

# Stellungnahme zu den Gesuchen der Eichbaum Holding AG und der Aktionäre der Eichbaum Holding AG sowie der IPB Holding B.V. und der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A.

Die Verwaltung der Bank Sarasin & Cie ("Gesellschaft") macht auf Einladung der Übernahmekommission, sich über den Antrag der Eichbaum Holding AG, der Aktionäre der Eichbaum Holding AG, der IPB Holding B.V. und der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. auf Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht an die Aktionäre der Bank Sarasin & Cie sowie bezüglich des Bestehens möglicher Interessenkonflikte zu äussern, die nachstehende Mitteilung:

## 1. Vorgesehene Transaktion

Die Stimmenmehrheit an unserer Gesellschaft wird von den Herren Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Krayer, 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 (zusammengefasst die "Teilhaber") über die Eichbaum Holding AG gehalten, in der sich alle A-Aktien unserer Gesellschaft befinden. Die Teilhaber, die Eichbaum Holding AG sowie unsere Gesellschaft sind mit der IPB Holding B.V., Niederlande, und deren Muttergesellschaft, der Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Niederlande, (zusammengefasst die "Rabobank-Gruppe") am 3. März 2002 eine Vereinbarung (die "Vereinbarung") eingegangen, die im wesentlichen folgende Transaktionsschritte vorsieht:

- Unsere Gesellschaft soll in eine Aktiengesellschaft mit dem Namen "Bank Sarasin & Cie AG" umgewandelt werden. Die Rabobank-Gruppe soll im Zuge einer Kapitalerhöhung zur Schaffung neuer B-Aktien durch Sacheinlage eine Minderheitsbeteiligung von 16,3% der Stimmen in der Generalversammlung unserer Gesellschaft erwerben. Als Sacheinlage bringt sie ihre im Private Banking tätigen Tochtergesellschaften in unsere Gesellschaft ein. Schliesslich soll die Schweizer Private Banking Tochtergesellschaft der Rabobank-Gruppe, die Rabo Robeco Bank (Schweiz) AG, in unsere Gesellschaft hineinfusioniert werden. Gleichzeitig mit dieser Kapitalbeteiligung sollen zwei Vertreter der Rabobank-Gruppe in den künftigen, mindestens siebenköpfigen Verwaltungsrat unserer Gesellschaft gewählt werden und zwei weitere Vertreter der Rabobank-Gruppe in der mindestens siebenköpfigen Geschäftsleitung unserer Gesellschaft Einsitz nehmen.
- Mit dem Vollzug der genannten Transaktionen soll der Rabobank-Gruppe eine Call Option auf alle von den Teilhabern gehaltenen Aktien der Eichbaum Holding AG eingeräumt werden. Diese Call-Option erlaubt der Rabobank-Gruppe, durch Ausübung der Option während der Optionsfrist, die am 30. Juli 2009 endet, alle Aktien der Eichbaum Holding AG und damit indirekt die Stimmenmehrheit an unserer Gesellschaft zu erwerben. Als Entgelt für die Einräumung der Call Option und die damit verbundene Möglichkeit die Kontrollrechte an unserer Gesellschaft zu erwerben wird die Rabobank-Gruppe den Teilhabern CHF 162'000'000.- (abzüglich allfälliger Gewährleistungsansprüche) zahlen.
- Der Ausübungspreis der Option wird durch Kombination von zwei Formeln festgelegt:
  - durchschnittlicher ordentlicher Reingewinn aus 2 Jahren x Price/Earnings-Ratio von 18
  - Bewertung der Kundenvermögen (Private Banking zu 4%, Institutional Banking zu 3%, Investment Fonds zu 4%) zuzüglich Net Asset Value der Sarasin-Gruppe

Der für die Bestimmung des Ausübungspreises massgebliche Wert ergibt sich schliesslich als Durchschnitt der beiden vorstehenden Berechnungen. Auf Basis eines angenommenen durchschnittlichen ordentlichen Reingewinns von CHF 70 Mio. sowie der Kundenvermögen per 31. Dezember 2001 ermittelt sich derzeit ein Unternehmenswert von rund CHF 1,65 Mia. bzw. ca. CHF 3'750.- pro B-Aktie (oder CHF 750.- pro A-Aktie).

Ferner ist zu berücksichtigen, dass für den Erwerb der Option auf die Aktien der Eichbaum Holding AG und damit auf 100% A-Aktien über sieben Jahre und das Recht zur späteren Übernahme der Kontrolle zwischen den Parteien ein Optionspreis von CHF 162 Mio. vereinbart wurde. Die Parteien (die Teilhaber, die Eichbaum Holding AG und die Rabobank-Gruppe) werden die Übernahmekommission darum ersuchen, in einer Empfehlung fest zu stellen, wie der Optionspreis bei einem öffentlichen Kaufangebot (nach Ausübung der Option) zu berücksichtigen ist.

Herr Prof. Dr. Heinz Zimmermann, Head Department of Finance am Wirtschaftswissenschaftlichen Zentrum der Universität Basel, hat in einer Expertise festgestellt, dass vom Optionspreis CHF 66 Mio. auf den Zeitwert der Option und CHF 96 Mio. auf eine Prämie für die Stimmenmehrheit und damit die Kontrolle über die Bank Sarasin & Cie entfallen. Während der Zeitwert über die Laufzeit der Option abnimmt, ist die Kontrollprämie bei einem späteren öffentlichen Angebot in jedem Fall mit zu berücksichtigen. Diese entspricht ungerechnet pro B-Aktie einem Betrag von rund CHF 870.-. Die Expertise von Herrn Prof. Dr. Heinz Zimmermann wird dem erwähnten Gesuch an die Übernahmekommission beigelegt werden. Die Übernahmekommission wird ihre Empfehlung veröffentlichen.

Ein allfälliges Übernahmeangebot an die B-Aktionäre richtet sich jedenfalls nach dem höheren der beiden folgenden Preise: entweder der Durchschnittskurs der letzten 30 Börsentage vor Publikation des Angebotes, oder mindestens 75% vom Preis, den die Mehrheitsaktionäre gemäss Bewertungsmodell erhalten. Damit läge heute ein Übernahmeangebot bei mindestens CHF 3'465.- und damit markant höher als die aktuelle Börsenbewertung.

Der Preis gemäss Bewertungsmodell hängt nicht vom Börsenkurs, sondern von den erzielten Gewinnen und den verwalteten Kundenvermögen ab. Selbst mögliche Kursmanipulationen nach unten beeinflussen das Bewertungsmodell nicht. Das Modell sieht zudem einen oberen Plafond für die A-Aktien in Höhe von CHF 1'130.- pro A-Aktie vor, für die ganze siebenjährige Periode. Der Angebotspreis bei einem öffentlichen Kaufangebot an die B-Aktionäre ist nach oben nicht begrenzt, weil das Börsengesetz lediglich einen Mindestpreis vorschreibt.

Die Verwaltung weist darauf hin, dass die Teilhaber selbst über 46'000 B-Aktien halten.

Zur Ermöglichung der Durchführung der in lit. a beschriebenen Schritte sowie der Einräumung der Call Option gemäss lit. b haben einerseits die Teilhaber und die Eichbaum Holding AG und andererseits die IPB Holding B.V. und die Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. je inhaltlich im wesentlichen gleiche Gesuche bei der Übernahmekommission eingereicht. Danach soll festgelegt werden, dass die Teilhaber, die Eichbaum Holding AG, die IPB Holding B.V. und die Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. keine Gruppe bilden, welche im Sinne von Art. 32 BEHG und Art. 27 Börsenverordnung-EBK zur Zeit ein Übernahmeangebot an die Publikumsaktionäre unserer Gesellschaft unterbreiten müsste; eventualiter soll den Gesuchstellern für die Durchführung der obgenannten Schritte eine Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots gewährt werden.

## 2. Mögliche Interessenkonflikte und Schutzmassnahmen

- Mögliche Interessenkonflikte:** Die oben erwähnte Call Option soll der IPB Holding B.V. durch die Teilhaber eingeräumt werden, und die Rabobank-Gruppe soll den Teilhabern im Gegenzug die oben genannte Zahlung für die Einräumung der Call Option leisten. In der Vereinbarung mit der Rabobank-Gruppe sind die Teilhaber Dr. Beat A. Sarasin, Dr. Georg F. Krayer und Hans-Rudolf Hufschmid als Mitglieder des künftigen, siebenköpfigen Verwaltungsrats unserer Gesellschaft (nach der Umwandlung in die Aktiengesellschaft) vorgesehen und die Teilhaber Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin und Franz K. von Meyenburg als Mitglieder der künftigen Geschäftsleitung unserer Gesellschaft.

In Ergänzung zu den eingangs beschriebenen Schritten sollen sich die Teilhaber und die Eichbaum Holding AG gegenüber der IPB Holding B.V. verpflichten, die Aktien an der Eichbaum Holding AG sowie die A-Aktien an unserer Gesellschaft zur Sicherstellung der Durchsetzbarkeit der Call Option in ein durch einen Treuhänder gehaltenes Sperrdepot einzubringen. Zudem sind weitere Vereinbarungen vorgesehen, die für die IPB Holding B.V. den Erwerb der Mehrheit unserer Gesellschaft durch Ausübung der Call Option sicherstellen sollen.

Mit Ausübung der Call Option und Vollzug des dadurch bewirkten Kaufvertrags über die Aktien der Eichbaum Holding AG schuldet IPB Holding B.V. den Teilhabern den Kaufpreis für diese Aktien, der sich anhand einer Bewertung der A-Aktien und der Eichbaum Holding AG im massgebenden künftigen Zeitpunkt vor der Optionsausübung gemäss einer definierten Formel bestimmt.

- Regelungen betreffend potentielle Interessenkonflikte:** Die Teilhaber unserer Gesellschaft und deren Hauptaktionärin, die Eichbaum Holding AG, sind im Transaction Agreement im wesentlichen nur Verpflichtungen eingegangen, die eine Erfüllung der vorgesehenen Transaktionen sichern sollen, nämlich: Beschränkung der Verfügungsbefugnis über die Aktien an der Eichbaum Holding AG und der A-Aktien an der Bank Sarasin; Verpflichtung zur fiduziarischen Übertragung der genannten Aktien auf einen Escrow Agent; Verwässerungsschutz von IPB Holding B.V. (eine Kapitalerhöhung, die eine Verwässerung des Kapital- oder Stimmenanteils von IPB Holding B.V. bewirken würde, darf nur mit Zustimmung der letzteren erfolgen); keine wesentliche Änderung der Aktivitäten der Eichbaum Holding AG. Diese Verpflichtungen schmälern die Rechte der Minderheitsaktionäre nicht. Ferner haben sich die Teilhaber verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die Bank Sarasin nicht liquidiert wird und die Bankenbewilligung sowie die Kotierung beibehält, was alles im Interesse auch der Minderheitsaktionäre liegt.

Die von den Teilhabern kontrollierte Eichbaum Holding AG hat sich verpflichtet, ihre Stimmen in der Generalversammlung unserer Gesellschaft zugunsten der Umwandlung der Bank Sarasin von einer Kommanditaktiengesellschaft in eine Aktiengesellschaft, der Kapitalerhöhung und der Änderung der Firma von "Bank Sarasin & Cie" in "Bank Sarasin & Cie AG" sowie der Ausgabe und Kotierung der neu auszugebenden B-Aktien abzugeben. Abgesehen von diesen Stimmbindungen im Zusammenhang mit dem unmittelbaren Vollzug der vertraglich vorgesehenen, genannten Transaktionen und den erwähnten Sicherungsmassnahmen gibt es weder einen formellen, schriftlichen Aktionärsbindungsvertrag, noch andere informelle Abmachungen bezüglich Vetorechten, qualifizierter Quoren, des Stimmverhaltens, der Geschäftsstrategie, der Gewinnverwendung oder ähnlichem. Entsprechend hält das Transaction Agreement ausdrücklich fest, dass die Vereinbarungen der Parteien auf den Gegenstand des Transaction Agreement beschränkt sind und die Parteien darüber hinaus nicht als Gruppe zusammenwirken. Das entspricht dem verfolgten kommerziellen Ziel: Zur Zeit lediglich Minderheitsbeteiligung der Rabobank-Gruppe und Kontrollwechsel erst mit Ausübung der Call Option.

Die potentiellen Interessenkonflikte sind damit auf ein Minimum beschränkt.

- Verhinderung von Interessenkonflikten durch den Verwaltungsrat:** Unsere Gesellschaft ist eine Kommanditaktiengesellschaft, deren unbeschränkt haftende Mitglieder die Teilhaber sind. Die Teilhaber bilden die Verwaltung unserer Gesellschaft und halten alle Aktien der Eichbaum Holding AG. Unsere Gesellschaft wird somit durch die Teilhaber kontrolliert und Teilhaber und Verwaltung sind identisch. Nach der Umwandlung unserer Gesellschaft in eine Aktiengesellschaft wird die Bank neu einen Verwaltungsrat als Aufsichtsorgan erhalten. Diese Zuweisung der Aufsichtsfunktion an ein gesondertes Organ verbessert die Kontrolle und dient der Vermeidung von Interessenkonflikten. Sie wird von der EBK ausdrücklich begrüsst.

Von den sieben für den Verwaltungsrat vertraglich designierten Personen sind zwei der Rabobank-Gruppe zuzurechnen, drei sind Teilhaber und zwei sind mit diesen Gruppen nicht verbundene Personen, nämlich die Herren Christoph J. Ammann und Prof. Dr. Christian Brückner. Der Vorschlag der Wahl dieser beiden Persönlichkeiten verfolgt gerade auch den Zweck, Interessenkonflikte zu vermeiden. Selbstverständlich werden die allgemein gültigen Ausstandsregeln insbesondere im Falle der persönlichen Befangenheit angewandt und es wird sichergestellt werden, dass die Verwaltungsratsmitglieder die Interessen unserer Gesellschaft und der Publikumsaktionäre gemäss Art. 717 Abs. 1 OR in guten Treuen wahren.

## 3. Stellungnahme

Die Minderheitsbeteiligung der IPB Holding B.V. an unserer Gesellschaft ist Teil einer strategischen Allianz zwischen den beiden Gruppen Sarasin und Rabobank. Diese Allianz mit einem erstklassigen, kapitalstarken Partner ermöglicht unserer Gesellschaft, ihre Kernkompetenzen zu internationalisieren, die Summe der verwalteten Vermögen erheblich zu vergrössern und so die Grundlage für die langfristige Zukunftssicherung der Sarasin-Gruppe zu schaffen. Die Transaktion erhöht die durch unsere Gesellschaft verwalteten Privatkundenvermögen um einen Drittel auf mehr als CHF 56 Milliarden. Die Integration der Private Banking-Einheiten der Rabobank-Gruppe generiert zudem substantielle Synergien in den Geschäftsprozessen. Durch die Beteiligung der IPB Holding B.V. und die Einbringung der Sacheinlagen seitens der IPB Holding B.V. wird unsere Gesellschaft massgeblich gestärkt. Die vorgesehene Transaktion liegt somit im Interesse unserer Gesellschaft.

Die Gutheissung der erwähnten Gesuche ist die Voraussetzung für diese strategische Allianz unserer Gesellschaft mit der Rabobank durch den Erwerb einer indirekten Minderheitsbeteiligung der Rabobank an unserer Gesellschaft und die Einräumung der Call Option. Die Call Option ermöglicht der Rabobank (über IPB Holding B.V.), alle Aktien der Eichbaum Holding AG und damit die Kontrolle über unsere Gesellschaft zu übernehmen und danach den Publikumsaktionären ein Angebot zu unterbreiten. Die Rabobank ist zur Zeit nicht bereit, eine weitergehende Beteiligung und insbesondere die Kontrolle über unsere Gesellschaft zu erwerben, sondern will sich lediglich eine entsprechende Option eröffnen. Dies ist ganz im Sinne unserer Vorstellung einer strategischen Allianz, welche die beiden Unternehmenskulturen in einem geordneten, kontinuierlichen Ablauf zusammenführen soll. Entsprechend soll eine Angebotspflicht erst nach Ausübung der Call Option und dem damit bewirkten Kontrollwechsel ausgelöst werden.

Durch die Minderheitsbeteiligung erwirbt die IPB Holding B.V. lediglich rund 16,3% der Stimmen in der Generalversammlung unserer Gesellschaft. Da die Eichbaum Holding AG und damit die Teilhaber auch nach Einräumung dieser Minderheitsbeteiligung an die IPB Holding B.V. über mindestens 56,87% (unter Berücksichtigung von B-Aktien und Optionen auf B-Aktien, die von den Teilhabern direkt gehalten werden) der Stimmen verfügen, ändern sich die Kontrollverhältnisse in unserer Gesellschaft in keiner Weise. Mit der Einräumung einer Call Option auf sämtliche Aktien der Eichbaum Holding AG verlieren die Teilhaber die Kontrolle über unsere Gesellschaft nicht, solange die Call Option nicht ausgeübt wird. Auch die Kombination der Minderheitsbeteiligung der IPB Holding B.V. und der Call Option führt zu keiner Änderung der Kontrollverhältnisse in unserer Gesellschaft.

Durch die Gutheissung der erwähnten Gesuche erfahren die Minderheitsaktionäre unserer Gesellschaft keinen Nachteil, weil die Angebotspflicht im Falle eines Kontrollwechsels, insbesondere ausgelöst durch die Ausübung der Call Option durch die IPB Holding B.V., durch diese Gesuche nicht beeinträchtigt oder in Frage gestellt wird.

Aufgrund der obigen Ausführungen unterstützen wir die Gutheissung der eingangs erwähnten Gesuche.

## 4. Recht zur Einsprache gegen die Ausnahme

Schliesslich weist die Verwaltung die Aktionäre auf Artikel 34 Absatz 4 BEHV-EBK wie folgt hin:  
*"Wird eine Ausnahme zugelassen, wird die Befreiung von der Angebotspflicht im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert. Die an der Zielgesellschaft Beteiligten können innert einer Frist von zehn Börsentagen bei der Bankenkommission gegen die Befreiung Einsprache erheben. Die Einsprache ist zu begründen."*

Basel, 4. April 2002

Die Verwaltung der Bank Sarasin & Cie