

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 15. Juli 2002

Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht für den Kanton Waadt bei Zeichnung von neuen Aktien anlässlich der Kapitalerhöhung der Banque Cantonale Vaudoise

A. Die Banque Cantonale Vaudoise (« BCV ») ist eine Aktiengesellschaft öffentlichen Rechts mit Sitz in Lausanne (Kanton Waadt). Ihre Rechtsstellung ist im waadtländischen Gesetz betreffend die Organisation der BCV vom 20. Juni 1995 geregelt. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 589'450'000. Es ist eingeteilt in 4'715'600 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 125. Die Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Per 1. Januar 1998, dem Datum des Inkrafttretens des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (« BEHG »), hielt der Kanton Waadt eine Beteiligung von 50.17 % des Kapitals und der Stimmen an der BCV. Davon hielt der Kanton direkt 45.65% und indirekt über die kantonale Versicherungsanstalt, das Etablissement Cantonal d'Assurance (« ECA »), 3.53% sowie im Rahmen der Verwaltung von «fonds spéciaux hors bilan» 0.13% sowie eines «fonds de l'Etat» 0.86%.

C. Anlässlich einer per 1. Januar 2000 in Kraft getretenen Teilrevision des Gesetzes über die kantonale Versicherungsanstalt (loi concernant l'assurance des bâtiments et du mobilier contre l'incendie et les éléments naturels vom 21. Juni 1999; nachfolgend « Loi ECA ») erhielt die bisher unter Verwaltung des Kantons stehende ECA eine gewisse Autonomie. Gemäss Art. 1 Loi ECA ist die ECA eine Institution des öffentlichen Rechts mit eigener Rechtspersönlichkeit, die unter der Kontrolle des Kantons steht und über eigene Organe, nämlich einen Verwaltungsrat, eine Direktion sowie ein Revisionsorgan verfügt. Nach Art. 2 Abs. 3 Loi ECA ist ihr Vermögen unabhängig von demjenigen des Kantons.

D. Im Hinblick auf die revidierte Loi ECA schlossen der Kanton Waadt und die ECA am 22. Dezember 1999 einen Aktionärsbindungsvertrag hinsichtlich der Beteiligung des Kantons an der BCV im Umfang von 46.63% sowie der ab 1. Januar 2000 im Vermögen der ECA stehenden Beteiligung in der Höhe von nunmehr 3.51%. Die Parteien verpflichteten sich im Vertrag zur gemeinsamen Stimmrechtsausübung, wobei explizit festgehalten wurde, dass die Beteiligung der ECA mit derjenigen des Kantons zu kumulieren sei. Dem Kanton wurde zudem ein Vorkaufsrecht eingeräumt hinsichtlich der von der ECA gehaltenen Aktien.

E. Aufgrund einer Intervention der Eidgenössischen Bankenkommision ist die BCV zur Erhöhung ihrer Eigenmittel um mindestens CHF 600 Millionen verpflichtet. Die Erhöhung der Eigenmittel erfolgt im Rahmen einer Kapitalerhöhung, welche von den Aktionären der BVC an der Generalversammlung vom 26. Juni 2002 beschlossen wurde. Das Aktienkapital wird um nominal CHF 471.6 Millionen erhöht, hinzu kommt ein agio von rund CHF 170 Millionen. Der Regierungsrat des Kantons Waadt hat entschieden, unter Vorbehalt der Ausübung der Bezugsrechte durch andere Aktionäre, die gesamte Kapitalerhöhung zu zeichnen. Dadurch wird sich die direkte Beteiligung des Kanton Waadt an der BCV auf max. rund 67% des Kapitals und der Stimmen erhöhen.

F. Mit Gesuch vom 21./25. Juni 2002 gelangte der Kanton Waadt an die Übernahmekommission und stellte im Wesentlichen den Antrag, es sei festzustellen, dass er seit Inkrafttreten des BEHG am 1. Januar 1998 mehr als 50% der Aktien der BCV halte und er somit seine Beteiligung an der BCV erhöhen könne, ohne zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der BCV verpflichtet zu sein (vgl. Art. 31 BEHV-EBK).

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Claire Huguenin und Herrn Raymund Breu gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung :

1. Beteiligung des Kantons bis Ende 1999

1.1. Im vorliegenden Fall stellt sich in erster Linie die Frage, ob aufgrund der per 1. Januar 2000 erfolgten Revision des kantonalen Versicherungsgesetzes sowie des von der ECA und dem Kanton Waadt unterzeichneten Aktionärbindungsvertrags die Beteiligung der ECA weiterhin dem Kanton Waadt zuzurechnen ist und daher die Gesamtbeteiligung des Kantons anlässlich der Umstrukturierung bzw. vertraglichen Regelung mit der ECA nicht unter den Schwellenwert von 50% der Stimmrechte an der BCV fiel.

1.2. Die ECA war vor dem 31. Dezember 1999 bereits eine Institution des kantonalen öffentlichen Rechts mit eigener Rechtspersönlichkeit, sie stand aber unter gänzlicher Verwaltung des Kantons Waadt. Demzufolge war die durch die ECA gehaltene Beteiligung an der BCV aus börsenrechtlicher Sicht dem Kanton Waadt als wirtschaftlich Berechtigten zuzurechnen, der u.a. auch über die Stimmrechtsausübung hinsichtlich dieser Aktien entscheiden konnte (Art. 9 Abs. 1 BEHV-EBK).

2. Keine Kontrolländerung bei Inkrafttreten des Gesetzes über die kantonale Versicherungsanstalt per 1. Januar 2000

2.1. Der am 22. Dezember 1999 vom Kanton Waadt und der ECA unterzeichnete Aktionärbindungsvertrag bezweckt ausdrücklich, dem Kanton Waadt die Stellung als Mehrheitsaktionär bei der BCV zu erhalten, bis dieser einen definitiven Entscheid über seine Beteiligung an der BCV fällt. Dazu verpflichteten sich der Kanton Waadt und die ECA, ihr Stimmrecht gemeinsam auszuüben, wobei explizit festgehalten wurde, dass somit die Beteiligung der ECA mit derjenigen des Kantons zu kumulieren sei. Die Parteien verpflichteten sich grundsätzlich, allfällige Bezugsrechte auszuüben. Ein Verzicht auf die Ausübung des Bezugsrechts darf nur zu Gunsten der andern Vertragspartei erfolgen. Der Kanton hat weiter ein Vorkaufsrecht auf die Aktien der BCV, die im Vermögen der ECA stehen.

2.2. Aufgrund dieser vertraglichen Bestimmungen ist davon auszugehen, dass die im Eigentum der ECA stehende Beteiligung in der Höhe von 3.51% des Kapitals und der Stimmen an der BCV immer noch durch den Kanton kontrolliert wird. Abgesehen vom Umstand, dass der Kanton mit seiner Beteiligung von über 46% des Kapitals und der Stimmen an der BCV im Vergleich zur Beteiligung der ECA (3.51%) eine schon vertraglich gesicherte dominierende Stellung einnimmt, ist insbesondere auch Folgendes zu beachten:

Die ECA steht trotz der gewissen Autonomie, die ihr aufgrund der neuen Bestimmungen der Loi ECA eingeräumt wird, weiterhin unter der Kontrolle des Kantons (Art. 1 Abs. 1 Loi ECA) und dieser kann massgebenden Einfluss auf die ECA nehmen. So obliegt dem Regierungsrat die Aufsicht über die ECA (Art. 3d Abs. 1 Loi ECA), er bestimmt sowohl deren gesamten Verwaltungsrat als auch den Generaldirektor und das Revisionsorgan (Art. 3d Loi ECA). Weiter kontrolliert und genehmigt er u.a. auch das Organisationsreglement der ECA (Art. 3d Abs. 2 Loi ECA). Aufgrund dieser ausgedehnten Kompetenzen des Regierungsrats bei der Bestellung der Schlüsselpositionen etc. bei der ECA ist aus börsenrechtlicher Sicht – unabhängig von der vertraglichen Regelung der Parteien – von einer Kontrolle des Kantons hinsichtlich der im Vermögen der ECA stehenden Beteiligung an der BCV auszugehen.

3. Keine Angebotspflicht des Kantons bei Erhöhung seiner Beteiligung an der BCV

Somit kann festgestellt werden, dass die Beteiligung der ECA an der BCV in der Höhe von 3.51% des Kapitals und der Stimmen nie ausserhalb des Kontrollbereichs des Kantons Waadt lag. Die Gesamtbeteiligung des Kantons Waadt an der BCV lag seit Inkrafttreten des BEHG am 1. Januar 1998 stets über 50% des Kapitals und der Stimmen. Die teilweise Autonomie, welche die ECA per 1. Januar 2000 erhielt, hat daran nichts geändert. Die durch den Kanton Waadt gezeichnete Kapitalerhöhung gemäss Beschluss der Generalversammlung der BCV vom 26. Juni 2002 löst also keine Angebotspflicht nach Art. 31 BEHV-EBK aus.

4. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Gesuchsteller am 15. Juli 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

5. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die vorliegende Empfehlung eine Gebühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 20'000 fest.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Es wird festgestellt, dass der Kanton Waadt seit Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel am 1. Januar 1998 direkt oder indirekt über durch ihn kontrollierte Einheiten eine Beteiligung von mehr als 50% des Kapitals und der Stimmen an der Banque Cantonale Vaudoise kontrolliert und demzufolge seine Beteiligung an der Banque Cantonale Vaudoise erhöhen kann, ohne dass dabei eine Angebotspflicht entsteht.
2. Die vorliegende Empfehlung wird am 16. Juli 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

3. Die Gebühr für diese Empfehlung beträgt CHF 20'000. Sie wird dem Gesuchsteller auferlegt.

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:

- den Kanton Waadt, durch seinen Vertreter
- die EBK.