



Informationsbroschüre für Aktionärinnen und Aktionäre zur  
ausserordentlichen Generalversammlung der Jelmoli Holding AG  
vom 23. Januar 2009

## Wichtige Hinweise

Die vorliegende Informationsbroschüre wurde ausschliesslich für Aktionäre der Jelmoli Holding AG für die ausserordentliche Generalversammlung der Jelmoli Holding AG vom 23. Januar 2009 verfasst. [Änderungen im Vergleich zur Informationsbroschüre, welche für die ursprünglich am 5. November 2008 geplante ausserordentliche Generalversammlung veröffentlicht wurde, sind blau hervorgehoben.](#) Sie stellt keine Aufforderung und kein Angebot zum Kauf, Verkauf, Tausch oder zur Zeichnung von Aktien oder anderen Wertpapieren der beteiligten Gesellschaften dar und gilt insbesondere weder als Emissionsprospekt im Sinne von Artikel 652a des Schweizerischen Obligationenrechts (OR) noch als Kotierungsprospekt im Sinne des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange. Der Kotierungsprospekt der Athris Holding AG wird separat publiziert und kann [mit der Aufnahme des Börsenhandels](#) bei der Jelmoli Holding AG bezogen werden.

Die vorliegende Informationsbroschüre enthält zukunftsgerichtete Aussagen, welche Absichten, Erwartungen und Prognosen über zukünftige finanzielle, betriebliche und andere Entwicklungen und Ergebnisse zum Ausdruck bringen. Solche Aussagen und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen unterliegen einer Vielzahl von Risiken, Unsicherheiten und anderer Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächliche Entwicklung erheblich davon abweichen kann. Aktionäre sollten überdies beachten, dass auch im Falle einer Zustimmung der Generalversammlung zur Transaktion deren Vollzug ganz oder teilweise scheitern oder sich verzögern könnte, beispielsweise infolge Anfechtung oder wenn notwendige Bewilligungen verweigert würden. Vor dem Hintergrund dieser Ungewissheiten sollten sich Leser dieser Informationsbroschüre nicht auf zukunftsgerichtete Aussagen verlassen. Schliesslich ist zu beachten, dass die in dieser Informationsbroschüre beschriebenen Marktdaten und Bewertungen sowie vergangene Trends und Performance (einschliesslich jene anderer Gesellschaften) keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung, Performance und Bewertung der Jelmoli Holding AG und der Athris Holding AG bieten.

Die in dieser Informationsbroschüre enthaltenen konsolidierten Proforma-Bilanzen per 31. Dezember 2007 und per 30. Juni 2008 der Jelmoli Holding AG (Immobilien-gesellschaft) und der Athris Holding AG (Investmentgesellschaft) basieren auf dem von der KPMG AG, Zürich („KPMG“) geprüften Konzernabschluss der Jelmoli Holding AG per 31. Dezember 2007 sowie dem von der KPMG einer Review unterzogenen Konzern-Halbjahresabschluss der Jelmoli Holding AG per 30. Juni 2008. Die Überleitung auf die Proforma-Bilanzen per 31. Dezember 2007 und per 30. Juni 2008 wurde ebenfalls von der KPMG einer Review unterzogen. Die restlichen Finanzzahlen der Jelmoli Holding AG stammen einerseits aus dem veröffentlichten Geschäftsbericht 2007, dem Halbjahresbericht per 30. Juni 2008 sowie dem internen Reporting der Jelmoli Holding AG.

Diese Informationsbroschüre wird auch auf Englisch übersetzt. Massgebend ist indessen das deutsche Original.

Die Verbreitung dieser Informationsbroschüre kann unter gewissen Rechtsordnungen gesetzlich eingeschränkt sein. Personen, die in den Besitz dieser Informationsbroschüre kommen, haben sich über solche Restriktionen zu informieren und diese einzuhalten.

The shares of Jelmoli Holding AG as well as the shares of Athris Holding AG have not been and will not be registered under the US Securities Act of 1933 as amended (the “Securities Act”) and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of US persons (as defined in Regulation S under the Securities Act (“Regulation S”)), except to certain persons in offshore transactions in reliance on Regulation S.

The materials relating to the proposed transaction are to be directed only at persons in the U.K. who (a) have professional experience in matters relating to investments, (b) are falling within Article 49 (2) (a) to (d) (“high net worth entities, unincorporated associations, etc.”) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, or (c) to whom they may otherwise lawfully be communicated (all such persons together being referred to as “relevant persons”). In the U.K., the materials relating to the proposed transaction are not to be acted on or relied on by persons who are not relevant persons. In the U.K., any investment or investment activity to which the materials relating to the proposed transaction relate is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons.

## Inhalt

1. Brief des Verwaltungsratspräsidenten an die Aktionäre der Jelmoli Holding AG	2
2. Übersicht über die Transaktion und voraussichtlicher Zeitplan	4
2.1 Hintergrund	4
2.2 Die Transaktion im Überblick	5
2.3 Voraussichtlicher Zeitplan	8
3. Traktanden der ausserordentlichen Generalversammlung von Jelmoli vom 23. Januar 2009	9
4. Jelmoli nach Abschluss der Transaktion	12
4.1 Jelmoli – die Immobiliengesellschaft	12
4.2 Strategie	16
4.3 Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	17
4.4 Finanzzahlen	19
4.5 Kotierung der Jelmoli an der SIX	19
5. Athris nach Abschluss der Transaktion	20
5.1 Athris – die Investmentgesellschaft	20
5.2 Strategie	24
5.3 Verwaltungsrat und Management	24
5.4 Finanzzahlen	25
5.5 Kotierung der Athris an der SIX	26
6. Geplanter Aktienrückkauf bei der Athris	27
7. Steuerliche Behandlung der Transaktion	28
7.1 Steuerliche Auswirkungen der Transaktion	29
7.2 Steuerliche Auswirkungen Einheitsaktie auf Stufe Immobiliengesellschaft (Jelmoli)	29
7.3 Steuerliche Auswirkungen Kapitalherabsetzung auf Stufe Investmentgesellschaft (Athris) durch Ausgabe von handelbaren Put-Optionen	29
7.4 Allgemeine steuerliche Auswirkungen des Eigentums von Jelmoli Aktien und Athris Aktien	30

## 1. Brief des Verwaltungsratspräsidenten an die Aktionäre der Jelmoli Holding AG

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Wie Sie wissen, hat der Verwaltungsrat der Jelmoli Holding AG („Jelmoli“) im ersten Quartal 2008 eine Überprüfung der strategischen Ausrichtung von Jelmoli bekannt gegeben. Dies geschah mit der Zielsetzung, eine strategische Ausrichtung zu entwickeln, welche von der Mehrheit der Aktionärsbasis unterstützt wird und welche die weitere erfolgreiche Entwicklung von Jelmoli gewährleisten soll. Im April gaben wir die Ergebnisse dieser Überprüfung und die Grundzüge der vorgeschlagenen strategischen Neuausrichtung bekannt. Die Einzelheiten des Plans konnten anschliessend innerhalb des kommunizierten Zeitrahmens festgelegt werden. Ich freue mich daher, Sie hiermit zur ausserordentlichen Generalversammlung vom **23. Januar 2009** einzuladen, um über die vom Verwaltungsrat vorgeschlagene strategische Neuausrichtung zu beschliessen.

Der strategische Plan sieht vor, aus Jelmoli zwei eigenständige, börsenkotierte Gesellschaften zu schaffen: eine Immobiliengesellschaft und eine Investmentgesellschaft. Beide Gesellschaften sollen an der SIX Swiss Exchange kotiert sein und auf ihren jeweiligen Geschäftsfeldern zu den führenden Unternehmen der Schweiz gehören. Die Errichtung von zwei eigenständigen Gesellschaften erfolgt im Wege einer steuerneutralen Ausschüttung von Aktien der Investmentgesellschaft an die Aktionäre von Jelmoli.

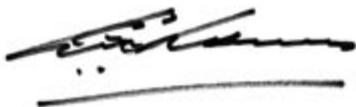
Die **Immobiliengesellschaft**, die weiterhin unter dem Namen Jelmoli Holding AG firmieren wird, wird mit dem qualitativ hochwertigen Immobilienportfolio in der Schweiz, den Entwicklungsprojekten, der Beteiligung an der Tivona AG sowie dem House of Brands (inkl. Bonus Card) das derzeitige Kerngeschäft weiterführen. Sie wird mit einem Proforma Buchwert des Eigenkapitals per 30. Juni 2008 von rund CHF 1.6 Mrd. das zweitgrösste börsenkotierte Immobilienunternehmen der Schweiz sein. In der Immobiliengesellschaft soll die bisherige Kapitalstruktur von Inhaber- und stimmrechtsprivilegierten Namenaktien durch die Einführung einer Einheitsnamenaktie vereinfacht werden. Hierfür sollen die Inhaberaktien der Immobiliengesellschaft im Verhältnis 1:5 in Namenaktien umgewandelt werden. Dazu ist es erforderlich, dass die Mehrheitsaktionärin Pelham Investments S.A. („Pelham“) im Interesse der Gesellschaft und der übrigen Aktionäre auf die Kontrollmehrheit verzichtet. Der Verwaltungsrat schlägt daher vor, Pelham als Entschädigung für den Kontrollverzicht 250 000 Namenaktien zum Nominalwert zuzuteilen. Dies entspricht einer Prämie von ca. 18 % auf die Beteiligung von Pelham an der Immobiliengesellschaft. Sofern Sie diesen Vorschlägen des Verwaltungsrates zustimmen und der Zeitplan eingehalten werden kann, wird die Einheitsaktie im **Februar/März 2009** eingeführt; gleichzeitig wird sich der Stimmenanteil der Pelham an der Immobiliengesellschaft von gegenwärtig 52.9 % auf ca. 29.8 % reduzieren.

Die Immobiliengesellschaft wird ein fokussiertes Unternehmen mit einer einheitlichen Aktienstruktur sein. Mit ihrem Bestand an qualitativ hochwertigen Immobilien, einer vergleichsweise konservativen Kapitalstruktur und weiterem Wertsteigerungspotenzial in Entwicklungsprojekten und der fortgesetzten Optimierung des House of Brands wird die Immobiliengesellschaft an der SIX Swiss Exchange hervorragend positioniert sein und aus unserer Sicht ein attraktives Investment für Anleger darstellen.

Die **Investmentgesellschaft** soll unter dem Namen Athris Holding AG („Athris“) firmieren und wird flüssige Mittel und Finanzforderungen, die weniger konservativen Beteiligungen in Russland und Algerien, Seiler Hotels sowie die nicht zum Kerngeschäft zählenden Detailhandelsgeschäfte Molino, Beach Mountain und Fundgrube enthalten. Der Proforma Buchwert des Eigenkapitals beträgt per 30. Juni 2008 rund CHF 1.1 Mrd. Im Gegensatz zur Immobiliengesellschaft wird Pelham die Investmentgesellschaft weiter kontrollieren. Der Verwaltungsrat ist der Überzeugung, dass sich einer Investmentgesellschaft, die im gegenwärtigen Umfeld über nennenswerte liquide Mittel verfügt, zahlreiche attraktive Investitionsmöglichkeiten mit guten Renditeaussichten bieten. Gleichwohl schlägt der Verwaltungsrat vor, den Aktionären die Möglichkeit einzuräumen, entweder bewusst an der Investmentgesellschaft beteiligt zu bleiben und von den Chancen im gegenwärtigen Umfeld zu profitieren oder aber einen erheblichen Anteil Ihrer Beteiligung zu veräussern. Dazu soll Athris nach Handelsbeginn ein Aktienrückkaufprogramm mittels handelbarer Put-Optionen in einem Volumen von bis zu CHF 400 Millionen anbieten. Die Athris-Aktionäre können dann in einem bestimmten Zeitraum Aktien der Athris an die Gesellschaft zu einem Abschlag von 15 % auf den Buchwert des Eigenkapitals verkaufen. Die Ausschüttung der Athris Aktien und die Aufnahme des Handels an der SIX Swiss Exchange sollen [Februar/März 2009](#) erfolgen.

Seit Beginn dieses Jahres verfolgt der Verwaltungsrat das Ziel, eine für sämtliche Aktionäre und die Gesellschaft tragfähige Lösung zu finden, um die derzeit blockierte strategische Weiterentwicklung der Gesellschaft wieder zu ermöglichen. Der Verwaltungsrat ist überzeugt, dass der strategische Plan der richtige Weg für Jelmoli in der Zukunft ist. Es ist nun an Ihnen zu entscheiden, ob Sie dem Vorschlag des Verwaltungsrats für die Zukunft von Jelmoli zustimmen oder nicht. Mit Pelham und einer weiteren Gruppe von Aktionären haben bereits rund 42 % des Kapitals und 60 % der Stimmen grundsätzlich ihre Zustimmung zu dem strategischen Plan des Verwaltungsrats signalisiert. Ich möchte Sie nachdrücklich bitten, ebenfalls Ihre Zustimmung zu geben, damit Jelmoli mit Zuversicht in die Zukunft blicken kann.

Mit freundlichen Grüßen



Christopher Chambers

## 2. Übersicht über die Transaktion und voraussichtlicher Zeitplan

### 2.1 Hintergrund

Jelmoli ist eine führende Immobilien- und Detailhandelsgruppe der Schweiz, welche 1833 gegründet wurde und ihren Sitz in Zürich hat. Die Inhaber- und Namenaktien von Jelmoli sind an der SIX Swiss Exchange („SIX“) kotiert. Die Marktkapitalisierung per 30. November 2008 betrug CHF 1 408.5 Mio. Nach dem Verkauf der Elektronikette Dipl. Ing. Fust AG an Coop in November 2007, entfallen rund 80 % des EBITDA im ersten Halbjahr 2008 auf den Immobilienanteil. Bedeutende Aktionäre von Jelmoli sind Pelham, eine Aktionärsgruppe aus vier institutionellen Investoren sowie Walter Fust, deren jeweilige Beteiligung in der nachfolgenden Grafik aufgeführt ist:

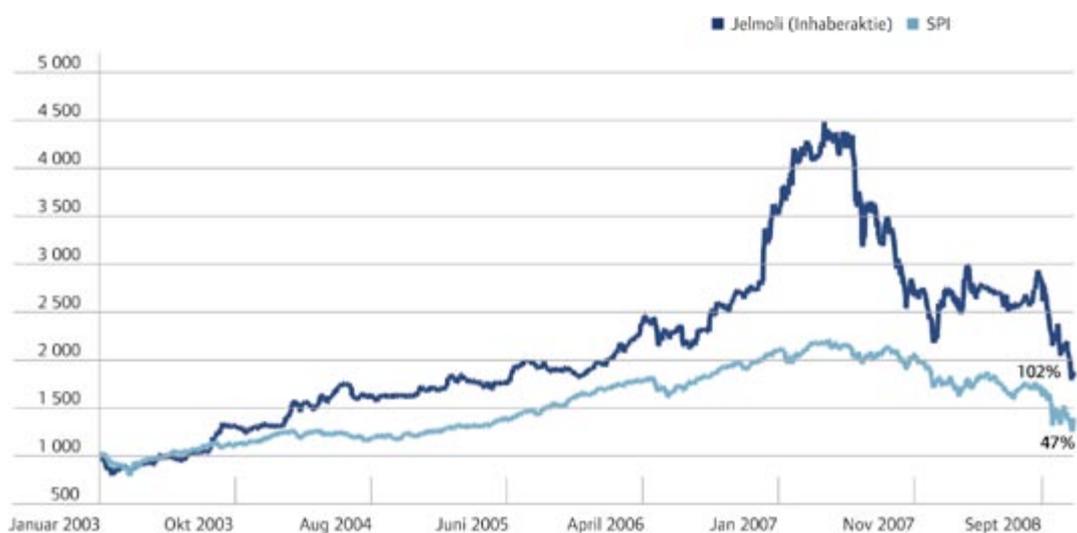
Tabelle 1: Bedeutende Aktionäre

Aktionär(e)	Aktienanzahl		Kapitalanteil	Stimmenanteil
			in %	in %
Pelham	962 381	Namenaktien	25.2	52.9
Franklin Mutual Advisers, LLC, Fortelus Special Situations	131 070	Inhaberaktien	17.2	7.5
Master Fund Ltd., Sandelman Partners International LLP und Obrem Capital Management	6 250	Wandel- und Erwerbsrechte		
Walter Fust	259 501	Namenaktien	7.0	14.3
	1 100	Inhaberaktien		

Quelle: Meldungen an SIX und Jelmoli gemäss Art. 20 BEHG

Der Aktienkurs der Jelmoli entwickelte sich in den letzten fünf Jahren positiv, war jedoch in 2007 von hoher Volatilität geprägt. Im Zuge des anvisierten Immobilienverkaufs an das Delek/Ahouvi Konsortium stieg der Aktienkurs für Inhaberaktien auf ein All-Zeit-Hoch von CHF 4 480 und sank nach dem Scheitern der Immobilientransaktion im Zuge der globalen Finanzkrise wieder auf das Niveau von Ende 2007. Zusätzlich herrschte Unsicherheit und Uneinigkeit zwischen den Aktionären über die zukünftige Strategie der Gesellschaft.

Abbildung 1: Aktienkurs der Inhaberaktien von Jelmoli gegenüber dem SPI



Quelle: Basierend auf Jelmoli Aktienkurs (Inhaberaktien)

Kursentwicklung	Jelmoli (Inhaberaktie) in %	SPI in %
Januar 03 – Dezember 03	40.9	22.1
Januar 04 – Dezember 04	30.7	5.1
Januar 05 – Dezember 05	14.0	33.9
Januar 06 – Dezember 06	44.7	19.9
Januar 07 – Dezember 07	(2.7)	(1.5)
Januar 08 bis heute	(30.4)	(29.6)
Seit Januar 03	101.7	47.3
Seit den letzten 5 Jahren	50.8	23.1

Quelle: Datastream per 30. November 2008

Im Gegensatz zu anderen börsenkotierten Immobiliengesellschaften in der Schweiz wie z.B. PSP und SPS handelt die Jelmoli Aktie – mit Ausnahme der Hochphase im Sommer 2007 – traditionell zu einem signifikanten Abschlag zum Buchwert des Eigenkapitals. Dies wurde unter anderem auf einen Konglomeratsabschlag sowie auf die kombinierten Immobilien- und Detailhandelsaktivitäten und die damit fehlende Fokussierung auf die Immobilienaktivitäten zurückgeführt.

Die vorgeschlagene Transaktion ist darauf ausgerichtet, im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre wieder einen tragfähigen Rahmen für die zukünftige Entwicklung zu geben und Hindernisse für die Marktbewertung von Jelmoli zu beseitigen.

## 2.2 Die Transaktion im Überblick

Der Verwaltungsrat schlägt den Aktionären von Jelmoli folgende Massnahmen vor:

- Schaffung von zwei eigenständigen, börsenkotierten Gesellschaften, einer Immobiliengesellschaft (Jelmoli) und einer Investmentgesellschaft (Athris)
- Einführung einer Einheitsaktie (Namenaktien) in der Immobiliengesellschaft
- Kompensation für Pelham im Gegenzug für die Aufgabe der Stimmrechtsmehrheit in der Immobiliengesellschaft
- Aktienrückkaufprogramm in der Investmentgesellschaft

### a) Schaffung von zwei eigenständigen, börsenkotierten Gesellschaften, einer Immobiliengesellschaft (Jelmoli) und einer Investmentgesellschaft (Athris)

Die Schaffung von zwei eigenständigen, börsenkotierten Gesellschaften, einer Immobiliengesellschaft (Jelmoli) und einer Investmentgesellschaft (Athris), erfolgt auf dem Wege einer steuerlich neutralen Ausschüttung von neu zu kotierenden Aktien der Athris, welche heute eine Tochtergesellschaft der Jelmoli ist. Jeder Jelmoli-Aktionär soll in Form einer Sachdividende dieselbe Anzahl und Art von Aktien der Athris erhalten, wie er am massgeblichen Stichtag Jelmoli Aktien hält.

In der Immobiliengesellschaft verbleiben das Schweizer Immobilienportfolio, die Entwicklungsprojekte, die Beteiligung an der Tivona und das House of Brands (inkl. Bonus Card), während die Investmentgesellschaft im wesentlichen Barmittel und Finanzforderungen, die weiteren Detailhandelsaktivitäten, Seiler Hotels sowie die internationalen Beteiligung an Immobilienprojekten der Gruppe hält. Eine Übersicht über die vorgeschlagene Zuteilung der wesentlichen Vermögenswerte können Sie der folgenden Grafik entnehmen:

Tabelle 2: Die wesentlichen Vermögenswerte

Jelmoli	
Jelmoli Immobiliengesellschaft	Athris Investmentgesellschaft
– Schweizer Immobilien-Portfolio	– Flüssige Mittel und Finanzforderungen
– House of Brands (inkl. Bonus Card)	– Seiler Hotels
– Beteiligung an der Tivona	– Russische Immobilienentwicklung
– Flüssige Mittel	– Algerische Immobilienentwicklung
	– Molino, Beach Mountain, Fundgrube

Die **Immobiliengesellschaft** wird ein qualitativ hochwertiges Immobilienportfolio besitzen, welches sich durch primär erstklassige Lagen, langfristige Mietverträge, geringen Leerstand und attraktive Mieter (überwiegend aus dem Detailhandel) auszeichnet. Des Weiteren verfügt die Gesellschaft über einen Proforma-Buchwert von rund CHF 1.6 Mrd. per 30. Juni 2008. Mit einem Verschuldungsgrad per 30. Juni 2008 von rund 40 % (Loan-to-Value-Ratio<sup>1</sup>) startet die Immobiliengesellschaft mit einer konservativen Finanzierungsstruktur und verfügt über erhebliche finanzielle Flexibilität. Börsennotierte Immobiliengesellschaften weisen in der Regel eine Loan-to-Value-Ratio von 40 % bis 60 % aus. Jelmoli liegt damit am unteren Ende dieser Spanne. Daneben geht Jelmoli davon aus, dass die Entwicklungsprojekte (z.B. Fertigstellung Thonex) weiteres Wertsteigerungspotenzial bergen. Das Einkaufszentrum in St. Gallen wurde in 2008 bereits erfolgreich eröffnet. Ebenso wird das House of Brands, das bekannteste Warenhaus der Schweiz, zur Attraktivität der neuen Immobiliengesellschaft beitragen. Jelmoli hat das House of Brands in den letzten Jahren erfolgreich als Premium-Kaufhaus positioniert und bewusst Fläche an attraktive Marken zur Steigerung des Mietpotenzials in der wichtigsten Immobilie des Portfolios vergeben. Umsatz und Profitabilität des House of Brands konnten sukzessive gesteigert werden. Entsprechend konnte die Miete erhöht und der Wert der Immobilie weiter gesteigert werden.

Der Proforma-Buchwert des Eigenkapitals der **Investmentgesellschaft** per 30. Juni 2008 beträgt rund CHF 1.1 Mrd., wovon die Mehrheit aus flüssigen Mitteln und Finanzforderungen besteht. Das gegenwärtige Umfeld an den internationalen Kapitalmärkten bietet zahlreiche attraktive Investitionsmöglichkeiten für Investmentgesellschaften, die über freie liquide Mittel verfügen. Athris beginnt daher ihre Tätigkeit zu einem guten Zeitpunkt und besitzt einen erheblichen Wettbewerbsvorteil. Zudem können die Aktionäre vom Wertsteigerungspotenzial aus den bestehenden Beteiligungen in Russland und Algerien sowie aus der Optimierung von Seiler Hotels und den Detailhandelsaktivitäten profitieren. Die Grösse der Athris wird unter anderem durch die frei ausschüttbaren Mittel der Jelmoli zum 31. Dezember 2007 – angepasst um zwischenzeitlich für das Geschäftsjahr 2007 ausgeschüttete Dividenden, das Periodenergebnis per 30. Juni 2008 und die Umwandlung von Reserven – begrenzt. Die frei ausschüttbaren Mittel per 30. Juni 2008 betragen rund CHF 1.2 Mrd. Die einzelnen Sachwerte wurden zu Buchwerten nach Obligationenrecht zum 30. Juni 2008 auf die Athris übertragen. Andere bestimmende Faktoren sind Flexibilität und Kapitalstruktur der Immobiliengesellschaft sowie eine attraktive Grösse der Investmentgesellschaft am Kapitalmarkt.

<sup>1</sup> Berechnet als Nettofinanzverbindlichkeiten geteilt durch den Buchwert der Renditeliegenschaften (Segmentdarstellung).

## b) Einführung einer Einheitsaktie (Namenaktien) auf Stufe Immobiliengesellschaft und Kontrollverzichtsprämie an Pelham

In der Immobiliengesellschaft soll zur stimmrechtsmässigen Gleichbehandlung und Verbesserung der Liquidität sämtlicher Aktienkategorien eine Einheitsnamenaktie eingeführt werden. Hierfür sollen die Inhaberaktien der Immobiliengesellschaften im Verhältnis 1:5 in Namenaktien umgewandelt werden. Dadurch würde das überproportionale Stimmrecht der bisherigen Namenaktien aufgehoben und Kapitalbeteiligung und Stimmrechtsmacht in Einklang gebracht. Dies bedingt, dass die heutige Mehrheitsaktionärin Pelham im Interesse der Immobiliengesellschaft und deren übrigen Aktionäre auf ihre bisherige Kontrollmehrheit an der Immobiliengesellschaft verzichtet. Der Verwaltungsrat schlägt vor, Pelham als Gegenleistung dafür 250 000 Namenaktien zuzuteilen. Diese Namenaktien sollen mittels einer genehmigten Kapitalerhöhung, unter Ausschluss des Bezugsrechts der übrigen Aktionäre zum Nominalwert von CHF 10 ausgegeben werden. Dies entspricht einer Prämie von ca. 18 % auf die Beteiligung von Pelham an der Immobiliengesellschaft.

Der Vorschlag des Verwaltungsrats basiert auf dem weithin akzeptierten Prinzip, dass Kontrolle einen Wert besitzt. Um Kontrolle zu erlangen, wird üblicherweise an die Aktionäre einer kotierten Gesellschaft eine Prämie bezahlt. Dies lässt sich empirisch nachweisen und war auch der Fall, als Pelham 2003 bei Jelmoli einstieg.<sup>2</sup> Im Umkehrschluss ist es sachgerecht, dass ein Aktionär, der Kontrolle abgibt, eine entsprechende Kompensation für den Kontrollverlust erhält. Neben der Durchführung eigener Analysen hat der Verwaltungsrat zur Bestimmung der Prämienhöhe unabhängige Sachverständige mit der Erstellung von Gutachten beauftragt. Die Gutachter kommen auf der Basis verschiedener Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass eine Prämie in der Grössenordnung von 20 % als Kompensation für Pelham angemessen sei. Mit der nun vorgeschlagenen Prämie von rund 18 % bleibt der Verwaltungsrat unter dem von den unabhängigen Sachverständigen ermittelten Betrag, mit der Folge, dass der Stimmrechtsanteil von Pelham an der Immobiliengesellschaft auf unter 30 % fallen wird. Damit liegt er sowohl wesentlich unterhalb von 50 %, als auch unterhalb der im Schweizer Übernahmerecht geltenden Kontrollschwelle von  $33\frac{1}{3}$  % und unterhalb der in anderen europäischen Ländern im Übernahmerecht geltenden tieferen Kontrollschwelle von 30 %. Als Folge der Einheitsaktie und der damit verbundenen Kontrollverzichtsprämie würde sich die kapitalmässige Beteiligung von Pelham an der Immobiliengesellschaft von 25.2 % auf 29.8 % erhöhen, während gleichzeitig der Stimmrechtsanteil von 52.9 % auf 29.8 % zurückgehen würde. Sofern die Vorschläge des Verwaltungsrates angenommen und vollzogen werden, wird sich die Kapitalstruktur der Immobiliengesellschaft wie folgt verändern:

Tabelle 3: Entwicklung der ausgegebenen Aktien in der Immobiliengesellschaft (Jelmoli)

	<b>Jelmoli Immobiliengesellschaft</b>
Ausgegebene Aktien vor der Transaktion	498 808 Inhaberaktien zu je CHF 50 1 321 354 Namenaktien zu je CHF 10
<i>davon Pelham</i>	<i>962 381 Namenaktien zu je CHF 10 (52.9% Stimmenanteil und 25.2% Kapitalanteil)</i>
Nach Vereinheitlichung der Aktiengattungen	3 815 394 Namenaktien zu je CHF 10
Nach Ausgabe der neuen „Prämienaktien“	4 065 000 Namenaktien zu je CHF 10
<i>davon Pelham</i>	<i>1 212 000 Namenaktien zu je CHF 10 (29.8% Stimmen- und Kapitalanteil)</i>

Quelle: Jelmoli

In der Athris wird die gegenwärtige Struktur mit zwei Aktienkategorien beibehalten, und auch die Aktienzahl wird jener der heutigen Jelmoli entsprechen. Folglich wird Pelham dort ihre Stimmenmehrheit behalten. Um die Steuerfolgen der Transaktion gering zu halten, wird der Nennwert der Athris Aktien mit CHF 1 (Inhaberaktien) und CHF 0.20 (Namenaktien) jedoch tiefer sein als jener der heutigen Jelmoli Aktien. Somit wird sich für die Athris (vor Vollzug des Aktienrückkaufprogramms mittels Put-Optionen) ein Aktienkapital von CHF 763 078.80 ergeben, eingeteilt in 498 808 Inhaberaktien zu CHF 1.00 und 1 321 354 Namenaktien zu CHF 0.20.

<sup>2</sup> Gemäss Angebotsprospekt für das öffentliche Kaufangebot der Pelham an Jelmoli vom 2. Juni 2003.

### c) Aktienrückkaufsprogramm der Athris (Investmentgesellschaft) mittels Ausgabe handelbarer Put-Optionen

Der Verwaltungsrat schlägt ausserdem vor, im Zusammenhang mit dieser Transaktion den Aktionären die Wahlmöglichkeit anzubieten, entweder nach der Kotierung der Athris Aktien an der SIX einen Teil der an sie ausgeschütteten Athris Aktien im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms gegen Barzahlung an die Athris verkaufen zu können oder in vollem Umfang investiert zu bleiben. Die Aktionäre sollen hierzu handelbare Put-Optionen erhalten, mit denen sie einen Teil der an sie ausgeschütteten Aktien der Athris zu einem Abschlag von 15 % gegenüber dem Buchwert des Eigenkapitals an die Athris verkaufen können. Das Volumen des Aktienrückkaufprogramms soll maximal CHF 400 Mio. betragen. Der Verwaltungsrat weist darauf hin, dass Pelham erklärt hat, die ihr bei der voraussichtlichen Ausschüttung einer Sonderdividende von der Jelmoli zugeteilten Aktien an der Athris im Rahmen des Rückkaufprogramms der Athris nicht andienen zu wollen. Sollte das oben erwähnte Aktienrückkaufprogramm auf grosse Resonanz stossen, würde folglich der bestehende Kapital- und Stimmrechtsanteil von Pelham an der Athris weiter zunehmen (bis zu 45 % Kapitalanteil und bis zu 80 % Stimmrechtsanteil). Durch den Aktienrückkauf zu einem Abschlag auf den Buchwert des Eigenkapitals werden sich die Anzahl der im Publikum befindlichen Aktien und das Nettovermögen der Athris erheblich verringern und sich der innere Wert pro Aktie erhöhen.

#### 2.3 Voraussichtlicher Zeitplan

Der Verwaltungsrat stellt die Transaktion im Rahmen einer ausserordentlichen Generalversammlung am **23. Januar 2009** zur Abstimmung. Die einzelnen Traktanden für diese Generalversammlung sind unter Punkt 3 wiedergegeben. Nachdem die Zustimmung der Generalversammlung vorliegt, sollen die Aktien der neu an der Börse zu kotierenden Athris gleichzeitig mit der Aufnahme des Börsenhandels im **Februar/März 2009** an die Aktionäre der Jelmoli ausgeschüttet werden. Somit ergibt sich für die Transaktion der folgende voraussichtliche Zeitplan:

**Tabelle 4: Voraussichtlicher Zeitplan**

<a href="#">23. Januar 2009</a>	Ausserordentliche Generalversammlung der Jelmoli
<a href="#">Januar 2009</a>	Einreichen des Kotierungsgesuchs (inklusive Kotierungsprospekt) bei der SIX betreffend Athris
<a href="#">Februar 2009</a>	Kotierungsentscheid der SIX
<a href="#">Februar 2009</a>	Stichtag für Berechtigung zu Dividende und Put-Optionen
<a href="#">Februar/März 2009</a>	Vollzugstag (1. Handelstag Athris; 1. Handelstag Einheitsaktie Jelmoli)
<a href="#">Februar/März 2009</a>	Beginn Aktienrückkaufprogramm Athris (Zuteilung Put-Optionen)

Quelle: Jelmoli

### 3. Traktanden der ausserordentlichen Generalversammlung von Jelmoli vom 23. Januar 2009

Die Einladung zur ausserordentlichen Generalversammlung der Jelmoli vom 23. Januar 2009, einschliesslich Traktandenliste, Anträge und Erläuterungen des Verwaltungsrats, wird den Aktionären am 18. Dezember 2008 zugestellt und am 19. Dezember 2008 im Schweizerischen Handelsamtsblatt veröffentlicht. Die Einladung steht auf der Internetseite der Jelmoli ([www.jelmoliholding.ch](http://www.jelmoliholding.ch)) zum Download bereit.

Die für die Umsetzung der neuen strategischen Ausrichtung erforderlichen Traktanden 2.1 bis 2.4 gelten nur als angenommen, wenn jedes dieser Traktanden mit der dafür erforderlichen Mehrheit angenommen wird (Paket). Da Traktandum 2.3 eine qualifizierte Mehrheit erfordert, bedeutet dies im Ergebnis, dass die Transaktion nur durchgeführt wird, wenn ihr die Mehrheit des an der Generalversammlung vertretenen Kapitals und mindestens  $\frac{2}{3}$  der vertretenen Stimmrechte zustimmen werden. Sollte im Nachhinein die Schaffung eines genehmigten Kapitals (Traktandum 2.3) oder die Einführung der Einheitsaktie (Traktandum 2.4) erfolgreich angefochten werden, so hätte dies keinen Einfluss auf die Ausschüttung der Sonderdividende (Traktandum 2.2) und auf das Aktienrückkaufprogramm (Traktandum 2.1), sofern diese Beschlüsse nicht ebenfalls erfolgreich angefochten werden.

Auf dieser Grundlage wird die ausserordentliche Generalversammlung der Jelmoli über folgende Traktanden beraten und abstimmen:

1. Orientierung über die Ausgangslage zur ausserordentlichen Generalversammlung, über die neue Unternehmensstrategie und über die vorgeschlagene Umstrukturierung (reines Informationstraktandum, keine Beschlussfassung)
2. Umstrukturierung der Jelmoli Gruppe
  - 2.1 Konsultativabstimmung bezüglich eines Rückkaufs eigener Aktien mittels Ausgabe von Put-Optionen durch die Athris zum Zweck der Kapitalherabsetzung
  - 2.2 Ausschüttung einer Sonderdividende in der Form einer Sachdividende

Für den Fall, dass die Generalversammlung im Rahmen der konsultativen Befragung dem vorgeschlagenen Vorgehen gemäss Traktandum 2.1 zustimmt bzw. zugestimmt hat, beantragt der Verwaltungsrat eine Sonderdividende in der Form einer Sachdividende mittels Ausschüttung sämtlicher Inhaber- und Namenaktien der Athris an die Aktionäre der Jelmoli. Der maximal mögliche Umfang der Sonderdividende ergibt sich aus den Zahlen gemäss Jahresabschluss 2007. Zur Überprüfung, ob die in diesem Jahresabschluss ausgewiesenen ausschüttbaren Mittel noch vorhanden sind, wurde ein Halbjahresabschluss per 30. Juni 2008 erstellt und von KPMG AG, Zürich, als Revisionsstelle geprüft. Der sich daraus ergebende Anpassungsbedarf ist im Antrag des Verwaltungsrates mitberücksichtigt. Zahlenmässig stellt sich dies wie folgt dar:

	in CHF
Jahresgewinn	657 349 827
Fusionsgewinn	360 340
Gewinnvortrag	
– gemäss Vorjahresbericht	149 974 503
– vermehrte Dividende infolge Veränderung der dividendenberechtigten Titel bis zum Ex-Dividenden-Tag 2007	- 152 650
Bilanzgewinn zur Verfügung der Generalversammlung	807 532 020
– pro dividendenberechtigte Inhaberaktie, auf 442 405 Aktien zu nominal CHF 50.–, CHF 50.– Dividende pro Aktie (2007 CHF 50.–)	- 22 120 250
– pro dividendenberechtigte Namenaktie auf 1 321 354 Aktien zu nominal CHF 10.–, CHF 10.– Dividende pro Aktie (2007 CHF 10.–)	- 13 213 540
– vermehrte Dividende infolge Veränderung der dividendenberechtigten Titel bis 30. Juni 2008	- 39 750
<b>Periodenergebnis per 30. Juni 2008</b>	<b>- 11 109 259</b>
<b>Gewinnvortrag per 30. Juni 2008</b>	<b>761 049 221</b>
– freie Reserven	158 200 000
– Umwandlung von Agio in freie Reserven	273 081 974
– Umwandlung von gesetzlichen Reserven in freie Reserven	9 919 212
<b>Zur Verfügung stehende Mittel</b>	<b>1 202 250 407</b>

### Antrag des Verwaltungsrats an die Generalversammlung über die Umwandlung von Agio und gesetzlichen Reserven in freie Reserven und die Verwendung des Bilanzgewinnes

Gestützt auf den Jahresabschluss 2007 und die Umwandlung von Agio in der Höhe von CHF 273 081 974 und von den gesetzlichen Reserven in der Höhe von CHF 9 919 212 in freie Reserven Ausschüttung sämtlicher Inhaber- und Namenaktien der Athris Holding AG mittels Sonderdividende im Umfang von (a) CHF 1 309.41600078 pro Inhaberaktie der Jelmoli Holding AG, bestehend aus einer Inhaberaktie der Athris Holding AG zum Nennwert von CHF 1.– (Sachdividende) zuzüglich CHF 0.538461538 sowie von (b) CHF 261.88320015 pro Namenaktie der Jelmoli Holding AG, bestehend aus einer Namenaktie der Athris Holding AG zum Nennwert von CHF 0.20 (Sachdividende) zuzüglich CHF 0.107692308:

	in CHF
– pro dividendenberechtigte Inhaberaktie, auf 498 808 Inhaberaktien zu nominal CHF 50.–, Sachdividende im rechnerischen Wert von CHF 1 309.41600078 Dividende pro Aktie	- 653 147 177
– pro dividendenberechtigte Namenaktie auf 1 321 354 Namenaktien zu nominal CHF 10.–, Sachdividende im rechnerischen Wert von CHF 261.88320015 Dividende pro Aktie	- 346 040 414
<b>Gewinnvortrag auf neue Rechnung</b>	<b>203 062 816</b>

Die Revisionsstelle (KPMG) hat bestätigt, dass gemäss ihrer Beurteilung der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht.

Der Beschluss steht unter der Bedingung, dass die Generalversammlung den nachstehenden Anträgen des Verwaltungsrates gemäss Traktanden 2.3 und 2.4 zustimmt. Liegt diese Zustimmung vor, so ändert ein allfälliges späteres Dahinfallen der Beschlüsse gemäss nachstehenden Traktanden 2.3 und 2.4 nichts am Bedingungseintritt und mithin an der Gültigkeit des Sonderdividendenbeschlusses.

### 2.3 Schaffung eines genehmigten Kapitals zur Gewährung einer Kontrollverlustsprämie an die Mehrheitsaktionärin

Für den Fall, dass die Generalversammlung den Anträgen des Verwaltungsrats gemäss den Traktanden 2.1 und 2.2 zustimmt bzw. zugestimmt hat, stellt der Verwaltungsrat den Antrag auf Schaffung eines genehmigten Aktienkapitals im Nennbetrag von bis zu CHF 2 500 000.– durch Ermächtigung zur Ausgabe von maximal 250 000 neuen Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 10.–, wobei das Bezugsrecht für diese Namenaktien ausschliesslich der Pelham Investments SA eingeräumt wird.

Dieser Beschluss steht unter der Bedingung, dass die Generalversammlung dem Split-Antrag des Verwaltungsrats gemäss nachstehendem Traktandum 2.4 zustimmt und dass der entsprechende Beschluss gültig im Handelsregister eingetragen wird.

### 2.4 Split der Inhaberaktien und Umwandlung der Inhaberaktien in Namenaktien

Für den Fall, dass die Generalversammlung den Anträgen des Verwaltungsrats gemäss den Traktanden 2.1 bis 2.3 zustimmt bzw. zugestimmt hat, stellt der Verwaltungsrat den Antrag auf Split der Inhaberaktien im Verhältnis 1:5 und auf Umwandlung der Inhaberaktien in Namenaktien.

Dieser Beschluss steht unter der Bedingung, dass das gemäss vorstehendem Traktandum 2.3 geschaffene genehmigte Aktienkapital gültig im Handelsregister eingetragen wird.

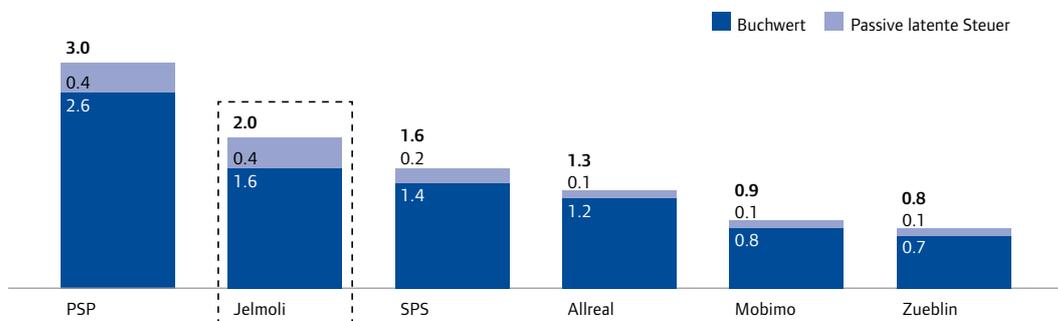
Der Verwaltungsrat empfiehlt den Aktionären, den beantragten Beschlüssen zuzustimmen.

## 4. Jelmoli nach Abschluss der Transaktion

### 4.1 Jelmoli – die Immobiliengesellschaft

Die Immobiliengesellschaft, die weiterhin unter dem Namen Jelmoli firmieren wird, wird mit einem Proforma-Buchwert von rund CHF 1.6 Mrd. per 30. Juni 2008 die zweitgrösste börsenkotierte Immobiliengesellschaft der Schweiz sein. Ihre Finanzierungsstruktur wird am unteren Ende der bereits kommunizierten Bandbreite der Verschuldungsquote mit einem Wert per 30. Juni 2008 von voraussichtlich rund 40 % (Loan-to-Value-Ratio<sup>3</sup>) liegen. In der Immobiliengesellschaft sollen das Schweizer Immobilienportfolio, das House of Brands und die Bonus Card zusammengefasst werden. Die Beteiligung an der Tivona und die Risiken aus dem entsprechenden Rechtsstreit werden ebenfalls bei der Immobiliengesellschaft verbleiben. Der Immobilienbereich beschäftigte zum 31. Dezember 2007 93 Mitarbeiter.

Abbildung 2: Buchwert des Eigenkapitals der grössten Schweizer börsenkotierten Immobiliengesellschaften (in CHF Milliarden)



Quelle: Unternehmenspublikationen jeweils per 30. Juni 2008; Zueblin per 31. März 2008.  
Jelmoli Daten basieren auf Proforma Halbjahreswerten per 30. Juni 2008.

Das Schweizer Immobilienportfolio setzt sich aus 101 Liegenschaften mit einem annualisierten Mietaufkommen von CHF 177 Mio.<sup>4</sup> zusammen. Zum 30. Juni 2008 befanden sich rund 90 % der vermietbaren Fläche in Lagen der Güte 1A oder 1B (Klassifizierung Wüest & Partner). Aufgrund der überdurchschnittlich guten Lagen sowie der Bewirtschaftungskompetenz von Jelmoli wies das Gesamtportfolio zum 30. Juni 2008 einen vergleichsweise niedrigen Leerstand von nur 2.9 % auf. In der Güte 1A gab es nahezu keine Leerstände.

Tabelle 5: Qualität der Liegenschaften

	Liegenschaften	Marktwert in CHF	in %
Toplagen (1A)	47	2 774 959 200	88.4
Gute Lagen (1B)	5	59 452 000	1.9
Gute Lagen, durchschnittliches Objekt	39	268 868 800	8.6
Mittlere Lagen	7	21 757 900	0.7
Schlechte Lagen	0	0	0.0
Nicht zuordbar	3	14 950 000	0.5
<b>Total</b>	<b>101</b>	<b>3 139 987 900</b>	<b>100.0</b>

Quelle: Wüest & Partner per 30. Juni 2008, in Übereinstimmung mit Proforma-Bilanz per 30. Juni 2008

Damit zählt das Jelmoli-Immobilienportfolio wohl zu einem der qualitativ besten in der Schweiz. Zu den Topliegenschaften gehören neben dem grössten Warenhaus der Schweiz, dem House of Brands in Zürich, beispielsweise die Grand Passage in Genf, die Shoppingcenter in St. Gallen, La Praille und Carouge, Place du Molard 2–4 in Genf, das Innovation in Lausanne und die Jelmoli Büros in Zürich.

<sup>3</sup> Berechnet als Nettofinanzverbindlichkeiten geteilt durch den Buchwert der Renditeliegenschaften.

<sup>4</sup> Abgeschlossene Mietverträge per 30. Juni 2008 (annualisiert) gemäss Wüest & Partner (exklusive Seiler Hotels).

Geografisch liegen die Schwerpunkte des Portfolios in Zürich (33 %) und um den Genfersee (41 %). Dabei besteht ein starker Fokus auf innerstädtische Lagen und auf Verkaufsflächen für Detailhandelsunternehmen. Ausgangspunkt und immer noch Schwerpunkt des Immobilienportfolios bilden die grossen Detailhandels-Liegenschaften in den bevorzugten innerstädtischen Lagen von Zürich, Genf und Lausanne. Diese bieten dabei nach Auffassung von Jelmoli mangels verfügbarer Alternativflächen einen guten Schutz gegen Wettbewerber und stellen gleichzeitig wertmässig den grössten Teil des Gesamtportfolios dar.

**Tabelle 6: Geografische Übersicht der Liegenschaften**

	Anzahl Liegenschaften	in %	Marktwert in CHF	in % des Marktwertes
Zürich	19	18.8	1 049 011 000	33.4
Schweiz – Ost	16	15.8	416 552 800	13.3
Schweiz – Zentral	4	4.0	64 083 000	2.0
Region Basel	13	12.9	151 332 200	4.8
Bern	10	9.9	82 549 000	2.6
Schweiz – Süd	9	8.9	61 000 200	1.9
Genfersee	21	20.8	1 279 346 000	40.7
Schweiz – West	9	8.9	36 113 700	1.2
<b>Total</b>	<b>101</b>	<b>100.0</b>	<b>3 139 987 900</b>	<b>100.0</b>

Quelle: Jelmoli, Wüest & Partner vom 30. Juni 2008

Im Gegensatz zu PSP und SPS, deren Portfolio mehr auf Büroimmobilien ausgerichtet ist, fokussiert sich Jelmoli insbesondere auf Detailhandelsimmobilien. Im ersten Halbjahr 2008 waren Verkaufsflächen für Detailhandelsunternehmen für mehr als die Hälfte der Mieteinnahmen verantwortlich. Der Leerstand beträgt hier unter 1 %. Daneben machen Büroflächen, Lagerräume und Parkhäuser noch einen wesentlichen Teil des Portfolios aus. Durch ihre Wurzeln im Detailhandelsgeschäft und ihre langjährige Erfahrung hat Jelmoli gerade im Bereich der Detailhandelsimmobilien ein umfangreiches Fachwissen erworben, das es Jelmoli erlaubt, qualitativ sehr hochwertige Mieter für seine Liegenschaften akquirieren zu können und dadurch eine vorteilhafte Mieterstruktur in allen wesentlichen Liegenschaften zu erreichen.

**Tabelle 7: Übersicht der Nutzungsarten der Liegenschaften**

Nutzungsart	Mieterlös in CHF <sup>5</sup>	Mieterlös in %	Fläche in m <sup>2</sup>	Fläche in %	Leerstandsquote in %
Verkauf	97 615 667	55.3	227 377	38.0	0.9
Büro	29 085 703	16.5	92 418	15.4	8.3
Lager	15 128 253	8.6	170 466	28.5	7.6
Parken	12 993 810	7.4	–	–	–
Restaurants/Hotels	4 146 666	2.3	11 891	2.0	0.0
Wohnen	2 615 821	1.5	15 759	2.6	3.1
Gewerbe/Industrie	1 139 753	0.6	11 353	1.9	2.4
Andere	13 877 876	7.9	69 402	11.6	–
<b>Total</b>	<b>176 603 549</b>	<b>100.0</b>	<b>598 666</b>	<b>100.0</b>	<b>2.9</b>

Quelle: Jelmoli, Wüest & Partner vom 30. Juni 2008

Das umfangreiche Detailhandelwissen erlaubt es Jelmoli zudem, neue Standorte effizient zu entwickeln und zu betreiben. Beispielsweise wurde dieses Jahr ein Entwicklungsprojekt für ein mittelgrosses Einkaufszentrum in Thônex bei Genf realisiert. Die vermietbare Fläche beträgt rund 11 000 m<sup>2</sup>, und die ersten Ergebnisse seit der offiziellen Eröffnung am 24. September 2008 lassen eine positive Entwicklung erwarten. Daneben konnte in der ersten Jahreshälfte ein grosses Einkaufszentrum mit rund 40 000 m<sup>2</sup> vermietbarer Fläche in St. Gallen eröffnet werden. Insgesamt ist die Mieterstruktur von Jelmoli qualitativ

<sup>5</sup> Abgeschlossene Mietverträge per 30. Juni 2008 (annualisiert) gemäss Wüest & Partner (exklusive Seiler Hotels).

hochwertig und gut diversifiziert. Die grössten 10 Mieter tragen rund 54 % der Mieteinnahmen bei. Die grössten Mieter sind bekannte Detailhandelsunternehmen wie Migros/Globus, Zara, C&A und Coop. Während Jelmoli die Mietzinsen für Büro- und Lagerflächen in der Regel fix abschliesst, sind sie für über 50 % der Detailhandelsflächen variabel in Abhängigkeit vom erzielten Umsatz mit einer fixen Minimum-Miete, welche eine Absicherung gegen konjunkturelle Abschwünge bietet. Jelmoli verfolgt die Strategie, diese Minimum-Miete kontinuierlich nach oben anzupassen, sofern es das Potenzial des Mieters erlaubt. In 2007 basierten rund 95 % der Mietzinszahlungen für die Detailhandelsflächen auf Minimum-Mieten und 5 % auf variablen Mieten. Die durchschnittliche Laufzeit der Mietverträge beträgt rund 13 Jahre.

Aufgrund dieser Faktoren ist es Jelmoli gelungen, in den letzten Jahren stetige Wertzuwächse des Immobilienportfolios zu generieren und den Wert des Immobilienportfolios von CHF 2 165 Mio. in 2003 auf CHF 3 075 Mio. in 2007 zu steigern, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 9.2 % entspricht.

**Tabelle 8: Umsatz und Ergebnis (Jelmoli Immobilien)**

in Mio CHF	2007	2008 H1
Mieterlös insgesamt (inkl. Eigenmiete)	152.4	80.9
Mieterlös extern	135.5	71.0
Operatives Betriebsergebnis (EBITDA)	113.9	54.4
Fertiggestellte Liegenschaften	2 826.0	3 140.0
Im Bau/Bauland	192.0	33.0
Beteiligungen/Finanzanlagen	57.0	58.0
Portfoliowert gesamt	3 075.0	3 231.0

Quelle: Jelmoli

Die in den Mieterlösen enthaltene Eigenmiete wird sich nach der Transaktion weiter verringern, weil die von Athris gehaltenen Mieter (z.B. Molino, Beach Mountain, Fundgrube) nicht mehr zur Jelmoli gehören werden. Im ersten Halbjahr 2008 erhöhte sich der Wert der fertiggestellten Liegenschaften insbesondere durch die Eröffnung des Einkaufszentrums in St. Gallen und die damit verbundene Neubewertung dieser Liegenschaft. Insgesamt konnte der Portfoliowert gegenüber dem 31. Dezember 2007 um rund 5 % gesteigert werden.

Ein weiterer Bereich des bisherigen Jelmoli Detailhandelsgeschäfts, der im Portfolio der Jelmoli verbleiben wird, ist das **House of Brands**. Das House of Brands ist das führende Warenhaus der Schweiz an der Züricher Bahnhofstrasse, das Jelmoli in den letzten Jahren erfolgreich als Premium-Kaufhaus entwickelt hat. Die Bewirtschaftung des Warenhauses wurde in den letzten Jahren kontinuierlich optimiert und bewusst Fläche an attraktive Marken zur Steigerung des Mietertragspotenzials im Rahmen eines Shop-in-Shop-Konzepts in der wichtigsten Immobilie des Portfolios vergeben. Umsatz und Profitabilität des House of Brands konnten sukzessive gesteigert und entsprechend die Miete erhöht werden. Das House of Brands gehört in Bezug auf Umsatzwachstum und Profitabilität zur Spitzengruppe unter den europäischen Warenhäusern. Jelmoli sieht noch erhebliche Möglichkeiten, diese Wertgenerierung durch weitere Optimierung des House of Brands im Interesse der Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter fortzusetzen.

Die gesamte Verkaufsfläche des House of Brands belief sich zum 30. Juni 2008 auf rund 25 100 m<sup>2</sup>, wovon rund 40 % an Dritte vermietet waren.

Tabelle 9: Detailhandel

House of Brands in Mio CHF	2007	2008 H1	Veränderung zu 2007 H1
<b>Gesamtes Objekt</b>			
Umsatz	317.2	144.7	+4.1%
Verkaufsfläche in 1 000 m <sup>2</sup>	25.1	25.1	-
<b>Eigenwirtschaft</b>			
Umsatz	169.5	79.7	+3.1%
Verkaufsfläche in 1 000 m <sup>2</sup>	15.7	15.7	-
Mitarbeiter	446	440	

Quelle: Jelmoli; 2007er-Daten stammen aus dem Geschäftsbericht 2007; 2008er-Daten stammen aus dem internen Reporting von Jelmoli.

Durch den Verbleib des House of Brands in der Immobiliengesellschaft besitzt die Immobiliengesellschaft einen Wettbewerbsvorteil: Das Jelmoli Warenhaus ist der grösste Mieter für Jelmoli's gleichnamige Immobilie in der Zürcher Innenstadt. Durch die gezielte Weiterentwicklung des Warenhauses soll die Ertragskraft des Warenhauses weiter gesteigert werden. Davon würde die Immobiliensparte durch einen gestiegenen Wert des Kaufhauses und gegebenenfalls höhere Mieten profitieren. Zusätzlich kann Jelmoli bei der Gestaltung künftiger Projekte und allgemein bei der Bewirtschaftung des Detailhandelsportfolios weiterhin direkt auf das Detailhandels-Know-how des House of Brands zurückgreifen.

Zusätzlich wird die 2006 gegründete Jelmoli Bonus Card AG in der Immobiliengesellschaft verbleiben. Das Unternehmen ist ein Joint Venture zwischen der Jelmoli (72.5 %) und der Valartis Bank AG (27.5 %), das als Associate Member bei Visa Europe Kreditkarten ausgibt. Im Geschäftsjahr 2007 wurde in diesem Bereich ein Umsatz von CHF 500 Mio. erwirtschaftet. Die Bonus Card wird als eine Serviceleistung den Mietern von Jelmoli, insbesondere den Mietern des House of Brands, aber auch den Mietern in anderen Shoppingcentern von Jelmoli angeboten und ist deshalb Bestandteil der Immobiliengesellschaft.

Die in der Immobiliengesellschaft insgesamt verbleibenden Detailhandels-Aktivitäten (House of Brands, Bonus Card, Hotel Genf<sup>6</sup>) erwirtschafteten in 2007 einen Umsatz von CHF 177.7 Mio. und ein EBITDA von CHF 21.1 Mio. Im ersten Halbjahr 2008 haben sie einen Umsatz von CHF 84.8 Mio. und ein EBITDA von CHF 11.2 Mio erwirtschaftet.

Die Immobiliengesellschaft wird schliesslich die Beteiligung an der Tivona AG beibehalten. Tivona entwickelt vor allem grossflächige Einzelhandelscenter und Fachmärkte in der Schweiz.

Aktionäre der Tivona AG („Tivona Kläger“) haben im Jahr 2003 gegen Jelmoli eine Klage vor einem Schiedsgericht in Zürich eingereicht. Seit 2001 hält Jelmoli 44.5 % des Aktienkapitals der Tivona AG, während die Tivona Kläger 55.5 % halten. Die Tivona Kläger machen gegen die Jelmoli eine Forderung von rund CHF 505 Mio. für die Übertragung der restlichen Beteiligung von 55.5 % an der Tivona AG (zu entgelten in Jelmoli Aktien zum Anrechnungswert von rund CHF 997 pro Inhaberaktie und rund CHF 201 pro Namenaktie, eventualiter in bar) sowie Konventionalstrafen und Zahlung von Dividenden nach dem 15. Juli 2004 geltend. Jelmoli hat die Forderungen der Tivona-Kläger bestritten und in der Vergangenheit regelmässig über den Stand des Schiedsverfahrens informiert. Die vom Schiedsgericht bestellte Gutachterin hat einen Entwurf des Bewertungsgutachtens vorgelegt, wonach der obere konsolidierte Unternehmenswert der Tivona AG (100 %) nach allgemein anerkannten Bewertungsgrundsätzen bei rund CHF 149 Mio. liegt. Dieser Wert steht vor dem Hintergrund eines von den Tivona-Klägern argumentierten Unternehmenswerts 2003 der Tivona AG (100 %) von rund CHF 910 Mio., wogegen Jelmoli diesen Wert als um mehr als Faktor 10 zu hoch erachtet. Für weitere Einzelheiten kann auf den vor kurzem publizierten Halbjahresbericht 2008 der Jelmoli Holding AG vom 16. September 2008 verwiesen werden (siehe dort insbesondere die Anmerkung 7 im Anhang).

Wie vorstehend ausgeführt, wird die 44.5 % Beteiligung an Tivona AG bei der Immobiliengesellschaft (Jelmoli) verbleiben, was sachgerecht ist, weil die Forderungen im Schiedsprozess sich gegen Jelmoli richten und das von Tivona AG betriebene Geschäft zum Immobiliengeschäft von Jelmoli gehört. Die Ausschüttung der Investmentgesellschaft (Athris) wird wie erläutert auf dem Wege einer Sachdividende in Form von Athris Aktien an die Aktionäre der Jelmoli erfolgen. Sofern die Tivona-Kläger mit ihrer Forderung auf Lieferung von Jelmoli Aktien und Dividenden nach dem 15. Juli 2004 durchdringen sollten, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Tivona-Kläger von Jelmoli auch die Sachdividende (Athris Aktien) auf die ihnen im Austausch gegen Tivona Aktien zu liefernden Jelmoli Aktien fordern werden. Mit Blick auf die Hängigkeit der Auseinandersetzung kann darauf nicht näher eingegangen werden. Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass Jelmoli aufgrund der Sachdividende auf eigenen Aktien (55 608 Inhaberaktien, Stand 30. Juni 2008) eine entsprechende Anzahl von Athris Aktien erhalten wird. Der Verwaltungsrat der Jelmoli hat die Auswirkungen der vorgeschlagenen Transaktion auf das hängige Tivona-Verfahren sorgfältig geprüft und ist überzeugt, dass das genannte Verfahren der Transaktion nicht im Wege steht. Sollten die Tivona-Kläger dennoch versuchen, die Transaktion zu behindern, wird Jelmoli sich entschlossen gegen solche Versuche zur Wehr setzen.

#### 4.2 Strategie

Nach einer Trennung von einem Grossteil des Detailhandels und der Investmentaktivitäten wird sich das Management ganz darauf konzentrieren, die starke Position in der Immobilien-Entwicklung und -Verwaltung in der Schweiz auszubauen. Der klare Fokus wird dabei sein, den Wert des Immobilienportfolios wie schon in den vergangenen Jahren weiter zu steigern. Dazu will Jelmoli seine Expertise im Detailhandel für weitere Projekte nutzen. Im Gegensatz zu den zum Grossteil auf Büroimmobilien ausgerichteten Schweizer Wettbewerbern soll zudem auch weiterhin der Schwerpunkt des Immobilienportfolios auf Detailhandelsimmobilien liegen. Die konservative Kapitalstruktur von Jelmoli nach Abschluss der Transaktion befähigt Jelmoli schliesslich, weiterhin Entwicklungen zu betreiben und aktiv an der Konsolidierung der Branche teilzunehmen.

Mit ihrem qualitativ hochwertigen Immobilienportfolio der vergleichsweise konservativen Kapitalstruktur und dem Fokus auf Detailhandelsimmobilien wird die Immobiliengesellschaft an der SIX Swiss Exchange herausragend positioniert sein. Nach Abschluss der Transaktion und der Beseitigung der Unsicherheit über die künftige strategische Ausrichtung der Gesellschaft sollten wesentliche Hindernisse für eine den Fundamentaldaten der Gesellschaft entsprechende Bewertung durch den Kapitalmarkt aus dem Weg geräumt sein.

### 4.3 Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Die Zusammensetzung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Immobiliengesellschaft ist in der Übergangsphase bis auf Weiteres identisch mit dem aktuellen Managementteam von Jelmoli. Unter der Oberaufsicht des Verwaltungsrats wurde jedoch bereits ein Rekrutierungsprozess gestartet, um bestehende Vakanzen in der Geschäftsleitung neu zu besetzen und die Geschäftsleitung den neuen Anforderungen einer reinen Immobiliengesellschaft anzupassen. Es ist die Absicht des Verwaltungsrats, die Selektion vor der separaten Kotierung abzuschliessen und das Publikum umgehend darüber zu informieren.

Die derzeitige Zusammensetzung von Verwaltungsrat und Ausschuss ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

**Tabelle 10: Verwaltungsrat und Ausschuss**

Name	Alter	Position	Jahr der Wahl	Amtszeit bis
Christopher M. Chambers	47	VR-Präsident, Mitglied des Ausschusses	2007	2009
Michael Müller	36	Präsident des Ausschusses	2007	2009
Dr. Markus Dennler	52	Mitglied	2007	2009
Walter Fust	66	Mitglied	1997	2009
Barthélemy Helg	43	Mitglied	2007	2009
Harald Pinger	48	Mitglied	2007	2009

[Gustav Stenbolt hat per Ende Dezember 2008 seinen Rücktritt aus dem Verwaltungsrat erklärt.](#)

Quelle: Jelmoli

**Christopher M. Chambers** ist nichtexekutiver Präsident des Verwaltungsrats sowie Mitglied des Ausschusses. Neben dem Fakt, dass er Mitglied des Royal College of Arts Manufacturing and Commerce ist, arbeitet Herr Chambers als Berater für das Charities Office von Clarence House, HRH The Prince of Wales und ist zusätzlich Vorstand der Kensington Preparatory School, London. Von 2002 bis 2005 war er als Chief Executive Officer der MAN Investments und als exekutives Mitglied der Konzernleitung der MAN Gruppe tätig. Von 1997 bis 2002 arbeitete er als Managing Director und Head of European Equity Capital Markets der Credit Suisse First Boston und von 1990 bis 1997 als Direktor der Barclays de Zoete Wedd.

**Michael Müller** ist seit Mai 2007 Mitglied des Verwaltungsrats sowie seit Juli 2008 exekutives Mitglied des Verwaltungsrates und Präsident des Ausschusses (CEO). Zudem ist er Verwaltungsrat bei Hansa Aktiengesellschaft, Baar, der Muttergesellschaft von Jelmoli Mehrheitsaktionärin Pelham Investments SA. Zwischen 1998 und 2007 arbeitete er im Investment Banking und Management Consulting bei Goldman Sachs und Bain & Company in Europa und den USA. Im Jahr 2000 arbeitete er ausserdem am Aufbau des Online Brokerage für die Bank am Bellevue in Zürich. Michael Müller hat an den Universitäten St. Gallen und Lausanne Schweizerisches und europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht studiert.

**Dr. Markus Dennler** ist nichtexekutives Mitglied des Verwaltungsrats. Er ist als selbstständiger Rechtsanwalt tätig. Von 2000 bis 2003 war er Mitglied der Geschäftsleitung der Credit Suisse Financial Services (CSFS) und war dabei für das weltweite Leben- und Vorsorgegeschäft zuständig. Von 1998 bis 2000 war er Mitglied der Konzernleitung der Winterthur Versicherung. Ab 1986 war er in verschiedenen Funktionen bei der Credit Suisse Group tätig. Markus Dennler ist Vizepräsident des Verwaltungsrats der Implenia AG, Mitglied des Verwaltungsrats der Allianz (Suisse) AG, der Swissquote Group Holding AG, der Petroplus Holdings AG sowie Vorstand der Britisch-Schweizerischen Handelskammer. Er hat an der Universität Zürich Recht studiert und die Ausbildung als Dr. iur. und Rechtsanwalt abgeschlossen.

**Walter Fust** ist nichtexekutives Mitglied des Verwaltungsrats. Bis anfangs Dezember 2007 war er Präsident des Verwaltungsrats. Er ist Präsident des Verwaltungsrats der StarragHeckert Group, Rorschacherberg. Als Gründer und früherer Mehrheitsaktionär der Dipl. Ing. Fust AG war er bis Ende 2000 auch Unternehmensleiter seiner damaligen Firma. Von 1996 bis 2003 war Walter Fust Mehrheitsaktionär der Jelmoli. Er hat an der ETH Zürich studiert und als dipl. Masch.-Ing. ETH abgeschlossen.

**Barthélemy Helg** ist nichtexekutives Mitglied des Verwaltungsrats der Jelmoli. Er ist ausserdem Gründer der Constellation Capital Ltd. und Mitglied des Verwaltungsrats verschiedener Hedge Funds und anderer Gesellschaften. Zwischen 2000 und 2006 war er geschäftsführender Teilhaber der Bank Darier Hentsch & Cie., Genf, später Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, und leitete bis Ende 2006 deren Investment Banking Division. Zuvor war Barthélemy Helg global verantwortlich für die Mergers & Acquisitions der Nestlé SA in Vevey. Seine berufliche Karriere begann er bei Goldman Sachs in New York. Barthélemy Helg hat an der Universität Genf Recht studiert und die Ausbildung als lic. iur. abgeschlossen. Zusätzlich erwarb er ein MBA an der Harvard Business School, ein Master of Laws Degree (LL.M.) in Trade Regulation an der New York University School of Law und ist als Rechtsanwalt in Genf und New York zugelassen.

**Harald Pinger** ist nichtexekutives Mitglied des Verwaltungsrats. Harald Pinger war von September 2007 bis Juni 2008 CEO und exekutives Mitglied des Verwaltungsrats sowie Präsident des Ausschusses der Jelmoli. Er ist Finanzgeschäftsführer der Kion Group GmbH, D-Wiesbaden (seit August 2008). Von 2004 bis 2006 war er Finanzvorstand des Warenhaus- und Versandhandelskonzerns KarstadtQuelle AG, bei dem er zeitweise zusätzlich die operative Verantwortung für das Versandgeschäft des Konzerns innehatte. In den Jahren 2002 bis 2004 arbeitete Harald Pinger als Finanzgeschäftsführer und Co-Geschäftsführer der Messer-Gruppe. In verschiedenen internationalen leitenden Funktionen war er zwischen 1996 und 2002 für Fresenius Medical Care und von 1987 bis 1995 für den Unilever-Konzern tätig. Er hat an der Universität Köln Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Steuerrecht und Wirtschaftsprüfung studiert und die Ausbildung als Diplom-Kaufmann abgeschlossen.

#### 4.4 Finanzzahlen

Die Basis für die nachfolgenden Proforma-Zahlen der Immobiliengesellschaft sind der von KPMG geprüfte Konzernabschluss per 31. Dezember 2007 sowie der von KPMG einer Review unterzogene konsolidierte Halbjahresabschluss per 30. Juni 2008 der Jelmoli. Die Überleitung auf die Proforma-Zahlen umfasst im Wesentlichen den Abgang der auf die Athris übertragenen Aktiv- und Passivpositionen und wurde ebenfalls von der KPMG einer Review unterzogen.

Tabelle 11: Proforma-Finanzkennzahlen der Jelmoli – nach Abschluss der Transaktion

in Mio. CHF	Konzernwerte		Segmentwerte	
	Erstes Halbjahr zum 30. Juni 2008	Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2007	Erstes Halbjahr zum 30. Juni 2008	Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2007
Renditeliegenschaften	2 739	2 429	3 140	2 826
Anlagen in Bau	33	192	33	192
Übrige Sachanlagen	190	189	41	40
Finanzanlagen	58	57	58	57
Übriges Anlagevermögen	12	13	12	13
<b>Anlagevermögen</b>	<b>3 032</b>	<b>2 880</b>	<b>3 284</b>	<b>3 128</b>
Kundenforderungen	122	107	122	107
Vorräte	18	20	18	20
Übriges Umlaufvermögen	70	111	70	111
Flüssige Mittel	47	88	47	88
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>257</b>	<b>326</b>	<b>257</b>	<b>326</b>
<b>Aktiven</b>	<b>3 289</b>	<b>3 206</b>	<b>3 541</b>	<b>3 454</b>
Finanzielle Verbindlichkeiten (kfr und lfr) <sup>7</sup>	1 291	1 313	1 291	1 313
Latente Steuern	392	366	436	410
Übriges langfristiges Fremdkapital	4	3	4	3
Übriges kurzfristiges Fremdkapital	203	202	203	202
<b>Fremdkapital</b>	<b>1 890</b>	<b>1 884</b>	<b>1 934</b>	<b>1 928</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1 399</b>	<b>1 322</b>	<b>1 607</b>	<b>1 526</b>
davon Anteil Minderheiten	4	3	4	3
Loan-to-Value-Wert (Basis: Segmentwerte)				
Renditeliegenschaften			3 140	2 826
Nettofinanzschulden			1 244	1 225
<b>Loan-to-Value-Wert (in %)</b>			<b>40</b>	<b>43</b>

Quelle: Jelmoli

Der Unterschied zwischen den Segment- und den Konzernwerten besteht in der unterschiedlichen Bewertung der selbst genutzten Liegenschaften. Im Segment sind sämtliche Immobilien zum Marktwert eingesetzt, womit auch die stillen Reserven in den mehrheitlich oder vollständig selbst genutzten Immobilien offengelegt werden. Im Konzern sind die entsprechenden Mehrwerte auf Liegenschaften, die aus Konzernsicht gemäss IFRS als selbst genutzt gelten, wieder in Abzug gebracht.

Jelmoli hat zur Vorbereitung der Transaktion einen Grossteil der Kreditlimiten neu geregelt. Das US Private Placement wird zu vorteilhaften Konditionen refinanziert. Für die beiden Schweizer Anleihen wird für den Januar 2009 eine Versammlung der Anleihegläubiger einberufen, mit der Zielsetzung, diese Anleihen gegen eine Anpassung der Konditionen als Teil der langfristigen Finanzierungsstrategie der Jelmoli ausstehend zu halten. Der Verwaltungsrat wird zum Stand der Finanzierung an der ausserordentlichen Generalversammlung berichten.

#### 4.5 Kotierung der Jelmoli an der SIX

Die Aktien der Jelmoli bleiben wie bisher am Hauptsegment der SIX kotiert. Ein späterer Übertritt in das Segment für Immobiliengesellschaften ist nicht ausgeschlossen. Nach heutigen Kotierungsvorschriften wäre hierfür eine Ausnahmegewilligung der SIX erforderlich, solange Jelmoli noch einen grossen Teil ihres Umsatzes im Detailhandel erzielt.

<sup>7</sup> Inklusive CHF 268 Mio. Verbindlichkeit gegenüber Athris.

## 5. Athris nach Abschluss der Transaktion

### 5.1 Athris – die Investmentgesellschaft

Athris (vormals Jelmoli Beteiligungen AG) ist zurzeit eine 100-prozentige Tochtergesellschaft von Jelmoli. Ihr Sitz befindet sich in Zug. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 763 078.80, eingeteilt in 498 808 Inhaberaktien zu je CHF 1 nominal und 1 321 354 Namenaktien zu je CHF 0.20 nominal. Die Art und Anzahl der Athris Aktien entspricht somit jener von Jelmoli, was erlauben wird, im Rahmen der vorgeschlagenen Transaktion jedem Jelmoli-Aktionär dieselbe Art und Anzahl Athris Aktien auszuschiütten, wie er an dem für die Dividende massgeblichen Stichtag Jelmoli Aktien hält.

Die Athris wird als Investmentgesellschaft flüssige Mittel und Finanzforderungen, die Seiler Hotels, die weniger konservativen Immobilienbeteiligungen in Russland und Algerien und die ebenfalls nicht zum Kerngeschäft von Jelmoli zählenden Detailhandelsgeschäfte Molino, Beach Montain und Fundgrube halten. Das in der Proforma-Bilanz per 30. Juni 2008 ausgewiesene Eigenkapital der Investmentgesellschaft (vor Vollzug des Aktienrückkaufsprogramms mittels Put-Optionen) beträgt ca. CHF 1.1 Mrd.

Um den Buchwert des Eigenkapitals in der Zukunft zu steigern, wird die Investmentgesellschaft keiner rigiden Vermögensallokation unterliegen, sondern im Rahmen ihrer Anlagerichtlinien (Investment-guidelines) den aus ihrer Sicht besten sich jeweils bietenden Investitionsmöglichkeiten nachgehen können. Athris hat es sich zum Ziel gesetzt, vollständig renditeorientiert, transparent und in einer steuereffizienten Struktur ihre Investitionen zu tätigen und ihre Aktionäre durch die Kursentwicklung an ihrem Erfolg zu beteiligen.

Die wichtigsten der Investmentgesellschaft angehörenden Beteiligungen stellen sich im Detail wie folgt dar:

#### **Seiler Hotels**

An **Seiler Hotels** konnte Jelmoli im November 2007 die Beteiligungsquote auf 84.9 % erhöhen und somit die Mehrheit des Aktienkapitals übernehmen, nachdem bereits im Jahre 2005 eine erste Beteiligung von 36 % von der Gründerfamilie übernommen wurde. Die Seiler Hotel Gruppe umfasst in Zermatt die Immobilien und den Betrieb zweier führender Fünf-Sterne-Hotels (Mont Cervin Palace, Le Petit Cervin), eines traditionellen Vier-Sterne-Hotel (Monte Rosa) und eines Garni-Hotels/Personalhauses in Täsch (Welcome) sowie den Betrieb (Managementvertrag) eines weiteren Vier-Sterne-Hotels (Schweizerhof). Total umfasst das Angebot rund 170 Zimmer im Fünf-Sterne-Segment und rund 160 im Vier-Sterne-Segment (inkl. Schweizerhof). Zusätzlich zu den direkt den Hotelbetrieben zugeordneten Immobilien besitzt die Seiler Hotel Gruppe weitere Immobilien im Zentrum von Zermatt, welche hauptsächlich als Wohn- und Geschäftsimmobilien genutzt werden und weniger als 30 % des Gesamtwertes des Portfolios ausmachen. Per 30. Juni 2008 hat Wüest & Partner das Immobilienportfolio, auf Basis eines kalkulatorischen Mietertrags für die selbst bewirtschafteten Hotels und der Mieterträge aus Drittvermietungen mit CHF 189.4 Mio. bewertet (IAS 40 Fair Market Value). Dies entspricht einer Diskontierung von netto real 5.23 %, wobei der angenommene Gesamtmiettertrag aktuell bei CHF 12.5 Mio. pro Jahr liegt (CHF 6.5 Mio. per 30. Juni 2008). Aus den Immobilien wurde im ersten Semester 2008 ein EBITDA (inkl. kalkulatorischer Mieteinnahmen von Hotelbetrieben) von CHF 5.7 Mio. erwirtschaftet. Die Hotelbetriebe haben im ersten Halbjahr 2008 einen EBITDA (inkl. Belastung kalkulatorischer Miete) von CHF 4.3 Mio. erwirtschaftet. Die Seiler Hotels SA ist im Eigenkapital der Athris per 31. Dezember 2007 mit CHF 106 Mio. und per CHF 30. Juni 2008 mit CHF 113 Mio. erfasst.

## Russland

In Russland bringt Athris ihr Know-how bei der Realisierung von mehreren Einkaufszentren in Moskau und Umgebung ein. Athris besitzt eine Beteiligung von 49 % an der Hypercenter Investment SA, einer Gesellschaft, die auf die Entwicklung von Immobilien für den Detailhandel auf dem russischen Markt und dem Markt in den GUS-Staaten spezialisiert ist, und kann daher auf starke lokale Kompetenz zurückgreifen. Weitere Investoren und lokale Geschäftspartner in diesem Bereich sind Hypercenter Holdings SA mit 25 % und Eastern Property Ltd. mit 26 %. Hypercenter Investment SA wird als Joint Venture geführt. Kurz- bis mittelfristig sollen sechs Projekte realisiert werden. Die gesamthaft von Jelmoli bewilligten Investitionen betragen CHF 105 Mio. Bis heute wurden davon CHF 81.1 Mio. getätigt. Das Russland-Engagement ist in den Proforma Finanzkennzahlen per 31. Dezember 2007 mit CHF 57.2 Mio. und per 30. Juni 2008 mit CHF 64.1 Mio. unter der Position Finanzanlagen enthalten. Die Details werden in der nachfolgenden Tabelle aufgelistet:

Tabelle 12: Die wichtigsten Aktivitäten in Russland

Unternehmen	Beschreibung	Status	Lage	Grundstück in m <sup>2</sup>	Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Geplantes Investment- volumen	Fertig- stellung
Hypercenter 8 (Moskau)	Moskau Varshavskoye Shosse: 2 Tiefgaragen-Etagen, 2 Detailhandel-Etagen, 1 Etage Mehrzwecknutzung, 18 Büro-Etagen; Pachtvertrag soll Ende 2008 unterschrieben werden (rechtliche Uneinigkeit)	Laufendes Projekt, Baubeginn geplant für Sommer 2009 (Planung läuft seit 2006, rechtlicher Streit zwischen der Stadt Moskau und dem russischen Staat), bisher nur Architekturkonzept	Moskau (Süden), äusserster Ring, Nähe einer U-Bahn-Station, vorteilhafte Einkaufs- und Bürolage, allerdings starke Konkurrenz durch neu gebaute Objekte	40 527	53 507 insgesamt, davon 31 757 Bürofläche	~\$ 230 Mio.	2011
Hypercenter 9 (Moskau)	Moskau Shosse Entuziastov: 2 Detailhandel-Etagen, 9 000 m <sup>2</sup> Parkplätze, 49-jähriger Pachtvertrag noch nicht unterschrieben, Kosten entstanden durch Umsiedelung der bestehenden Garage, existierende provisorische Landnutzungs-erlaubnis	Laufendes Projekt, Baubeginn für Frühjahr 2009 geplant, Baugenehmigung erteilt, bis dato nur architektonisches Projekt	Äusserster Ring (Osten), gute Verkehrs-anbindung, nicht passend für Bürofläche	52 000	43 000 geplante Erweiterung auf 50 799	~\$ 170 Mio.	2011
Nizhnyi	In Sormovo (Wohngebiet) nördlich der Wolga in der Nähe vom Varya-Bahnhof; Bodenkontamination; Pachtvertrag über 49 Jahre unterschrieben	Im Bau, erste Phase fast vollständig abgeschlossen, zweite Phase beginnt in Kürze	Grundstück befindet sich versetzt zur Strasse (geringe Sichtbarkeit), befindet sich im Wohngebiet	96 845	30 555 für Handel	\$ 87 Mio.	11/2008, zweite Phase gegen Ende 2010
Volgograd	Grossraum Kirovskiy, 2 Etagen für Detailhandel und Outlet, keine Bodenverschmutzung, Pachtvertrag über 49 Jahre mit der Gemeinde im Oktober 2008 (800 000 m <sup>2</sup> )	Laufendes Projekt in der Bauphase, Fundament im Sommer 2008, Probleme mit dem Pachtvertrag; Markt- und Projektstudie verfügbar, allgemeiner Vertrag im November 2008	Weite Entfernung zum Stadtzentrum, dünn besiedeltes Gebiet, gute Verkehrs-anbindung, keine direkte Konkurrenz	122 000	40 700 für Handel und Outlet	\$ 89 Mio.	Zweites Quartal 2010

Tabelle 12: Die wichtigsten Aktivitäten in Russland / 2

Unternehmen	Beschreibung	Status	Lage	Grundstück in m <sup>2</sup>	Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Geplantes Investment- volumen	Fertig- stellung
Hypercenter SPb (Sankt Petersburg)	Polustrovo, St. Petersburg, keine 1A-Detail- handelslage, starker Wettbewerb durch hohe Dichte an anderen Detail- handelsliegenschaften in der Stadt, Mietvertrag für 49 Jahre ab Januar 2008	Laufendes Projekt, Baubeginn für 2009 geplant, bisher gibt es nur Machbarkeitsstudien, sumpfiges Entwick- lungsland	Industriell geprägte Umgebung, Vorteil durch erste Ansiedlung eines vergleichbaren Detailhandelsge- schäfts, schlechte Ver- kehrsanbindung über öffentliche Verkehrs- mittel, Verbesserungen der privaten Verkehrs- anbindung geplant	42 000	40 351 (Handel)	\$ 125 Mio.	2011
Hypercenter Ryazan	Moskovscoe- Schnellstrasse, sehr hoch frequen- tierte Verkehrsader, gute Sichtbarkeit 2 Etagen Shopping- center, keine Boden- verschmutzung, gekaufter Grund	Laufendes Projekt in der Bauphase, Grund erworben, noch keine Baugenehmigung, Fundament gelegt und 10% der Pfeiler errich- tet in 2008, Verhand- lungen mit Generalun- ternehmer	Grundstück im Park- land/ Greenbelt Area, Umwidmung geplant, ursprünglich Schwemm- gebiet, sehr dicht besiedeltes Gebiet	ca. 100 000	39 203 für Handel	\$ 91 Mio.	Mitte 2010
Hypercenter Tver	Grossraum Moskau, Kauf eines kleinen Grundstückes im November 2007, Pachtvertrag für ein Grundstück in 2007 abgeschlossen, zwei weitere Verträge in Verhandlung (49 Jahre)	Laufendes Projekt, noch keine Baugeneh- migung, Baubeginn hängt vom Pachtvertrag ab, geplant für 2009	Grundstück sehr nah an einem Wohngebiet, gute Sichtbarkeit, zukünftig starke Konkurrenz erwartet	ca. 57 000	39 203 für Handel	\$ 86 Mio.	2010/2011

## Algerien

In Algerien hat die Société des Centres Commerciaux d'Algérie, an der die Athris mit 45 % beteiligt ist, ein Projekt mit rund EUR 50 Mio. Investitionsvolumen gestartet, wovon CHF 15 Mio. auf Athris entfallen. Bis heute hat Athris bereits CHF 10 Mio. investiert. Weitere Investoren in diesem Bereich sind Darsi Investments SA mit 35 % und Valartis Group mit 20 %. Die Société des Centres Commerciaux d'Algérie wird als Joint Venture geführt. Das Algerien-Engagement ist in den Proforma Finanzkennzahlen per 31. Dezember 2007 mit CHF 7.1 Mio. und per 30. Juni 2008 mit CHF 9.5 Mio. unter der Position Finanzanlagen enthalten. Die Details sind in der nachfolgenden Tabelle aufgelistet:

Tabelle 13: Die wichtigsten Aktivitäten in Algerien

Unternehmen	Beschreibung	Status	Grundstück in m <sup>2</sup>	Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Gepantes Investment- volumen	Fertig- stellung
Entwicklungsprojekt in Algier, Alger Bab Ezzouar	Einkaufs- und Freizeitcenter, sowie Büros auf neun Etagen und zwei Tiefgaragen- Ebenen	Grund erworben in 2007, Bauprojekt läuft	16 244	Gesamt 47 329 Bürofläche 16 272 Handel 31 057	EUR 53 Mio	Geplant für August 2009

Anmerkung: Die geplanten Investitionen schliessen den Grunderwerb mit ein und enthalten keine Mehrwertsteuer.

Quelle: Wüest & Partner AG

**Molino** betreibt Restaurants mit italienischer Küche in der Schweiz an Orten mit starker Frequentierung und zu einem günstigen Preis-Leistungs-Verhältnis. Die Anzahl der Restaurants hat sich in den letzten Jahren durch zahlreiche Neueröffnungen auf derzeit 15 mit einer Fläche von mehr als 3 100 m<sup>2</sup> positiv entwickelt. Im Jahr 2007 hat Molino mit 318 Mitarbeitern einen Umsatz von CHF 52.3 Mio. (7.2 % Steigerung im Vergleich zum Vorjahr) und ein EBITDA von CHF 7.3 Mio. erwirtschaftet.

**Beach Mountain** betreibt Fachgeschäfte für Skater und Boarder in der Deutschschweiz. Das Sortiment umfasst Topmarken für Ausrüstung und Bekleidung aus den Bereichen Snowboard, Skateboard und Surfen, Beach- und Streetwear. Beach Mountain verfügt heute über 8 Verkaufsstandorte. Im Jahr 2007 hat Beach Mountain einen Umsatz von CHF 12.9 Mio. und ein EBITDA von CHF 1.2 Mio. erzielt. Beach Mountain beschäftigt 35 Mitarbeiter.

Die **Fundgruben** bieten in erster Linie Textilien für Damen, Herren und Kinder im Tiefpreissegment an. Aufgrund der seit längerer Zeit rückläufigen Umsätze und unbefriedigenden Ertragsituationen sollen die letzten Filialen bis Mitte 2009 geschlossen werden.

Tabelle 14: Finanzkennzahlen – Molino, Beach Mountain und Fundgrube

	Geschäftsjahr	Erstes Halbjahr	
	zum 31. Dezember 2007	zum 30. Juni 2008	Delta zu 2007
	in Mio. CHF	in Mio. CHF	H1
Umsatz (brutto)	75.5	38.9	+13.1%
EBITDA	8.5	4.0	-

Quelle: Jelmoli

## 5.2 Strategie

Der Verwaltungsrat erarbeitet zusammen mit dem zukünftigen Management der Athris zurzeit eine detaillierte Strategie für die Investmentgesellschaft. Der Fokus der Gesellschaft wird in der Anlage der für neue Investitionen frei verfügbaren liquiden Mittel liegen. Im Vordergrund steht dabei der Aufbau eines fokussierten Portfolios von direkten Anlagen in hauptsächlich kotierte Unternehmen weltweit. Angestrebt werden langfristige Beteiligungen an ca. 5–15 unterbewerteten Unternehmen in Europa und Nordamerika, welche über ein nachhaltiges Geschäftsmodell verfügen. Selektiv sollen auch direkte oder indirekte (via Anlagefonds) Beteiligungen an Unternehmen aus aufstrebenden Märkten möglich sein. Um Marktverwerfungen auszunutzen soll Athris auch in Unternehmensanleihen und ähnliche Anlagen investieren können. Bei den bestehenden Investitionen (Seiler Hotels, russische und algerische Immobilienprojekte, Molino, Beach Mountain, Fundgrube) liegt der Fokus in der Weiterentwicklung und Wertsteigerung. Um das Portfolio langfristig ausrichten zu können, spielt die dauerhaft verfügbare Kapitalbasis der Investmentgesellschaft (permanent capital) eine wichtige Rolle. Die Investmentgesellschaft wird mit einer konservativen Fremdfinanzierungsstrategie (Leverage) geführt, um nicht den Liquiditätsrisiken im Zusammenhang mit einer allgemeinen Marktvolatilität voll ausgesetzt zu sein.

Die Athris wird ihre Investitionen über geeignete Gesellschaften tätigen, um einerseits nicht das kantonale Holdingprivileg der Schweizer Muttergesellschaft zu gefährden und andererseits sich anbietende Vorteile in Bezug auf die Gewinnbesteuerung und in Bezug auf anwendbare Doppelbesteuerungsabkommen zu nutzen. Dabei können auch Offshore-Gesellschaften Verwendung finden. Der Einsatz solcher Gesellschaften erfolgt nach Absprache mit den Schweizer Steuerbehörden. Damit wird eine möglichst steuereffiziente Struktur erreicht.

## 5.3 Verwaltungsrat und Management

Das operative Management der Investmentgesellschaft wird über die nächsten Monate bis zur Kotierung aufgebaut. Sämtliche bestehenden und potenziell neuen vertraglichen Beziehungen zu einzelnen Aktionären und Verwaltungsräten nahe stehender Gesellschaften werden zu den üblichen Marktbedingungen unterhalten (arm's-length).

In Vorbereitung auf die separate Kotierung hat der Verwaltungsrat der Jelmoli Christopher M. Chambers und Dr. Markus Dennler in den Verwaltungsrat der Athris delegiert.

Weiter gehört Georg von Opel dem Verwaltungsrat an; Georg von Opel ist der Eigentümer der Hansa Aktiengesellschaft, Baar, einer Schweizer Investmentgesellschaft, welche global diversifiziert in kotierte und nichtkotierte Unternehmungen und Immobilien investiert und unter anderem über die Tochtergesellschaft Pelham die Kontrollmehrheit an Jelmoli hält. Georg von Opel verfügt über vieljährige Erfahrung in direkten Investitionen weltweit und Erfahrung im Management von kotierten Investmentgesellschaften in der Schweiz. Georg von Opel hat an der University of Rhode Island studiert und mit einem BA of Business Administration abgeschlossen.

Bis zur Kotierung der Athris wird zudem Dr. Gregor Joos in den Verwaltungsrat gewählt werden: Gregor Joos ist Verwaltungsrat der Hansa Aktiengesellschaft und der Pelham Investments SA und ist als unabhängiger Fonds Vermarkter tätig. Von 2005 bis 2008 war er Partner bei RBR Capital AG in Neuhausen. Zwischen 2000 und 2005 war er als Rechtskonsulent bei der Luserve AG, in Luzern und zuvor als Rechtsanwalt bei Walder Wyss & Partner Rechtsanwälte, in Zürich tätig. Gregor Joos studierte Rechtswissenschaften an der Universität Zürich, an welcher er ebenfalls doktorierte. Er verfügt über das Zürcher Rechtsanwaltspatent und hält einen Master of Comparative Jurisprudence (MCJ) der New York University School of Law.

Der Verwaltungsrat der Athris hat sich für eine externe Asset-Management-Struktur entschieden. Die Aktionäre und das Publikum werden informiert, sobald die Details dieser Struktur bekannt sind.

## 5.4 Finanzzahlen

In der folgenden Übersicht sind die wesentlichen Proforma-Bilanzpositionen per 31. Dezember 2007 sowie per 30. Juni 2008 von Athris zusammengefasst. Basis sind der von KPMG geprüfte Konzernabschluss per 31. Dezember 2007 sowie der von KPMG einer Review unterzogene konsolidierte Halbjahresabschluss per 30. Juni 2008 der Jelmoli. Die Überleitung auf die Proforma-Zahlen wurde ebenfalls von der KPMG einer Review unterzogen. Die Proforma-Finanzkennzahlen beinhalten keine Effekte aus einer fiktiven Verzinsung Flüssiger Mittel und Finanzforderungen.

Tabelle 15: Proforma-Finanzkennzahlen von Athris – nach Abschluss der Transaktion

	Geschäftsjahr per 31. Dezember 2007 in Mio. CHF	Erstes Halbjahr per 30. Juni 2008 in Mio. CHF
Renditeliegenschaften	41	41
Anlagen in Bau	–	1
Sachanlagen	176	175
Finanzanlagen	65	74
Übriges Anlagevermögen	1	1
<i>Anlagevermögen</i>	<i>283</i>	<i>292</i>
Kundenforderungen	2	1
Vorräte	10	9
Übriges Umlaufvermögen	19	3
Finanzforderungen <sup>8</sup>	268	268
Flüssige Mittel	616	610
<i>Umlaufvermögen</i>	<i>915</i>	<i>891</i>
<b>Aktiven</b>	<b>1 198</b>	<b>1 183</b>
Finanzielle Verbindlichkeiten (kfr. und lfr.)	56	57
Latente Steuerverbindlichkeiten	25	25
Übriges langfristiges Fremdkapital	–	–
Übriges kurzfristiges Fremdkapital	43	22
<b>Fremdkapital</b>	<b>124</b>	<b>104</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1 074</b>	<b>1 079</b>
davon: Anteil Minderheiten	16	15

Quelle: Jelmoli

<sup>8</sup> Forderung gegenüber der Jelmoli.

## 5.5 Kotierung der Athris an der SIX

Die Kotierung der Inhaber- und Namenaktien der Athris soll im Hauptsegment der SIX Swiss Exchange erfolgen. Eine Kotierung im Investmentsegment der SIX Swiss Exchange ist zurzeit nicht möglich, da eine Gesellschaft gemäss den Vorgaben der SIX Swiss Exchange dann nicht unter den Begriff der Investmentgesellschaft fällt, wenn sie durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise eine oder mehrere Gesellschaften respektive direkt oder indirekt getätigte Anlagen unter einheitlicher Leitung (Konzern) zusammenfasst. Athris beabsichtigt jedoch, sich freiwillig an den Reportingvorgaben der SIX für Investmentgesellschaften zu orientieren.

Das Kotierungsgesuch sowie der Prospekt werden der SIX Swiss Exchange voraussichtlich im Laufe des **Januars 2009** eingereicht. Der erste Handelstag der Inhaber- und Namenaktien der Athris ist für **Februar/März 2009** vorgesehen. Es ist nur eine Kotierung der Athris Aktien, nicht aber ein Offering (d.h. Ausgabe von neuen Aktien) geplant.

Neben den beiden Grossaktionären Pelham und Walter Fust, welche zusammen über 90 % der Jelmoli Namenaktien halten, hat Jelmoli eine hohe Anzahl von kleinen Namenaktionären. Mit Vorentscheid vom 26. September 2008 hat die SIX mit Bezug auf die Namenaktien der Athris dem Gesuch der Jelmoli um Befreiung vom Free-Float-Erfordernis gemäss Art. 17 Abs. 2 SIX Kotierungsreglement, wonach bei Neukotierungen mindestens 25 % der Aktien im Streubesitz sein müssen, stattgegeben. Die Bewilligung erfolgte unter der Auflage, dass die Athris für die Dauer von mindestens 12 Monaten ein Market Making für die Athris Namenaktien organisieren wird. Aktionäre sind darauf hinzuweisen, dass wie bereits heute betreffend Jelmoli Namenaktien die Anzahl der sich im Zeitpunkt des Vollzugs der Transaktion im Streubesitz befindenden Athris Namenaktien tief sein wird (ca. 7.5 % des Aktienkapitals) und dass dieser Streubesitz sich in Folge des nachstehend in Abschnitt 6 erwähnten Aktienrückkaufprogramms noch reduzieren kann.

## 6. Geplanter Aktienrückkauf bei der Athris

Wie vorstehend erwähnt (siehe oben Ziffer 3), beabsichtigt der Verwaltungsrat der Jelmoli an der bevorstehenden ausserordentlichen Generalversammlung, die zukünftigen Aktionäre der Athris im Rahmen einer Konsultativabstimmung darüber zu befragen, ob die Athris nach Vollzug der Transaktion und Aufnahme des Handels von Athris Aktien an der SIX ihr Aktienkapital durch Rückkauf eigener Aktien mittels Ausgabe von handelbaren Put-Optionen herabsetzen soll.

Da die Aktionäre der Jelmoli zurzeit noch nicht Aktionäre der Athris sind, handelt es sich bei der Abstimmung lediglich um eine Konsultativbefragung. Der Verwaltungsrat wird aber von den ihm durch die Generalversammlung allenfalls empfohlenen Massnahmen nicht ohne wichtigen Grund abweichen. Konkret ist ein Aktienrückkauf im Volumen von maximal CHF 400 Mio. beabsichtigt mit dem Ziel, maximal 45 % der ausstehenden Aktien der Athris zu erwerben und damit den Aktionären die Wahlmöglichkeit anzubieten, entweder einen Teil der ihnen ausgeschütteten Athris Aktien im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms gegen Barzahlung an die Athris verkaufen zu können oder in vollem Umfang investiert zu bleiben. Um jedem Anleger grösstmögliche Transparenz hinsichtlich der tatsächlich anbietbaren Aktien zu gewährleisten, wird das Rückkaufsprogramm über handelbare Put-Optionen abgewickelt. Voraussichtlich sollen pro Inhaberaktie der Athris 15 Put-Optionen und pro Namenaktie der Athris 3 Put-Optionen ausgegeben werden, wobei 35 Put-Optionen zum Verkauf einer Athris Inhaberaktie und 7 Put-Optionen zum Verkauf einer Athris Namenaktie zu einem im Voraus bestimmten Ausübungspreis berechtigen sollen. Der Ausübungspreis soll bei 15 % unter Buchwert liegen, was einem erheblich geringeren Abschlag entspricht als jenem, zu dem Jelmoli Aktien im Augenblick gehandelt werden.

Die mittels Ausübung der Put-Optionen der Athris angedienten und durch diese zurückgekauften Aktien sollen mittels einer Kapitalherabsetzung vernichtet werden. Die Put-Optionen können voraussichtlich während einer Dauer von 15 bis 30 Handelstagen an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Aktionäre können so zusätzliche Optionen im Markt erwerben oder ihre Optionen veräussern, wobei eine Ausübung der Optionen während der gesamten Dauer möglich sein soll.

Der ordentlichen Generalversammlung der Athris im zweiten Quartal 2009 wird voraussichtlich der Antrag unterbreitet, die vom Unternehmen zurückgekauften Aktien zu vernichten und damit das Aktienkapital der Athris um maximal 45 % zu reduzieren.

Sofern das Rückkaufsprogramm im geplanten Umfang (CHF 400 Mio.) voll durchgeführt wird, wird sich das Eigenkapital der Athris in entsprechender Höhe reduzieren. Ebenso wird sich das Aktienkapital um maximal 45 % reduzieren und sich der innere Wert pro Aktie erhöhen. In der Annahme, dass Pelham keine Athris Aktien andienen wird, ist davon auszugehen, dass die Anzahl der sich im Streubesitz befindenden Athris Aktien überproportional sinken wird. Sollte das Rückkaufsprogramm in seinem vollen Umfang von CHF 400 Mio. ausgeschöpft werden, reduziert sich der Buchwert des Eigenkapitals genau um diesen Wert.

Die Durchführung des Rückkaufprogramms erfordert die Einhaltung der einschlägigen übernahmerechtlichen Bestimmungen sowie die Einreichung verschiedener Eingaben bei der Übernahmekommission.

## 7. Steuerliche Behandlung der Transaktion

Nachfolgend werden wesentliche Steuerfolgen im Zusammenhang mit der vorgeschlagenen Transaktion sowie grundsätzliche steuerliche Auswirkungen des Eigentums an Jelmoli Aktien sowie Athris Aktien gemäss geltendem Schweizer Steuerrecht aufgezeigt.

Besondere Umstände einzelner Anleger, insbesondere bei Wohnsitz bzw. Sitz im Ausland, werden nicht behandelt. Die Steuerfolgen im Zusammenhang mit dem Bezug, Besitz oder einer allfälligen Veräusserung von Aktien der Jelmoli oder der Athris müssen daher bei Interesse der Investoren von diesen im Einzelfall selbstständig abgeklärt werden.

Die vorgeschlagene Transaktion beinhaltet zwei Teilschritte. In einem ersten Teilschritt erfolgte eine Sacheinlage von Aktiven und Passiven in die Athris, eine bestehende Tochtergesellschaft der Jelmoli. In einem zweiten Teilschritt wird sodann diese Beteiligung an die Aktionäre der Jelmoli ausgeschüttet. Jeder Jelmoli-Aktionär wird dabei pro Inhaberaktie bzw. Namenaktie der Jelmoli je eine Inhaberaktie bzw. Namenaktie der Athris erhalten. Nachfolgend wird für beide Teilschritte zusammen der Begriff Transaktion verwendet.

Da bei der Ausschüttung das Aktienkapital der Jelmoli nicht im Umfang des neu gebildeten Aktienkapitals der Athris reduziert wird, erzielen die beteiligten Aktionäre im Umfang des anteiligen Aktienkapitals an der Athris einen Nennwertzuwachs. Da der Nennwert der Athris Aktien (Inhaberaktien CHF 1, Namenaktien CHF 0.20) sehr tief ist, fällt auch der entsprechende Nennwertzuwachs tief aus.

### 7.1 Steuerliche Auswirkungen der Transaktion

Sowohl bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung als auch bei den Steuerbehörden des Kantons Zürich wurde ein Vorbescheid für die Zwecke der Verrechnungssteuer und Stempelabgaben bzw. für die Zwecke der Gewinn- und Einkommenssteuern auf Bundes- und kantonaler Ebene eingeholt. Da die gesetzlichen Vorgaben für eine steuerneutrale Umstrukturierung erfüllt sind, ist die vorgeschlagene Transaktion grundsätzlich steuerneutral.

#### 7.1.1 Einkommens- und Gewinnsteuern

##### Stufe Gesellschaft

Die Transaktion ist grundsätzlich steuerneutral.

##### Stufe Aktionäre

Auf Stufe der Aktionäre der Jelmoli hat die Transaktion grundsätzlich keine Einkommens- bzw. Gewinnsteuerfolgen.

Da aber der zweite Teilschritt der Transaktion ohne Kapitalherabsetzung erfolgt, erfahren die Aktionäre im Zeitpunkt der Ausschüttung einen Nennwertzuwachs im Umfang des nominellen Aktienkapitals der Athris (d.h. CHF 1 pro Athris Inhaberaktie und CHF 0.20 pro Athris Namenaktie). Dieser minimale Nennwertzuwachs unterliegt auf Stufe der Aktionäre, welche ihre Beteiligung im Privatvermögen halten, grundsätzlich der Einkommenssteuer. Es gibt jedoch Kantone – u.a. der Kanton Zürich – welche diesen Nennwertzuwachs nicht im Zeitpunkt der Sachdividende, sondern erst zu einem späteren Zeitpunkt besteuern. Für Aktionäre, welche ihre Beteiligung im Geschäftsvermögen halten, bzw. bei juristischen Personen, führt der Nennwertzuwachs grundsätzlich nicht zu einer Besteuerung (Buchwertprinzip).

## 7.1.2 Schweizer Verrechnungssteuer und Stempelabgaben

### Stufe Gesellschaft

Die Transaktion hat grundsätzlich weder Verrechnungssteuer- noch Stempelabgabefolgen.

Da jedoch bei der Jelmoli im Rahmen des zweiten Teilschrittes der Transaktion keine Kapitalherabsetzung erfolgt, hat die Jelmoli aufgrund des Nennwertzuwachses im Umfang des nominellen Aktienkapitals der Tochtergesellschaft (Athris) grundsätzlich die Verrechnungssteuer von 35 % abzuliefern.

Da keine Überwälzung der Verrechnungssteuer auf die Aktionäre erfolgt, erhöht sich der Steuersatz jedoch auf 53.8 %. Aufgrund des nur minimalen Nennwertzuwachses handelt es sich dabei um einen relativ kleinen Betrag, welcher von der Jelmoli an die Eidgenössische Steuerverwaltung abzuliefern ist.

### Stufe Aktionäre

Natürliche oder juristische Personen haben Anspruch auf vollständige Rückerstattung der Verrechnungssteuer, wenn sie bei Fälligkeit der steuerbaren Leistung das Recht zur Nutzung besaßen und ihren Wohnsitz bzw. Sitz im Inland hatten. Zudem muss der steuerbare Ertrag ordnungsgemäss in der jeweiligen Steuererklärung deklariert werden.

Natürliche oder juristische Personen mit steuerlichem Wohnsitz im Ausland haben allenfalls einen Anspruch auf Rückerstattung aufgrund der Beschränkung des Besteuerungsrechts der Schweiz durch das jeweilig anwendbare Doppelbesteuerungsabkommen.

## 7.2 Steuerliche Auswirkungen Einheitsaktie auf Stufe Immobiliengesellschaft (Jelmoli)

### 7.2.1 Steuerfolgen Stufe Gesellschaft

Die Aktien, welche der Pelham Investments SA im Zusammenhang mit der Kontrollverlustprämie ausgerichtet werden, unterliegen der Emissionsabgabe. Pelham wird den Nennwert der auszugebenden Aktien in bar in die Jelmoli einbringen.

Die Emissionsabgabe von 1 % wird auf dem Nominalwert der neu ausgegebenen Aktien erhoben und von der Jelmoli entrichtet.

### 7.2.2 Steuerfolgen Stufe übrige Aktionäre

Der Bezugsrechtsverzicht der übrigen Aktionäre im Rahmen der Kapitalerhöhung hat keine Steuerfolgen.

## 7.3 Steuerliche Auswirkungen Kapitalherabsetzung auf Stufe Investmentgesellschaft (Athris) durch Ausgabe von handelbaren Put-Optionen

### 7.3.1 Ausgabe der Put-Optionen

Gemäss des Steuervorbescheids mit der Eidgenössischen Steuerverwaltung erfolgt die Ausgabe der Put-Optionen steuerneutral. Die Ausgabe der Put-Optionen unterliegt zudem weder der Emissions- noch der Umsatzabgabe.

### 7.3.2 Rückkauf der Beteiligungsrechte

Der im Rahmen der Ausübung der Put-Optionen erfolgende Rückkauf von Beteiligungsrechten zum Zwecke der Kapitalherabsetzung wird steuerlich als Teilliquidation qualifiziert.

#### Stufe Athris

Dieser Aktienrückkauf mit anschliessender Kapitalherabsetzung im entsprechenden Umfang hat auf Stufe der Athris keine Gewinnsteuerfolgen.

Die Differenz zwischen dem Erwerbspreis und dem einbezahlten Nennwert unterliegt jedoch der Verrechnungssteuer von 35 %. Die Verrechnungssteuer ist auf die Aktionäre zu überwälzen. Die Athris hat diesen Betrag an die Eidgenössische Steuerverwaltung abzuliefern.

#### Stufe Aktionäre

Beim Rückkauf von Aktien zwecks Kapitalherabsetzung unterliegt die Differenz zwischen dem Nennwert und dem Rückkaufpreis der Einkommenssteuer (Nennwertprinzip), sofern der Aktionär die Aktien im Privatvermögen hält.

Befinden sich die Aktien im Geschäftsvermögen (bei natürlichen und juristischen Personen), so kommt das Buchwertprinzip zur Anwendung. Auf die Differenz zwischen Kaufpreis und Buchwert ist die Einkommens- bzw. Gewinnsteuer zu entrichten. Kapitalgesellschaften oder Genossenschaften können, soweit die Bedingungen von Art. 69f. DBG erfüllt sind, auf dem Gewinn den Beteiligungsabzug geltend machen.

Die steuerliche Behandlung der Ausgabe der Put-Optionen bzw. der Ausübung der Option (Aktienrückkauf) für Aktionäre mit steuerlichem Sitz bzw. Wohnsitz im Ausland richtet sich nach der jeweilig anwendbaren Rechtsordnung.

## 7.4 Allgemeine steuerliche Auswirkungen des Eigentums von Jelmoli Aktien und Athris Aktien

### 7.4.1 Vermögens- und Kapitalsteuern

#### Natürliche Personen:

Natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz oder ohne steuerlichen Wohnsitz in der Schweiz, welche die Aktien der Jelmoli/Athris (nachfolgend zusammen „Jelmoli/Athris“), über eine ständige Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, ihre Jelmoli/Athris Aktien als Bestandteil ihres Vermögens im Rahmen der Steuererklärung im jeweiligen Kanton und der Gemeinde zu deklarieren.

#### Juristische Personen:

Juristische Personen mit steuerlichem Sitz in der Schweiz oder ohne steuerlichen Sitz in der Schweiz, welche die Jelmoli/Athris Aktien über eine ständige Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, diese als Bestandteil ihres Kapitals im Rahmen der Steuererklärung im jeweiligen Kanton und der Gemeinde zu deklarieren.

#### 7.4.2 Verrechnungssteuer auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen

Die von Jelmoli/Athris ausgeschütteten Dividenden sowie ähnliche Ausschüttungen unterliegen mit einem Satz von 35 % der schweizerischen Verrechnungssteuer. Jelmoli/Athris wird die steuerbare Leistung entsprechend um den Steuerbetrag kürzen und die 35 % direkt an die Eidgenössische Steuerverwaltung weiterleiten.

##### Jelmoli-Aktionäre mit steuerlichem Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz:

Natürliche oder juristische Personen haben Anspruch auf vollständige Rückerstattung der Verrechnungssteuer, wenn sie bei Fälligkeit der steuerbaren Leistung das Recht zur Nutzung besaßen und ihren Wohnsitz bzw. Sitz im Inland hatten. Zudem muss der steuerbare Ertrag ordnungsgemäss in der jeweiligen Steuererklärung deklariert werden.

##### Jelmoli/Athris-Aktionäre mit steuerlichem Wohnsitz oder Sitz im Ausland:

Natürliche oder juristische Personen mit steuerlichem Wohnsitz bzw. Sitz im Ausland haben allenfalls einen Anspruch auf Rückerstattung aufgrund der Beschränkung des Besteuerungsrechts der Schweiz durch das jeweilig anwendbare Doppelbesteuerungsabkommen.

#### 7.4.3 Einkommens- und Gewinnsteuern auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen

##### Natürliche Personen:

Natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz oder ohne steuerlichen Wohnsitz in der Schweiz, welche die Jelmoli Aktien über eine ständige Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, die erhaltenen steuerpflichtigen Ausschüttungen in der entsprechenden Schweizer Steuererklärung als Ertrag zu deklarieren.

##### Juristische Personen:

Juristische Personen mit steuerlichem Sitz in der Schweiz oder ohne steuerlichen Sitz in der Schweiz, welche die Jelmoli/Athris Aktien aber über eine ständige Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, die erhaltenen steuerpflichtigen Ausschüttungen in der entsprechenden Schweizer Steuererklärung als Ertrag zu deklarieren. Eine Schweizer Gesellschaft, Genossenschaft oder eine rechtlich vergleichbare ausländische Gesellschaft, welche die Jelmoli/Athris Aktien über eine ständige Schweizer Betriebsstätte hält, kann unter gewissen Umständen im Hinblick auf ihre Steuerpflicht auf die erhaltenen Ausschüttungen einen Beteiligungsabzug beanspruchen.

#### 7.4.4 Steuern auf Kapitalgewinnen im Falle eines Verkaufs von Aktien

##### Natürliche Personen:

Natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz in der Schweiz, welche Jelmoli/Athris Aktien im Privatvermögen halten, erzielen beim Verkauf von Jelmoli/Athris Aktien einen einkommenssteuerfreien Kapitalgewinn, sofern sie nicht als gewerbmässige Wertschriftenhändler qualifizieren.

Natürliche Personen, die ihre Jelmoli/Athris Aktien im Geschäftsvermögen halten, oder natürliche Personen, die ihren steuerlichen Wohnsitz nicht in der Schweiz haben, aber die Jelmoli/Athris Aktien über eine Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, die mit der Veräusserung von Jelmoli/Athris Aktien erzielten Kapitalgewinne in ihrer Schweizer Steuererklärung als Ertrag zu deklarieren.

**Juristische Personen:**

Juristische Personen mit steuerlichem Sitz in der Schweiz oder ohne steuerlichen Sitz in der Schweiz, welche die Jelmoli/Athris Aktien aber über eine ständige Schweizer Betriebsstätte halten, sind verpflichtet, die beim Verkauf der Jelmoli/Athris Aktien erzielten Kapitalgewinne in ihrer Schweizer Steuererklärung als Ertrag zu deklarieren. Eine Schweizer Gesellschaft, Genossenschaft oder eine rechtlich vergleichbare ausländische Gesellschaft, welche die Jelmoli/Athris Aktien über eine ständige Schweizer Betriebsstätte hält, kann unter gewissen Umständen im Hinblick auf ihre Steuerpflicht auf dem realisierten Kapitalgewinn einen Beteiligungsabzug beanspruchen.

**7.4.5 Schenkungs- und Erbschaftssteuern****Juristische Personen:**

Übertragungen von Jelmoli/Athris Aktien können der kantonalen oder kommunalen Erbschafts- oder Schenkungssteuer unterliegen, sofern der Erblasser, der Schenker oder der Empfänger in einem Kanton ansässig war bzw. ist, wo diese Steuer erhoben wird, oder wenn es bei einem internationalen Sachverhalt das massgebliche Doppelbesteuerungsabkommen dem Kanton das Recht verleiht, diese Steuern zu erheben.

**7.4.6 Stempelabgabe (bzw. Umsatzabgabe)**

Ein Verkauf von Jelmoli/Athris Aktien nach Abschluss der Spaltung unterliegt einer Umsatzabgabe von 0.15 % des Verkaufserlöses, sofern der Verkauf über oder in Zusammenarbeit mit einer Schweizer Bank oder einem sonstigen Effekthändler gemäss dem Bundesgesetz über die Stempelabgaben erfolgte. Dies erfolgt unabhängig vom Wohnsitz bzw. Sitz der veräussernden Person.

Rückfragen bitte an:

Medien:

Dr. Jörg Neef

Hirzel, Neef, Schmid, Konsulenten

Tel: + 41 (0)43 344 42 42

Fax: + 41 (0)43 344 42 40

Aktionäre und Analysten:

Christopher Chambers, Präsident des Verwaltungsrats

Tel. +41 (0)44 220 42 05

Fax +41 (0)44 220 40 10

Michael Müller, Präsident des Ausschusses

Tel. +41 (0)44 220 49 13

Fax +41 (0)44 220 40 10

Jelmoli-Medienmitteilungen im E-Mail-Abonnement: Unter [www.huginonline.ch/JEL](http://www.huginonline.ch/JEL) oder [www.jelmoliholding.ch](http://www.jelmoliholding.ch) können Sie sich kostenlos einschreiben für das Jelmoli-E-Mail-Abonnement. Sie erhalten dann sämtliche Medienmitteilungen zeitgleich mit den Medien per E-Mail.

Jelmoli-Informationen im Internet:

Unter [www.huginonline.ch/JEL](http://www.huginonline.ch/JEL) oder [www.jelmoliholding.ch](http://www.jelmoliholding.ch) sind sämtliche Medienmitteilungen, der Geschäftsbericht, andere Aktionärs- sowie Online-Kursinformationen jederzeit verfügbar.