

15. September 2000

Mitteilung an die Privataktionäre

**Rücknahme sämtlicher Aktien der  
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich,  
die sich in Händen ihrer Privataktionäre befinden**

Erläuterung  
der von der ausserordentlichen Generalversammlung  
vom 8. Januar 2001 zu genehmigenden Vorschläge

**Der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), eine internationale Organisation mit Sitz in Basel, Schweiz, beabsichtigt, die Möglichkeit, BIZ-Aktien zu halten, künftig ausschliesslich auf Zentralbanken zu beschränken (diese halten bereits 100 % der Stimmrechte und 86,27 % der Vermögensrechte an diesen Aktien). Diese Massnahme soll es der BIZ ermöglichen, ihre Ziele der Förderung der internationalen Kooperation im Währungs- und Finanzbereich besser zu verfolgen.**

**Zu diesem Zweck hat der Verwaltungsrat beschlossen, für den 8. Januar 2001 eine ausserordentliche Generalversammlung (AGV) einzuberufen, um die Statuten der BIZ in dem Sinne zu ändern, dass sämtliche von privaten Anlegern gehaltenen Aktien gegen Zahlung einer Entschädigung in Höhe von CHF 16 000 je Aktie zurückgenommen werden. Nach der Genehmigung der Vorschläge des Verwaltungsrats wird eine weitere Bekanntmachung an sämtliche Privataktionäre, die in den Büchern der Bank eingetragen sind, gesandt werden; diese wird sämtliche praktischen Angaben zur Rückgabe der Aktienzertifikate und zur Zahlung der Entschädigung enthalten.**

Mit der vorliegenden Mitteilung sollen den Privataktionären der Bank die folgenden Informationen zu der beabsichtigten Rücknahme gegeben werden:

- I. Allgemeine Informationen über die BIZ und die beabsichtigte Rücknahme
- II. Modalitäten der beabsichtigten Rücknahme
- III. Steuerliche Behandlung
- IV. Ermittlung des Betrags der Entschädigung durch J.P. Morgan
- V. Bestätigung durch den unabhängigen Experten: Barbier Frinault & Associés (Arthur Andersen)
- VI. Finanzierung der beabsichtigten Rücknahme
- VII. Sonstige Informationen

Als Anhänge sind dieser Mitteilung ausserdem beigelegt:

Anhang 1 Geprüfte Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung per 31. März 2000 (Auszug)

Dieser Anhang ist ein Auszug aus der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung der Bank per 31. März 2000, die im Jahresbericht der Bank 1999/2000 enthalten sind. Die Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, die von PricewaterhouseCoopers AG, Basel, geprüft und gemäss Bericht vom 27. April 2000 ohne Vorbehalt für ordnungsgemäss befunden wurden, sind auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) erhältlich.

Anhang 2 Informationen über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

## **I. Allgemeine Informationen über die BIZ und die beabsichtigte Rücknahme**

### **A. Allgemeine Informationen über die BIZ und ihr Kapital**

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) ist eine internationale Organisation, die aufgrund der Haager Abkommen vom 20. Januar 1930 gegründet wurde. Sie hat ihren Sitz in Basel (Schweiz). Derzeit halten 50 Zentralbanken sämtliche Teilnahme- und Stimmrechte bei den Generalversammlungen der Bank, im Verhältnis zur Anzahl der in ihrem Land ursprünglich gezeichneten BIZ-Aktien.

Die BIZ verfolgt das grundlegende Ziel, zur internationalen Finanzstabilität beizutragen. Zu diesem Zweck fördert sie die Zusammenarbeit unter Zentralbanken und schafft neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte. Sie wirkt als Treuhänder (Trustee) oder Agent bei den ihr aufgrund von Verträgen mit den beteiligten Parteien übertragenen internationalen Zahlungsgeschäften.

Das genehmigte Kapital der BIZ beträgt 1 500 Mio. Goldfranken, aufgeteilt in 600 000 Aktien im Nennwert von je 2 500 Goldfranken; davon sind gegenwärtig 529 165 Aktien begeben. Sie sind zu 25 % ihres Nennwerts eingezahlt (625 Goldfranken je Aktie). Bei der Erstbegebung des Kapitals der Bank 1930 war es den zeichnenden Institutionen freigestellt, die Aktien ihrer jeweiligen nationalen Ausgabe selbst zu zeichnen oder zur öffentlichen Zeichnung aufzulegen. Infolgedessen werden ein Teil der belgischen und der französischen Ausgabe ebenso wie die gesamte amerikanische Ausgabe nicht von den Institutionen gehalten, denen sie ursprünglich zugeteilt wurden. Sämtliche Tranchen zusammengenommen, werden von den derzeit begebenen 529 165 Aktien 456 517 (d.h. 86,27 %) von Zentralbanken gehalten und 72 648 (d.h. 13,73 %) von Aktionären, die nicht Zentralbanken sind (im folgenden „Privataktionäre“).

Während alle Aktien in bezug auf die Vermögensrechte gleichgestellt sind, bleiben die Stimm- und Teilnahmerechte der Zentralbank des Landes der jeweiligen Ausgabe vorbehalten. Die Privataktionäre sind bei den Generalversammlungen der BIZ weder teilnahme- noch stimmberechtigt.

Die Aktien der französischen Ausgabe werden an der Börse von Paris gehandelt (*marché au comptant - valeurs étrangères*), die Aktien der belgischen und der amerikanischen Ausgabe an der Schweizer Börse (Nebensegment) in Zürich; die verschiedenen Ausgaben sind nicht fungibel.

Die 72 648 Aktien, die von Privataktionären gehalten werden, gliedern sich wie folgt:

- 33 078 Aktien der amerikanischen Ausgabe;
- 16 415 Aktien der belgischen Ausgabe;
- 23 155 Aktien der französischen Ausgabe.

Am 8. September 2000 betrug der Börsenkurs für die amerikanische, belgische und französische Ausgabe CHF 8 195, CHF 7 800 bzw. CHF 6 273 (€4 050).

### **B. Beschluss des Verwaltungsrats der BIZ vom 10. September 2000**

Der Verwaltungsrat der BIZ hat bei seiner Sitzung vom 10. September 2000 seine grundsätzliche Zustimmung zu einer Änderung der Statuten der BIZ erteilt, mit der der Aktionärskreis der BIZ ausschliesslich auf Zentralbanken beschränkt werden soll. Zu diesem Zweck hat der Verwaltungsrat für den 8. Januar 2001 eine ausserordentliche Generalversammlung (AGV) der Bank mit der nachstehenden Tagesordnung einberufen:

#### Änderung der Statuten der Bank:

- Artikel 6, 12 und 15 bis 18: Änderung mit dem Ziel, die Möglichkeit, BIZ-Aktien zu halten, künftig ausschliesslich auf Zentralbanken zu beschränken;
- Artikel 18(A): Einführung einer Übergangsbestimmung, wonach sämtliche von privaten Anlegern gehaltenen Aktien gegen Zahlung einer angemessenen Entschädigung zurückgenommen und unter den Zentralbanken, die Aktionäre der BIZ sind, aufgeteilt werden.

Entsprechend dem obengenannten Entwurf der Statutenänderung - und vorbehaltlich der Zustimmung der AGV - wird die BIZ von den Privataktionären jede von diesen gehaltene BIZ-Aktie zum Preis von 16 000 Schweizer Franken je Aktie zurückkaufen, unabhängig davon, um welche Ausgabe es sich jeweils handelt. Der Verwaltungsrat hat diesen Betrag auf Empfehlung der internationalen Investmentbank J.P. Morgan & Cie SA festgelegt, die als Beraterin der BIZ in dieser Angelegenheit die auf mehreren Kriterien basierenden Bewertungsanalysen vorgenommen hat, die in einem solchen Fall üblich sind (s. Abschnitt IV). Die internationale Wirtschaftsprüfungsfirma Arthur Andersen hat die Angemessenheit (*fairness*) der beabsichtigten Rücknahme und insbesondere der den betreffenden Aktionären gezahlten Entschädigung bestätigt (s. Abschnitt V). Diese Entschädigung entspricht einem Aufschlag von 95 % für die amerikanische, 105 % für die belgische und 155% für die französische Ausgabe gegenüber dem jeweiligen Schlusskurs am 8. September 2000. Die Kriterien für die Festlegung dieser Entschädigung werden weiter unten erläutert.

#### C. Begründung der beabsichtigten Rücknahme

- Nach Auffassung des Verwaltungsrats ist die der AGV vorgeschlagene Rücknahme notwendig, damit die BIZ ihre Ziele (s. oben, Abschnitt I.A) besser verfolgen kann. Denn anders als bei einer Geschäftsbank ist das vorrangige Ziel der BIZ der Einsatz der Mittel der Bank zur Unterstützung ihrer im öffentlichen Interesse liegenden Aufgaben. Dies spiegelt sich auch darin wider, dass Privataktionäre bei den Generalversammlungen weder Stimm- noch Teilnahmerecht haben. Diese Rechte werden sämtlich von den Zentralbanken der Länder gehalten, in denen die Aktien ursprünglich gezeichnet wurden. Das Weiterbestehen einer geringen Anzahl von Privataktionären, deren Interessen im wesentlichen finanzieller Art sind, wird als nicht mehr vereinbar mit der internationalen Rolle und der künftigen Entwicklung der Organisation angesehen. Die BIZ ist im übrigen die einzige internationale Organisation im Währungs- und Finanzbereich, die Privataktionäre hat (anders als IWF, Weltbank und OECD).

- Der Anteil der Privataktionäre am Kapital der BIZ ist stetig rückläufig. Nach Artikel 6 der Statuten der BIZ - eingeführt durch eine Statutenänderung vom 9. Juni 1969 - können die Aktien der dritten Tranche des Kapitals der Bank nämlich nur von Zentralbanken oder von Finanzinstituten, die der Verwaltungsrat unter den in Artikel 14 der Statuten festgelegten Bedingungen bestimmt, gezeichnet werden. Seither wurden mehr als 20 weitere Zentralbanken als Aktionäre der Bank aufgenommen.

Die beabsichtigte Rücknahme führt somit die Entwicklung weiter, die mit der Statutenänderung von 1969 eingesetzt hatte. Mit der damaligen Änderung wurden Aktionäre, die nicht Zentralbanken sind, von der Zeichnung künftiger Kapitalerhöhungen ausgeschlossen, so dass sich ihre Beteiligung am Aktienkapital der Bank infolge verschiedener Aktienausgaben an Zentralbanken schrittweise verringert hat.

- Zu den Gründen im Zusammenhang mit der Weiterentwicklung der BIZ kommen die Unzulänglichkeiten des Marktes für die BIZ-Aktie hinzu. Denn dieser Markt ist klein und wenig liquide; zudem ist er zwischen zwei Börsenplätzen (Paris und Zürich) sowie drei verschiedenen, untereinander nicht fungiblen Ausgaben aufgeteilt.

Darüber hinaus sind die Aktien nur zu einem Viertel eingezahlt, und der Restbetrag kann nach dem Ermessen des Verwaltungsrats jederzeit eingefordert werden. Schliesslich ergeben sich aus den Statuten der BIZ umständliche Formalitäten für die Übertragung von Aktien

(der Erwerb von Aktien bedarf der Zustimmung der BIZ sowie der Zentralbank des Landes, in dem die Aktien ursprünglich gezeichnet wurden, und erfolgt nur durch Eintragung in das von der Bank geführte Aktienregister). Diese Umstände sowie die Tatsache, dass das Stimmrecht von der Aktie getrennt ist, beeinträchtigen die Börsengängigkeit des Titels.

- Vor diesem Hintergrund hat die BIZ - vorbehaltlich der Zustimmung der AGV - beschlossen, sämtliche Aktien, die von ihren Privataktionären gehalten werden, zurückzunehmen und es diesen zu ermöglichen, trotz des engen Marktes eine angemessene Entschädigung für ihre Aktien zu erhalten.

## **II. Modalitäten der beabsichtigten Rücknahme**

Entsprechend den vom Verwaltungsrat der BIZ am 11. September 2000 genehmigten Beschlüssen, die am 8. Januar 2001 einer ausserordentlichen Generalversammlung der BIZ unterbreitet werden, und vorbehaltlich deren Annahme durch diese Generalversammlung:

- werden vom 8. Januar 2001 an ausschliesslich Zentralbanken Aktien der BIZ halten können;
- wird die BIZ die Eintragungen sämtlicher Privataktionäre im Aktienregister am Tage des Beschlusses über die Statutenänderung (8. Januar 2001) ohne weitere Formalitäten löschen; die Privataktionäre, deren Eintragung gelöscht wurde, werden nach Rückgabe ihrer Aktienzertifikate und Angabe ihrer Bankverbindung für die entsprechende Zahlung eine angemessene Entschädigung erhalten, die wie weiter unten erläutert festgelegt wurde (s. Abschnitt V);
- werden die vom Publikum zurückgenommenen Aktien nicht annulliert, sondern gemäss von der AGV zu beschliessenden Modalitäten unter den Zentralbanken, die am 8. Januar 2001 Aktionäre der BIZ sind, aufgeteilt werden.

Diese Statutenänderungen werden in Übereinstimmung mit dem rechtlichen Sonderstatus der BIZ erfolgen; gemäss den Bestimmungen des völkerrechtlichen Vertrags über die Gründung der BIZ und dem diesem als Anhang beigefügten Grundgesetz der BIZ unterliegt die Bank keinem nationalen und insbesondere nicht dem schweizerischen Recht. In diesem Zusammenhang hält Absatz 5 des Grundgesetzes der BIZ fest: „Vorgenannte Statuten [der BIZ] und jede (...) an ihnen vorgenommene Änderung werden rechtswirksam, ungeachtet der Abweichungen von gegenwärtigen und zukünftigen Bestimmungen des schweizerischen Rechtes.“

Darüber hinaus sind gemäss Artikel 54 der Statuten der BIZ nicht die ordentlichen Gerichte für die Beurteilung etwaiger Streitigkeiten hinsichtlich der Auslegung und Anwendung der Statuten der Bank zuständig, sondern solche Streitigkeiten (insbesondere zwischen der Bank und ihren Aktionären) müssen zur endgültigen Entscheidung dem durch die Haager Vereinbarungen vom 20. Januar 1930 eingesetzten Schiedsgericht unterbreitet werden.

## **III. Steuerliche Behandlung**

Angesichts des Status der BIZ und der besonderen Ausgestaltung der Rücknahme sollten die Privataktionäre die steuerliche Behandlung des von der BIZ für die Rücknahme ihrer Aktien gezahlten Betrags, gegebenenfalls unter Inanspruchnahme fachlichen Rates, prüfen. Diese Regelungen können nämlich je nach dem Wohnsitz des Aktionärs und seinem persönlichen Steuerstatus unterschiedlich sein und können insbesondere von den Regelungen abweichen, die für den Erlös aus dem Verkauf von Aktien an der Börse gelten.

## **IV. Ermittlung des Betrags der Entschädigung durch J.P. Morgan**

Die nachstehenden Erläuterungen zur Ermittlung des Betrags der Entschädigung, die die BIZ für die Rücknahme der von Privataktionären gehaltenen Aktien zahlt, d.h. CHF 16 000 je Aktie, sind die Übersetzung einer Zusammenfassung des Bewertungsberichts, den die internationale Investmentbank J.P. Morgan & Cie SA im Auftrag und mit dem Einverständnis der BIZ hinsichtlich der Bewertungsmethoden und verwendeten Annahmen erstellt hat.

### **A. Angewandte Methoden**

Angesichts der Besonderheiten der BIZ wurden zwei Methoden angewandt: die Diskontierung der künftigen Dividenden sowie, in zweiter Linie, der um bestimmte Merkmale bereinigte Nettosubstanzwert.

#### *Dividendendiskontierungsmodell*

Das Dividendendiskontierungsmodell gründet sich auf die künftigen Erträge der BIZ und entspricht dem Gegenwartswert der Dividendenzahlungen, die die Aktionäre künftig erhalten würden. Diese Methode ist besonders geeignet, da sie den Gegenwartswert der BIZ-Aktie für die Privataktionäre - die weder eine Liquidation noch eine Übernahme der BIZ erwarten - am besten widerspiegelt. Auch die Tatsache, dass diese Aktionäre keine Möglichkeit haben, die Ausschüttungs- oder Rücklagenpolitik des Verwaltungsrats der BIZ zu beeinflussen, spricht für diese Methode, die für private Anleger am ehesten angemessen zu sein scheint.

Die für die nächsten 10 Jahre erwarteten Dividenden wurden daher zu einem Satz diskontiert, der den Charakter der BIZ, das geringe mit ihren Geschäften verbundene Risiko und ihre effektive weltweite Ausrichtung widerspiegelt. Der angewandte Satz lag zwischen 6,7 % und 7,0 %. Auf die Dividenden wurde eine „ewige“ nominale Wachstumsrate von 4,75 % p.a. angewandt.

Die Anwendung dieser Methode wurde durch die in der Praxis erwiesene Glaubwürdigkeit der BIZ in ihrer Dividendenpolitik gestützt: Die Bank verfügt über die notwendigen finanziellen Reserven für diese Ausschüttungen, und die Dividenden stellen lediglich einen kleinen Teil des Gewinns dar, der gemäss langjähriger Praxis vor allem zur Stärkung der Eigenmittel verwendet wird.

Aus dieser Bewertung ergibt sich ein Wert der BIZ-Aktie zwischen USD 8 790 und USD 10 134.

#### *Methode des bereinigten Nettosubstanzwerts*

Der bereinigte Nettosubstanzwert spiegelt den inneren Wert der BIZ wider. Er entspricht dem Eigenkapital, bereinigt um nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste (sowohl bilanzwirksam als auch ausserbilanziell) sowie eventuell zu hohe bzw. zu niedrige Rückstellungen. Im wesentlichen handelt es sich um einen Liquidationswert. Bei der Anwendung dieser Methode, die einen Anhaltspunkt für die Bewertung liefert, ist zu beachten, dass die BIZ nicht liquidiert werden soll und dass ein grosser Teil ihres Nettosubstanzwerts in Wirklichkeit ein Sicherheitspolster für das internationale Finanzsystem darstellt.

Der eingesetzte bereinigte Nettosubstanzwert beträgt USD 19 099 je Aktie; dies ist der Durchschnitt der bereinigten Nettosubstanzwerte vom 31. März, 30. Juni und 31. Juli 2000.

Angesichts der Besonderheiten der von Privataktionären gehaltenen BIZ-Aktien, insbesondere des fehlenden Stimmrechts, der doppelten Zustimmung, die bei Übertragungen erforderlich ist, sowie ihrer geringen Liquidität, ist es angemessen, sodann einen geschätzten Abschlag von 45 % auf den Nettosubstanzwert anzuwenden.

Aus dieser Bewertung ergibt sich ein Wert der Aktie in der Grössenordnung von USD 10 500.

Erwähnenswert ist allerdings, dass der traditionell erhebliche Abschlag des Kurses der BIZ-Aktie gegenüber dem auf diese Weise bereinigten Nettosubstanzwert darauf schliessen lässt, dass die

Aktionäre bei ihrer Anlageentscheidung mehr Wert auf künftige Dividendenzahlungen als auf den Liquidationswert gelegt haben.

## B. Börsendaten

Die nachstehende Tabelle zeigt die durchschnittlichen Schlusskurse der verschiedenen Ausgaben (amerikanische, belgische und französische Ausgabe) über 12, 6, 3 und 1 Monat, die Höchst- und Tiefstkurse über 12 Monate, den Höchstkurs in den letzten 10 Jahren sowie den Schlusskurs am 8. September 2000:

	<b>BIZ (amerikanische Emission)</b> CHF	<b>BIZ (belgische Emission)</b> CHF	<b>BIZ (französische Emission)</b> €
<b>Schlusskurs am 8. September</b>	8 195	7 800	4 050
<b>Höchstkurs (letzte 12 Monate)</b>	9 890	9 450	4 500
<b>Tiefstkurs (letzte 12 Monate)</b>	7 860	7 505	3 605
<b>Durchschnitt letzte 12 Monate</b>	8 648	8 330	3 988
<b>Durchschnitt letzte 6 Monate</b>	8 296	8 039	3 851
<b>Durchschnitt letzte 3 Monate</b>	8 155	7 911	3 864
<b>Durchschnitt letzter Monat</b>	8 030	7 705	3 921
<b>10-Jahres-Höchstkurs</b>	12 100	11 150	6 853

Quellen: Datastream; Börse Zürich; BIZ.

## C. Verworfenne Methoden

Drei Bewertungsmethoden wurden als nicht auf die BIZ anwendbar verworfen, nämlich die Methoden auf der Basis von Börsen-Multiples, von Multiples vergleichbarer Transaktionen und der Rentabilität des Nettosubstanzwerts.

Die BIZ ist in ihrer Art einmalig; ihr Zweck ist weder die Maximierung des Shareholder Value noch der kommerzielle Gewinn. Es gibt im Wirtschaftsbereich keine vergleichbare Organisation. Daher sind weder die Börsen-Multiples vergleichbarer börsennotierter Gesellschaften noch die Multiples vergleichbarer Transaktionen als Bewertungsgrundlagen verwendbar.

Die Methode der Rentabilität des Nettosubstanzwerts (RoNAV) erlaubt die Herleitung des theoretischen Werts der BIZ aus ihrem Koeffizienten für die Rentabilität des Nettosubstanzwerts. Eine Regression der Rentabilität einer Stichprobe vergleichbarer börsennotierter Finanzinstitute auf deren Börsenbewertung ermöglicht die Bestimmung einer linearen Relation zwischen der Rentabilität und dem Marktwert des betreffenden Instituts. Auf diese Weise liesse sich die theoretische Börsenkapitalisierung der BIZ herleiten. Wie oben erwähnt, ist diese Methode jedoch nicht geeignet, da es keine vergleichbaren börsennotierten Institute gibt und die Rentabilität der BIZ ihrer im öffentlichen Interesse liegenden Zielsetzung untergeordnet ist.

## D. Schlussfolgerungen

Die Methode der Dividendendiskontierung ist am besten geeignet und dient als Hauptbewertungskriterium für die BIZ.

Auf der Basis der oben dargestellten Bewertungsanalysen von J.P. Morgan, und der Empfehlung von J.P. Morgan folgend, hat der Verwaltungsrat eine Bewertung von CHF 16 000 je Aktie beschlossen.

## **V. Bestätigung durch den unabhängigen Experten: Barbier Frinault & Associés (Arthur Andersen)**

Barbier Frinault & Associés (Mitglied des weltweiten Netzes von Arthur Andersen) wurde von der BIZ damit beauftragt, sich zur Angemessenheit des Preises von CHF 16 000 je Aktie zu äussern, den die BIZ für den obligatorischen Rückkauf ihrer von Privataktionären gehaltenen und an den Börsen von Paris und Zürich notierten Aktien vorschlägt.

In diesem Zusammenhang wurde der BIZ am 7. September 2000 ein Bericht vorgelegt. Barbier Frinault & Associés fassen diesen Bericht wie folgt zusammen (Übersetzung):

„Unser Auftrag wurde in der Zeit vom 21. August 2000 bis zum 7. September 2000 ausgeführt. Unsere Arbeit stützte sich auf den Bewertungsbericht der Bank J.P. Morgan (im folgenden „die bewertende Bank“), die von der BIZ mit der Bewertung der von der beabsichtigten Rücknahme betroffenen Aktien beauftragt worden war, sowie auf Angaben, die uns von der BIZ zur Verfügung gestellt wurden.

Das im vorliegenden Bericht ausgesprochene Gutachten stützt sich auf diese Angaben, die auf ihre Kohärenz hin geprüft, jedoch weder von uns noch von der BIZ einer unabhängigen Revision unterzogen wurden. Für diese Angaben bleibt in jedem Fall die BIZ verantwortlich.

Unsere Aufgabe ist weder eine Revision noch eine begrenzte Überprüfung der Finanzausweise der BIZ und darf auch nicht als solche angesehen werden.

Die rechtlichen Bedingungen der Rücknahme der Aktien von den Märkten, an denen sie notiert sind, haben wir nicht geprüft. Auch die steuerlichen Konsequenzen der Aktienrücknahme für die privaten Anleger haben wir in unserer Analyse nicht berücksichtigt.

Zweck unseres Berichts ist lediglich, die Angemessenheit der Entschädigung zu beurteilen, die den privaten Anlegern gezahlt wird. In einem anderen Zusammenhang hätten andere Annahmen und Bewertungsmethoden zugrunde gelegt werden können.

Unser Gutachten stützt sich auf Wirtschafts- und Marktbedingungen, wie sie zum Zeitpunkt der Abfassung des Berichts bekannt waren.

### **1. Beurteilung der angewandten Bewertungsmethoden**

Wir sind der Auffassung, dass die von der bewertenden Bank angewandten Bewertungsmethoden der Situation angemessen sind. Tatsächlich kann die Bewertung der von der beabsichtigten Rücknahme betroffenen Titel nach zwei Methoden erfolgen - einer finanzwirtschaftlichen Methode auf der Basis von Prognosen und einer buchhalterischen Methode auf der Basis von Vermögenswerten.

Die als Ausgangspunkt verwendete (vorausschauende, finanzwirtschaftliche) Methode beruht auf der Diskontierung der Dividenden.

Die auf dem bereinigten Nettosubstanzwert basierende (vermögenderorientierte, buchhalterische) Methode wendet Abschläge an, um den Besonderheiten der beabsichtigten Rücknahme Rechnung zu tragen: Es handelt sich um die Rücknahme von Aktien, die von Minderheitsaktionären gehalten werden und kein Stimmrecht beinhalten.

Andere Methoden werden von der bewertenden Bank zu Recht verworfen:

- Wegen der sehr geringen Liquidität des Titels und des zweifellos unvollkommenen Marktes kann der Börsenkurs nicht als Ansatz für eine objektive Bewertung angesehen werden.
- Die Methoden des Vergleichs mit kürzlich durchgeführten Transaktionen werden wegen des besonderen und einmaligen Charakters der Organisation als wenig geeignet beurteilt.

## **2. Beurteilung der von der bewertenden Bank verwendeten Annahmen und Berechnungsmethoden**

### **2.1 Diskontierung der Dividenden**

Bei der Anwendung dieser Methode werden vor allem zwei Annahmen zugrunde gelegt:

- ein Wachstum der Dividende um CHF 20 für 10 Jahre und danach ein „ewiges“ Wachstum von 4,75 %;
- ein Diskontierungssatz zwischen 6,7 % und 7,0 %.

Wir halten diese von der bewertenden Bank verwendeten Annahmen für realistisch.

Der gewählte Diskontierungssatz stützt sich auf das Kapitalanlagepreis-Modell (CAPM). Dieses kombiniert den Ertrag eines risikofreien Aktivums mit der Risikoprämie am Markt, wobei das Risiko mit einem Faktor (Beta) gewichtet wird, der die Korrelation zwischen dem Referenzwert (einem Aktivum oder einem Korb vergleichbarer Aktiva) und dem Markt (in der Regel einem repräsentativen Index) misst.

Die bewertende Bank hat sich dafür entschieden, den Wert dieser verschiedenen Parameter in einem internationalen Anlagekontext zu schätzen. Sie stützt sich nicht auf Titel, die nur an den betreffenden Märkten gehandelt werden, sondern auf Titel, die für einen weltweiten Markt repräsentativ sind.

Diese Annahme erscheint uns gerechtfertigt. Sie ist tatsächlich eine Möglichkeit, den internationalen Charakter der BIZ zu berücksichtigen.

Unter Anwendung dieser Methode und bei Durchführung von Sensitivitätsanalysen gelangen wir zu Werten, die die Ergebnisse der bewertenden Bank bestätigen.

### **2.2 Methode des bereinigten Nettosubstanzwerts**

Diese Methode besteht in der Bereinigung des buchmässigen Nettosubstanzwerts um nicht realisierte Gewinne oder Verluste. Im vorliegenden Fall ist zu beachten, dass sich die Bereinigung des Nettosubstanzwerts auf die Korrektur des buchmässigen Nettosubstanzwerts um die Unterschiede, die durch die Anwendung der bei der BIZ angewandten Rechnungslegungsgrundsätze entstehen, beschränkt.

Die bewertende Bank ermittelt einen bereinigten Nettosubstanzwert von USD 19 099 je Aktie, der sich aus dem Durchschnitt der bereinigten Nettosubstanzwerte vom 31. März, 30. Juni und 31. Juli 2000 ergibt.

Auf den bereinigten Nettosubstanzwert wendet die bewertende Bank wegen des fehlenden Stimmrechts und der mangelnden Liquidität des Titels einen Abschlag von 45 % an.

In diesem Zusammenhang halten wir einen Abschlag auf den bereinigten Nettosubstanzwert von insgesamt 45-55 % für akzeptabel.

## **3. Schlussfolgerung**

Als Schlussfolgerung aus der in unserem Bericht dargelegten Beurteilung und unter Berücksichtigung der verwendeten Annahmen sind wir der Auffassung, dass der von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vorgeschlagene Preis von CHF 16 000 je Aktie für die Rücknahme ihrer von Privataktionären gehaltenen und an den Börsen von Paris und Zürich notierten Aktien angemessen (*fair*) ist.“



## **VI. Finanzierung der beabsichtigten Rücknahme**

Die Gesamtkosten für den Rückkauf der Titel von den Privataktionären werden sich für die BIZ auf CHF 1 162 368 000 (ohne Honorare und sonstige Nebenkosten) belaufen.

Die BIZ wird diese Rücknahme zunächst aus ihren Eigenmitteln finanzieren. Wie sich die Rücknahme letztlich auf das Eigenkapital der BIZ auswirkt, wird von den von der AGV zu beschliessenden Modalitäten für die Aufteilung der Aktien unter den Aktionärszentralbanken der BIZ abhängen.

## **VII. Sonstige Informationen**

Die vorliegende Mitteilung wird jedem Privataktionär, der in den Büchern der BIZ eingetragen ist, per Post zugesandt. Sie ist ausserdem in Deutsch, Englisch und Französisch bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Postfach, CH-4002 Basel (Schweiz) und auf der Internet-Site der BIZ ([www.bis.org](http://www.bis.org)) sowie bei J.P. Morgan & Cie SA, 14, Place Vendôme, F-75001 Paris und J.P. Morgan Securities Limited, Dreikönigstrasse 21, CH-8002 Zürich, erhältlich.

Die Privataktionäre werden darauf hingewiesen, dass der Handel der BIZ-Aktie an der Schweizer Börse und an der Börse von Paris bis zum 5. Januar 2001 in gleicher Weise wie bisher stattfinden wird.

**Hinsichtlich der Zahlung der vorgesehenen Entschädigung brauchen die Privataktionäre bis zur ausserordentlichen Generalversammlung am 8. Januar 2001 nichts zu unternehmen. Nach der Genehmigung der Vorschläge des Verwaltungsrats durch die ausserordentliche Generalversammlung wird eine weitere Bekanntmachung an sämtliche Privataktionäre, die in den Büchern der Bank eingetragen sind, gesandt werden; diese wird sämtliche praktischen Angaben zur Rückgabe der Aktienzertifikate und zur Zahlung der Entschädigung enthalten.**

### **Kontakt:**

Telefon: +41 61 280 81 88 (Anfragen allgemeiner Art)

+41 61 280 81 67 (Informationen für Aktionäre)

Fax: +41 61 280 90 39

E-Mail: [shares@bis.org](mailto:shares@bis.org)

## Bilanz vom 31. März 2000

(in Goldfranken, s. Fussnote unten)

1999	Aktiva	2000
	<b>Gold</b>	
2 801 471 476	Barren	2 265 425 772
<u>1 077 182 612</u>	Terminguthaben und Kredite	<u>1 240 342 623</u>
3 878 654 088		3 505 768 395
8 289 300	Kassenbestand und Sichtguthaben bei Banken	11 382 465
7 314 049 359	Schatzwechsel	7 853 868 515
	<b>Terminguthaben und Kredite in Währungen</b>	
21 413 790 799	bis zu 3 Monaten	33 292 191 933
<u>11 009 185 563</u>	von mehr als 3 Monaten	<u>8 561 682 741</u>
32 422 976 362		41 853 874 674
	<b>Mit Rückgabvereinbarung angekaufte Wertpapiere</b>	
276 014 585	bis zu 3 Monaten	1 268 088 300
	<b>Staats- und andere Wertpapiere</b>	
4 658 672 728	bis zu 3 Monaten	4 295 857 750
<u>17 509 173 124</u>	von mehr als 3 Monaten	<u>15 844 081 595</u>
22 167 845 852		20 139 939 345
124 693 036	Grundstücke, Gebäude und Geschäftsausstattung	120 715 280
44 554 468	Verschiedenes	82 028 737
<u>66 237 077 050</u>		<u>74 835 665 711</u>

Die Recheneinheit der Bank ist der Goldfranken, der US-\$ 1,94149... entspricht. Nach Artikel 4 der Statuten der Bank entspricht der Goldfranken (abgekürzt GFr.) 0,29032258... Gramm Feingold. Bilanzposten, die Goldforderungen entsprechen, werden auf der Grundlage des Feingewichts in Goldfranken umgerechnet. Bilanzposten in US-Dollar werden auf der Grundlage eines Goldpreises von US-\$ 208 je Unze Feingold in Goldfranken umgerechnet (dieser Preis wurde vom Verwaltungsrat der Bank 1979 festgelegt und ergibt den Umrechnungsfaktor von GFr. 1 = US-\$ 1,94149...). Auf andere Währungen lautende Bilanzposten werden zu den am Bilanzstichtag geltenden Kassamarktkursen in US-Dollar umgerechnet und die entsprechenden US-Dollar-Beträge in Goldfranken.

Nach Verwendung des Reingewinns		Vor	Nach Verwendung des Reingewinns
1999	Passiva	2000	
323 228 125	Eingezahltes Kapital	330 728 125	330 728 125
2 605 641 703	Reserven	2 658 381 703	2 911 547 717
265 360 020	Währungsumrechnungskonto	191 954 649	191 954 649
	Einlagen (Gold)		
2 775 616 571	Sicht	2 240 270 927	2 240 270 927
233 632 571	bis zu 3 Monaten	197 558 564	197 558 564
183 327 484	von mehr als 3 Monaten	382 379 118	382 379 118
<u>3 192 576 626</u>		<u>2 820 208 609</u>	<u>2 820 208 609</u>
	Einlagen (Währungen)		
3 005 634 040	Sicht	3 423 192 926	3 423 192 926
51 674 794 423	bis zu 3 Monaten	55 284 677 726	55 284 677 726
3 025 353 687	von mehr als 3 Monaten	7 195 784 903	7 195 784 903
<u>57 705 782 150</u>		<u>65 903 655 555</u>	<u>65 903 655 555</u>
121 452 148	Mit Rücknahmevereinbarung veräusserte Wertpapiere bis zu 3 Monaten	103 048 449	103 048 449
1 965 670 119	Verschiedenes	2 519 864 364	2 519 864 364
	Gewinn- und Verlustrechnung	307 824 257	
57 366 159	Dividende, zahlbar am 1. Juli		54 658 243
<u>66 237 077 050</u>		<u>74 835 665 711</u>	<u>74 835 665 711</u>

# Gewinn- und Verlustrechnung

für das am 31. März 2000 abgeschlossene Geschäftsjahr  
(in Goldfranken)

	1999	2000
Zins- und Diskontertrag, sonstige Geschäftseinnahmen	4 050 134 509	4 222 389 680
Abzüglich: Zins- und Diskontaufwand	3 679 753 312	3 845 833 442
Nettozinsen und sonstige Geschäftseinnahmen	370 381 197	376 556 238
Abzüglich: Verwaltungskosten		
Verwaltungsrat	1 330 121	1 177 264
Direktion und Personal	40 819 397	40 619 621
Geschäfts- und Bürokosten	18 596 527	19 363 373
Verwaltungskosten vor Abschreibungen	60 746 045	61 160 258
Abschreibungen	6 016 352	7 571 723
	66 762 397	68 731 981
Reingewinn für das Geschäftsjahr	303 618 800	307 824 257
Der Verwaltungsrat empfiehlt der ordentlichen Generalversammlung, den Reingewinn für das am 31. März 2000 abgeschlossene Geschäftsjahr in Übereinstimmung mit Artikel 51 der Statuten wie folgt zu verwenden:		
Dividende: 340 Schweizer Franken auf 517 165 Aktien (1999: 320 Schweizer Franken)	57 366 159	54 444 185
auf 12 000 neu ausgegebene Aktien (anteilig ab Zeichnungsdatum)	-	214 058
	57 366 159	54 658 243
	246 252 641	253 166 014
Zuweisung an den Allgemeinen Reservefonds	49 250 528	50 633 203
	197 002 113	202 532 811
Zuweisung an den Besonderen Dividenden-Reservefonds	3 000 000	3 000 000
	194 002 113	199 532 811
Zuweisung an den Freien Reservefonds	194 002 113	199 532 811
	-	-

## Veränderung des eingezahlten Kapitals und der Reserven der Bank

während des am 31. März 2000 abgeschlossenen Geschäftsjahres  
(in Goldfranken)

### I. Eingezahltes Kapital

	Anzahl Aktien	Goldfranken
Aktien zu je 2 500 Goldfranken, eingezahlt zu 25%:		
Stand am 31. März 1999 laut Bilanz	517 165	323 228 125
Im Geschäftsjahr 1999/2000 ausgegebene Aktien	12 000	7 500 000
Stand am 31. März 2000 laut Bilanz	529 165	330 728 125

### II. Entwicklung der Reservefonds

	Gesetzlicher Reservefonds	Allgemeiner Reservefonds	Besonderer Dividenden-Reservefonds	Freier Reservefonds	Reservefonds insgesamt
Stand 31. März 1999 nach Verwendung des Reingewinns für das Geschäftsjahr 1998/99	32 322 813	1 156 441 190	65 530 055	1 351 347 645	2 605 641 703
Zuzüglich: Zuweisung des Agios auf 12 000 neu ausgegebene Aktien	750 000	51 990 000	–	–	52 740 000
Stand am 31. März 2000 vor Verwendung des Reingewinns	33 072 813	1 208 431 190	65 530 055	1 351 347 645	2 658 381 703
Zuzüglich: Verwendung des Reingewinns für das Geschäftsjahr 1999/2000	–	50 633 203	3 000 000	199 532 811	253 166 014
Stand am 31. März 2000 laut Bilanz	33 072 813	1 259 064 393	68 530 055	1 550 880 456	2 911 547 717

### III. Dem eingezahlten Kapital und den Reservefonds per 31. März 2000 (nach Gewinnverwendung) standen gegenüber:

	Eingezahltes Kapital	Reservefonds	Kapital und Reserven zusammen
Nettoaktiva			
Gold	330 728 125	330 985 192	661 713 317
Währungen	–	2 580 562 525	2 580 562 525
Stand am 31. März 2000 laut Bilanz	330 728 125	2 911 547 717	3 242 275 842

## Informationen über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

- Name: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
- Rechtsform: in Anwendung der Haager Abkommen vom 20. Juni 1930 als Aktiengesellschaft gegründete internationale Organisation
- Status: Die BIZ ist einem supranationalen Recht unterworfen, das auf dem Abkommen über die BIZ von 1930, dem Grundgesetz und den Statuten der BIZ sowie weiteren völkerrechtlichen Texten beruht.
- Sitz: Centralbahnplatz 2, 4051 Basel (Schweiz)
- Zweck (Auszug): die Zusammenarbeit der Zentralbanken zu fördern und neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte zu schaffen
- Aktienkapital: Das genehmigte Kapital der BIZ umfasst 600 000 Aktien, von denen gegenwärtig 529 165 begeben sind. Der Nennwert der BIZ-Aktie beträgt 2 500 Goldfranken; davon ist ein Viertel (625 Goldfranken) eingezahlt, die übrigen drei Viertel (1 875 Goldfranken) können nach dem Ermessen des Verwaltungsrats eingefordert werden. (Ein Goldfranken entspricht 0,29 Gramm Feingold.)
- Gliederung des Kapitals: Von den derzeit begebenen 529 165 Aktien werden 456 517 (d.h. 86,27 %) von Zentralbanken gehalten und 72 648 (d.h. 13,73 %) von Aktionären, die nicht Zentralbanken sind.
- Mitglieder des Verwaltungsrats:
  - Urban Bäckström, Stockholm (*Vorsitzender des Verwaltungsrats, Präsident der Bank*)
  - Lord Kingsdown, London (*Vizepräsident*)
  - Vincenzo Desario, Rom; Antonio Fazio, Rom; Sir Edward A.J. George, London; Alan Greenspan, Washington; Hervé Hannoun, Paris; Masaru Hayami, Tokio; William J. McDonough, New York; Hans Meyer, Zürich; Guy Quaden, Brüssel; Gordon G. Thiessen, Ottawa; Hans Tietmeyer, Frankfurt/M.; Jean-Claude Trichet, Paris; Alfons Verplaetse, Brüssel; Nout H.E.M. Wellink, Amsterdam; Ernst Welteke, Frankfurt/M.
  - Stellvertreter:* Roger W. Ferguson oder Karen H. Johnson, Washington; Jean-Pierre Patat oder Marc-Olivier Strauss-Kahn, Paris; Ian Plenderleith oder Clifford Smout, London; Jean-Jacques Rey oder Jan Smets, Brüssel; Bruno Bianchi oder Stefano Lo Faso, Rom; Jürgen Stark oder Helmut Schieber, Frankfurt/M.