



**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 2. April 2001

Ausnahme von der Pflicht der Patria Genossenschaft, Basel, der Alten Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit, Oberursel und der Vontobel Beteiligungen AG, Zürich, zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Aktionäre der Helvetia Patria Holding AG, St. Gallen

A. Die Helvetia Patria Holding AG (Helvetia) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in St. Gallen. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 82'464'900.--, eingeteilt in 1'649'298 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50.--. Die Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

Die Statuten der Helvetia beinhalten eine Opting up-Klausel, wonach die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots erst dann entsteht, wenn ein Aktionär den Grenzwert von 40 % der Stimmrechte der Gesellschaft überschritten hat.

B. Die Gesuchstellerinnen Patria Genossenschaft (Genossenschaft), Basel, die Alte Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit (AL), Oberursel, und die Vontobel Beteiligungen AG (Vontobel), Zürich sind Aktionäre der Helvetia und seit 1997 in einem Poolvertrag zusammengeschlossen. Der Pool besitzt 50.9 % sämtlicher Stimmen der Helvetia, wobei die Genossenschaft 38.9 %, AL 10 % und Vontobel 2 % der Stimmen innehaben.

C. Die Genossenschaft, AL, Vontobel und Helvetia haben am 1. März 2001 eine Absichtserklärung darüber abgeschlossen, dass AL in einem kontrollierten Prozess aus dem Poolvertrag ausscheiden wird. Die Gesuchsteller und der Verwaltungsrat der Helvetia beabsichtigen, dieses Ziel mit folgenden Schritten zu realisieren:

- a) Im Sommer 2001 wird ein von AL gehaltenes Aktienpaket von ca. 3 % bei folgenden strategischen Partnern platziert werden: Vontobel wird als bestehendes Poolmitglied ca. 2 % und die Raiffeisen als neues Poolmitglied ca. 1 % der Stimmrechte erwerben. Vontobel soll zu einem späteren Zeitpunkt 1 % davon an die Raiffeisen abgeben, so dass letztere schliesslich über 2 % der Stimmrechte der Helvetia verfügen wird.

Neben der Platzierung des Aktienpakets bei Vontobel und Raiffeisen wird AL zudem 2.1 % der Aktien an die Helvetia verkaufen.

- b) In den Jahren 2001 bis 2002 ist der Rückkauf und die Vernichtung von ca. 6 % der Helvetia-Aktien vorgesehen. Im selben Zeitraum wird die AL ihre restlichen Helvetia-Titel an Dritte veräussern. Der Free Float wird dabei weiter erhöht.

Die vorgesehenen Transaktionen hätten demnach folgende Auswirkungen auf die Beteiligungsverhältnisse des Aktionärspools der Helvetia in den Jahren 2001 und 2002:

	Ist	Sommer 2001 Nach erstem Verkauf AL	2002: nach Kapitalreduktion und zweitem Verkauf AL
<i>AL</i>	10.00 %	4.90 %	0 %
<i>Vontobel</i>	2.00 %	4.00 %	3.19 %
<i>Raiffeisen</i>	0	1.00 %	2.13 %
<i>Genossenschaft</i>	38.90 %	38.90 %	39.90 %
<i>Aktionärspool insgesamt</i>	50.90 %	48.80 %	45.22 %

D. Mit Gesuch vom 14. März 2001 beantragen Genossenschaft, AL und Vontobel der Übernahmekommission, ihnen für die vorgesehenen Veränderungen des Aktionärspools eine Ausnahme von der Angebotspflicht für alle Aktien der Helvetia zu gewähren.

E. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 19. März 2001 wurde der Verwaltungsrat der Helvetia aufgefordert, im Namen aller Aktionäre bis am 29. März 2001 zum erwähnten Gesuch Stellung zu nehmen. Innert Frist teilte dieser der Übernahmekommission in einer begründeten Stellungnahme mit, dass er das Ausnahmegesuch von Genossenschaft, AL und Vontobel unterstütze.

F. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Ulrich Oppikofer (Präsident), Frau Anne Héritier Lachat und Frau Claire Huguenin gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Vorübergehende Überschreitung des Grenzwerts innerhalb der Gruppe

1.1 Im Hinblick auf das Rückkaufprogramm der Helvetia und der damit verbundenen Vernichtung eigener Aktien besteht aus Sicht der Genossenschaft das Risiko, dass sie den statutarischen Grenzwert von 40 % überschreiten und damit gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG angebotspflichtig werden könnte. Die Genossenschaft hat sich für diesen Fall bereit erklärt, die den Grenzwert überschreitenden Titel innert dreier Monate wieder zu veräussern.

1.2 Art. 32 Abs. 2 BEHG erlaubt die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht "*in berechtigten Fällen*". Eine solche Ausnahme kann namentlich "*bei nur vorübergehender Überschreitung des Grenzwertes*" gewährt werden (Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG).

Die Herabsetzung des Aktienkapitals der Helvetia führt dazu, dass die Genossenschaft möglicherweise den Grenzwert von 40 % überschreiten wird, ohne diese Absicht gehabt zu haben. Dies zeigt sich auch darin, dass die Genossenschaft für diesen Fall beabsichtigt, durch den Verkauf von Helvetia-Titeln den Grenzwert baldmöglichst wieder zu unterschreiten. Folglich wird nur eine vorübergehende Überschreitung des Grenzwertes von 40 % vorliegen. Die Befreiung von der Angebotspflicht wird somit unter der Auflage gewährt, dass die Beteiligung der Genossenschaft innert dreier Monate nach dem Überschreiten wieder unter den Grenzwert abgebaut wird. Der Übernahmekommission ist am ersten Börsentag nach dem Über- und Unterschreiten des Grenzwertes die entsprechende Meldung zuzustellen.

2. Änderung der Zusammensetzung der Aktionärsgruppe

2.1. Wenn sich die Verhältnisse innerhalb eines die Gesellschaft kontrollierenden Aktionärspool entscheidend verändern, soll den Minderheitsaktionären die Option gewährt werden, aus der Gesellschaft auszutreten. Die Modifikation von Aktionärbindungsverträgen kann deshalb gemäss Art. 27 BEHV-EBK i.V. m. Art. 15 Abs. 2 lit. b BEHV-EBK zur Auslösung einer Angebotspflicht führen. Dies betrifft sowohl Änderungen hinsichtlich der beteiligten Aktionäre als auch hinsichtlich der materiellen Normen des dem Aktionärpool zugrundeliegenden Aktionärbindungsvertrags. Nicht jede geringfügige Verschiebung innerhalb einer Aktionärsgruppe zeitigt jedoch diese Wirkung. Die Übernahmekommission prüft daher in einem ersten Schritt, ob die Transaktionen innerhalb der Gruppe eine Angebotspflicht überhaupt auszulösen vermag, bevor sie allenfalls in einem zweiten Schritt die Frage einer Ausnahmegewährung untersucht.

2.2. Das Entstehen einer Angebotspflicht setzt voraus, dass der Ausstieg von AL, das Hinzukommen der Raiffeisen sowie die Steigerung des Aktienanteils der Vontobel die Natur der Gruppe aus der Sicht der Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft verändert.

Eine Analyse des Poolvertrags zeigt, dass alle wichtigen Beschlüsse, welche die Unabhängigkeit der Helvetia zum Ziel haben, eines Stimmenanteils von 75 % sowie eine Mehrheit der Poolköpfe bedürfen. Bei allen sogenannten wesentlichen Statutenänderungen gilt das Prinzip der absoluten Mehrheit der Stimmen des Pools. Für alle weiteren Geschäfte besteht keine zwingende Stimmkoordination.

Die Genossenschaft verfügt heute über 76,4 % der Poolstimmen, und vermag damit den Ausgang obgenannter Abstimmungen massgeblich zu beeinflussen. Entscheidungen gegen den Willen der Genossenschaft sind ausgeschlossen. Das Ausscheiden einer Aktionärin mit einem Anteil von 10 % der Stimmrechte sowie das Beitreten einer neuen Aktionärin mit 2 % der Stimmrechte vermögen somit keinerlei Änderung der Machtverhältnisse zu bewirken. Dies gilt auch für die zwischenzeitliche Erhöhung des Aktienanteils der bisherigen Poolaktionärin Vontobel. Die Transaktionen verursachen eine geringfügige Erhöhung der Stimmkraft der Genossenschaft innerhalb des Pools, was jedoch nur deren bisherige Vormachtstellung zementiert. Die Natur des Pools verändert sich aus der Sicht des Minderheitsaktionärs nur unwesentlich, die genannten Veränderungen lösen deshalb keine Angebotspflicht aus. Dies gilt umso mehr, als der Anteil der Gruppe leicht sinkt und der Free Float gleichzeitig angehoben wird. Das Gewähren einer Ausnahme gemäss Art. 34 BEHV-EBK ist somit nicht erforderlich.

3. Auflage

Gemäss Art. 34 Abs. 3 BEHV-EBK wird die Ausnahmegewährung im vorliegenden Fall mit der Auflage für die Helvetia verbunden, die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates zu veröffentlichen,

mit welcher sie sich dem Gesuch der Genossenschaft, von AL und Vontobel angeschlossen hat. Diese Massnahme ist notwendig, um den Aktionären der Helvetia zu ermöglichen, von ihrem Einspracherecht nach Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK in Kenntnis der Sachlage Gebrauch machen zu können. Auf die Veröffentlichung der verwaltungsrechtlichen Stellungnahme findet Art. 32 UEV-UEK sinngemäss Anwendung (siehe Empfehlung in Sachen *Banque cantonale de Genève* vom 29. Mai 2000, E. 1.2). Die Stellungnahme des Verwaltungsrates muss demnach zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung publiziert werden, und zwar in einer Art, die eine nationale Verbreitung sicherstellt. Weiter muss die Stellungnahme auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden (Art. 32 Abs. 3 UEV-UEK). Die Publikation muss am Tag der Bekanntgabe der Ausnahmegewährung im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) erfolgen, d.h. am 17. April 2001, und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiedergeben.

4. Vorbehalt

Diese Empfehlung der Übernahmekommission befasst sich mit dem zwischenzeitlichen Überschreiten des Grenzwerts durch die Genossenschaft (Ziff. 1) sowie der neuen Struktur des Aktionärpools infolge des Ausscheidens der AL (Ziff. 2). Allfällige weitere übernahmerechtlich relevante Transaktionen, insbesondere der geplante öffentliche Rückkauf eigener Aktien, werden auf separates Gesuch hin geprüft.

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG und aufgrund eines begründeten Gesuches der Helvetia am 17. April 2001 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht. Am selben Tage wird die Befreiung von der Angebotspflicht im SHAB publiziert.

6. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Gewährung der vorliegenden Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes eine Gebühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 15'000.-- fest. Die Genossenschaft, AL und Vontobel haften hierfür solidarisch.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Der Patria Genossenschaft wird gemäss Art. 32 Abs. 2 lit. c BEHG eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, den Aktionären der Helvetia Patria Holding AG ein Angebot zu unterbreiten. Diese Befreiung wird unter der Auflage gewährt, dass die Patria Genossenschaft ihre Beteiligung innert dreier Monate nach dem Überschreiten des Grenzwertes von 40 % der Stimmrechte wieder unter diesen Wert reduziert. Der Übernahmekommission ist am ersten Börsentag nach der Über- und Unterschreitung die entsprechende Meldung zuzustellen.
2. Diese Ausnahmegewährung wird mit der Auflage für die Helvetia Patria Holding AG verbunden, die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates zur zwischenzeitlichen Überschreitung des Grenzwertes von 40 % durch die Patria Genossenschaft zu veröffentlichen, mit welcher dieser sich für die Erteilung dieser Ausnahme ausgesprochen hat. Die Publikation hat am 17. April 2001 zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung in einer Art, die eine

nationale Verbreitung gewährleistet, zu erfolgen und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiederzugeben. Die Stellungnahme des Verwaltungsrates ist auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zuzustellen.

3. Diese Empfehlung wird am 17. April auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten der Patria Genossenschaft, der Alten Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit und der Vontobel Beteiligungen AG beträgt CHF 15'000.--.

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:

- Patria Genossenschaft, Alte Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit und Vontobel Beteiligungen AG, durch ihren Vertreter
- die EBK.