



**COMMISSION DES OPA
COMMISSIONE DELLE OPA**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
SWISS TAKEOVER BOARD**

5, cours des Bastions
CH – 1205 Genève
Site Internet:

Tél. 41 (0) 22 818 00 90
Fax 41 (0) 22 818 00 99
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 23. Oktober 1998

Öffentliches Rückkaufsprogramm der Jelmoli Holding AG, Zürich

Die Jelmoli Holding AG (Jelmoli) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt Fr. 41'234'590.--, eingeteilt in 1'576'354 Namenaktien von je Fr. 10.-- Nennwert und 509'421 Inhaberaktien von je Fr 50.-- Nennwert. Beide Kategorien von Aktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

Am 15. Oktober 1998 teilte Jelmoli der Übernahmekommission mit, sie beabsichtige, bis zu 9,9% ihres Kapitals, d. h. maximal 55'000 Inhaberaktien und 130'000 Namenaktien, zum Zwecke der Kapitalherabsetzung am Markt zurückzukaufen.

Das geplante Rückkaufsprogramm soll über eine zweite Handelslinie an der Schweizer Börse abgewickelt werden. Diese wird zwischen dem 26. Oktober und dem 25. November 1998 offen sein. Auf ihr kann ausschliesslich die von Jelmoli beauftragte Bank als Käuferin auftreten. Ausserbörsliche Transaktionen sind ausgeschlossen. Der Hauptaktionär Walter Fust beabsichtigt, sich am Rückkauf im Verhältnis zu seinem aktuellen Stimmen- (57,2%) und Kapitalanteil (35%) zu beteiligen. Der Rückkaufspreis für den Hauptaktionär richtet sich nach dem volumengewichteten Durchschnittspreis auf der zweiten Linie während der gesamten Programmdauer.

Ein Entwurf der vorgesehenen Mitteilungen wurde der Übernahmekommission unterbreitet.

Jelmoli beantragt, dass die Übernahmekommission sie von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freistellt.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss mit den Herren Ulrich Oppikofer (Präsident), Alain Hirsch und Frau Claire Huguenin gebildet.

Erwägungen:

1. In der Mitteilung Nr. 1 vom 22. Juni 1998 hat die Übernahmekommission verschiedene Grundsätze für die Behandlung von Angeboten zum Rückkauf von Beteiligungspapieren bzw. Rückkaufsprogrammen verabschiedet.

2. Erstens darf die Liquidität des Marktes in den erfassten Titeln durch das Rückkaufsprogramm nicht wesentlich reduziert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.1 der Mitteilung).

Das Rückkaufsprogramm betrifft lediglich 7,8% der Inhaberaktien und 8,5% der Namenaktien. Die beabsichtigte Transaktion wird deshalb die Liquidität des Marktes nicht wesentlich reduzieren.

3. Zweitens darf die Zusammensetzung des Aktionariats der Gesellschaft, insbesondere die Stellung der Hauptaktionäre, durch das Rückkaufsprogramm nicht wesentlich verändert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.2 der Mitteilung).

In casu wird die Stimmkraft des Hauptaktionärs im Verhältnis zu seinem Kapitalanteil leicht abnehmen, diejenige des Publikums etwas zunehmen. Die Zusammensetzung des Aktionariats bleibt etwa gleich wie früher und wird somit nicht wesentlich verändert.

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).

Mit 9,9% des Kapitals und max. 8,8% der Stimmen erfüllt das Rückkaufsprogramm diese Bedingung.

5. Auch die letzten drei Bedingungen, die für eine Freistellung erforderlich sind, sind erfüllt.

Die letzten konsolidierten Abschlüsse wurden am 8. September 1998 publiziert und liegen damit nicht mehr als neun Monate zurück (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung).

Die Gesellschaft wird in ihren Mitteilungen bestätigen, dass sie über keine nicht-öffentlichen Informationen verfügt, die die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten.

Schliesslich verpflichtet sich Jelmoli, die zurückgekauften Beteiligungspapiere im Rahmen einer Kapitalherabsetzung zu annullieren.

6. Im vorliegenden Fall beabsichtigt der Hauptaktionär, am Rückkauf nach Ablauf der Programmdauer teilzunehmen. Er ist dazu aber nicht verpflichtet. Der Preis eines eventuellen Verkaufes wird sich nach dem volumengewichteten Durchschnittspreis der zweiten Linie richten. Damit ist eine relative Gleichbehandlung der Aktionäre gesichert.

Warburg Dillon Read wird die Entwicklung des Programmes, der Kurse und Volumina verfolgen und auch den Preis der Transaktionen mit Herrn Fust prüfen. Sie wird darüber regelmässig dem Ausschuss berichten.

7. Im übrigen hat die Übernahmekommission keinen Anlass 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. Folglich kann das beabsichtigte

Rückkaufsprogramm von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.

8. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und 62 Abs. 6 UEV-UEK wird eine Gebühr für die Prüfung eines Rückkaufsprogramms erhoben.

Der Ausschuss hat die Parteien in Zürich für eine dreistündige Sitzung getroffen.
Vorliegend beträgt die Gebühr Fr. 20'000.--.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung

Das Rückkaufsprogramm der Jelmoli Holding AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.

Die Gebühr beträgt Fr. 20'000.--.

Der Präsident:

Ulrich Oppikofer

Mitteilung an:

- Warburg Dillon Read, Vertreter der Antragstellerin