

B**COMMISSION DES OPA
COMMISSIONE DELLE OPA****ÜBERNAHMEKOMMISSION
SWISS TAKEOVER BOARD**5, cours des Bastions
CH - 1205 GenèveTél. 41 (0) 22 818 00 90
Fax 41 (0) 22 818 00 99

EMPFEHLUNG

vom 6. Mai 1998

Öffentliches Rückkaufangebot der EMS-Chemie Holding AG an ihre Inhaberaktionäre

Das Aktienkapital der Ems-Chemie Holding AG ("Ems") von CHF 127'300'000.- ist in 400'000 Inhaberaktien von je CHF 50.- Nennwert und 729'300 Namenaktien von je CHF 10.- Nennwert eingeteilt.

Die Inhaberaktien sind am Hauptsegment der Schweizer Börse kotiert.

Ems wird am 6. Mai 1998 ein öffentliches Kaufangebot zum Rückkauf eigener Inhaberaktien unterbreiten.

Das Angebot bezieht sich auf maximal 24'000 Inhaberaktien, das heisst rund 4,4 % des Kapitals und 2,1 % der Stimmen der Ems.

Der Angebotsprospekt wurde der Übernahmekommission vor seiner Veröffentlichung zur Prüfung eingereicht. Die Kommission hat dazu einen Ausschuss bestehend aus den Herren H.C. von der Crone (Präsident), J.P. Chapuis und A. Hirsch gebildet.

Erwägungen des Ausschusses

1. Gemäss einer Verfügung der Übernahmekammer der Eidgenössischen Bankenkommision ("EBK") vom 4. März 1998 gelten die Bestimmungen des Börsengesetzes auch für öffentliche Angebote zum Rückkauf von eigenen Aktien (Verfügung, Seite 11, Erw. 2 b ee).

Die Übernahmekommission prüft, ob ein solches Rückkaufangebot den Anforderungen des Gesetzes bezüglich Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit und Treu und Glauben entspricht und ob keine offensichtlichen Anhaltspunkte für Gesetzesverletzungen oder Umgehungsabsichten vorliegen.

Nach dieser Prüfung kann die Übernahmekommission eine vollständige oder teilweise Befreiung des Angebotes von der Anwendung der Vorschriften über die öffentlichen Kaufangebote empfehlen (Verfügung, Seite 11 ff, Erw. 3).

2. Damit Transparenz und Lauterkeit gewährleistet sind, müssen die Aktionäre über aktuelle Angaben über die finanzielle Lage der Gesellschaft verfügen. Zudem muss die Gesellschaft als Anbieterin im Angebot bestätigen, dass sie über keine nicht öffentlichen Informationen verfügt, die die Entscheidung der Empfänger massgeblich beeinflussen können.(Art. 23 Abs. 2 UEV-UEK).

In casu verfügen die Aktionäre der Ems über folgende Informationen:

- Am 20 Februar 1998 veröffentlichte die Gesellschaft die konsolidierten Abschlusszahlen der Ems-Gruppe für das Jahr 1997 (Bilanzstichtag 31.12.97).
- Die Gesellschaft veröffentlicht im Angebot den handelsrechtlichen Abschluss per 30. April 1998.
- Die Gesellschaft bestätigt im Angebotsprospekt, dass sie keine vertraulichen Kenntnisse besitzt, welche die Entscheidung der Empfänger des Angebots massgeblich beeinflussen könnten.

3. Damit Transparenz und Lauterkeit gewährleistet sind, müssen die Minderheitsaktionäre weiter wissen, wie sich allfällige kontrollierende Aktionäre zum Angebot stellen.

Emesta Holding AG besitzt alle Namenaktien und auch ca. rund 132'000 Inhaberaktien der Ems; sie verfügt damit über 77,5 % der Stimmen der Ems.

Emesta Holding wird ihre Titel im Rahmen des Rückkaufangebots nur andienen, falls dieses nicht vollumfänglich durch andere Aktionäre ausgeschöpft wird. Diese Absicht wird im Prospekt ("Zuteilung") offengelegt.

Das vorliegende Angebot wird folglich keinen massgeblichen Einfluss auf die Stimmrechtsverhältnisse oder auf den "Free-float" der Inhaberaktien haben.

4. Transparenz und Lauterkeit setzen weiter voraus, dass die Aktionäre darüber informiert werden, was mit den zurückgekauften Aktien geschehen wird. Gemäss Prospekt sollen die rückgekauften Aktien durch Beschluss der nächsten Generalversammlung vom 22. August 1998 im Rahmen einer Kapitalherabsetzung vernichtet werden.

5. Die Angebotsfrist beträgt nur 4 Börsentagen; diese sehr kurze Frist schliesst ein Wochenende ein. Die Anmeldungen sind direkt an die Gesellschaft zu schicken.

Das Rückkaufangebot ist ein üblicher Teil der Dividendenpolitik der Ems, die in den letzten Jahren schon drei solche Angebote organisiert hat. Für die Aktionäre kommt das Rückkaufangebot demnach nicht völlig überraschend. Zudem ist ihnen seit dem 24. April bekannt, dass ein Angebot zum Globalwert von rund 200 Mio. Franken am 6. Mai veröffentlicht werden wird. Der Preis des Angebotes wird am ersten Tag veröffentlicht. Schliesslich wird der Erfolg des Angebotes nur einen geringen Einfluss auf den "Free-float" haben, was für die nicht annehmenden Aktionäre wichtig ist.

Unter diesen Umständen erscheint ausnahmsweise eine Angebotsfrist von nur vier Börsentagen als genügend.

6. Gemäss Art. 23 Abs. 1, 4 und 5 BEHG und 62 Abs. 2 UEV-UEK wird eine Gebühr für die Prüfung eines Angebotes erhoben.

Der Gesamtbetrag des Angebots beläuft sich auf 200 Mio Franken. Dies ergäbe eine Gebühr von CHF 100'000 (0,5 Promille des Gesamtbetrages).

In casu legt der Ausschuss die Gebühr auf CHF 50'000.- fest (Art. 62 Abs. 2, letzter Satz UEV-UEK).

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung

Das Kaufangebot der Ems-Chemie Holding AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote befreit.

Die Gebühr beträgt CHF 50'000.-.

Der Präsident :

Hans Caspar von der Crone