

## **Öffentliches Umtauschangebot**

der

**Zürcher Kantonalbank, Zürich («ZKB»)**

für alle sich im Publikum befindenden

Inhaberaktien der

**ZKB Axxess Vision AG, Zürich**

von CHF 12.50 Nennwert

---

### **Umtauschverhältnis**

1 Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG von CHF 12.50 Nennwert  
wird umgetauscht in  
1 Anteil (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds, einem Segment  
des ZKB Vision Fonds

### **Angebotsfrist**

18. Oktober 2004 bis 12. November 2004, 16.00 Uhr MEZ

### **Bedingungen**

Das öffentliche Umtauschangebot ist an keine Bedingungen geknüpft.

### **Umtauschstelle**

Zürcher Kantonalbank

### **Valor / ISIN / Ticker**

Inhaberaktien ZKB Axxess Vision AG  
1 550 958 / CH0015509588 / AXX  
Angediente Inhaberaktien ZKB Axxess Vision AG  
1 950 930 / CH0019509303  
Anteile (U-Klasse) ZKB Axxess Vision Fonds  
1 950 929 / CH0019509295



**Zürcher  
Kantonalbank**

## ANGEBOTSRESTRIKTIONEN

### United States of America

The public exchange offer (*the "Exchange Offer"*) described herein is not being made directly or indirectly in or by use of the mails of, or by any means or instrumentality of interstate or foreign commerce of, or any facilities of a national securities exchange of, the United States of America and may only be accepted outside of the United States of America. This includes, but is not limited to, facsimile transmission, telex and telephones. Offering materials with respect to the Exchange Offer may not be distributed in nor sent to the United States of America and may not be used for the purpose of soliciting the exchange of any securities of ZKB Axxess Vision AG, from anyone in any jurisdiction, including the United States of America, in which such solicitation is not authorized or to any person to whom it is unlawful to make such solicitation and doing so may invalidate any purported acceptance.

### United Kingdom

The offering documents in connection with the exchange offer described herein are being distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 in the United Kingdom (*the "Order"*) or (b) high net worth entities, and other persons to whom they may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49 (1) of the Order (all such persons together being referred to as *relevant persons*). Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its contents.

### Andere Rechtsordnungen

Dieses öffentliche Umtauschangebot (*das «Umtauschangebot»*) wird weder direkt noch indirekt in einem Land oder einer Rechtsordnung gemacht, wo ein solches Umtauschangebot widerrechtlich wäre, in welchem es in anderer Weise ein anwendbares Recht oder eine Verordnung verletzen würde oder welches von der ZKB eine Änderung der Bestimmungen oder Bedingungen des Umtauschangebots in irgendeiner Weise, ein zusätzliches Gesuch an oder zusätzliche Handlungen im Zusammenhang mit staatlichen, regulatorischen oder rechtlichen Behörden erfordern würde. Es ist nicht beabsichtigt, das Umtauschangebot auf irgend ein solches Land oder eine solche Rechtsordnung auszudehnen. Dokumente, die im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot stehen, dürfen weder in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verteilt werden, noch in solche Länder oder Rechtsordnungen gesandt werden. Solche Dokumente dürfen nicht zum Zwecke der Werbung für Käufe von Beteiligungsrechten der ZKB Axxess Vision AG durch Personen in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verwendet werden.

## EINLEITUNG

### 1. Hintergrund des Umtauschangebots

Mit Kaufvertrag vom 30. Juli 2002 erwarb die ZKB von der BZ-Gruppe Holding AG sämtliche Namenaktien der Stillhalter Vision AG sowie der Spezialitäten Vision AG, welche – im Falle der Stillhalter Vision AG – 50% der Stimmen und – im Falle der Spezialitäten Vision AG – 55.56% der Stimmen repräsentierten. Damit erwarb die ZKB die Kontrolle über diese Gesellschaften. Im Spätherbst 2002 wurden die Stillhalter Vision AG in ZKB Stillhalter Vision AG und die Spezialitäten Vision in ZKB Spezialitäten Vision AG umfirmiert. Zur gleichen Zeit übertrugen sie die Geschäftsführung und die Vermögensverwaltung auf die ZKB. Am 25. März 2003 wurden die ZKB Stillhalter Vision AG und die ZKB Spezialitäten Vision AG zur ZKB Axxess Vision AG fusioniert.

Gleichzeitig mit dem Erwerb der Namenaktien der ZKB Spezialitäten Vision AG und der ZKB Stillhalter Vision AG nahm die ZKB das Market Making in den Inhaberaktien dieser Gesellschaften auf. Die Kursstellung orientierte sich am inneren Wert der Inhaberaktien der Gesellschaften, abzüglich eines Abschlags von ca. 10%. Die Inhaberaktien der heutigen ZKB Axxess Vision AG sind am Segment für Investmentgesellschaften der SWX Swiss Exchange kotiert. Die ZKB hält per 7. Oktober 2004 26 703 963 Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG und verfügt über insgesamt 89.43% der Stimmrechte und 81.96% des Kapitals der ZKB Axxess Vision AG. Eine Mitbestimmung der Publikumsaktionäre über die der Generalversammlung vorzulegenden Geschäfte findet damit de facto nicht mehr statt.

Investmentgesellschaften haben in den vergangenen Jahren allgemein an Attraktivität eingebüsst, wodurch die Börsenkurse teilweise deutliche Abschläge (Discount) zum inneren Wert aufweisen. Von dieser Entwicklung ist auch die durch Fusion der ZKB Stillhalter Vision AG und der ZKB Spezialitäten Vision AG zur ZKB Axxess Vision AG entstandene Gesellschaft betroffen trotz relativ stabilem Discount und einer erfreulichen Performance seit Abschluss der Neuausrichtung des Portfolios im März 2003.

Während die ZKB Axxess Vision AG vom Attraktivitätsverlust der Investmentgesellschaften mitbetroffen war, sind ihre Anlagestrategie und die erfreuliche Performance bei zahlreichen Anlegern auf Interesse gestossen. Die ZKB hat sich deshalb entschlossen, mit dem ZKB Axxess Vision Fonds einen neuen Anlagefonds aufzulegen, der nach den gleichen anlagepolitischen Grundsätzen investiert wie die ZKB Axxess Vision AG.

Die Eidgenössische Bankenkommision hat den ZKB Axxess Vision Fonds mit Verfügung vom 16. September 2004 bewilligt. Am 1. Oktober 2004 hat die Swissca Fondsleitung AG, Bern, als Fondsleitung den ZKB Axxess Vision Fonds aufgelegt und Anteile (A-Klasse) ausgegeben, die bei interessierten Anlegern platziert werden. Weitere Angaben zum ZKB Axxess Vision Fonds und dessen Anteilsklassen finden sich im nachstehenden Abschnitt «Allgemeine Angaben zum ZKB Axxess Vision Fonds».

Die ZKB unterbreitet nun für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG das vorliegende Umtauschangebot, wonach diese Inhaberaktien in Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds umgetauscht werden können. Im Zeitpunkt des Umtauschs wird der Nettoinventarwert (innerer Wert) des Fondsanteils dem inneren Wert der Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG entsprechen, so dass ein Umtauschverhältnis von 1 zu 1 resultiert. Der ZKB Axxess Vision Fonds verfügt im Zeitpunkt des Umtausches über ein Portfolio, welches die gleiche Struktur aufweist wie das Portfolio der ZKB Axxess Vision AG.

Die unabhängigen Verwaltungsräte der ZKB Axxess Vision AG haben das vorliegende Umtauschangebot als angemessen und fair beurteilt und empfehlen den Aktionären, dieses anzunehmen. Die Ernst & Young AG, Zürich, hat die Liquidität des Portfolios der ZKB Axxess Vision AG bestätigt.

Am 1. Oktober 2004 hat die ZKB die Voranmeldung des Umtauschangebots veröffentlicht.

Gleichzeitig mit dem vorliegenden Umtauschangebot unterbreitet die ZKB je ein analoges öffentliches Umtauschangebot für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der ZKB Pharma Vision AG sowie der ZKB Finanz Vision AG. Die insgesamt drei öffentlichen Umtauschangebote werden jedoch unabhängig voneinander durchgeführt und abgewickelt.

## 2. Allgemeine Angaben zum ZKB Axxess Vision Fonds

Der ZKB Axxess Vision Fonds ist eines von zur Zeit drei Segmenten des ZKB Vision Fonds. Beim ZKB Vision Fonds handelt es sich um einen Umbrella-Anlagefonds schweizerischen Rechts der Kategorie «Übrige Fonds» gemäss dem Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994, der von der Eidgenössischen Bankenkommission nicht als Übriger Fonds mit besonderem Risiko eingestuft wird. Neben dem ZKB Axxess Vision Fonds sind zur Zeit die Segmente ZKB Pharma Vision Fonds und ZKB Finanz Vision Fonds ausgegeben.

Der ZKB Vision Fonds ist in der Schweiz durch die Aufsichtsbehörde, die Eidgenössische Bankenkommission, mit Verfügung vom 16. September 2004 bewilligt worden und kann in der Schweiz im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen ohne Einschränkungen vertrieben werden.

Das Vermögen des ZKB Axxess Vision Fonds wird zu mindestens der Hälfte (ohne Berücksichtigung der flüssigen Mittel) in direkten und indirekten Anlagen in Beteiligungswertpapiere und -wertrechte von führenden europäischen und schweizerischen Gesellschaften angelegt.

Bis höchstens die Hälfte des Vermögens kann in folgende Nebenanlagen investiert werden:

- a) Direkte oder indirekte Anlagen in Beteiligungswertpapieren und -wertrechten von Emittenten, die nicht als «führende europäische und schweizerische Gesellschaften» gelten.
- b) Direkte oder indirekte Anlagen in Forderungswertpapieren und -wertrechten, die auf eine frei konvertierbare Währung lauten, namentlich von Options- und Wandelanleihen von führenden europäischen und schweizerischen Gesellschaften (max. 25 % des Vermögens).
- c) Commodities-Derivate, Edelmetalle und indirekte Anlagen in Rohstoffe (max. 20 % des Vermögens).
- d) Indirekte Anlagen in Immobilien (max. 15 % des Vermögens).
- e) Anlagen in Devisen und in derivativen Finanzinstrumenten, die direkt oder indirekt Devisen zum Gegenstand haben (max. 25 % des Vermögens).
- f) Kurzfristige liquide Anlagen.

Als «führende europäische und schweizerische Gesellschaften» gelten Unternehmen, die in einem repräsentativen europäischen bzw. schweizerischen Aktienindex, zur Zeit dem SMI bzw. Euro-Stoxx50-Index, enthalten sind. Der ZKB Axxess Vision Fonds ist indes nicht indexgebunden oder indexnahe. Weder muss in sämtliche in den Indices vertretene Titel investiert werden, noch ist deren relative Gewichtung in den massgeblichen Indices zu beachten.

Der ZKB Axxess Vision Fonds weist drei Anteilsklassen auf, nämlich

- die A-Klasse, die sich an das gesamte Anlegerpublikum wendet,
- die I-Klasse, die sich an institutionelle Anleger wendet, und
- die U-Klasse, die ausschliesslich in Zusammenhang mit dem Umtausch von Aktien der ZKB Axxess Vision AG in Anteile des ZKB Axxess Vision Fonds ausgegeben wird. Die Ausgabe wird danach eingestellt.

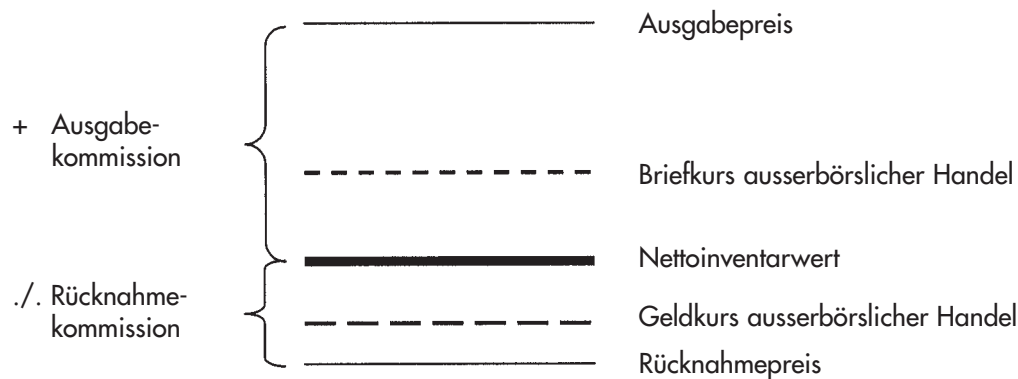
Die Klassen sind Ausschüttungsklassen. Der Nettoertrag jeder Klasse wird jährlich bis Ende Januar an die Anleger ausgeschüttet. Bis zu 30 % des Nettoertrages können auf die neue Rechnung vorgetragen werden. Die Fondsleitung kann auch auf eine Ausschüttung verzichten, wenn der verfügbare Gesamtertrag weniger als einen Schweizer Franken pro Anteil beträgt. Realisierte Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Sachen und Rechten können von der Fondsleitung ausgeschüttet oder zur Wiederanlage zurückbehalten werden.

Die I-Klasse unterscheidet sich von der A-Klasse eines Segments einerseits durch einen höheren Mindestanlagebetrag und tiefere Kommissionssätze, andererseits durch eine Begrenzung der Teilnahme auf institutionelle Anleger. Die U-Klasse unterscheidet sich von der A-Klasse dadurch, dass während einer Periode von zwei Jahren neben der allgemeinen Rücknahmekommission von 1%, die zugunsten des ZKB Axxess Vision Fonds bei allen Klassen erhoben wird, eine ergänzende Rücknahmekommission von anfänglich 7 % zugunsten der U-Klasse anfällt. Diese ergänzende Rücknahmekommission reduziert sich innert zwei Jahren in monatlichen Schritten linear auf Null. Nach Ablauf von zwei Jahren wird bei der Eidgenössischen Bankenkommission voraussichtlich beantragt, die U-Klasse mit der A-Klasse zu verschmelzen und als A-Klasse weiterzuführen.

Fondsanteile werden an jedem Bankwerktag in Zürich ausgegeben (ausgenommen U-Klasse Anteile) oder zurückgenommen. Zeichnungs- und Rücknahmeanträge, die bis spätestens 15.00 Uhr MEZ an einem Bankwerktag bei der Depotbank (ZKB) vorliegen, werden am nächsten Bankwerktag auf der Basis des an diesem Tag berechneten Nettoinventarwertes abgerechnet. Der Nettoinventarwert wird täglich in der Neuen Zürcher Zeitung veröffentlicht.

Die ZKB betreibt in den Anteilen der A- und U-Klasse einen ausserbörslichen Handel. Ohne anderslautenden Wunsch des Anlegers und sofern dies für ihn finanziell vorteilhaft ist, werden bei Ausgabe- bzw. Rücknahmeanträgen keine Zeichnungen bzw. Rücknahmen getätigt, sondern die Anteile werden durch die ZKB verkauft bzw. gekauft. Im Rahmen des Market Making wird der ausserbörsliche Kurs aufgrund des Inventarwertes so festgelegt, dass der Anleger den Anteil unter im Übrigen gleichen Voraussetzungen günstiger erwirbt (bzw. verkauft) als im Rahmen des Ausgabe- und Rücknahmeverfahrens. Im ausserbörslichen Handel werden weder Ausgabe- noch Rücknahmekommissionen belastet. Die Courtage für die ausserbörsliche Abrechnung beträgt bei Kauf/Verkauf über die ZKB je maximal 0.30%.

Grafische Darstellung:



Der ausserbörsliche Handel findet in den einzelnen Klassen wie folgt statt:

- A-Klasse: Voller ausserbörslicher Handel gemäss oben beschriebenen Verfahren.
- U-Klasse: Es werden nur Geldkurse gestellt, da in der U-Klasse nach Vollzug des Umtauschangebots keine Anteile mehr ausgegeben werden.
- I-Klasse: Kein ausserbörslicher Handel.

Zur Sicherstellung der Transparenz erfolgt grundsätzlich eine stündliche Publikation eines indikativen Nettoinventarwertes der Anteile im Internet.

Die Fondsleitung wird durch die Swissca Fondsleitung AG, Bern, wahrgenommen. Depotbank, Zahlstelle, Hauptvertriebsträgerin und Anlageverwalterin ist die ZKB. Als Revisionsstelle amtiert die Ernst & Young AG, Zürich.

Die Verwaltungskommission zugunsten der Fondsleitung als Entschädigung für die Leitung und Verwaltung sowie den Vertrieb des Anlagefonds und als Entschädigung der Depotbank beläuft sich auf höchstens 1.20 % p.a. auf Anteilen der A- und U-Klasse und höchstens 0.80 % p.a. auf Anteilen der I-Klasse.

Ferner bezieht die Fondsleitung eine erfolgsbezogene Kommission (Performance Fee). Sie beträgt maximal 15 % der Differenz zwischen der prozentualen Entwicklung des Nettoinventarwerts pro Anteil und der prozentualen Entwicklung des Vergleichsindex, berechnet auf dem Nettoinventarwert des ZKB Axxess Vision Fonds. Vergleichsindex ist die Rendite auf Verfall des Swiss Government Bond Generic Yield 10 Year Index, zuzüglich 2 % p.a. Die Performance Fee ist nur geschuldet, wenn die vorerwähnte Differenz zugunsten des Nettoinventarwerts bzw. des Anlegers ausfällt und wenn die seit der Lancierung des Fonds kumulierten Differenzen einen neuen Höchstwert erreichen (High Watermark).

Die ausführliche Beschreibung des ZKB Vision Fonds findet sich im Fondsprospekt. Dieser kann im Internet ([www.zkb.ch/visionen](http://www.zkb.ch/visionen)) heruntergeladen oder kostenlos bei der Zürcher Kantonalbank, Abteilung IAF, Postfach, 8010 Zürich, sowie über E-Mail ([visionen@zkb.ch](mailto:visionen@zkb.ch)), Telefon 0800 801 270 oder Telefax 044 292 38 55 bezogen werden.

## A. UMTAUSCHANGEBOT

1. Voranmeldung  
Die ZKB hat dieses Umtauschangebot in Übereinstimmung mit Artikel 7 ff. der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vorangemeldet. Die Voranmeldung wurde am 1. Oktober 2004 in den elektronischen Medien und am 5. Oktober 2004 in der «Neue Zürcher Zeitung» sowie im «Le Temps» publiziert.
2. Gegenstand des Umtauschangebots  
Das Umtauschangebot bezieht sich auf alle sich im Publikum befindenden 7 496 037 Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG.
3. Umtauschverhältnis  
1 Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG von CHF 12.50 Nennwert, Valor 1 550 958  
  
wird umgetauscht in  
  
1 Anteil (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds, einem Segment des ZKB Vision Fonds, Valor 1 950 929  
  
Der Umtausch von während der Angebotsfrist und der Nachfrist angedienten Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG, die bei Banken in der Schweiz deponiert sind, erfolgt ohne Spesen und Abgaben. Die beim Umtausch anfallenden eidgenössischen Umsatzabgaben werden von der ZKB getragen.  
  
Die Anlageziele des ZKB Axxess Vision Fonds entsprechen jenen der ZKB Axxess Vision AG. Der ZKB Axxess Vision Fonds wird im Zeitpunkt des Vollzugs dieses Umtauschangebots über ein Portfolio verfügen, welches die gleiche Struktur wie das Portfolio der ZKB Axxess Vision AG aufweist.
4. Schaffung der zum Umtausch benötigten Anteile (U-Klasse)  
Die ZKB zeichnet und liberiert so viele Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds in bar, wie sie für den Vollzug des Umtauschangebots sowie für eine allfällige Kraftloserklärung oder Fusion mit Abfindung benötigt. Der Ausgabepreis wird dem inneren Wert einer Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG am Stichtag nach Börsenschluss entsprechen. Stichtag ist voraussichtlich der 10. Dezember 2004.
5. Abbildung des Portfolios der ZKB Axxess Vision AG durch den ZKB Axxess Vision Fonds  
Der ZKB Axxess Vision Fonds investiert die aus der Emission der U-Klasse zufließenden Barmittel so, dass die Portfoliozusammensetzung des ZKB Axxess Vision Fonds der Portfoliozusammensetzung der ZKB Axxess Vision AG am Stichtag nach Börsenschluss entsprechen wird (Abbildung des Portfolios).  
  
Das Umtauschangebot wird bei unveränderter Abbildung des Portfolios einen Börsentag nach dem Stichtag vor Börsenbeginn vollzogen. Damit wird der Nettoinventarwert eines Anteils (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds bei Vollzug des Umtauschangebots dem inneren Wert einer Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG entsprechen.  
  
Zwecks Abbildung des Portfolios kauft der ZKB Axxess Vision Fonds die entsprechenden Anlagen zu Marktpreisen, in erster Linie von der ZKB Axxess Vision AG. Auf diesen Transaktionen fallen für den ZKB Axxess Vision Fonds keine Umsatzabgaben an (vgl. zu den Steuerfolgen des Umtauschangebots Abschnitt A Ziffer 11 nachstehend). Im Weiteren werden diese Transaktionen kommissions- und spesenfrei ausgeführt.  
  
Die Abbildung des Portfolios wird durch die Ernst & Young AG, Zürich, begleitet und überwacht. Sie hat der Übernahmekommission Bericht zu erstatten und darin zu bestätigen, dass die Transparenz in Bezug auf die Zusammensetzung des Portfolios und den inneren Wert der ZKB Axxess Vision AG während des Umtauschangebots und bis zu dessen Vollzug gewährleistet ist, dass seitens der ZKB alle Schritte unternommen wurden, damit im Zeitpunkt des Vollzugs des Umtauschangebots der Nettoinventarwert eines Anteils (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds dem inneren Wert



einer Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG entspricht und dass die Aktionäre der ZKB Axxess Vision AG durch Zuteilung eines Anteils (U-Klasse) einen Gegenwert erhalten haben, der im Wesentlichen jenem Wert entspricht, den sie vorher als Inhaber einer Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG hatten.

Als anlagefondsrechtliche Revisionsstelle hat die Ernst & Young AG, Zürich, der Eidgenössischen Bankenkommision Bericht über die ordnungsgemässe Abwicklung des Umtauschangebots zu erstatten.

6. Angaben zu den Anteilen (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds
- Die zum Umtausch angebotenen Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds werden ausschliesslich im Zusammenhang mit dem Umtausch von Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG in Anteile des ZKB Axxess Vision Fonds ausgegeben. Die Ausgabe wird danach eingestellt.

Die Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds stellen eine Forderung gegen die Fondsleitung auf Beteiligung am Vermögen und am Erfolg der U-Klasse des ZKB Axxess Vision Fonds dar. Eine persönliche Haftung des Anlegers für Verbindlichkeiten des Fonds ist ausgeschlossen.

Die Anteile werden grundsätzlich nicht verbrieft, sondern buchmässig geführt. Der Anleger kann die Aushändigung eines auf den Inhaber lautenden Anteilscheins unter Kostenfolge verlangen. Bei Fraktionsanteilen besteht hingegen kein Anspruch auf deren Verurkundung.

Der Anleger kann jederzeit kündigen und die Auszahlung seines Anteils am ZKB Axxess Vision Fonds in bar verlangen. Es wird eine allgemeine Rücknahmekommission von 1 % zugunsten des ZKB Axxess Vision Fonds erhoben und eine zusätzliche Rücknahmekommission von anfänglich 7 % zugunsten der U-Klasse des ZKB Axxess Vision Fonds. Diese zusätzliche Rücknahmekommission reduziert sich innert zwei Jahren in monatlichen Schritten linear auf Null.

Der Anleger ist berechtigt, von der Fondsleitung jederzeit die erforderlichen Auskünfte über die Grundlagen für die Berechnung des Rücknahmepreises der Anteile (U-Klasse) zu verlangen. Macht der Anleger ein berechtigtes Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäftsvorfälle vergangener Jahre geltend, so erteilt ihm die Fondsleitung auch darüber jederzeit Auskunft.

Die Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds sind nicht börsenkotiert, werden jedoch durch die ZKB ausserbörslich gehandelt (vgl. Einleitung, Ziffer 2).

7. Angebotsfrist
18. Oktober 2004 bis 12. November 2004, 16.00 Uhr MEZ.

Die ZKB behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist einmal oder mehrmals zu verlängern. Eine Verlängerung der Angebotsfrist über eine Gesamtdauer von 40 Börsentagen hinaus kann nur mit vorheriger Zustimmung der Übernahmekommission erfolgen.

8. Nachfrist
- Die ZKB muss den Aktionären der ZKB Axxess Vision AG während 10 Börsentagen nach der Veröffentlichung des Zwischenergebnisses, welche nach Ablauf der Angebotsfrist erfolgt, ein Recht zur nachträglichen Annahme des Umtauschangebots einräumen.

Die Nachfrist dauert voraussichtlich vom 18. November 2004 bis 1. Dezember 2004, 16.00 Uhr MEZ.

9. Vollzugsdatum
- voraussichtlich 13. Dezember 2004.

10. Bedingungen
- Das Umtauschangebot ist an keine Bedingungen geknüpft.

## 11. Steuerfolgen

Die ZKB hat bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung und dem kantonalen Steueramt Zürich ein verbindliches Steuerruling über die Steuerfolgen des Umtausch-angebots eingeholt. Nach diesem Ruling erfahren die geplanten und optionalen Transaktionsschritte (vgl. Abschnitt A und D Ziffer 5) die folgende steuerliche Behandlung:

*a) Auflage des ZKB Axxess Vision Fonds*

Die Ausgabe der Anteile des ZKB Axxess Vision Fonds unterliegt weder der Emissionsabgabe noch der Umsatzabgabe.

*b) Erwerb von Beteiligungen durch den ZKB Axxess Vision Fonds*

Der Kauf von Aktien durch den ZKB Axxess Vision Fonds unterliegt grundsätzlich der Umsatzabgabe. Die Hälfte der Abgabe auf dem ZKB Axxess Vision Fonds entfällt, da inländische Anlagefonds von der Umsatzabgabe befreit sind. Die verkaufenden Gegenparteien tragen die andere Hälfte der Umsatzabgabe selber.

*c) Umtauschangebot*

Der Umtausch von Inhaberaktien gegen Anteile (U-Klasse) führt bei Aktionären, welche die Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG im Privatvermögen halten, zu keinen Einkommenssteuerfolgen. Bei Aktionären, welche die Inhaberaktien im Geschäftsvermögen halten, gelten die allgemeinen Regeln des Unternehmenssteuerrechts.

Auf dem Umtausch von Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG gegen Anteile (U-Klasse) fällt die Umsatzabgabe an. Diese wird gesamthaft von der ZKB getragen (vgl. Abschnitt A Ziffer 3 vorne).

*d) Kraftloserklärung nach Artikel 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel*

Für die ZKB Axxess Vision AG bleibt die Kraftloserklärung ohne Gewinn- und Verrechnungssteuerfolgen. Eine Emissionsabgabe fällt nicht an.

Für die Aktionäre ergeben sich die gleichen Einkommens- bzw. Gewinnsteuerfolgen wie bei Annahme des Umtauschangebots (vgl. vorangehend lit. c).

*e) Abfindung gemäss Artikel 8 Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 18 Absatz 5 des Bundesgesetzes über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung*

Für die ZKB Axxess Vision AG bleibt die Fusion, in deren Zusammenhang die Abfindung ausgerichtet wird, ohne Steuerfolgen.

Bei Aktionären, welche die Aktien der ZKB Axxess Vision AG im Privatvermögen halten, unterliegt die Differenz zwischen dem Nennwert der Aktien der ZKB Axxess Vision AG und der Abfindung der Einkommenssteuer.

Bei Aktionären, welche die Inhaberaktien im Geschäftsvermögen halten, gelten die allgemeinen Regeln des Unternehmenssteuerrechts.

Die Differenz zwischen dem Nennwert der Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG und der Abfindung unterliegt zudem der Verrechnungssteuer von 35 %.

Die obigen Ausführungen und das eingeholte Steuerruling sind allgemeiner Natur und stellen insbesondere nur die steuerliche Behandlung für Aktionäre mit persönlicher steuerlicher Ansässigkeit in der Schweiz dar. Der ZKB sind die individuellen Verhältnisse der einzelnen Aktionäre nicht bekannt. Die Aktionäre sind deshalb gehalten, ihre konkrete Situation mit ihrem eigenen Rechts-, Finanz- oder Steuerberater zu klären.



## B. ANGABEN ÜBER DIE ZÜRCHER KANTONALBANK («ANBIETERIN» ODER «ZKB»)

1. Firma, Sitz

Die ZKB ist eine selbständige Anstalt des kantonalen öffentlichen Rechts mit Sitz in Zürich, welche ihre Rechtsgrundlage im Gesetz über die Zürcher Kantonalbank vom 28. September 1997 hat.

Die ZKB untersteht der Oberaufsicht des Kantonsrates des Kantons Zürich, welcher unter anderem die Mitglieder des Bankrates und des Bankpräsidiums wählt, über das Grundkapital befindet und die Jahresrechnung und den Geschäftsbericht genehmigt.

Der Kanton Zürich haftet für alle Verbindlichkeiten der ZKB, soweit ihre eigenen Mittel nicht ausreichen (Staatsgarantie).
2. Grundkapital

Das Grundkapital besteht aus dem Dotations- und dem Partizipationskapital.

Das Dotationskapital wird der ZKB vom Kanton Zürich zu den Selbstkosten zur Verfügung gestellt. Es beträgt derzeit CHF 1 925 Mio. und ist voll einbezahlt.

Zurzeit besteht kein Partizipationskapital.

Weitere eigene Mittel bestehen in der Form von geäußerten Reserven. Per 31. Dezember 2003 beliefen sich die allgemeinen gesetzlichen Reserven vor Gewinnverwendung auf CHF 724 975 000.
3. Geschäftstätigkeit

Die ZKB ist ein der Eidgenössischen Bankenkommission unterstelltes Bankinstitut, welches die Geschäfte einer Universalbank tätigt.

Der Geschäftsbereich umfasst in erster Linie den Wirtschaftsraum Zürich. Geschäfte in der übrigen Schweiz sowie im Ausland sind zulässig, sofern der ZKB daraus keine unverhältnismässigen Risiken erwachsen; dies gilt auch für den Bereich der Eigengeschäfte.

Die ausstehenden langfristigen Verbindlichkeiten der ZKB werden von der Ratingagentur Standard & Poor's mit der Bestnote AAA bewertet.
4. Geschäftsbericht und Halbjahresbericht

Der Geschäftsbericht 2003 sowie der Halbjahresbericht 2004 der ZKB können im Internet ([www.zkb.ch](http://www.zkb.ch)) heruntergeladen oder kostenlos bei der Zürcher Kantonalbank, Abteilung IHKA, Postfach, 8010 Zürich, sowie über E-Mail ([documentation@zkb.ch](mailto:documentation@zkb.ch)), Telefon 044 293 67 61 oder Telefax 044 293 67 32 bezogen werden.

Seit der Publikation des Halbjahresberichts per 30. Juni 2004 haben sich keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten der ZKB ergeben.
5. Handeln in gemeinsamer Absprache

Die ZKB als Anbieterin, die ZKB Axxess Vision AG und alle durch die ZKB direkt und indirekt beherrschten Gesellschaften handeln im Hinblick auf das vorliegende Umtauschangebot in gemeinsamer Absprache.
6. Erwerb und Verkauf von Beteiligungspapieren an der ZKB Axxess Vision AG

Während der letzten zwölf Monate vor der Voranmeldung, d.h. in der Zeit vom 1. Oktober 2003 bis 30. September 2004, haben die ZKB und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen börslich und ausserbörslich insgesamt 2 808 259 Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG erworben und 1 721 546 Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG veräussert. Der höchste bezahlte Preis betrug CHF 25.75 pro Inhaberaktie der ZKB Axxess Vision AG.

Seit dem Tag der Voranmeldung bis zum 7. Oktober 2004 haben die ZKB und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine zusätzlichen Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG erworben.

In der Zeit vom 1. Oktober 2003 bis zum 7. Oktober 2004 haben die ZKB und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Options- oder Wandelrechte auf Aktien der ZKB Axxess Vision AG gekauft oder verkauft.

7. Beteiligungen der ZKB  
an der ZKB Axxess  
Vision AG

Die ZKB Axxess Vision AG verfügt über ein Aktienkapital von CHF 519 375 000, eingeteilt in 34 200 000 Inhaberaktien von CHF 12.50 Nennwert sowie 36 750 000 Namenaktien von CHF 2.50 Nennwert. Die Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG sind an der SWX Swiss Exchange, am Segment für Investmentgesellschaften, kotiert.

Die ZKB hielt per 7. Oktober 2004 insgesamt 26 703 963 Inhaberaktien und sämtliche 36 750 000 Namenaktien an der ZKB Axxess Vision AG, entsprechend 89.43 % der Stimmrechte und 81.96 % des Kapitals der ZKB Axxess Vision AG.

Die ZKB und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen hielten zu diesem Zeitpunkt keine Options- oder Wandelrechte auf Aktien der ZKB Axxess Vision AG.

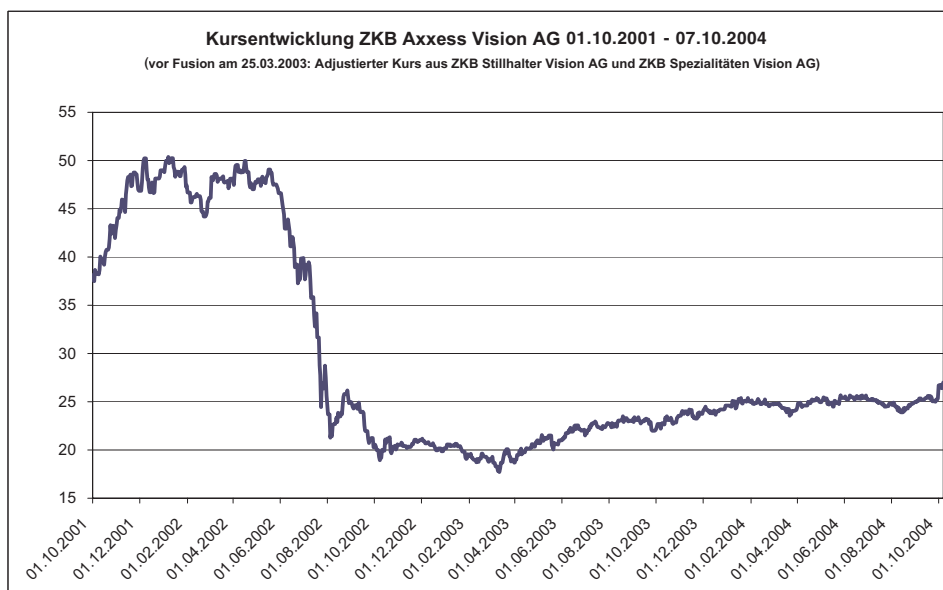
## C. FINANZIERUNG DES UMTAUSCHGEBOTS

Die ZKB hat mit der Swissca Fondsleitung AG die erforderlichen Massnahmen getroffen, dass die Emission der für den Umtausch benötigten Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds voraussichtlich einen Börsentag vor Vollzug des Umtauschangebots durchgeführt werden kann.

Die für den Umtausch benötigten Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds werden von der ZKB voraussichtlich einen Börsentag vor dem Vollzug gezeichnet. Die ZKB verfügt über ausreichende frei verfügbare liquide Mittel zur Liberierung der Fondsanteile.

## D. ANGABEN ÜBER DIE ZKB AXXESS VISION AG («ZIELGESELLSCHAFT»)

1. Firma, Sitz  
Die ZKB Axxess Vision AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich, deren primärer Zweck in der direkten und über Derivate indirekten Beteiligung an börsenkotierten und nicht kotierten Unternehmen sowie in der Verwaltung solcher Beteiligungen liegt.
2. Aktienkapital  
Die ZKB Axxess Vision AG verfügt über ein Aktienkapital von CHF 519 375 000, eingeteilt in 34 200 000 Inhaberaktien von CHF 12.50 Nennwert sowie 36 750 000 Namenaktien von CHF 2.50 Nennwert.  
  
Die Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG sind an der SWX Swiss Exchange, am Segment für Investmentgesellschaften, kotiert.
3. Geschäftsberichte und letzter Zwischenbericht  
Die Geschäftsberichte für die Jahre 2003, 2002 und 2001 sowie der Zwischenbericht per 30. Juni 2004 der ZKB Axxess Vision AG resp. der Vorgängergesellschaften ZKB Stillhalter Vision AG und ZKB Spezialitäten Vision AG können im Internet ([www.zkb.ch/visionen](http://www.zkb.ch/visionen)) heruntergeladen oder kostenlos bei der Zürcher Kantonalbank, Abteilung IAF, Postfach, 8010 Zürich, sowie über E-Mail ([visionen@zkb.ch](mailto:visionen@zkb.ch)), Telefon 0800 801 270 oder Telefax 044 292 38 55 bezogen werden.
4. Kursentwicklung  
Der Kurs der Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG hat sich vom 1. Oktober 2001 bis 7. Oktober 2004 wie folgt entwickelt:



Quelle: Bloomberg

5. Absichten der ZKB bezüglich der ZKB Axxess Vision AG  
Die ZKB strebt mit ihrem Umtauschangebot eine vollständige (100%) Übernahme der ZKB Axxess Vision AG an. Es ist beabsichtigt, die ZKB Axxess Vision AG vorläufig als Anlagegesellschaft mit einer neu definierten Anlagestrategie weiterzuführen und im Rahmen der Geschäftstätigkeit der ZKB einzusetzen. Zu diesem Zweck ist vorgesehen, bei der SWX Swiss Exchange die Dekotierung der Inhaberaktien zu beantragen. Zudem sollen die Statuten und Reglemente entsprechend angepasst werden. Um Verwechslungen mit dem ZKB Axxess Vision Fonds auszuschliessen, ist geplant, nach Vollzug des Umtauschangebots im Rahmen einer ausserordentlichen Generalversammlung die Firma der ZKB Axxess Vision AG zu ändern.  
  
Nach Vollzug des Umtauschangebots werden sich der innere Wert der Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG und der Nettoinventarwert der Anteile des ZKB Axxess Vision Fonds voraussichtlich unterschiedlich entwickeln, namentlich weil die ZKB in Bezug auf die ZKB Axxess Vision AG eine veränderte Anlagestrategie zu implemen-

tieren plant, während der ZKB Axxess Vision Fonds die bisherige Anlagepolitik der ZKB Axxess Vision AG weiterführt. Zudem ist der Anlagefonds als Ausschüttungsfonds ausgestaltet, während bei der ZKB Axxess Vision AG die Gewinne jeweils thesauriert wurden.

Werden nach diesem Umtauschangebot mehr als 98% der Stimmrechte der ZKB Axxess Vision AG von der ZKB gehalten, wird die ZKB die Kraftloserklärung der restlichen Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG im Sinne von Artikel 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel beantragen.

Verfügt die ZKB nach diesem Umtauschangebot nicht über mehr als 98% der Stimmrechte der ZKB Axxess Vision AG, wird die ZKB eine Fusion der ZKB Axxess Vision AG mit einer Tochtergesellschaft der ZKB anstreben, mit dem Ziel, sämtliche Aktien der aus der Fusion hervorgehenden Gesellschaft zu erwerben und, sofern die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind, die verbleibenden Aktionäre der ZKB Axxess Vision AG mit einer Abfindung gemäss Artikel 8 Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 18 Absatz 5 des Bundesgesetzes über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung zu entschädigen. Die Steuerfolgen eines solchen Auskaufs wären, insbesondere für natürliche Personen in der Schweiz, die ihre Aktien im Privatvermögen halten, und für ausländische Anleger deutlich negativer als die weitgehend steuerfreie Struktur dieses Umtauschangebots (vgl. Abschnitt A Ziffer 11).

6. Vereinbarungen  
zwischen der ZKB und  
der ZKB Axxess  
Vision AG, deren  
Organen und Aktionären

Zwischen der ZKB und der ZKB Axxess Vision AG bestehen folgende Vereinbarungen:

- Geschäftsführungsvertrag, wonach die ZKB Axxess Vision AG bestimmte Geschäftsführungs-, Organisations-, Planungs- und Kontrollaufgaben sowie die Vermögensverwaltung auf die ZKB übertragen hat
- Vereinbarung über das Market Making in Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG
- Übliche Vereinbarungen im Rahmen der ordentlichen Bankbeziehung (Konto- und Depotführungsvertrag, Securities Lending and Borrowing Vertrag etc.)

Zwischen der ZKB und dem Verwaltungsratspräsidenten der ZKB Axxess Vision AG, Dr. Hans F. Vögeli, besteht ein üblicher Mandatsvertrag, wie er von jedem Mitarbeiter der ZKB zu unterzeichnen ist, der im Auftrag der ZKB eine Organfunktion wahrnimmt.

7. Vertrauliche  
Informationen

Die ZKB bestätigt, dass weder sie noch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen direkt oder indirekt von der ZKB Axxess Vision AG vertrauliche Informationen über die ZKB Axxess Vision AG erhalten haben bzw. sonst wie darüber verfügen, welche die Entscheidung der Empfänger des Umtauschangebots massgeblich beeinflussen könnten.

## E. VERÖFFENTLICHUNG

Das Umtauschangebot sowie alle übrigen Publikationen in Zusammenhang mit dem Umtauschangebot werden in der «Neue Zürcher Zeitung» auf deutsch sowie im «Le Temps» auf französisch publiziert. Sie werden zudem Telekurs, Reuters und Bloomberg zugestellt.



## F. BERICHT DER PRÜFSTELLE GEMÄSS ARTIKEL 25 DES BUNDESGESETZES ÜBER DIE BÖRSEN UND DEN EFFEKTENHANDEL

Als gemäss dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel («Börsengesetz») anerkannte Prüfstelle für die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten haben wir den Angebotsprospekt unter Berücksichtigung der von der Übernahmekommission ersuchten Ausnahmen geprüft. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft bildete nicht Gegenstand unserer Prüfung.

Für die Erstellung des Angebotsprospektes ist der Anbieter verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, dieses Dokument zu prüfen und zu beurteilen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des Berufsstandes in der Schweiz, wonach eine Prüfung des Angebotsprospektes so zu planen und durchzuführen ist, dass die formelle Vollständigkeit gemäss Börsengesetz und Verordnung der Übernahmekommission («Übernahmeverordnung») festgestellt sowie wesentliche Fehlaussagen mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir haben die materiellen Angaben teilweise vollständig, teilweise auf der Basis von Stichproben geprüft. Ferner beurteilten wir die Einhaltung von Börsengesetz und Übernahmeverordnung. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung

- entspricht der Angebotsprospekt dem Börsengesetz und der Übernahmeverordnung;
- ist der Angebotsprospekt vollständig und wahr;
- werden die Empfänger des Angebots gleich behandelt;
- hat der Anbieter alle notwendigen Massnahmen getroffen, damit die für den Umtausch erforderlichen Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds auf das Vollzugsdatum verfügbar sind;
- sind die Bestimmungen über die Auswirkungen der Voranmeldung des Angebots beachtet worden.

KPMG Fides Peat

Hans Stamm  
*dipl. Wirtschaftsprüfer*

Joachim Holzinger  
*dipl. Wirtschaftsprüfer*

Zürich, 7. Oktober 2004

## G. BERICHT DES VERWALTUNGSRATS DER ZKB AXXESS VISION AG GEMÄSS ARTIKEL 29 DES BUNDESGESETZES ÜBER DIE BÖRSEN UND DEN EFFEKTENHANDEL

### 1. Empfehlung

Der Ausschuss des Verwaltungsrats («Ausschuss») der ZKB Axxess Vision AG («Gesellschaft»), bestehend aus Prof. Dr. Heinz Zimmermann und Dr. Ulrich Grete, hat vom öffentlichen Umtauschangebot («Umtauschangebot») der Zürcher Kantonalbank, Zürich («Anbieterin»), Kenntnis genommen. Nach eingehender Prüfung beurteilt er das Umtauschangebot als angemessen und fair und hat einstimmig beschlossen, den Aktionärinnen und Aktionären der Gesellschaft die Annahme des Umtauschangebots zu empfehlen.

### 2. Begründung

#### **Gleicher Wertgehalt eines Anteils (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds und einer Inhaberaktie der Gesellschaft**

Das Umtauschangebot sieht den Umtausch von je einer Inhaberaktie der Gesellschaft in je einen Anteil (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds, eines Segments des ZKB Vision Fonds, vor. Die Anlageziele des ZKB Axxess Vision Fonds entsprechen denjenigen der Gesellschaft. Im Zeitpunkt des Vollzugs des Umtauschangebots wird der ZKB Axxess Vision Fonds über ein Portfolio verfügen, welches die gleiche Struktur (Titel, andere Anlagen und Risiko) wie das Portfolio der Gesellschaft aufweist, und der Nettoinventarwert eines Anteils (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds wird dem inneren Wert einer Inhaberaktie der Gesellschaft entsprechen. Ein Anteil (U-Klasse) wird deshalb im Zeitpunkt des Vollzugs des Umtauschangebots den gleichen Wertgehalt aufweisen wie eine Inhaberaktie der Gesellschaft.

Inhaberaktionäre, welche das Umtauschangebot annehmen, sind vor und nach dessen Vollzug an einem Portfolio mit kongruentem Inhalt, gleicher Anlagestrategie und gleichem Risikoprofil beteiligt.

Der Ausschuss ist deshalb der Ansicht, dass das Umtauschangebot angemessen und fair ist.

#### **Abbau des Abschlags gegenüber dem inneren Wert**

Die Gesellschaft hat eine Grösse, für die keine genügende Nachfrage im Markt besteht, um den Börsenkurs in der Nähe des inneren Werts der Inhaberaktie zu halten. Der Börsenkurs weist regelmässig einen Abschlag (Discount) von durchschnittlich rund 10 % gegenüber dem inneren Wert der Inhaberaktie auf. Dadurch haben die Aktionäre keine Möglichkeit, bei einem Verkauf der Inhaberaktien deren inneren Wert zu realisieren. Zudem ist eine Rückgabe von Aktien an die Gesellschaft, wie dies bei Anteilen an einem Anlagefonds möglich ist, bei der Aktiengesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht zulässig.

Die Anleger des ZKB Axxess Vision Fonds können ihre Anteile jederzeit kündigen und damit die Rückzahlung ihrer Anteile zum Nettoinventarwert gemäss Fondsreglement verlangen. Die Rückzahlung erfolgt unter Abzug einer Kommission von 1 % zu Gunsten des ZKB Axxess Vision Fonds und einer zusätzlichen Rücknahmekommission von anfänglich 7 %, die sich innert zwei Jahren in monatlichen Schritten auf Null reduziert, zu Gunsten der U-Klasse des ZKB Axxess Vision Fonds. Die Rücknahmekommission ist damit in jedem Fall kleiner als der erwähnte durchschnittliche Discount im Börsenkurs gegenüber dem inneren Wert der Inhaberaktie der Gesellschaft.

Daneben werden die Anteile des ZKB Axxess Vision Fonds durch die ZKB ausserbörslich gehandelt.

Inhaberaktionäre, welche das Umtauschangebot annehmen, haben somit in Zukunft die Möglichkeit, ihre Anteile am ZKB Axxess Vision Fonds entweder zu kündigen und

dem Fonds zum Nettoinventarwert abzüglich Kommissionen zurückzugeben oder zum jeweils aktuellen Kurs ausserbörslich zu verkaufen. Dies ist eine wesentliche Verbesserung gegenüber der heutigen Situation als Inhaberaktionäre.

### **Unabhängige Aufsicht und Kontrolle**

Die Anbieterin nimmt bei der Gesellschaft eine dominierende Stellung ein. Sie verfügt als Hauptaktionärin über die Kapital- und Stimmenmehrheit und kontrolliert damit die Gesellschaft über die Generalversammlung. Eine Mitbestimmung der Publikumsaktionäre über die der Generalversammlung zu unterbreitenden Geschäfte findet damit de facto nicht mehr statt. Die Anbieterin ist zudem mit der Geschäftsführung und der Vermögensverwaltung betraut und Depotbank der Gesellschaft.

Die Verwaltung des ZKB Vision Fonds erfolgt für Rechnung der Anleger durch die Swissca Fondsleitung AG als Fondsleitung, an der die Anbieterin am 31. Dezember 2003 indirekt eine Beteiligung von 12.8 % hielt.

Die Fondsleitung entscheidet insbesondere über die Ausgabe von Anteilen und setzt die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Fondsanteile sowie die Gewinnausschüttungen fest. Die Fondsleitung delegiert die Anlageentscheide an die Anbieterin als Anlageverwalterin, welche auch von der Gesellschaft mit der Vermögensverwaltung beauftragt ist. Die Anbieterin ist ferner weiterhin Depotbank und für den ZKB Vision Fonds als Hauptvertriebsträgerin und Zahlstelle tätig. Sie wird in diesen Funktionen durch die Swissca Fondsleitung AG beaufsichtigt.

Anlagefondsgesetzliche Revisionsstelle ist die Ernst & Young AG, Zürich.

### **Steuerneutralität des Umtauschs für heutige Inhaberaktionäre der Gesellschaft**

Der Umtausch der Inhaberaktien in Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds ist für die Inhaberaktionäre der Gesellschaft grundsätzlich steuerneutral (vgl. Abschnitt A Ziffer 11 des Angebotsprospekts). Die beim Umtausch anfallenden eidgenössischen Umsatzabgaben trägt die Anbieterin.

3. Absichten der Aktionäre, die mehr als 5% der Stimmrechte besitzen
- Mit Ausnahme der Anbieterin sind dem Ausschuss keine Aktionäre der Gesellschaft bekannt, die mehr als 5% der Stimmrechte der Gesellschaft besitzen.

Die Anbieterin beabsichtigt, mit dem Umtauschangebot in den Besitz sämtlicher Inhaberaktien der Gesellschaft zu gelangen. Sie wird nach dem Vollzug des Umtauschangebots und einer allfälligen Kraftloserklärung oder Fusion mit Abfindung keine Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds halten, ausser im Rahmen des ausserbörslichen Handels. Ausser diesen und den im Angebotsprospekt genannten Absichten sind dem Ausschuss keine weiteren Absichten der Anbieterin bekannt.

4. Potentielle Interessenkonflikte
- Der Verwaltungsrat der Gesellschaft setzt sich zusammen aus den Herren Dr. Hans F. Vögeli, Präsident, Prof. Dr. Heinz Zimmermann, Vizepräsident, und Dr. Ulrich Grete, Mitglied. Sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft wurden auch mit den Stimmen der Anbieterin gewählt.

Herr Dr. Hans F. Vögeli ist zugleich CEO der Anbieterin und Präsident des Verwaltungsrats der ZKB Pharma Vision AG und der ZKB Finanz Vision AG. Herr Dr. Ulrich Grete ist zugleich Vizepräsident der ZKB Finanz Vision AG. Herr Prof. Dr. Heinz Zimmermann ist zugleich Mitglied des Verwaltungsrats der ZKB Finanz Vision AG. Er ist ferner zugleich Präsident des Verwaltungsrats der Vescore AG, St. Gallen, an der die Anbieterin eine Beteiligung von 19.6 % hält.

Die Anbieterin hält am 7. Oktober 2004 sämtliche Namenaktien und 26 703 963 Inhaberaktien der Gesellschaft (vgl. Abschnitt B Ziffer 7 des Angebotsprospekts). Sie verfügt damit über die Kapital- und Stimmenmehrheit an der Gesellschaft. Die

Gesellschaft beschäftigt kein eigenes Personal. Sie hat die Anbieterin mit der Geschäftsführung beauftragt. Überdies ist die Anbieterin mit der Vermögensverwaltung der Gesellschaft betraut und Depotbank der Gesellschaft.

Das Organisationsreglement der Gesellschaft sieht deshalb in Ziffer 5 vor, dass der Verwaltungsrat einen Ausschuss bildet, dessen Mitglieder weder Organ noch Arbeitnehmer der Anbieterin sein dürfen. Dieser Ausschuss besteht aus den Herren Prof. Dr. Heinz Zimmermann, Vizepräsident des Verwaltungsrats, und Dr. Ulrich Grete, Mitglied des Verwaltungsrats. Der Ausschuss ist Prüfungsausschuss (Audit Committee) und behandelt zusätzlich sämtliche Geschäfte, bei denen die Anbieterin als Aktionär und/oder Geschäftsführer der Gesellschaft einen Interessenkonflikt mit der Gesellschaft hat oder haben kann.

Die Beurteilung des Umtauschangebots und die Beschlussfassung über die Empfehlung des Verwaltungsrats zum Umtauschangebot erfolgten durch den Ausschuss. Mit Ausnahme der oben genannten Funktion in der ZKB Finanz Vision AG sind die Herren Prof. Dr. Heinz Zimmermann und Dr. Ulrich Grete weder Organ noch Arbeitnehmer der Anbieterin oder der mit ihr im Rahmen des Umtauschangebots in gemeinsamer Absprache handelnden Personen. Sie stehen auch nicht in einer geschäftlichen Beziehung zur Anbieterin oder zu den mit ihr im Rahmen des Umtauschangebots in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, welche einen Interessenkonflikt begründen würde. Sie verfügen als Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft über keine Mandatsverträge mit der Anbieterin und üben ihr Mandat auch sonst nicht nach Instruktionen der Anbieterin aus, weder im Allgemeinen noch im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Berichts. Sie sind – mit Ausnahme ihrer oben genannten Funktion in der ZKB Finanz Vision AG bzw. der Vescore AG – auch weder Organ noch Arbeitnehmer von Gesellschaften, welche über wesentliche Geschäftsbeziehungen zur Anbieterin verfügen, die im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot einen Interessenkonflikt begründen würden.

Herr Dr. Hans F. Vögeli ist nicht Mitglied des Ausschusses und hat deshalb und wegen seines potentiellen Interessenkonflikts als CEO der Anbieterin und zugleich Präsident des Verwaltungsrats der Gesellschaft bei der Beschlussfassung des Verwaltungsrats über das Umtauschangebot nicht mitgewirkt.

Der Ausschuss hat keine Kenntnis davon, dass nach Abschluss des Umtauschangebots der Verwaltungsrat der Gesellschaft neu zusammengesetzt werden soll oder die Bedingungen der Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft geändert werden sollen, solange die Gesellschaft an der SWX Swiss Exchange kotiert bleibt.

Die Anbieterin wird nach Abschluss des Umtauschangebots weiterhin zu gleichen Bedingungen die Geschäftsführung und die Vermögensverwaltung der Gesellschaft wahrnehmen und Depotbank der Gesellschaft sein.

Schliesslich hat der Ausschuss keine Kenntnis von vertraglichen Vereinbarungen oder anderen Verbindungen einzelner Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft mit der Anbieterin oder der mit ihr im Rahmen des Umtauschangebots in gemeinsamer Absprache handelnden Personen oder der Gesellschaft, die in Zusammenhang mit dem Umtauschangebot zu einem Interessenkonflikt führen oder führen könnten.

5. Angaben über wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten
- Der letzte von der Gesellschaft publizierte Abschluss ist der Zwischenabschluss per 30. Juni 2004. Seit dem Stichtag dieses Zwischenabschlusses sind keine wesentlichen Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten der Gesellschaft eingetreten.

Zürich, 7. Oktober 2004

Der Ausschuss des Verwaltungsrats der  
ZKB Axxess Vision AG

Prof. Dr. Heinz Zimmermann  
Vizepräsident  
des Verwaltungsrats

Dr. Ulrich Grete  
Mitglied  
des Verwaltungsrats

## H. EMPFEHLUNG DER ÜBERNAHMEKOMMISSION

Das Umtauschangebot wurde der Übernahmekommission vor dessen Publikation eingereicht. Mit Empfehlung datierend vom 11. Oktober 2004 hat die Übernahmekommission befunden:

1. Das öffentliche Umtauschangebot der Zürcher Kantonalbank, Zürich, an die Inhaberaktionäre der ZKB Axxess Vision AG, Zürich, entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK); Ausnahme von der Pflicht zur Bewertung der zum Tausch angebotenen Titel (Empfehlung der Übernahmekommission vom 23. August 2004).



## I. DURCHFÜHRUNG DES UMTAUSCHANGEBOTS

- |   |  |
|---|--|
| 1. Information /<br>Anmeldung             | Die Inhaberaktionäre der ZKB Axxess Vision AG werden durch ihre Depotbank über das Umtauschangebot informiert. Diejenigen Aktionäre, die das Umtauschangebot annehmen wollen, sind gebeten, gemäss den Instruktionen ihrer Depotbank vorzugehen.   |
| 2. Umtauschstelle                         | Zürcher Kantonalbank, Zürich   |
| 3. Angediente<br>Inhaberaktien            | <p>Die während der Angebots- bzw. Nachfrist angedienten Inhaberaktien werden von den Depotbanken laufend auf einen separaten Valor 1 950 930 mit der Bezeichnung «Angediente Inhaberaktien» umgebucht. Dieser Valor ist nicht kotiert und es findet kein Handel statt.</p> <p>Bei Vollzug des Umtauschangebots werden die angedienten Inhaberaktien im Verhältnis 1 zu 1 in Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds umgetauscht.</p>  |
| 4. Titelumtausch /<br>Vollzugsdatum       | <p>Der Umtausch der während der Angebotsfrist und der Nachfrist angedienten Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG in Anteile (U-Klasse) des ZKB Axxess Vision Fonds wird voraussichtlich am 13. Dezember 2004 erfolgen.</p> <p>Die ZKB behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist einmal oder mehrmals zu verlängern, wobei eine Verlängerung der Angebotsfrist über eine Gesamtdauer von 40 Börsentagen hinaus nur mit Zustimmung der Übernahmekommission erfolgen kann. Die Nachfrist und der Vollzug werden in einem solchen Falle dementsprechend verschoben.</p> |
| 5. Kostenregelung und<br>Abgaben          | <p>Der Umtausch von während der Angebotsfrist und der Nachfrist angedienten Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG, die bei Banken in der Schweiz deponiert sind, erfolgt ohne Spesen und Abgaben.</p> <p>Die beim Umtausch anfallenden eidgenössischen Umsatzabgaben werden von der ZKB getragen.</p>   |
| 6. Dekotierung und<br>Kraftloserklärung   | Die ZKB beabsichtigt, die Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG zu dekotieren und die nicht angedienten Inhaberaktien für kraftlos zu erklären, sofern die rechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind.  |
| 7. Anwendbares Recht<br>und Gerichtsstand | <p>Das Umtauschangebot und sämtliche daraus resultierenden gegenseitigen Rechte und Pflichten unterstehen <b>schweizerischem Recht</b>.</p> <p>Ausschliesslicher Gerichtsstand ist das Handelsgericht des Kantons <b>Zürich</b>.</p>   |
| 8. Publikationen                          | Das Umtauschangebot sowie alle übrigen Publikationen in Zusammenhang mit dem Umtauschangebot werden in der «Neue Zürcher Zeitung» auf deutsch sowie im «Le Temps» auf französisch publiziert. Sie werden zudem Telekurs, Reuters und Bloomberg zugestellt.   |

## J. INDIKATIVER ZEITPLAN

1. Oktober 2004	Voranmeldung
18. Oktober 2004	Beginn der Angebotsfrist
12. November 2004	Ende der Angebotsfrist 16.00 Uhr MEZ*
18. November 2004	Beginn der Nachfrist*
1. Dezember 2004	Ende der Nachfrist 16.00 Uhr MEZ*
13. Dezember 2004	Umtausch der während der Angebots- und der Nachfrist angedienten Inhaberaktien der ZKB Axxess Vision AG in Anteile (U-Klasse) ZKB Axxess Vision Fonds*

\* Die ZKB behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist einmal oder mehrmals zu verlängern, wobei eine Verlängerung der Angebotsfrist über eine Gesamtdauer von 40 Börsentagen hinaus nur mit Zustimmung der Übernahmekommission erfolgen kann. Die Nachfrist und der Vollzug werden in einem solchen Fall dementsprechend verschoben.

**Zürcher Kantonalbank**

(Diese Seite wurde absichtlich leer gelassen.)

