffen (z.B. durch Unterbrechung der Rückkäufe), damit sie während der Laufzeit des Rückkaufsprogramms nicht in der Lage ist, einen jeweiligen Informationsvorsprung gegenüber dem Anleger auszunutzen.

Die Askia hat in ihrem Prospekt bestätigt, über keine nicht publizierten Informationen zu verfügen, welche die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten. Ausserdem hat sie sich verpflichtet, die Rückkäufe zu unterbrechen, falls sie nach Beginn des Rückkaufsprogramms Kenntnis von kursrelevanten nicht-öffentlichen Tatsachen, die in ihrem Tätigkeitsbereich eingetreten sind, erhält. Damit sind die Voraussetzungen für die Einhaltung dieser Bedingung erfüllt.

5. Die Gesellschaft muss im Angebot offenlegen, wie die zurückgekauften Aktien verwendet werden sollen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.6 der Mitteilung).

Die Askia hat offengelegt, dass sie das Aktienkapital im Umfang der zurückgekauften Titel herabzusetzen beabsichtigt. Damit ist die in Ziff. 2.6 der Mitteilung aufgestellte Bedingung erfüllt.

6. Das Rückkaufsprogramm darf sich auf maximal 10% des Aktienkapitals und der Stimmen der Gesellschaft beziehen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.3 der Mitteilung Nr. 1).

Das Rückkaufsprogramm der Askia bezieht sich auf 10% des Aktienkapitals und der Stimmen der Askia und genügt somit auch in diesem Punkt den Anforderungen der Mitteilung Nr. 1.

7. Rückkaufsprogramme bieten Gewähr für die Gleichbehandlung der Inhaber von Beteiligungspapieren, wenn die Rückkäufe zum Marktpreis erfolgen. Bestimmt aber die Gesellschaft

mit ihren Käufen diesen Preis, so riskiert sie, zu verschiedenen Zeitpunkten unterschiedlich grosse (verdeckte) Prämien zu bezahlen. Dies könnte insbesondere der Fall sein, wenn auf einem sonst illiquiden Markt viele Titel zurückgekauft werden. Der Grundsatz der Gleichbehandlung könnte auf diese Weise verletzt werden. Rückkaufsprogramme sind deshalb so zu gestalten und abzuwickeln, dass zwischen dem im Durchschnitt täglich gehandelten Volumen und der Anzahl täglich zurückgekaufter Aktien ein vernünftiges Verhältnis besteht.

Im vorliegenden Fall beläuft sich das tägliche Handelsvolumen der Askia-Aktien auf durchschnittlich ca. 150 Stück. Für die Durchführung des Rückkaufsprogramms hat die Askia den Zeitraum von etwa vier Wochen vorgesehen. Der Rückkauf von 16'800 Aktien (10% des Kapitals) würde ungefähr eine Verfünffachung des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens während dieser Dauer bewirken. Im Normalfall ist anzunehmen, dass eine solche Erhöhung der Nachfrage nach einem Titel dessen Preis beeinflusst.

Die Askia macht geltend, sie gehe aufgrund der Analyse ihrer Aktionärsstruktur davon aus, dass sich aus steuerlichen Gründen ein breiter Aktionärskreis am Rückkauf beteiligen werde. Blockkäufe wären nämlich geeignet, die Abwicklung des Rückkaufsprogramms ohne erheblichen Einfluss auf den Marktpreis zu ermöglichen. Damit werde der Gleichbehandlungsgrundsatz gewahrt.

Obwohl der Ausschuss daran gewisse Zweifel hat, erklärt er sich im vorliegenden Fall bereit, dieser Argumentation zu folgen. Die Übernahmekommission wird jedoch nach einer Auswertung der Ergebnisse Konsequenzen für die Zukunft ziehen.

8. Damit in diesem Fall alle Aktionäre über genügend Zeit verfügen, um ihre Entscheidung zu treffen und so die Möglichkeit erhalten, am Rückkaufsprogramm teilzunehmen, ist zwischen der Veröffentlichung des Angebots und der Eröffnung der zweiten Handelslinie eine angemessene Frist einzuräumen.

Die Veröffentlichung des Rückkaufsprogramms ist für den 8. März 1999 vorgesehen. Die zweite Handelslinie wird am 15. März 1999 eröffnet. Diese einwöchige Frist ist angemessen.

9. Im übrigen hat die Übernahmekommission keinen Anlass anzunehmen, dass Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben im vorliegenden Fall nicht gewährleistet sind. Ferner liegen auch keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vor. Folglich kann das beabsichtigte Rückkaufsprogramm von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.

10. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und 62 Abs. 6 UEV-UEK wird eine Gebühr für die Prüfung eines Rückkaufsangebotes erhoben.

Angesichts der Anzahl der notwendigen Rücksprachen und Korrespondenzen mit der Gesuchstellerin setzt der Ausschuss die Gebühr auf CHF 10'000.-- fest.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsprogramm der Asklia Holding AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Die Gebühr beträgt CHF 10'000.--.

Der Präsident des Ausschusses:

Alfred Spörri

Mitteilung an:

- Asklia Holding AG.