

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnastrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**EMPFEHLUNG**

vom 8. November 2002

Gesuch des Herrn Walter Fust, Ittigen, der Walter Fust Holding AG, Niederwangen bei Bern und der Gramag Holdinggesellschaft für Warenhauswerte AG, Niederwangen bei Bern einerseits sowie des Herrn Georg von Opel, Basel, der Hansa Aktiengesellschaft, Basel und der Pelham Investments SA, Genf andererseits um Gewährung einer Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre der Jelmoli Holding AG, Zürich

A. Die Jelmoli Holding AG, Zürich („Jelmoli“), ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 34'267'540, eingeteilt in 421'080 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 50 und 1'321'354 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10. Jede Aktie berechtigt unabhängig von ihrem Nennwert zur Ausübung einer Stimme, d.h. bei den Namenaktien handelt es sich um Stimmrechtsaktien. Beide Aktienkategorien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

B. Walter Fust, die von ihm beherrschte Walter Fust Holding AG, Niederwangen bei Bern („WF Holding“) und deren Tochtergesellschaft Gramag Holdinggesellschaft für Warenhauswerte AG, Niederwangen bei Bern („Gramag“, alle zusammen nachfolgend die „Verkäufer“) halten insgesamt 24'075 Inhaber und 1'026'358 Namenaktien von Jelmoli, was einem Anteil von 60.29% der Stimmen und 33.46% des Kapitals an der Gesellschaft entspricht.

C. Die Pelham Investment SA („Pelham“ oder „Käuferin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Genf. Sie wird zu 97.75% von der Hansa Aktiengesellschaft („Hansa“) mit Sitz in Basel beherrscht. Die Hansa wird zu 99% durch Herrn Georg von Opel gehalten.

D. Die Verkäufer und die Käuferin („Parteien“) haben am 11. September 2002 einen „Aktienkaufvertrag“ unterzeichnet, wonach mittels verschiedener Transaktionen eine Beteiligung der Verkäufer einerseits und der Käuferin andererseits von rund 40% bzw. 20% der Stimmen an Jelmoli bewirkt wird. Zu diesem Zweck werden die Verkäufer der Käuferin insgesamt 343'633 Namenaktien verkaufen, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 19.72%. Den Kaufpreis pro Namenaktie legen die Parteien auf CHF 280 fest. Die Käuferin beabsichtigt zudem, von Dritten 4'825 Inhaberaktien (0.27% der Stimmrechte) zu erwerben, was jedoch ausserhalb der Sphäre und vertraglichen Vereinbarung mit den Verkäufern liegt. Nach Vollzug der Transaktion wird die Käuferin 20% der Stimm-

rechte und 10.73% des Kapitals an Jelmoli halten, die Verkäufer werden noch mit 40.56% der Stimmen und 23.44% des Kapitals an der Gesellschaft beteiligt sein.

Neben der Verpflichtung zu den genannten Aktienübertragungen enthält der Aktienkaufvertrag der Parteien im Wesentlichen folgende Bestimmungen:

- Der Vertrag tritt erst in Kraft, wenn die Parteien eine rechtskräftige Verfügung der zuständigen Behörde erhalten haben, wonach die Parteien keine Gruppe bilden oder von der Pflicht ausgenommen werden, den Aktionären von Jelmoli ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.
- Der Vollzug des Vertrags ist zudem an das Vorliegen sämtlicher notwendigen behördlichen Bewilligungen geknüpft, zudem darf die Transaktionen ein bestimmtes Ausmass an Steuerfolgen nicht übersteigen.
- Der Vertrag sieht vor, dass die Parteien dafür besorgt sein werden, dass die Käuferin zwei, die Verkäufer drei Vertreter im Verwaltungsrat („VR“) von Jelmoli stellen kann. Der VR von Jelmoli besteht gemäss den Statuten aus fünf bis neun Mitgliedern. Die Käuferin hat ferner das Recht, einen und die Verkäuferin zwei Vertreter im Verwaltungsratsausschuss zu stellen. Darüber hinaus sind die Parteien in der Ausübung ihrer Stimmrechte frei, d.h. es bestehen diesbezüglich keine weitergehende Verpflichtungen.
- Die Parteien haben vereinbart, dass die Verkäufer die Käuferin zu entschädigen haben, wenn während der Dauer des Vertrags ohne Zustimmung der Käuferin Aktien unter dem dannzumaligen Unternehmenswert ausgegeben werden (Verwässerungsschutz).
- Die Verkäufer räumen der Käuferin ein Kaufsrecht für sämtliche Namen- und Inhaberaktien von Jelmoli ein, welche die Verkäufer im Zeitpunkt der Ausübung des Kaufsrechts direkt oder indirekt halten. Das Kaufsrecht besteht während der Laufzeit des Vertrags, d.h. solange die Parteien Aktionäre der Jelmoli sind, längstens jedoch bis zum siebten Jahrestag des Vollzugstags. Der Ausübungspreis unter dem Kaufsrecht entspricht dem höheren der nachfolgend genannten Preise: (a) dem durchschnittlichen Schlusskurs der Inhaber- bzw. Namenaktien der Gesellschaft an der SWX Swiss Exchange während den letzten 30 Börsentagen vor dem Datum der Abgabe der Ausübungserklärung und (b) CHF 1'600 pro Inhaberaktie bzw. CHF 320 pro Namenaktie, zuzüglich 5% per annum ab Vollzugstag.
- Die Parteien räumen sich gegenseitig unlimitierte Vorkaufsrechte ein für den Fall, dass eine Partei ihre Aktien an einen Dritten zu veräussern beabsichtigt.
- Der Vertrag berechtigt jede Partei, der Gegenpartei jederzeit ein schriftliches Angebot für den Erwerb sämtlicher von ihr gehaltenen Jelmoliaktien zu unterbreiten. Die Gegenpartei muss dieses Angebot annehmen, es sei denn, sie kaufe das Aktienpaket der bietenden Partei zum gebotenen oder zu einem höheren Preis (sog. Walk Out-Klausel).
- Zur Sicherstellung der verschiedenen Erwerbsrechte sollen die Aktien bei einem Dritten hinterlegt werden.

E. Mit Schreiben vom 18. September reichten sowohl die Vertreter der Verkäufer als auch die Vertreter der Käuferin der Übernahmekommission ein Gesuch ein mit dem Antrag, es sei ihnen eine Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre von Jelmoli zu gewähren.

F. Mit verfahrensleitender Anordnung vom 19. September 2002 wurde der VR von Jelmoli aufgefordert, zu den erwähnten Gesuchen Stellung zu nehmen. Mit Schreiben vom 27. September 2002 teilte der VR der Übernahmekommission mit, dass er die Gutheissung des Gesuchs unterstützte.

G. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Thierry de Marignac und Peter P. Hügler gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Bestehen einer Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK

1.1 Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG muss diejenige Person, welche direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit mit den Papieren, die sie bereits besitzt, den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet, ein Angebot für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft unterbreiten. Gemäss Art. 27 BEHV-EBK i.V.m. Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK handelt in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe, wer im Hinblick auf die Beherrschung einer Zielgesellschaft seine Verhaltensweise mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt. „Im Hinblick auf die Beherrschung“ einer Gesellschaft handelt, wer einzeln oder als Gruppe den Grenzwert von 33 1/3% der Stimmrechte überschreitet (vgl. Art. 32 Abs. 1 BEHG).

1.2 Im vorliegenden Fall veräussern die Verkäufer eine Beteiligung von 19.72% der Stimmrechte an Jelmoli an die Käuferin. Nach dem Verkauf werden die Verkäufer weiterhin 40.56% der Stimmen an der Gesellschaft halten. Wie oben erwähnt, haben die Parteien verschiedene, für die Dauer von sieben Jahren ab Vollzugsdatum des „Aktienkaufvertrags“ geltende Vereinbarungen im Zusammenhang mit der Stimmrechtsausübung sowie dem Erwerb und der Veräusserung ihrer Jelmoliaktien getroffen, d.h. sie handeln in Bezug auf eine Beteiligung von mehr als 33 1/3% der Stimmen an Jelmoli als Gruppe im Sinne von Art. 27 i.V.m. Art. 15 Abs. 1 und 2 lit. a und b BEHV-EBK.

2. Ausnahme von der Angebotspflicht

2.1 Kein Kontrollwechsel

Die Gesuchsteller beantragen, es sei ihnen eine Ausnahme von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots an die Aktionäre von Jelmoli zu gewähren. Mit Verweis auf die Empfehlungen der Übernahmekommission in Sachen *Afipa SA* vom 13. Juli 2001 sowie *Sarasin* vom 26. März 2002 begründen sie dies im Wesentlichen damit, dass trotz des Erwerbs einer Beteiligung von 20% der Stimmrechte an Jelmoli durch die Käuferin die Kontrolle bei Walter Fust bzw. den von ihm beherrschten Gesellschaften verbleibe, da die Verkäufer auch nach dem Verkauf von 343'633 Namenaktien an die Käuferin knapp über 40% der Stimmen an Jelmoli halten würden, die Käuferin dagegen nur 20%. Ein Kontrollwechsel finde grundsätzlich erst bei Ausübung des Kaufrechts oder dann statt, wenn die sog. Walk Out-Klausel zur Anwendung komme und die Käuferin dadurch die restlichen Jelmoliaktien der Verkäufer übernehme.

2.2 Praxis der Übernahmekommission

Gemäss Art. 34 Abs. 1 BEHV-EBK kann in berechtigten Fällen ein angebotspflichtiger Erwerber von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots befreit werden. Dies ist insbesondere dann möglich, wenn sich die Kontrollverhältnisse in Bezug auf die Zielgesellschaft nicht ändern (siehe Ent-

scheid des Schweizerischen Bundesgerichts vom 2. Juli 2001 in Sachen *Baumgartner Papiers Holding SA c. Übernahmekammer* der Eidgenössischen Bankenkommision u.a., E. 5c; Empfehlung II der Übernahmekommision in Sachen *Afipa SA* vom 13. Juli 2001, E. 2.3 und Empfehlung der Übernahmekommision in Sachen *Sarasin* vom 26. März 2002, E. 2.2).

Da in casu die Gesuchsteller als Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK den für die Angebotspflicht relevanten Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte an Jelmoli überschreiten, gilt nachstehend zu prüfen, wie sich dadurch die Kontrollverhältnisse innerhalb der Zielgesellschaft verändern. Fest steht, dass die Verkäufer auch nach dem Verkauf von knapp 20% der Stimmrechte an Jelmoli immer noch über 40% der Stimmen an der Gesellschaft halten werden. Mit dieser Beteiligung werden die Verkäufer, auch wenn sie die absolute Mehrheit der Stimmen aufgeben, immer noch eine beherrschende Stellung bei Jelmoli einnehmen. In Bezug auf die Stimmrechtsausübung haben die Parteien vereinbart, dafür besorgt zu sein, dass während der Dauer des Vertrags drei Vertreter der Verkäufer und zwei Vertreter der Käuferin im VR und zwei Vertreter der Verkäufer und ein Vertreter der Käuferin im Ausschuss des VR Einsitz nehmen können. Mit Ausnahme dieser Vereinbarung sind die Parteien in der Ausübung ihrer Stimmrechte frei. Die Verkäufer können somit aufgrund ihrer Stimmenmacht in Bezug auf allfällige weitere Mitglieder des gemäss den Statuten zwischen fünf und neun Mitglieder zählenden VR zusätzliche Personen ihrer Wahl in den VR wählen, womit sie jederzeit eine klare Mehrheit eigener Vertreter im obersten Führungsorgan der Gesellschaft sicherstellen können.

Der „Aktienkaufvertrag“ sieht im Übrigen keine Vetorechtsbestimmungen zu Gunsten der Käuferin vor, gestützt auf welche es dieser möglich wäre, die Realisierung von Beschlüssen oder das Stellen von Anträgen an die Generalversammlung von Jelmoli zu verhindern. Zwar führt der Umstand, dass die Käuferin jederzeit die Möglichkeit hat, ihr Kaufsrecht auszuüben, dazu, dass sie sich – analog eines Vetorechts – gegen Entscheide der heutigen Kontrollinhaber stellen kann. Im Gegensatz zum Vetorecht wird aber durch das Ausüben des Kaufsrechts die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots im Sinne von Art. 32 Abs. 1 BEHG ausgelöst.

2.3 Stellungnahme des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

Der VR von Jelmoli als Vertreter der Aktionärsinteressen hält in seiner Stellungnahme fest, dass er die Gutheissung der eingangs genannten Ausnahmegesuche unterstütze. Walter Fust, der letztlich als wirtschaftlich Berechtigter im Sinne von Art. 26 i.V.m. Art. 9 Abs. 3 BEHV-EBK die direkt, über die WF Holding und deren Tochtergesellschaft Gramag gehaltenen Jelmoliaktien kontrolliert, habe sich entschieden, sein berufliches Engagement nach und nach zu reduzieren und seine Nachfolge zu regeln, wozu auch eine kontinuierliche Trennung von seiner Beteiligung an der Gesellschaft gehöre. Durch die Gutheissung des Gesuchs, so der VR von Jelmoli, würden die Minderheitsaktionäre der Gesellschaft keinen Nachteil erfahren, weil die Angebotspflicht im Falle eines Kontrollwechsels, insbesondere ausgelöst durch die Ausübung der Kaufsrechte durch die Käuferin, nicht beeinträchtigt oder in Frage gestellt sei.

Es ist offensichtlich, dass Walter Fust, der den VR von Jelmoli präsidiert, als Verkäufer ein persönliches Interesse an der Gutheissung des vorliegenden Gesuchs hat. Er ist daher bei der Beschlussfassung des VR für den vorliegenden Bericht in den Ausstand getreten. Weiter ist zu berücksichtigen, dass vier Mitglieder des VR im Jahre 1997 auf Vorschlag von Walter Fust gewählt wurden. Allgemein kann in Bezug auf die Mitglieder des VR festgehalten werden, dass ihre Wahl auf jeden Fall nicht gegen den Willen von Walter Fust erfolgte, da dieser eine solche Wahl mit seiner Stimmkraft ohne weiteres hätte verhindern können. Zudem ist zu beachten, dass zwei VR-Mitglieder in

einem Anstellungsverhältnis zu Jelmoli stehen. Aufgrund dieser Verhältnisse kann potentiell ein Interessenkonflikt auch der übrigen Verwaltungsratsmitglieder nicht ausgeschlossen werden.

Im Bericht des VR werden deshalb sämtliche wichtigen Punkte, insbesondere auch die wesentlichen finanziellen Aspekte des „Aktienkaufvertrags“ zwischen den Parteien offengelegt. Daraus ergeben sich keine Hinweise darauf, dass der Entscheid der Mitglieder der VR durch Interessen beeinflusst wurde, die sich nicht potentiell aus der beherrschenden Stellung von Walter Fust mit einem Stimmrechtsanteil von über 60% an Jelmoli ergeben.

Gestützt auf die Offenlegung der wesentlichen Elemente des „Aktienkaufvertrags“ können sich die Minderheitsaktionäre ein umfassendes Bild von der Vereinbarung der Parteien machen und in voller Kenntnis der Sachlage über die Ausübung ihres Einspracherechts nach Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK entscheiden. Ihren Interessen ist somit in genügendem Mass Rechnung getragen (vgl. unten Ziff. 3).

2.4 Ergebnis

Aufgrund der obigen Ausführungen kommt die Übernahmekommission zum Schluss, dass die beantragte Ausnahme gewährt werden kann, da auch nach Vollzug des „Aktienkaufvertrags“ die Verkäufer eine beherrschende Stellung an der Generalversammlung und im VR von Jelmoli einnehmen werden und trotz der vertraglichen Bindung mit der Käuferin kein Kontrollwechsel hinsichtlich Jelmoli stattfindet.

Der Klarheit halber sei festgehalten, dass diese Feststellung nur in Bezug auf den der Übernahmekommission vorgelegten Sachverhalt Geltung haben kann. Sollte die Zusammenarbeit bzw. die vertraglichen Vereinbarungen der Parteien oder ihre Aktienbestände eine Änderung erfahren, wäre dies der Übernahmekommission 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 das Kaufrecht durch die Käuferin ausgeübt wird oder diese aufgrund der Walk Out-Klausel die restlichen Jelmoliaktien der Verkäufer bzw. Letztere aufgrund dieser Klausel die Aktien von der Käuferin erwirbt.

3. Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats

Gemäss Art. 34 Abs. 3 BEHV-EBK wird die Ausnahmegewährung im vorliegenden Fall mit der Auflage für Jelmoli verbunden, die Stellungnahme seines VR zu veröffentlichen, mit der dieser die Gutheissung der Gesuche der Parteien unterstützt. Diese Massnahme sollte den Inhabern von Beteiligungspapieren von Jelmoli ermöglichen, in Kenntnis der Sachlage über die Ausübung des Einspracherechts nach Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK zu entscheiden.

Auf die Veröffentlichung der Stellungnahme findet Art. 32 UEV-UEK sinngemäss Anwendung (siehe Empfehlung in Sachen *Banque cantonale de Genève* vom 29. Mai 2000, E. 1.2). Die Stellungnahme des VR muss demnach zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung publiziert werden, und zwar in einer Art, die eine nationale Verbreitung sicherstellt. Weiter muss die Stellungnahme auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden (Art. 32 Abs. 3 UEV-UEK). Die Publikation des Textes der Mitglieder des VR hat am 14. November 2002, d.h. am selben Tag wie die Bekanntgabe der Ausnahmegewährung im Schweizerischen Handelsamtsblatt („SHAB“) zu erfolgen und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiederzugeben.

4. Wert des Kaufrechts und allfällige Kontrollprämie

Wie oben erwähnt, räumen die Verkäufer der Käuferin ein Kaufrecht auf sämtliche Namen- und Inhaberaktien von Jelmoli ein, welche die Verkäufer im Zeitpunkt der Ausübung des Kaufrechts direkt oder indirekt halten. Das Kaufrecht besteht während der Laufzeit des Vertrags, d.h. solange die Parteien Aktionäre von Jelmoli sind, längstens jedoch bis zum siebten Jahrestag des Vollzugstags. Gemäss dem „Aktienkaufvertrag“ erfolgt die Einräumung des Kaufrechts unentgeltlich.

Der Gesetzgeber fordert die Gleichbehandlung aller Inhaber verschiedener Beteiligungspapiere (Art. 32 Abs. 5 BEHG i.V.m. Art. 38 Abs. 2 BEHV-EBK). Im vorliegenden Fall ist deshalb zu prüfen, inwieweit der von den Parteien vereinbarte Preis von CHF 280 pro Namenaktie bzw. insgesamt CHF 96'217'240 ein Entgelt für das Einräumen des - obwohl unentgeltlich gewährt, einen bestimmten Wert aufweisenden - Kaufrechts beinhaltet, mit dessen Ausübung die Käuferin eine Kontrollmehrheit an Jelmoli erwerben kann. Dabei ist zu unterscheiden zwischen dem Optionswert und einem allenfalls darüber hinausgehenden Betrag, der eigentlichen Kontrollprämie (vgl. dazu die Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Sarasin* vom 26. März 2002, E. 4). Eine solche Kontrollprämie wäre im Falle eines öffentlichen Kaufangebots der Käuferin infolge Ausübung des Kaufrechts bei der Bestimmung des den Jelmoliaktionären zu bezahlenden Mindestpreises zu berücksichtigen.

Die Parteien haben der Übernahmekommission am 31. Oktober 2002 ein Gutachten eines unabhängigen Experten über den Wert des Kaufrechts zukommen lassen. Gleichzeitig haben die Parteien neue Fragen aufgeworfen zur Mindestpreisberechnung im Fall eines freiwilligen öffentlichen Kaufangebots durch die Käuferin, welche sie im Rahmen einer Empfehlung beantwortet haben möchten. Die Übernahmekommission wird im Nachgang zur vorliegenden Empfehlung sowohl zur Frage einer allfälligen Kontrollprämie wie auch gegebenenfalls zu den weiteren Fragen betreffend Mindestpreisberechnung einen zweiten Entscheid erlassen.

5. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG nach Eröffnung an die Gesuchsteller am 14. November 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht. Die Befreiung von der Angebotspflicht wird im SHAB vom 13. November 2002, das am 14. November 2002 erscheint, publiziert.

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 30'000.-- fest. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Herrn Walter Fust, Ittigen, der Walter Fust Holding AG, Niederwangen bei Bern, der Gramag Holdingsgesellschaft für Warenhauswerte AG, Niederwangen bei Bern, Herrn Georg von Opel, Basel, der Hansa Aktiengesellschaft, Basel und der Pelham Investments SA, Genf, die eine Gruppe im Sinne von Art. 27 BEHV-EBK bilden, wird, unter Vorbehalt der Ziff. 2 und 3 dieses Dispositivs, bis sieben Jahre nach Vollzug des „Aktienkaufvertrags“ vom 11. September 2002, längstens bis am 31. Dezember 2009, eine Ausnahme von der Pflicht gewährt, den Aktionären von Jelmoli ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten.
2. Die gemäss Ziff. 1 dieses Dispositivs gewährte Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären von Jelmoli ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, fällt bei Ausübung des Kaufrechts durch Pelham Investments SA oder bei Erwerb der restlichen Jelmoliaktien durch Pelham Investments SA aufgrund der sog. Walk Out-Klausel dahin.
3. Die gemäss Ziff. 1 dieses Dispositivs gewährte Ausnahme von der Pflicht, den Aktionären von Jelmoli ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, fällt bei einem Erwerb der Aktien durch Walter Fust, die Walter Fust Holding AG oder die Gramag Holdingsgesellschaft für Warenhauswerte AG aufgrund der sog. Walk Out-Klausel dahin.
4. Die Parteien haben zudem jegliche Änderung der vertraglichen Vereinbarung sowie Veränderungen ihrer Aktienbestände hinsichtlich Jelmoli umgehend der Übernahmekommission mitzuteilen, welche sich für den Fall wesentlicher Änderungen eine Neubeurteilung der Situation vorbehält.
5. Diese Ausnahmegewährung wird mit der Auflage für Jelmoli verbunden, die Stellungnahme seines Verwaltungsrats zu veröffentlichen, mit der sich dieser für die Erteilung dieser Ausnahme ausgesprochen hat. Die Publikation hat am 14. November 2002 zumindest in einer deutsch- und einer französischsprachigen Zeitung in einer Art, die eine nationale Verbreitung gewährleistet, zu erfolgen und den Wortlaut von Art. 34 Abs. 4 BEHV-EBK wiederzugeben. Die Stellungnahme der Mitglieder der Verwaltung muss auch mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, zugestellt werden.
6. Die Übernahmekommission wird eine weitere Empfehlung erlassen zur Frage einer allenfalls von Herrn Georg von Opel, der Hansa Aktiengesellschaft und der Pelham Investments SA bezahlten Kontrollprämie, deren Berücksichtigung bei der Bestimmung des den Jelmoliaktionären im Falle eines öffentlichen Kaufangebots zu bezahlenden Mindestpreises sowie gegebenenfalls zu weiteren Fragen zur Berechnung des Mindestpreises im Falle eines öffentlichen Kaufangebots durch Herrn Georg von Opel, die Hansa Aktiengesellschaft und die Pelham Investments SA.
7. Die vorliegende Empfehlung wird am 14. November 2002 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

8. Die Gebühr zu Lasten von Herrn Walter Fust, Ittigen, der Walter Fust Holding AG, Niederwangen bei Bern, der Gramag Holdingsgesellschaft für Warenhauswerte AG, Niederwangen bei Bern, Herrn Georg von Opel, Basel, der Hansa Aktiengesellschaft, Basel und der Pelham Investments SA, Genf, beträgt CHF 30'000. Die Gesuchsteller haften hierfür solidarisch.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

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 Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Herrn Walter Fust, Ittigen, der Walter Fust Holding AG, Niederwangen bei Bern, der Gramag Holdingsgesellschaft für Warenhauswerte AG, Niederwangen bei Bern, durch ihren Vertreter
- Herrn Georg von Opel, Basel, der Hansa Aktiengesellschaft, Basel und der Pelham Investments SA, Genf, durch ihren Vertreter
- die EBK.