

# B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30  
Postfach  
CH - 8021 Zürich

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

## EMPFEHLUNG

vom 17. April 2008

### **Öffentliches Rückkaufsprogramm der Julius Bär Holding AG, Zürich - Gesuch um Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote**

**A.** Die Julius Bär Holding AG („Julius Bär“ oder „Gesuchstellerin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihr im Handelsregister eingetragenes Aktienkapital beträgt CHF 11'162'823.90, eingeteilt in 223'256'478 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05. Die Julius Bär verfügt zudem über ein bedingtes Aktienkapital von maximal CHF 500'000 zur Ausgabe von maximal 10'000'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05. Die Namenaktien der Julius Bär sind an der SWX Swiss Exchange („SWX“) im EU-kompatiblen Segment kotiert und werden an der SWX Europe gehandelt (BAER).

**B.** Der Verwaltungsrat der Julius Bär hat der am 15. April 2008 abgehaltenen Generalversammlung beantragt, den Verwaltungsrat zu ermächtigen, im Zeitraum vom 21. April 2008 bis 31. Dezember 2010 über eine zweite Handelslinie eigene Aktien im Gesamtwert von maximal CHF 2 Mia. zwecks nachfolgender definitiver Vernichtung der Aktien durch Kapitalherabsetzung zurückzukaufen. Basierend auf dem Kursniveau vom 28. März 2008 von CHF 72.35 (letzter Börsentag vor Gesuchseingabe) entspricht dies 27'643'400 Namenaktien, also 12.38% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals.

**C.** Mit Gesuch vom 31. März 2008 stellte die Julius Bär der Übernahmekommission folgende Anträge:

- „1. *es sei festzustellen, dass das Rückkaufsangebot der Julius Bär Holding AG von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt und den in Ziff. III/1 und 3 der Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 definierten Freistellungsvoraussetzungen unterstellt sei,*
2. *Julius Bär Holding AG sei von Punkt 1 der Ziff. III.3.1 der Mitteilung Nr. 1 vom 28. März 2000 unter folgenden Auflagen freizustellen:*
  - a) *Wenn die Julius Bär Holding AG in Anwendung von Art. 72 Abs. 2 des Kotierungsreglements der SWX Swiss Exchange die Bekanntgabe von kursrelevanten Informationen hinausschiebt (sog. „Black-out-Perioden“), wird sie den Preisunterschied zwischen der ersten und der zweiten Handelslinie im jeweils vor dem Beginn einer solchen Periode üblichen Rahmen halten, indem sie den*

*Aufpreis auf der zweiten Linie im Rahmen einer Standardabweichung hält (Rechnungsbasis Einzeltransaktionen seit dem Ende der jeweils letzten Black-out-Periode und dem Beginn einer Black-out-Periode). Zudem wird die Julius Bär Holding AG während einer Black-out-Periode die Volumeneingaben für Geldkurse auf der zweiten Handelslinie im Rahmen der vor einer Black-out-Periode üblichen Volumen festlegen. Diesbezüglich ist auf denselben Zeitraum abzustellen wie für die Festlegung der Preisdifferenz zwischen den beiden Linien.*

- b) Während Black-out-Perioden sind Käufe eigener Aktien über die erste Handelslinie nicht zulässig.*
- c) Die Julius Bär Holding AG wird der Übernahmekommission jeweils am ersten Börsentag nach dem Ende einer Black-out-Periode per Fax Mitteilung erstatten, unter Einreichung der Belege betreffend die Einhaltung der genannten Preis- und Volumengrenzen.*

Dem Gesuch beigelegt waren der Entwurf des Rückkaufsinserats sowie das Formular „Gesuch um Freistellung durch Meldeverfahren“ gemäss Mitteilung Nr. 1 („Formular“).

**D.** Mit Datum vom 7. April 2008 ergänzte die Gesuchstellerin ihr Gesuch um folgenden Antrag betreffend die Überschreitung des Rückkaufsvolumens von 10%:

*„Julius Bär Holding AG sei von Ziff. III.1.1 der Mitteilung Nr. 1 vom 28. März 2000 („Mitteilung Nr. 1“) zu suspendieren und es sei ihr erlaubt im maximalen Umfang von CHF 2 Milliarden eigene Aktien (was zum Schlusskurs vom 28. März 2008 von CHF 72.35 rund 27'643'400 Namenaktien, respektive 12.38% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals entspricht) zurückzukaufen.“*

**E.** Mit Datum vom 10. April 2008 ergänzte die Gesuchstellerin ihr Gesuch um die vertragliche Vereinbarung zwischen ihr und der UBS AG („UBS“). Die UBS ist die mit dem Rückkauf beauftragte Börsenteilnehmerin.

**F.** Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Henry Peter und Thomas Rufer gebildet.

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Anwendbarkeit der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote auf Aktienrückkäufe**

1. Öffentliche Angebote einer Gesellschaft für ihre eigenen Aktien, einschliesslich der Bekanntgabe der Absicht, eigene Beteiligungspapiere an der Börse zurückzukaufen, stellen öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG dar (vgl. Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision 2000 AG, BK Vision AG und Stillhalter Vision AG*, Erw. 2). Damit unterstehen diese Transaktionen grundsätzlich den Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote.

2. Die Übernahmekommission kann die Anbieterin von der Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreien. Voraussetzungen und Verfahren dieser Freistellung sind in Mitteilung Nr. 1 festgelegt. Danach ist die Bekanntgabe von Rückkäufen eigener Beteiligungspapiere im Umfang von maximal 2% des Kapitals generell freigestellt (Mitteilung Nr. 1 Ziff. II). Bezieht sich der Rückkauf auf mehr als 2%, so wird die Freistellung im so genannten Meldeverfahren bewilligt, wenn die Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1

Ziffer III erfüllt sind. Ist dies nicht der Fall, so ist eine Freistellung (im ordentlichen Verfahren mittels Empfehlung) dennoch möglich, soweit dies mit den Zielsetzungen des BEHG zu vereinbaren ist (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. IV).

## **2. Voraussetzungen der Freistellung im vorliegenden Fall**

3. Die Gesuchstellerin beabsichtigt den Rückkauf von Beteiligungspapieren einer einheitlichen Kategorie (Namenaktien mit Nennwert von CHF 0.05) im Umfang von mehr als 2% des Kapitals zu Marktpreisen über eine spezielle Handelslinie. Zur Anwendung gelangen damit die Voraussetzungen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffern III. 1.1 bis 1.4, 3.1, 3.5 und 3.8. Deren Einhaltung ist im Folgenden zu prüfen.

4. Der im eingereichten Inseratentwurf vorgesehene Rückkauf:

- führt nicht zur Dekotierung des betroffenen Titels (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.2) und
- bezieht sich auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.3).

5. Die Julius Bär hat sich in ihrem Gesuch verpflichtet,

- die Übernahmekommission und mindestens eines der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten, über die Anzahl der angedienten Titel zu informieren (Formular Ziff. 14 Abs. 1, vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.4) und
- den Rückkauf in den Fällen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 3.1 Punkt 2 und Punkt 3 zu unterbrechen (Formular Ziff. 11).

6. Die Rückkaufspreise orientieren sich gemäss dem eingereichten Entwurf des Angebotsinserats „am Kurs der auf der ersten Linie gehandelten Namenaktien der Julius Bär Holding AG“. Die Gesuchstellerin beachtet damit die Bestimmung von Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 3.5, gemäss welcher der auf der zweiten Handelslinie angebotene Preis den auf der ersten Linie angebotenen Preis grundsätzlich nicht um mehr als 5% übersteigen darf.

7. Damit werden die genannten Bestimmungen grösstenteils eingehalten. Die Einhaltung dieser Bestimmungen wird die UBS mit dem Formular „Bestätigung Nr. 2“ bestätigen.

8. Nicht eingehalten werden damit die Voraussetzung gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 1.1, wonach sich der Rückkauf auf höchstens 10% des Kapitals oder der Stimmrechte des Anbieters beziehen darf und die Voraussetzung gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 3.1 Punkt 1, wonach die Rückkäufe zu unterbrechen sind, wenn die Bekanntgabe einer kursrelevanten Tatsache gemäss Art. 72 Abs. 2 KR-SWX aufgeschoben wird.

9. Im Folgenden ist daher zu prüfen, ob der beabsichtigte Rückkauf dennoch mit den Zielsetzungen des BEHG vereinbar ist (vgl. Mitteilung Nr. 1 Ziff. IV).

## **3. Rückkauf von über 10% des Aktienkapitals und der Stimmrechte**

10. Die Julius Bär berechnet in ihrem Gesuch das Volumen des Rückkaufsprogramms gemessen in Anzahl Aktien und in Prozent des Aktienkapitals bzw. der Stimmrechte anhand eines Kurses von CHF 72.35 (Stand per 28. März 2008). Unter dieser Annahme können mit den CHF 2 Mia., welche die Generalversammlung für das Rückkaufsprogramm zur Verfügung stellen soll (vgl. oben lit. B), 27'643'400 Aktien, entsprechend 12.38% des Aktienkapitals und der Stimmrechte, zurückgekauft werden.

11. Die Freistellung eines öffentlichen Rückkaufsangebots von den Bestimmungen des 5. Abschnittes des BEHG ist bei Überschreitung des Rückkaufsvolumens von 10% des Kapitals insbesondere dann heikel, wenn der Rückkauf zu einer massgeblichen Veränderung der

Kontrollverhältnisse führt. Auch darf der Rückkauf nicht zu einer übermässigen Reduktion des handelbaren Teils der Aktien („Free Float“) führen (vgl. Empfehlung vom 25. Februar 2008 in Sachen *Swiss Re*, Erw. 2.2.1).

12. Das Aktionariat der Julius Bär setzt sich gemäss Offenlegungsmeldungen sowie Angaben der Gesuchstellerin wie folgt zusammen:

- Der Eigenbestand der Gesuchstellerin beträgt per 31. März 2008 8.51% der ausgegebenen Aktien. An der Generalversammlung vom 15. April 2008 wurde beschlossen, 5.48% des Aktienkapitals zu vernichten.
- Wellington Management Company LLP hält 6.01%
- Davis Selected Advisers L.P. hält 5.45%
- FMR LLC (vormals FMR Corp.) hält 5.05%
- AXA Gruppe hält 2.89%
- Fidelity International Limited hält 2.97%
- Der Rest der Aktien im Umfang von ca. 70% ist im Publikum gestreut

13. Bei dieser Aktionariatsstruktur haben der Rückkauf von 12.38% der Aktien und deren anschliessende Vernichtung zwecks Kapitalherabsetzung keine massgebliche Veränderung der Kontrollverhältnisse und keine übermässige Reduktion des Free Float zur Folge. Sowohl vor als auch nach Durchführung des Programms existiert kein dominanter Aktionär und die Aktien der Julius Bär bleiben breit im Publikum gestreut. Das vorliegende Rückkaufprogramm kann daher trotz der Überschreitung der Schwelle von 10% gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziffer III. 1.1 von der Einhaltung der Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote bis zu einem Umfang von maximal 28 Mio. Aktien, entsprechend 12.54% des Aktienkapitals und der Stimmrechte, freigestellt werden. Sollte sich im Rahmen des Rückkaufprogramms eine Überschreitung dieser Limite abzeichnen, hätte die Gesuchstellerin im Hinblick auf dessen Weiterführung erneut ein Gesuch um Freistellung an die Übernahmekommission zu richten.

14. Zu beachten ist, dass Art. 659 Abs. 1 OR den Erwerb eigener Aktien auf maximal 10% des Aktienkapitals beschränkt. Die Schwelle von Art. 659 Abs. 1 OR ist jedoch vom in der Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.1 festgelegten übernahmerechtlich relevanten Volumen von 10% des Kapitals oder der Stimmrechte zu unterscheiden. Die Freistellung durch die Übernahmekommission bezieht sich auf das Volumen gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 1.1, nicht auf die Schwelle von Art. 659 Abs. 1 OR. Art. 659 Abs. 1 OR stellt eine dauernd einzuhalten- de Bestandeslimite dar, während sich das Volumen gemäss Mitteilung Nr. 1 auf die Periode des Rückkaufprogramms (im vorliegenden Fall 21. April 2008 – 31. Dezember 2010) bezieht. Die Gesuchstellerin hat ihre Rückkäufe demnach unabhängig von der vorliegenden Freistellung so auszugestalten, dass die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen eingehalten sind (vgl. Empfehlung vom 25. Februar 2008 in Sachen *Swiss Re*, Erw. 2.3). Dabei sind sowohl die nach dem Herabsetzungsbeschluss der Generalversammlung (vgl. N 12) noch vorhandenen 3.03% als auch die im Rahmen des Rückkaufprogramms erworbenen Aktien zu berücksichtigen.

15. Die Einladung zur ordentlichen Generalversammlung der Gesuchstellerin vom 15. April 2008 hält zum Traktandum 7. „Aktienrückkaufprogramm für 2008 – 2010“ fest, die im Rahmen dieses Rückkaufprogramms zurückgekauften Aktien seien definitiv zur Vernichtung vorgesehen und unterlägen somit nicht der 10%-Hürde gemäss Artikel 659 OR im Sinne des Haltens eigener Aktien. Der Ausschuss hegt Zweifel, ob diese Rechtsauffassung zutreffend ist. Allerdings hält die Gesuchstellerin in ihrem Gesuch vom 31. März 2008 selbst fest, dass

die Rückkäufe gemäss Aktienrückkaufsprogramm in keinem Moment 10% des Aktienkapitals übersteigen werden. Die Gesuchstellerin hat denn auch bestätigt, dass sie der ordentlichen Generalversammlung der Jahre 2009, 2010 und 2011 beantragen wird, die im Rahmen des Rückkaufsprogramms gekauften Aktien zu vernichten.

#### **4. Kein Unterbruch des Rückkaufs während Bekanntgabeaufschub**

16. Die Gesuchstellerin beantragt die Gewährung einer Ausnahme von der Pflicht gemäss Ziff. III 3.1 Punkt 1 der Mitteilung Nr. 1, die Rückkäufe zu unterbrechen, wenn sie die Bekanntgabe einer kursrelevanten Tatsache gemäss Art. 72 Abs. 2 des Kotierungsreglements der SWX aufschiebt.

17. Mit den Unterbrechungen während solchen Perioden wird verhindert, dass die Anbieterin als Marktteilnehmerin auftritt, obwohl sie über nicht allgemein zugängliche preissensitive Informationen verfügt. Die Marktverhaltensregel von Ziff. III 3.1 Punkt 1 der Mitteilung Nr. 1 verschafft damit dem Zweck des BEHG Nachachtung, Transparenz des Handels und Gleichbehandlung der Marktteilnehmer sicherzustellen und so die Funktionsfähigkeit des Marktes zu unterstützen (vgl. Art. 1 BEHG).

18. Voraussetzung für die Gewährung einer Ausnahme von der Pflicht zur Unterbrechung während eines Bekanntgabeaufschubs ist, dass die Anbieterin ein schützenswertes Interesse dartut und alternative Massnahmen trifft, die funktional der Unterbrechung (mindestens) gleichwertig sind.

19. Ihr Interesse an einer Ausnahmegewährung begründet die Gesuchstellerin damit, dass ein Unterbruch während einer solchen Periode ihre Abläufe empfindlich störe und für eine Finanzgesellschaft wie sie auch organisatorisch/strukturell nicht notwendig sei. Die Gesuchstellerin befinde sich auf einem Wachstumspfad und schaue sich regelmässig nach Möglichkeiten um, Banken oder Finanzinstitute zu akquirieren. Auch lasse sich nicht ausschliessen, dass in Zukunft Aktiven von einer gewissen Bedeutung einmal veräussert werden könnten. Diese Vorgänge seien im Einklang mit dem sich konsolidierenden Banken- und Finanzmarkt.

20. Die Gesuchstellerin stützt sich für ihre weitere Begründung auf die Empfehlung vom 2. Mai 2007 in Sachen *Credit Suisse Group*, Erw. 2.4 und führt dazu aus, es handle sich auch bei ihr um ein reguliertes, von der Eidgenössischen Bankenkommission („EBK“) im Rahmen der konsolidierten Aufsicht über die Julius Bär Gruppe beaufsichtigtes Unternehmen. Als entsprechend beaufsichtigte Finanzgesellschaft habe sie die organisatorischen Massnahmen getroffen, dass kurssensitive Informationen, die bei ihr anfallen, im Rahmen ihrer bzw. der über ihre Tochtergesellschaft Bank Julius Bär & Co. AG erfolgenden Handelstätigkeit nicht preisgegeben würde. Die Gesuchstellerin sowie die Bank Julius Bär & Co. AG verfügten über wirksame Informationssperren („Chinese Walls“) sowie über interne Kontrollsysteme und Abläufe.

21. Die Gesuchstellerin wird die UBS mit der Durchführung des Rückkaufsprogramms beauftragen. Die Gründe für die Auslagerung der Abwicklung des Rückkaufs an die UBS liegen in den limitierten Kapazitäten der internen Handelstätigkeit der Gesuchstellerin, welche sich weitgehend auf den Handel im Zusammenhang mit dem eigenen Kundengeschäft konzentriert.

22. Sowohl die Julius Bär Gruppe als auch die UBS haben gemäss Angaben der Gesuchstellerin organisatorische Massnahmen getroffen und die notwendigen internen Kontrollsysteme errichtet, damit kurssensitive Informationen nicht preisgegeben werden. Sowohl bei der Julius Bär Gruppe als auch bei der UBS bestehen die erforderlichen Chinese Walls, welche in solchen Finanzgesellschaften auch grundsätzlich zwischen der Handels- und den übrigen Tätigkeiten errichtet sind. Durch diese wird sichergestellt, dass die mit dem geplanten Aktienrückkauf betrauten Personen der Julius Bär Gruppe bzw. der UBS weder direkt noch indirekt

Kenntnis von den vom Bekanntgabeaufschub erfassten kursrelevanten Informationen erhalten.

23. Die Gesuchstellerin und die UBS vereinbaren vertraglich, dass die mit dem Aktienrückkauf befassten Unternehmensbereiche der UBS lediglich von namentlich bestimmten, mit dem Aktienrückkauf befassten Mitarbeitern der Gesuchstellerin Instruktionen entgegennehmen dürfen. Dabei handelt es sich nur um solche Mitarbeiter der Gesuchstellerin, welche aufgrund der notwendigen Vorkehrungen keine Kenntnis von den vom Bekanntgabeaufschub erfassten kursrelevanten Informationen haben werden. Sämtliche Entscheide bezüglich Rückkaufs eigener Aktien werden ausschliesslich von diesen Mitarbeitern der Gesuchstellerin gefällt. Allfällige weitere Geschäftsverbindungen während des Rückkaufs, in deren Rahmen die UBS direkt oder indirekt Kenntnis über kursrelevante Informationen der Julius Bär erhält (z.B. Beratungsdienstleistungen), bleiben weiterhin möglich. Sie setzen aber voraus, dass die UBS intern eine Chinese Wall zwischen den involvierten Abteilungen und Personen errichtet. In den erwähnten vertraglichen Vereinbarungen hält die UBS fest, dass sie über diese Chinese Walls verfügt.

24. Das von der Gesuchstellerin geplante Vorgehen lehnt sich an die EU-Marktmissbrauchsrichtlinie (*Richtlinie 2003/6/EG vom 28. Januar 2003*) sowie an Art. 6 Abs. 2 VO 2273/2003 (*Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates - Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmassnahmen, ABI 336/33 vom 23. Dezember 2003*) an und geht mit der Auslagerung der Durchführung an die UBS sogar noch darüber hinaus. Es erscheint als ebenso gut geeignet, das Ausnutzen der Kenntnis von nicht allgemein zugänglichen preissensitiven Informationen zu vermeiden, wie der Unterbruch während eines Bekanntgabeaufschubs gemäss Ziff. III 3.1 Punkt 1 der Mitteilung Nr. 1. Die beantragte Ausnahme kann daher gewährt werden.

25. Die Errichtung wirksamer Chinese Walls zwischen den Abteilungen der Gesuchstellerin und ihrer Tochtergesellschaften, die über kursrelevante Informationen verfügen und derjenigen ihrer Tochtergesellschaft, welche für den Rückkauf zuständig ist, bedingt jedoch eine vollumfängliche Informationssperre. Die für die Rückkäufe zuständige Abteilung darf deshalb auch keine Kenntnis davon haben, ob sich die Gesuchstellerin allenfalls gerade in einer „Black-out-Periode“ befinden könnte. Auf die diesbezüglichen Massnahmen, zu deren Vornahme sich Julius Bär in ihrem Gesuch verpflichtet hat (vgl. Sachverhalt lit. C. 2. a bis c), ist daher vorliegend zu verzichten. Allfällige darauf bezogene vertragliche Vereinbarungen zwischen der Gesuchstellerin und der UBS sind dementsprechend zu streichen.

26. Die Gesuchstellerin hat zu gewährleisten, dass ihre Chinese Walls sowie diejenigen ihrer Tochtergesellschaften wirksam sind und bleiben. Dazu hat sie allfällige Informationen und Instruktionen, welche die für den Rückkauf zuständige Abteilung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern der Gesuchstellerin oder ihrer Tochtergesellschaften sowie von Personen oder Abteilungen erhält, die über kursrelevante Informationen verfügen, schriftlich zu dokumentieren. Das Revisionsorgan der Gesuchstellerin hat die Einhaltung dieser Auflage ab Beginn des Rückkaufsprogramms zu überwachen und alle sechs Monate sowie bei Beendigung des Rückkaufsprogramms einen Bericht zuhanden der Übernahmekommission dazu zu verfassen.

27. Die zulässigen Handelsaktivitäten (Käufe und Verkäufe) der Gesuchstellerin in eigenen Aktien auf der ersten Handelslinie (vgl. Sachverhalt lit. C. 2. b) während „Black-out-Perioden“ sind von der internen Organisation der Gesuchstellerin abhängig. Besteht zwischen der Abteilung, welche mit den Handelsaktivitäten auf der ersten Handelslinie befasst ist und derjenigen, welche für die Rückkäufe auf der zweiten Handelslinie zuständig ist, eine Chinese Wall (vgl. N 25 und 26), so sind die Rückkäufe auf der ersten Handelslinie während den

„Black-out-Perioden“ zu unterbrechen. Das Revisionsorgan der Gesuchstellerin hat diese Unterbrüche in diesem Fall zu kontrollieren. Besteht hingegen keine Chinese Wall, so hat sich die mit den Handelsaktivitäten auf der ersten Linie befasste Abteilung an die Auflagen gemäss N 26 zu halten.

28. Abschliessend ist darauf hinzuweisen, dass der Ausschuss das vorliegende an die EU-Regelung angelehnte Vorgehen als gute Alternativmassnahme zum Unterbruch während Black-out-Perioden gemäss Mitteilung Nr. 1 Ziff. III. 3.1 betrachtet. Insbesondere ist es dem in der Empfehlung vom 22. März 2005 i.S. *Swisscom AG* (Erw. 2 m.w.H.) skizzierten Vorgehen vorzuziehen.

## **5. Publikation**

29. Die Gesuchstellerin beantragt, die Veröffentlichung der Empfehlung erst am Tag der Publikation des Rückkaufsinserts, welche am 21. April 2008 vorgesehen ist, vorzunehmen. Diesem Gesuch kann stattgegeben werden. Die Empfehlung ist am Tag der Publikation des Rückkaufsinserts auf der Website der Übernahmekommission zu veröffentlichen.

## **6. Gebühr**

30. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK ist für die Prüfung des Gesuchs eine Gebühr von CHF 30'000 zu erheben.

\*\*\*\*\*

**Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:**

1. Der für den Zeitraum vom 21. April 2008 bis 31. Dezember 2010 geplante Rückkauf eigener Aktien der Julius Bär Holding AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt. Sie ist damit den in Mitteilung Nr. 1 der Übernahmekommission vom 28. März 2000 Ziffern III. 1 und 3 definierten Regeln unterstellt.
2. Der Julius Bär Holding AG wird in Abweichung von Ziff. III. 1.1 der Mitteilung Nr. 1 gestattet, maximal 28'000'000 Namenaktien zurückzukaufen.
3. Der Julius Bär Holding AG wird in Abweichung von Ziffer III. 3.1 Punkt 1 der Mitteilung Nr. 1 gestattet, auf den Unterbruch des Rückkaufs bei Bekanntgabeaufschub einer kursrelevanten Tatsache zu verzichten.
4. Die Julius Bär Holding AG wird verpflichtet, sämtliche Informationen und Instruktionen, welche der bei ihr für den Rückkauf zuständigen Abteilung zugestellt resp. erteilt werden, und die von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern der Julius Bär Holding AG oder ihrer Tochtergesellschaften sowie von Personen oder Abteilungen stammen, welche über kursrelevante Informationen verfügen, schriftlich zu dokumentieren.
5. Das Revisionsorgan der Julius Bär Holding AG hat ab Beginn des Rückkaufsprogramms alle sechs Monate sowie bei Beendigung des Rückkaufsprogramms einen Bericht zuhanden der Übernahmekommission zur Einhaltung der Auflagen gemäss Dispositiv Ziff. 4 zu verfassen.
6. Die Julius Bär Holding AG wird aufgefordert, der Übernahmekommission das definitive Angebotsinserat in deutscher und französischer Sprache vor dessen Veröffentlichung einzureichen.
7. Die vorliegende Empfehlung wird am Tag der Veröffentlichung des Rückkaufsinserts der Julius Bär Holding AG auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
8. Die Gebühr zulasten der Julius Bär Holding AG beträgt CHF 30'000.

Der Präsident

Luc Thévenoz

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommission zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- die Gesuchstellerin durch ihren Vertreter;
- die Eidgenössische Bankenkommission.