

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. +41 (0)58 854 22 90
Fax +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 26. Oktober 2005

Gesuch der Herren Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Kraye, Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin, Dr. Philip R. Baumann, Eric G. Sarasin, Hans-Rudolf Hufschmid, Franz K. von Meyenburg, Guy E. Monson, Matthias Hassels, Rolf M. Wittendorfer, der Eichbaum Holding AG, Basel, der Bank Sarasin & Cie AG, Basel, IPB Holding B.V., Utrecht, sowie der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Utrecht und Eindhoven, um Feststellung des Weiterbestehens der mit Empfehlung vom 26. März 2002 gewährten Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes an die Namenaktionäre der Bank Sarasin & Cie AG, Basel – Weiterbestand der Ausnahme II

A. Die Bank Sarasin & Cie AG („Sarasin“ bzw. „Zielgesellschaft“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 61'155'300. Es ist eingeteilt in 550'000 Namenaktien A („A-Aktie“) mit einem Nennwert von je CHF 20 und 501'553 Namenaktien B („B-Aktie“) mit einem Nennwert von je CHF 100. Die A-Aktien sind Stimmrechtsaktien. Die B-Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert; die A-Aktien sind nicht kotiert.

B. Die Eichbaum Holding AG („Eichbaum“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 4'000'000 und ist eingeteilt in 4'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1'000. Sämtliche Aktien der Eichbaum wurden bis im Oktober 2003 von den Herren Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Kraye, Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin, Dr. Philip R. Baumann, Eric G. Sarasin, Hans-Rudolf Hufschmid, Franz K. von Meyenburg und Guy E. Monson (alle zusammen „die Eichbaumaktionäre“) gehalten. Am 27. Oktober 2003 erwarben zusätzlich die Herren Rolf M. Wittendorfer und Matthias Hassels (gemeinsam mit den Eichbaumaktionären: „erweiterte Eichbaumaktionäre“) Aktien der Eichbaum.

C. Die Eichbaum ist Mehrheitsaktionärin von Sarasin. Sie hält sämtliche 550'000 A-Aktien sowie 150 B-Aktien der Gesellschaft, was 18.2% des Aktienkapitals und 52.3% der Stimmrechte der Sarasin entspricht.

D. Die IPB Holding B.V. („IPB“) ist eine unter dem Recht der Niederlande inkorporierte Gesellschaft mit Sitz in Utrecht, welche im gänzlichen Besitz der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. („Rabobank“) steht, einer Bank-Genossenschaft holländischen Rechts mit Sitz in Utrecht und Eindhoven.

E. Die IPB hält 171'553 B-Aktien an Sarasin, was einer Beteiligung von 16.3% der Stimmrechte und 28% des Kapitals entspricht. Die Beteiligung besteht seit Mitte 2002 und geht auf einen Ver-

trag (sog. „Transaction Agreement“) zurück, den die Eichbaumaktionäre einerseits sowie die IPB und die Rabobank andererseits am 3. März 2002 geschlossen haben. Die Vertragsparteien vereinbarten damals eine Beteiligung der IPB an Sarasin (welche seinerzeit noch eine Kommanditaktiengesellschaft nach Art. 764 ff. OR war und zunächst in eine Aktiengesellschaft nach Art. 620 OR umgewandelt wurde), wobei hierfür im Wesentlichen das Private-Banking-Geschäft der Rabobank in die Zielgesellschaft eingebracht wurde gegen die Ausgabe von 171'553 neuen B-Aktien an IPB. Abgesehen von dieser Beteiligungsnahme sowie den für ihre Umsetzung notwendigen Rechten und Pflichten der Vertragsparteien beinhaltet das Transaction Agreement auch eine Vereinbarung über den möglichen Erwerb sämtlicher Eichbaum Aktien durch die IPB und damit der indirekt gehaltenen Mehrheitsbeteiligung der Eichbaumaktionäre an Sarasin. Die Eichbaumaktionäre haben hierfür der IPB gegen Zahlung eines Optionspreises von CHF 162 Mio. das Recht eingeräumt, jederzeit bis am 30. Juni 2009 sämtliche Aktien der Eichbaum – und damit indirekt die Mehrheitsbeteiligung an Sarasin – zu erwerben. Der Ausübungspreis wird im Zeitpunkt der Ausübung der Option aufgrund einer Bewertung der Eichbaum und Sarasin anhand einer festgelegten Formel berechnet, kann jedoch einen bereits bei Unterzeichnung der Vereinbarung bestimmten Betrag nicht übersteigen. Zwecks Sicherstellung des Vollzugs im Falle der Optionsausübung sind gemäss einem zwischen den Vertragsparteien am 27./28. Juni 2003 geschlossenen „Escrow Agreement“ sämtliche Eichbaum Aktien sowie die durch die Eichbaum gehaltenen A-Aktien an Sarasin bei einem Treuhänder zu fiduziarischem Eigentum hinterlegt (vgl. für weitere Einzelheiten zum damaligen Sachverhalt die Empfehlung I der Übernahmekommission in Sachen *Bank Sarasin & Cie* vom 26. März 2002 sowie die Empfehlung II in Sachen *Bank Sarasin & Cie* vom 13. Juni 2002).

F. Mit Empfehlung I vom 26. März 2002 stellte die Übernahmekommission fest, dass die Eichbaumaktionäre zusammen mit der Eichbaum, der IPB und der Rabobank aufgrund der im Transaction Agreement getroffenen Vereinbarungen eine Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK bilden. Mangels Vorliegen eines Kontrollwechsels bei Sarasin gewährte die Übernahmekommission den genannten Personen jedoch eine Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären von Sarasin ein öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten. Die Ausnahme ist bis am 30. Juni 2009 befristet und besteht unter der Auflage, dass die Parteien jegliche Änderung der vertraglichen Vereinbarung hinsichtlich Sarasin umgehend der Übernahmekommission mitzuteilen haben. Die Kommission behielt sich für den Fall wesentlicher Änderungen eine Neubeurteilung der Situation vor.

G. Mit Empfehlung vom 13. Oktober 2003 stellte die Übernahmekommission fest, dass die in der Empfehlung vom 26. März 2002 definierte Gruppe zusätzlich aus den Herren Rolf M. Wittendorfer und Matthias Hassels besteht, welche insgesamt 2% des Aktienkapitals der Eichbaum erworben hatten, und dass die gewährte Ausnahme von der Angebotspflicht unter Einschluss der beiden vorstehend genannten Personen weiter bestehe (vgl. Empfehlung in Sachen *Bank Sarasin & Cie* vom 13. Oktober 2003). Sowohl Herr Rolf M. Wittendorfer als auch Matthias Hassels wurden Parteien des Transaction Agreements sowie des Escrow Agreements.

H. Mit Eingabe vom 7. Oktober 2005 gelangten die erweiterten Eichbaumaktionäre („Gesuchsteller“) an die Übernahmekommission mit dem Begehren, es sei festzustellen, dass die vorgesehene Änderung, wonach die Geschäftsleitung aus nicht weniger als fünf – und nicht wie bisher mindestens sieben – Mitgliedern, einschliesslich der Vertreter von IPB, bestehe, nicht zu einem Kontrollwechsel führe und dementsprechend der Weiterbestand der Ausnahme von der Angebotspflicht zu bestätigen sei.

I. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Rudolf Widmer (Präsident des Ausschusses), Raymund Breu und Alfred Spörri gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Ausgangslage

1.1 In ihrer Empfehlung vom 26. März 2002 hatte die Übernahmekommission in einem ersten Schritt die Frage zu beantworten, ob die in lit. F des Sachverhalts genannten Personen eine Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK bildeten, was die Kommission bejahte. In einem zweiten Schritt prüfte die Kommission, ob die im Transaction Agreement vom 3. März 2002 getroffenen Vereinbarungen – im Wesentlichen diejenigen betreffend die Übernahme einer Beteiligung der IPB an der Zielgesellschaft, die Vertretung der IPB im Verwaltungsrat von Sarasin sowie die Einräumung des Optionsrechts zum Erwerb der Mehrheit der Stimmrechte an der Zielgesellschaft durch die IPB – zu einem Kontrollwechsel bei Sarasin führten und folglich die damaligen Gesuchsteller verpflichtet waren, den Aktionären der Zielgesellschaft ein Übernahmeangebot zu unterbreiten.

1.2 Die Kommission verneinte das Vorliegen eines Kontrollwechsels und gewährte folglich eine Ausnahme von der Angebotspflicht. Sie zog dabei im Wesentlichen in Erwägung, dass die Aktionäre der Eichbaum auch nach der Übernahme der Beteiligung von 18.2% der Stimmrechte an Sarasin durch die IPB über ihre Gesellschaft mehr als 50% der Stimmrechte der Zielgesellschaft halten. Weiter berücksichtigte sie, dass mit Ausnahme der Beschlüsse betreffend Kapitalerhöhung und Wahl von zwei Vertretern der IPB in den Verwaltungsrat der Sarasin die Eichbaumaktionäre in der Ausübung ihrer Stimmrechte frei sind. Die Eichbaumaktionäre haben zudem klare Mehrheiten im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung der Zielgesellschaft. Das Transaction Agreement sah bzw. sieht zudem keine Vetorechtsbestimmungen zu Gunsten der IPB oder der Rabobank vor, gestützt auf welche es der IPB möglich wäre, das Fassen von Verwaltungsratsbeschlüssen oder das Stellen von Anträgen an die Generalversammlung der Sarasin zu verhindern.

2. Reduktion der Mitglieder des Group Executive Board

2.1 Sarasin hat per 1. Juli 2005 die Geschäftsbereiche von sieben auf deren vier reduziert. Im Zusammenhang mit dieser Reorganisation und dem vorgesehenen Rücktritt von Herrn Peter Merian als CEO auf die ordentliche Generalversammlung 2006 oder 2007 hin soll das bisherige „Group Executive Board“, bestehend aus sieben Mitgliedern, durch ein „Executive Board“, bestehend aus fünf Mitgliedern, ersetzt werden. Dieser Reorganisation entsprechend soll das Transaction Agreement in dem Sinne geändert werden, dass das Executive Board aus nicht weniger als fünf Personen einschliesslich der beiden Vertreter von IPB bestehen soll. Diese Änderung wurde von den Gesuchstellern am 11. Juli 2005 in einem „Letter Agreement“ vereinbart.

2.2 Das Group Executive Board setzt sich gegenwärtig aus den Herren P. Merian, G. van Berkel, M. Hassels, F. von Meyenburg, A. Sarasin, E. Sarasin und C. Schwyzer zusammen, wovon einzig Herr G. van Berkel von IPB nominiert wurde. Zur Zeit stellt IPB demnach ein Mitglied der siebenköpfigen Geschäftsleitung. Im Letter Agreement wurde festgehalten, dass IPB zur Zeit nicht beabsichtige, zwei Mitglieder für die neue fünfköpfige Geschäftsleitung zu nominieren, sich aber dieses – im Transaction Agreement vorgesehene – Recht vorbehält. Ferner stellt das Letter Agreement fest, dass Herr G. van Berkel nach der Reorganisation vom 1. Juli 2005 keinen Geschäftsbereich leitet. Zur Zeit werden somit alle Geschäftsbereiche durch erweiterte Eichbaumaktionäre geleitet.

3. Keine wesentliche Änderung der Kontrollverhältnisse hinsichtlich Sarasin

3.1 Es kann festgestellt werden, dass die Reduktion des Executive Board von sieben auf fünf Mitglieder, wovon gemäss Transaction Agreement deren zwei durch die IPB ernannt werden können, zu keinen Änderungen der Beherrschungsverhältnisse bei der Zielgesellschaft führt, insbesondere verbleibt die Kontrolle über sämtliche Stimmrechte, die Eichbaum an Sarasin hält, bei den erweiterten Eichbaumaktionären. Ferner ist zu beachten, dass zur Zeit alle Geschäftsbereiche durch erweiterte Eichbaumaktionäre geleitet werden. Im Übrigen besteht der Verwaltungsrat von Sarasin nach wie vor aus mindestens sieben Mitgliedern, wovon maximal deren zwei durch IPB nominiert werden können; IPB hat kein Vetorecht; die erweiterten Eichbaumaktionäre bilden unverändert die Mehrheit nach Stimmrechten in der Generalversammlung von Sarasin und schliesslich besteht weiterhin keine Stimmbindung der erweiterten Eichbaumaktionäre gegenüber IPB. Die mit Empfehlung vom 26. März 2002 den damaligen Gesuchstellern gewährte und mit Empfehlung vom 13. Oktober 2003 auf die Herren Rolf M. Wittendorfer und Matthias Hassels ausgedehnte Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären von Sarasin ein öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten, besteht folglich weiter.

3.2 Die Übernahmekommission macht den Gesuchstellern die Auflage, jegliche Änderung in der Geschäftsleitung von Sarasin bzw. in deren Organisation umgehend mitzuteilen, insbesondere wenn ein durch die IPB ernannter Vertreter die Leitung eines Geschäftsbereichs übernehmen sollte. Die Übernahmekommission behält sich für diesen Fall eine Neubeurteilung vor.

4. Weiterbestand der Auflage gemäss Ziffer 3 des Dispositivs der Empfehlung vom 26. März 2003

Festzuhalten bleibt, dass die Gesuchsteller weiterhin jegliche Änderung der vertraglichen Vereinbarung hinsichtlich Sarasin umgehend der Übernahmekommission mitzuteilen haben, welche sich für den Fall wesentlicher Änderungen eine Neubeurteilung der Situation vorbehält. Sollten die Zusammenarbeit bzw. die vertraglichen Vereinbarungen der Parteien weitere Änderungen erfahren, wäre dies der Übernahmekommission wiederum umgehend zu melden und die Frage eines allfälligen Kontrollwechsels erneut zu prüfen. In jedem Fall gilt die gewährte Ausnahme nur bis zum Zeitpunkt, in dem IPB die Option ausübt.

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Gesuchsteller auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

6. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Gewährung der vorliegenden Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes eine Gebühr erhoben. Der Ausschuss setzt die Gebühr auf CHF 15'000 fest. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Die mit Empfehlung vom 26. März 2002 den Herren Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Kray-er, Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin, Dr. Philip R. Baumann, Eric G. Sarasin, Hans-Rudolf Hufschmid, Franz K. von Meyenburg, Guy E. Monson, der Eichbaum Holding AG, der IPB Holding B.V. und der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. gewährte Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären der Bank Sarasin & Cie ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, besteht – unter Einschluss von Rolf M. Wittendorfer und Matthias Hassels und hinsichtlich der Bank Sarasin & Cie AG (vormals Bank Sarasin & Cie) – weiter bis am 30. Juni 2009, unter Vorbehalt von den Ziffern 2 und 3 dieses Dispositivs.
2. Die gemäss Ziffer 1 dieses Dispositivs gewährte Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären der Bank Sarasin & Cie AG (vormals Bank Sarasin & Cie) ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, fällt bei Ausübung der Call Option durch IPB Holding B.V. dahin. Die Parteien haben zudem jegliche Änderung der vertraglichen Vereinbarung hinsichtlich der Bank Sarasin & Cie AG umgehend der Übernahmekommission mitzuteilen, welche sich für den Fall wesentlicher Änderungen eine Neubeurteilung der Situation vorbehält.
3. Die Parteien haben ferner jegliche Änderung in der Geschäftsleitung von Sarasin bzw. in deren Organisation der Übernahmekommission umgehend mitzuteilen, welche sich für diesen Fall eine Neubeurteilung der Situation vorbehält.
4. Diese Empfehlung wird nach ihrer Eröffnung an die Gesuchsteller auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
5. Die Gebühr zu Lasten der Herren Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Kray-er, Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin, Dr. Philip R. Baumann, Eric G. Sarasin, Hans-Rudolf Hufschmid, Franz K. von Meyenburg, Guy E. Monson, Rolf M. Wittendorfer, Matthias Hassels, der Eichbaum Holding AG, der IPB Holding B.V. und der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. beträgt CHF 15'000. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Der Präsident des Ausschusses:

Hans Rudolf Widmer

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 Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Die Gesuchsteller (durch ihren Vertreter);
- die EBK.