



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach 1758
CH - 8021 Zürich

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

EMPFEHLUNG

vom 17. Februar 1999

Rückkaufsprogramm der UBS AG, Zürich

Die UBS AG (UBS) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital von CHF 4,299,079,260.-- ist eingeteilt in 214,953,963 Namenaktien von je CHF 20.-- Nennwert. Sämtliche Aktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

Die UBS informierte die Übernahmekommission am 19. Januar 1999 darüber, dass sie während eines Zeitablaufs von mehreren Monaten im Jahre 1999 eigene Aktien zu erwerben beabsichtige. Die zurückgekauften Aktien würden nicht vernichtet, sondern für zukünftige, im Interesse der Gesellschaft liegende Verwendungszwecke (Akquisitionen, Mitarbeiterpläne) verwendet. Die Gesellschaft beabsichtige weiter, die Bestände an eigenen Aktien im Rahmen der vierteljährlichen Resultatveröffentlichungen bekannt zu geben. Die UBS gehe dabei davon aus, dass diese Rückkäufe kein öffentliches Kaufangebot darstellten. Am 25. Januar 1999 veröffentlichte die UBS eine Medienmitteilung, die unter anderem wie folgt lautete: „Da die Expansionsvorhaben der UBS weitgehend durch organisches Wachstum erreicht werden sollen und die Fokussierung auf Kerngeschäfte bedeutende Eigenmittel freisetzen wird, erwägt UBS, den Anteil ihres Eigenkapitals, der die Anforderungen des Zielkorridors für die Kernkapitalquote (BIZ-Ratio Tier 1) von 8,5% - 9% übersteigt, in eigene Aktien zu investieren“.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Peter Hügler (Präsident), Frau Claire Huguenin und Frau Maja Bauer-Balmelli gebildet.

Der Ausschuss zieht im Betracht:

1. Die Medienmitteilung der UBS vom 25. Januar 1999 wurde vom Markt als Ankündigung eines Aktienrückkaufs verstanden (vgl. dazu beispielsweise Financial Times vom 26. Januar 1999, S. 38). Gemäss Verfügung der EBK vom 4. März 1998 im Fall *Vision* und gemäss Ziff. 3 der hernach verabschiedeten Mitteilung Nr. 1 der UEK vom 22. Juni 1998 stellen die öffentlich angekündigten Rückkäufe der UBS ein Rückkaufsprogramm dar, das den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote untersteht. Folglich ist unabhängig davon, ob die Rück-

käufe auf der ersten oder zweiten Handelslinie erfolgen, eine Freistellung in Form einer Empfehlung erforderlich. Die Mitteilung Nr. 1 legt die Voraussetzungen für eine Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote fest.

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. Ziff. 2.1 der Mitteilung Nr. 1).

Der geplante Rückkauf des Anteils des Eigenkapitals, der die Anforderungen des Zielkorridors für die Kernkapitalquote (BIZ-Ratio Tier 1) von 8,5% - 9% übersteigt, umfasst gemäss interner Planung der UBS, die der Übernahmekommission mit Schreiben vom 19. Januar 1999 unterbreitet wurde, ca. 4% des Aktienkapitals der Gesellschaft. Die Liquidität in diesen Titeln wird daher nicht wesentlich reduziert. Der Ausschuss erachtet folglich die erste Voraussetzung für eine Freistellung als 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 UBS verfügt über mehr als 5% der Stimmen. Die Zusammensetzung des Aktionariats und das Machtgleichgewicht in der Gesellschaft wird demnach durch das vorliegende Rückkaufsprogramm nicht wesentlich berührt. Der Ausschuss erachtet damit diese Bedingung als erfüllt.

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

Die UBS beabsichtigt, den Anteil ihres Eigenkapitals zu erwerben, der die Anforderungen des Zielkorridors für die Kernkapitalquote (BIZ-Ratio Tier 1) von 8,5% - 9% übersteigt. Gemäss Schreiben der UBS vom 19. Januar 1999 (vgl. Ziff. 2 vorstehend) bedeutet dies, dass das Rückkaufsprogramm der Gesellschaft laut interner Planung der UBS ca. 4% des Eigenkapitals umfasst. Somit ist diese Bedingung erfüllt.

5. Die UBS veröffentlicht jeweils vierteljährlich konsolidierte Zwischenabschlüsse. Der letztmals veröffentlichte, konsolidierte Zwischenabschluss liegt somit nicht mehr als neun Monate zurück (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung Nr. 1). Auch diese Bedingung ist folglich 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 zum einen, dass die Gesellschaft zu Beginn des Rückkaufsprogramms über keine vertraulichen Informationen verfügen darf. Zum anderen hat die Gesellschaft auch die erforderlichen Massnahmen (z.B. Chinese Walls 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 die Gesellschaft wegen eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 des Kotierungsreglementes die Schweizer Börse nicht informiert.

Vorliegend hat die UBS 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. Weiter bestätigt die UBS, dass die Aktienrückkäufe durch das Ressort Corporate Financial Management im Bereich des CFO der UBS durchgeführt würden, welches vom Trading-Bereich organisatorisch und räumlich getrennt sei und keine diesbezüglichen Informationen an den Trading-Bereich weitergebe. Damit erachtet der Ausschuss sämtliche Voraussetzungen für die Einhaltung dieser Bedingung als erfüllt.

7. Wird das Rückkaufsprogramm nicht über eine zweite Handelslinie abgewickelt, ist die Gesellschaft gemäss Ziff. 3 der Mitteilung Nr. 1 verpflichtet, in Abständen von zehn Börsentagen über die Zahl der zurückgekauften Titel über die elektronischen Medien zu informieren.

Die Bestimmung geht davon aus, dass Rückkaufsprogramme grundsätzlich einen Einfluss auf den Markt haben. Der Markt muss daher einschätzen können, wie viele Titel jeweils zurückgekauft wurden. Vorliegend erstreckt sich der geplante Zeitrahmen des Rückkaufsprogramms über längstens zwei Jahre. Die Anlegerinteressen sind genügend geschützt, wenn die UBS sowohl über jedes Prozent der getätigten Rückkäufe informiert, als auch die jeweilige Aktienposition im Rahmen des Quartalsabschlusses publiziert.

8. Schliesslich gab die UBS bekannt, dass die zurückgekauften Titel im Eigenbestand gehalten und bei Bedarf für Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen sowie für allfällige Übernahmen eingesetzt werden. Damit hat sie die Bedingung von Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.6 der Mitteilung Nr. 1 erfüllt.
9. 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.
10. Das vorliegende Rückkaufsprogramm der UBS kann somit von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.
11. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Prüfung des Programms eine Gebühr erhoben.

In Anbetracht der Anzahl der notwendigen Rücksprachen und Korrespondenzen mit der Gestuchstellerin setzt der Ausschuss die Gebühr vorliegend auf CHF 10,000.-- fest.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsprogramm der UBS AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.

2. Die Gebühr beträgt CHF 10,000.--.

Der Präsident:

Peter Hügler

Mitteilung an: UBS AG