



**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 31. August 2000

Stabilisierungs- und Rückkaufsprogramm der Syngenta AG, Basel

A. Novartis AG (Novartis) mit Sitz in Basel und AstraZeneca Plc (AstraZeneca) mit Sitz in London, beabsichtigen, ihre Agrigeschäfte auszulagern (spinn off) und die beiden Geschäftsbereiche in die Syngenta AG (Syngenta) mit Sitz in Basel überzuführen. Bei dieser Transaktion wird das Aktienkapital der Syngenta auf CHF 1'125'645'840. erhöht und in 112'564'584 Aktien von je CHF 10.-- Nennwert eingeteilt werden. Im Gegenzug werden an die Aktionäre der Novartis rund 61 % der Syngenta-Aktien und an die Aktionäre der AstraZeneca rund 39 % dieser Titel ausgeschüttet werden. Die Syngenta-Aktien werden unter anderem an der Schweizer Börse kotiert. Der erste Handelstag ist voraussichtlich der 13. November 2000. Aus steuerlichen Gründen, welche nachstehend dargelegt werden, wird der Handel mit diesen Titeln während zehn Börsentagen auf zwei separaten Handelslinien stattfinden. Auf der einen Handelslinie werden nur Syngenta-Aktien gehandelt werden, welche an Aktionäre der Novartis ausgeschüttet wurden (Novartis-Linie), während auf der anderen Handelslinie nur diejenigen Syngenta-Titel gehandelt werden, welche an die Aktionäre der AstraZeneca ausgegeben wurden (AstraZeneca-Linie). Am 27. November 2000 werden die beiden Handelslinien zusammengeführt.

Parallel zu dieser Transaktion wird ein Bankenkonsortium Syngenta-Aktien am Markt plazieren, deren Ausgabepreis unmittelbar vor dem ersten Handelstag festgelegt wird. Diese Aktien stammen vollumfänglich aus bereits ausgegebenen Beständen.

B. Syngenta geht davon aus, dass während den ersten Handelstagen ihrer Kotierung zahlreiche Umschichtungen im Markt entstehen und dadurch ihre Aktien unter Verkaufsdruck kommen könnten. Dabei antizipiert sie, dass vormalige britische oder schwedische Aktionäre der AstraZeneca wenig Interesse an einer Beteiligung an einer schweizerischen Gesellschaft haben dürften. Weiter erwartet Syngenta, dass bestimmte institutionelle Anleger ihre Syngenta-Titel verkaufen werden, weil sie keine ausländische Titel halten dürfen oder gemäss ihrer Anlagepolitik verpflichtet sind, einem bestimmten Index zu folgen, in welchem Syngenta im Gegensatz zu AstraZeneca nicht figurieren wird, wie zum Beispiel dem FTSE. Zudem wird mit einem Verkaufsdruck seitens derjenigen Anleger gerechnet, die primär im Bereich der Pharmaindustrie investieren wollen und am Agrogeschäft nicht interessiert sind.

Diese besonderen Umstände könnten zu einem temporären Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage, d.h. zu einem Kurseinbruch der Syngenta-Aktien führen, welches der tatsächlichen Marktlage mittelfristig nicht entspricht. Deshalb beabsichtigt Syngenta, in den zehn ersten Handelstagen nach Börseneinführung (d.h. voraussichtlich vom 13. bis am 24. November 2000) über zwei Banken auf den Markt ihrer eigenen Aktien Einfluss zu nehmen, um eine reibungslose Kursentwicklung zu gewährleisten. Aus den nachstehend genannten steuerlichen Gründen können aus-

schliesslich Syngenta-Aktien, welche aus dem Besitz der vormaligen AstraZeneca-Aktionäre stammen, zurückgekauft werden. Nach Abschluss des Stabilisierungsprogramms möchte Syngenta zudem ein Rückkaufsprogramm durchführen.

C. Mit Schreiben von 22. März 2000 ersuchte die Syngenta die Übernahmekommission, das geplante Stabilisierungs- und Rückkaufsprogramm von der Anwendung der Bestimmungen über öffentlichen Kaufangeboten freizustellen. Diesem Gesuch folgten diverse Briefwechsel und Sitzungen zwischen Syngenta, der Übernahmekommission, der Schweizer Börse und den betroffenen Banken.

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

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Freistellung des Stabilisierungsprogramms von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote

1.1 Öffentlich angekündigte Kaufangebote für eigene Beteiligungspapiere unterstehen nach ständiger Praxis der Übernahmekommission den Bestimmungen des BEHG. Nach Prüfung des Angebots kann die Übernahmekommission die Gesellschaft von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freistellen, soweit Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet sind und überdies keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen (Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision et. al.*, E. 3b).

1.2 Die Freistellung eines Rückkaufsprogramms, welches über die Börse durchgeführt wird, ist grundsätzlich mit den Auflagen verbunden, dass

- keine Kaufaufträge während der Eröffnungs-, Schlussauktion sowie der anschliessend an ein „stop trading“ durchgeführten Auktion eingeben werden und
- das tägliche Rückkaufsvolumen (ohne Berücksichtigung von "bloc trades") 25% des durchschnittlichen Tagesvolumens nicht übersteigen

(siehe Empfehlung in Sachen *Bobst SA* vom 16. Dezember 1999, E. 8).

Syngenta ersucht die Übernahmekommission, von den oben erwähnten Auflagen dispensiert zu werden. Sie verweist auf ihr legitimes Interesse, während den ersten Handelstagen ihren Aktienkurs stabilisieren zu dürfen, und darauf, dass die Auflagen dies verhindern würden.

Der Antrag von Syngenta ist gutzuheissen. Im Fall von Titelplatzierungen, bei denen mit einem temporären Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage zu rechnen ist, welches der tatsächlichen Marktlage mittelfristig nicht entspricht, hat ein Emittent ein legitimes Interesse, Stabilisierungsmassnahmen vornehmen zu können. Auch auf internationaler Ebene wird diese Auffassung geteilt (siehe "Rule 104" der amerikanischen SEC – "*Stabilizing and Other Activities in Connection with an Offering*" – und "Consultation paper 40" der britischen Financial Services Authority vom Januar 2000 – "*The Price Stabilising Rules*"). Das Durchführen solcher Massnahmen wird den Emittenten regelmässig gestattet unter den Voraussetzungen, dass die Stabilisierung zu keiner unlauteren Kursmanipulation führt, gewisse Transparenzvorschriften eingehalten und Massnahmen

getroffen werden, um die durchgeführten Transaktionen zu dokumentieren. Diesem Regulierungsansatz ist grundsätzlich zu folgen.

1.2.1 Im vorliegenden Fall wird Syngenta von der Pflicht, die Bestimmungen über öffentliche Kaufangebot einzuhalten, freigestellt unter der Auflage, keine Käufe zu einem Preis zu tätigen, der über dem tieferen der beiden folgenden Werte liegt:

- dem Emissionspreis oder
- dem letztbezahlten unabhängigen Marktpreis.

Um die Einhaltung dieser Auflage aus technischer Sicht zu erleichtern, wird betreffend den letztbezahlten unabhängigen Marktpreis ausschliesslich auf den auf der AstraZeneca-Linie in der Schweiz bezahlten Preis abgestellt. Da die Syngenta-Aktien erwartungsgemäss aktiv gehandelt werden und eine Arbitrage zwischen der Novartis und der AstraZeneca-Linie in der Schweiz sowie auf den ausländischen Märkten stattfinden sollte, wird diese vereinfachte Berechnungsgrundlage zu keinen Marktverzerrungen führen. Weiter hat Syngenta ihre Rückkäufe im Handelssystem mit einem im Voraus mit der Schweizer Börse abgestimmten Händler-Kennzeichen zu markieren, um die "unabhängigen" von den von der Syngenta getätigten Transaktionen unterscheiden zu können.

1.2.2 Um in Bezug auf das Stabilisierungsprogramm Transparenz zu gewährleisten, wird Syngenta zur Auflage gemacht:

- a) die Einzelheiten des Stabilisierungsprogramms (insbesondere die voraussichtliche Dauer) in ihrem Emissions- und Kotierungsprospekt zu erläutern und
- b) zu veranlassen, dass die Funktion "notify" des Handelssystems der Schweizer Börse bei jeder Eingabe eines Kaufauftrages aktiviert wird. Diese Kennzeichnung – die den Namen des Börsenteilnehmers, der den jeweiligen Auftrag erteilt, identifiziert – wird es den übrigen Marktteilnehmern erleichtern, die von Syngenta geschaffene Nachfrage von derjenigen unabhängiger Dritter zu unterscheiden.

1.2.3 Da das Stabilisierungsprogramm durch bewilligte Effekthändler durchgeführt wird, die gemäss Art. 15 BEHG einer Journalführungspflicht unterstellt sind, erübrigen sich besondere Auflagen zur Dokumentierung der Einhaltung der oben erwähnten Auflagen.

1.3 Syngenta beabsichtigt, ihre Stabilisierungskäufe einzig auf der AstraZeneca-Linie und nicht auch auf der Novartis-Linie zu tätigen. Gemäss Praxis der Übernahmekommission kann eine Ungleichbehandlung der Inhaber von verschiedenen Titelkategorien nur dann gestattet werden, wenn ein überwiegendes Interesse vorliegt (siehe Empfehlung in der Sache *Mövenpick Holding* vom 24. Dezember 1999, E. 3).

Dies trifft in casu zu. Der Grund für eine Beschränkung der Rückkäufe auf die AstraZeneca-Linie liegt im amerikanischen Steuerrecht. Um die Voraussetzungen für eine steuerfreie Abspaltung des Novartis-Agrogeschäftes zu schaffen, hat Syngenta den Nachweis zu erbringen, während einer gewissen Zeitperiode Aktienrückkäufe nur aus Beständen von ehemaligen AstraZeneca-Aktionären zu tätigen. Ein Verlust dieses Steuerprivilegs hätte in den Vereinigten Staaten eine Besteuerung der Differenz zwischen Buch- und Verkehrswert der amerikanischen Agrigesellschaften von Novartis zur Folge. Weiter würden auch auf Stufe Aktionär amerikanische Steuern anfallen. Das Interesse der Novartis-Aktionäre, diese schwerwiegenden Steuerkonsequenzen abzuwenden, ist als überwiegend im obigen Sinne zu qualifizieren. Zudem gilt zu berücksichtigen, dass die AstraZeneca und Novartis-Linien nur 10 Börsentage nach dem ersten Handelstag zu einem Valor zusammengeführt

werden und bereits vor diesem Zeitpunkt die Arbitrage erhebliche Preisunterschiede zwischen den beiden Linien verhindern wird.

1.4 Die weiteren Voraussetzungen für eine Freistellung des Stabilisierungsprogramms der Syngenta von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote sind im vorliegenden Fall erfüllt. Die Liquidität des Marktes der Syngenta-Aktien und die Zusammensetzung des Aktionariats der Gesellschaft werden durch das Stabilisierungsprogramm nicht wesentlich verändert (Ziff. 2.1 und 2.2 der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 22. Juni 1998). Zudem bezieht sich das Programm auf maximal 10 % des Aktienkapitals der Syngenta (Ziff. 2.3). Da das Stabilisierungsprogramm der Syngenta unmittelbar nach Publikation ihres Kotierungsprospekts erfolgt und dessen Dauer auf zehn Börsentage beschränkt wird, ist Transparenz gewährleistet und die Gefahr des ungleichen Informationszugangs ausgeschlossen (Ziff. 2.4 und 2.5). Schliesslich hat sich Syngenta verpflichtet, in ihrem Kotierungsprospekt offenzulegen, wie die zurückgekauften Aktien verwendet werden (Ziff. 2.6).

1.5 Das von Syngenta geplante Stabilisierungsprogramm wird folglich unter den oben erwähnten Auflagen von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt.

1.6 Gemäss Ziff. 3 der Mitteilung Nr. 1 muss der Anbieter die elektronischen Medien jeweils alle zehn Börsentage über die Anzahl der zurückgekauften Titel informieren, wenn sein Rückkaufsprogramm nicht über eine zweite Handelslinie abgewickelt wird. Unter "zweiter Handelslinie" im Sinne dieser Bestimmung ist eine Handelslinie zu verstehen, über welche ausschliesslich der Emittent Geldkurse eingeben kann. Die AstraZeneca-Handelslinie entspricht dieser Definition nicht. Folglich hat Syngenta grundsätzlich die elektronischen Medien über die Anzahl der im Rahmen ihres Stabilisierungsprogramms erworbenen Titel zu informieren. Da im vorliegenden Fall das Stabilisierungsprogramm während maximal zehn Börsentagen durchgeführt wird, ist der Auflage von Ziff. 3 der Mitteilung Nr. 1 Genüge getan, wenn Syngenta die Zahl der zurückgekauften Titel nach abgeschlossenem Stabilisierungsprogramm bekannt gibt.

2. Freistellung des nach Abschluss des Stabilisierungsprogramms beabsichtigten Rückkaufsprogramms von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote

Syngenta ersucht die Übernahmekommission, ein Rückkaufsprogramm zu genehmigen, das unverzüglich nach Abschluss des Stabilisierungsprogramms beginnen würde. Dieser Rückkauf wird nach Zusammenführung der Novartis- und AstraZeneca-Handelslinien aus den in Ziff. 1.3 oben dargelegten Steuergründen im Vergleich zum Stabilisierungsprogramm nur einen geringeren Umfang aufweisen.

Da die Voraussetzungen für eine Freistellung gemäss Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 22. Juni 1998 erfüllt sind (siehe Ziff. 1.4 oben), wird dieses Gesuch gutgeheissen. Die Durchführung dieses Programms wird jedoch an die bei solchen Transaktionen üblichen Auflagen geknüpft (siehe Empfehlung in Sachen *Zürich Allied AG* vom 28. April 2000). Zudem wird Syngenta zur Auflage gemacht, das Ende ihres Stabilisierungsprogramms und den Beginn ihres Rückkaufsprogramms unverzüglich in den elektronischen Medien zu publizieren. Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass das geplante Rückkaufsprogramm der Syngenta auch gemäss Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission in der Fassung vom 28. März 2000, welche erst am 1. September 2000 in Kraft treten wird, von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt werden könnte.

3. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird gestützt auf Art. 23 Abs. 3 BEHG gleichzeitig mit der Veröffentlichung der amerikanischen Registrierungsdokumentation für die Syngenta-Titel (Form F-4), d.h. am 15. September 2000, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

4. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Freistellung der geplanten Transaktion eine Gebühr erhoben. Diese wird im vorliegenden Fall auf CHF 30'000.-- festgelegt.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das Stabilisierungsprogramm der Syngenta AG wird unter den folgenden Auflagen von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt:
 - a. Die im Rahmen des Stabilisierungsprogramms erworbene Beteiligung darf 10% des Kapitals der Syngenta AG nicht übersteigen.
 - b. Syngenta AG hat ihre Rückkäufe im Börsenhandelssystem mit einem im Voraus mit der Schweizer Börse abgestimmten Händler-Kennzeichen zu markieren.
 - c. Syngenta AG darf keine Käufe zu einem Preis tätigen, der über dem tieferen der beiden folgenden Werte liegt:
 - dem Emissionspreis oder
 - dem in der Schweiz auf der AstraZeneca-Handelslinie letztbezahlten unabhängigen Marktpreis.
 - d. Die Einzelheiten des Programms (insbesondere dessen voraussichtliche Dauer) sowie die vorgesehene Verwendung der zurückgekauften Titel sind im Kotierungsprospekt zu erläutern.
 - e. Syngenta AG hat zu veranlassen, dass die Funktion "notify" des Handelssystems der Schweizer Börse bei jeder Eingabe eines Kaufauftrages aktiviert wird.
 - f. Syngenta AG hat das Ende ihres Stabilisierungsprogramms, den Beginn ihres Rückkaufsprogramms sowie die Anzahl der im Rahmen des Stabilisierungsprogramms zurückgekauften Titel unverzüglich in den elektronischen Medien zu publizieren.
2. Das Rückkaufsprogramm der Syngenta AG wird ab Beendigung des unter Ziff. 1 des Dispositivs erwähnten Stabilisierungsprogramms und bis zum 31. Dezember 2000 von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote unter folgenden Auflagen freigestellt:
 - a. Unter Berücksichtigung der über das Stabilisierungsprogramm erworbenen Titel darf die im Rahmen des Aktienrückkaufsprogramms erworbene Beteiligung 10% des Kapitals der Syngenta AG nicht übersteigen.

- b. Das Rückkaufsprogramm ist zu unterbrechen:
- wenn die Syngenta in Anwendung von Art. 72 Abs. 2 des Kotierungsreglementes der Schweizer Börse die Bekanntgabe von kursrelevanten Informationen hinauschiebt,
 - während 10 Börsentagen vor Bekanntgabe ihrer Jahres- oder Interimsresultate, oder
 - wenn der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten konsolidierten (Zwischen-) Abschlusses mehr als neun Monate zurückliegt.
- c. Syngenta darf während der Eröffnungs- und Schlussauktion sowie während der anschliessend an ein "stop trading" durchgeführten Auktion keine Kaufaufträge eingeben.
- d. Pro Börsentag darf Syngenta AG nicht mehr als 25% des durchschnittlichen Tagesvolumens, welches der betreffende Titel in den jeweils 30 vorangehenden Börsentagen (oder falls diese Periode kürzer ist, seit dem ersten Handelstag) im börslichen Handel weltweit erzielte, zurückkaufen. Davon ausgenommen sind "Bloc trades", sofern der dafür bezahlte Preis nicht höher ist als der letzte von einer von der Syngenta AG unabhängigen Person bezahlte bzw. offerierte Preis bzw. Geldkurs.
- e. In Abständen von zehn Börsentagen sind die elektronischen Medien über die Anzahl der im Rahmen des Rückkaufsprogramms zurückgekauften Titel zu informieren.
3. Diese Empfehlung wird am 15. September 2000 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr beträgt CHF 30'000.--.

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:

- Syngenta AG, durch ihren Vertreter
- EBK