

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG****vom 6. August 1999****Rückkaufsprogramm der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft, Zürich****A.**

Die Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft (Swiss Re) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital von CHF 147'300'000'000.-- ist eingeteilt in 14'730'000'000 Namenaktien von je CHF 10.-- Nennwert. Die Aktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B.

Die Swiss Re hat im Dezember 1997 ein Aktienrückkaufsprogramm umfassend 3% der Titel zwecks Kapitalherabsetzung beschlossen. Für die Rückkäufe wurde eine zweite Handelslinie eröffnet. Mit Empfehlung vom 17. Dezember 1997 stellte die Übernahmekommission dieses Rückkaufsprogramm von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote frei. Die Generalversammlung der Swiss Re vom 26. Juni 1998 beschloss, das Aktienkapital im Umfang der zurückgekauften Titel herabzusetzen.

C.

Mit Schreiben vom 12. März 1999 informierte die Gesellschaft die Übernahmekommission darüber, dass der Verwaltungsrat der Swiss Re entschieden habe, die notwendigen Vorbereitungen für die Wiederaufnahme des Handels auf der 2. Linie zu treffen, um in einer zweiten Tranche eigene Aktien bis zu einem Gesamtwert von CHF 1000 Mio. zurückzukaufen. Dabei sei der Zeitrahmen der Transaktion offen und würde primär von den Entwicklungen an den Finanzmärkten abhängen. Mit Schreiben vom 5. August 1999 informierte Swiss Re die Übernahmekommission über den geplanten Beginn des Rückkaufsprogrammes auf der 2. Linie am 9. August 1999.

D.

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

Erwägungen:

1. Das erste Rückkaufsprogramm ist abgeschlossen. Das Aktienkapital der Gesellschaft wurde anlässlich der letzten Generalversammlung im Umfang der zurückgekauften Titeln herabgesetzt. Die Wiederaufnahme des Handels durch die Swiss Re auf der zweiten Handelslinie stellt somit ein neues Rückkaufsprogramm dar. Gemäss Verfügung der EBK vom 4. März 1998 im Fall Pharma Vision 2000 et al. und gemäss Ziff. 3 der hernach verabschiedeten Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 22. Juni 1998 unterstehen die öffentlich angekündigten Rückkaufsprogramme den gesetzlichen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote, dies unabhängig davon, ob die Rückkäufe auf der ersten oder zweiten Handelslinie erfolgen. In der Mitteilung Nr. 1 hat die Übernahmekommission weitere Grundsätze für die Behandlung von Rückkaufsprogrammen verabschie-

det und die Voraussetzungen für eine Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote festgelegt.

2. Erste Voraussetzung ist, dass die Liquidität des Marktes in den erfassten Titeln durch das Rückkaufsprogramm nicht wesentlich reduziert werden darf (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.1 der Mitteilung Nr. 1).

Die Swiss Re beabsichtigt, eigene Aktien bis zu einem Gesamtwert von CHF 1'000 Mio. zurückzukaufen. Bei einem Aktienkurs von CHF 2'760.-- (Schlusskurs vom 5. August 1999) umfasst das Angebot somit ca. 0,7% des Aktienkapitals der Gesellschaft. Die Liquidität in diesen Titeln wird daher nicht wesentlich reduziert. Die erste Voraussetzung für eine Freistellung ist folglich erfüllt.

3. Zweitens darf das Rückkaufsprogramm die Zusammensetzung des Aktionariats nicht wesentlich verändern (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.2 der Mitteilung Nr. 1).

Kein Aktionär der Swiss Re verfügt über mehr als 10% der Stimmen. Die Zusammensetzung des Aktionariats und das Machtgleichgewicht in der Gesellschaft wird demnach durch das vorliegende Rückkaufsprogramm nicht wesentlich berührt. Diese Bedingung ist damit erfüllt.

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

Die Swiss Re beabsichtigt, eigene Aktien im Umfang von CHF 1000 Mio. zurückzukaufen. Wie in Ziff. 2 vorstehend ausgeführt, umfasst somit das Rückkaufsprogramm lediglich ca. 0,7% des Eigenkapitals und der Stimmen der Gesellschaft. Auch diese Bedingung ist somit erfüllt.

5. Die Swiss Re veröffentlicht jeweils halbjährlich konsolidierte (Zwischen)-Abschlüsse. Der letztmals veröffentlichte, konsolidierte (Zwischen)-Abschluss liegt somit nicht mehr als neun Monate zurück (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung Nr. 1). Diese Bedingung ist folglich ebenfalls erfüllt.

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

Dies bedeutet einerseits, dass eine Gesellschaft zu Beginn eines Rückkaufsprogramms über keine vertraulichen Informationen verfügen darf. Zum anderen hat sie zudem alle erforderlichen Massnahmen (z.B. Chinese Walls und/oder Unterbrechung der Rückkäufe) zu treffen, damit sie während der Dauer des Rückkaufsprogramms ihren Informationsvorsprung gegenüber dem Anleger nicht ausnutzen kann. Dies gilt vor allem in Situationen, in denen eine Gesellschaft wegen eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 des Kotierungsreglementes die Schweizer Börse nicht informiert.

Vorliegend hat die Swiss Re in ihrer Pressemitteilung bestätigt, dass sie über keine nichtöffentlichen Informationen verfügt. Zudem hat sie gegenüber der Übernahmekommission schriftlich bestätigt, dass sie die Aktienrückkäufe unterbrechen werde, falls sie Kenntnis von kursrelevanten Tatsachen erhalte, welche in ihrem Tätigkeitsbereich eingetreten sind und nicht öffentlich bekannt sind, und in Anwendung von Art. 72 Abs. 2 des Kotierungsreglementes deren Bekanntgabe hinausschiebe. Damit erachtet der Ausschuss die beiden Voraussetzungen der Bedingung von Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.5 der Mitteilung Nr. 1 als erfüllt.

7. Die Swiss Re gibt ferner bekannt, dass sie die Titel zum Zwecke der Kapitalherabsetzung, die anlässlich der ordentlichen Generalversammlung 2000 beschlossen werden soll, zurückzukaufen beabsichtige. Damit hat sie die Bedingung von Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.6 der Mitteilung Nr. 1 erfüllt.

8. Im übrigen hat die Übernahmekommission keine Veranlassung anzunehmen, dass Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben im vorliegenden Fall nicht gewährleistet sind. Es liegen auch keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vor.

9. Das vorliegende Rückkaufsprogramm der Swiss Re kann somit von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.

10. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Prüfung des Programms eine Gebühr erhoben. Die ordentliche Gebühr für die Prüfung von Rückkaufsprogrammen beträgt CHF 10'000.--.

Der Ausschuss setzt die Gebühr vorliegend auf CHF 10'000.-- fest.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsprogramm der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt
2. Die Gebühr beträgt CHF 10'000.--.

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:

- Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft,
- EBK.