

## **BERICHT DES VERWALTUNGSRATS DER VICTORIA-JUNGFRAU COLLECTION AG MIT SITZ IN INTERLAKEN GEMÄSS ART. 29 ABS. 1 BEHG ZUM ANGEBOT DER AEVIS HOLDING SA**

### **1. EMPFEHLUNG DES VERWALTUNGSRATS**

#### **1.1 Hintergrund**

- Die AEVIS Holding SA („AEVIS“ oder „Anbieterin“), Fribourg (Schweiz), publizierte am 8. November 2013 ein öffentliches Kaufangebot („AEVIS-Angebot“) für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Victoria-Jungfrau Collection AG („VJC-Aktien“). AEVIS hat vorgängig zu ihrem Angebot nicht um Zugang zu internen, nicht öffentlichen Informationen zur Victoria-Jungfrau Collection AG („VJC“) er sucht. Zwischen AEVIS und VJC fanden keine Verhandlungen statt und es ist auch keine Vereinbarung abgeschlossen worden.
- Der Verwaltungsrat („Verwaltungsrat“) der VJC, bestehend aus sieben Mitgliedern, hat zusammen mit Vertretern der obersten Geschäftsleitung und seinen Beratern das Angebot der AEVIS geprüft. In der Folge hat der Verwaltungsrat einstimmig beschlossen, den Aktionärinnen und Aktionären zu empfehlen, das AEVIS-Angebot abzulehnen. Im vorliegenden Bericht legt der Verwaltungsrat die Gründe dafür dar.

#### **1.2 AEVIS-Angebot finanziell nicht angemessen**

- AEVIS bietet einen Preis von CHF 250 pro VJC-Aktie. Das AEVIS-Angebot ist auf den ersten Blick attraktiv: Der offerierte Preis enthält gegenüber dem so genannten volumengewichteten Durchschnittskurs der Abschlüsse während der letzten 60 Börsentage vor der Voranmeldung des AEVIS-Angebots eine Prämie von 37% und er liegt rund CHF 30 pro VJC-Aktie über dem von der Ernst & Young AG als Prüf stelle errechneten Mindestpreis. Da die VJC-Aktien nach den massgeblichen gesetzlichen Bestimmungen als nicht liquid gelten, musste AEVIS den Mindestpreis durch eine Prüf stelle ermitteln lassen (Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA sowie UEK-Rundschreiben Nr. 2 vom 26. Februar 2010).
- Das AEVIS-Angebot ist aber nur vordergründig attraktiv. Der Verwaltungsrat hat The Corporate Finance Group AG als unabhängigen Dritten damit beauftragt, eine Fairness Opinion („Fairness Opinion“) im Sinne von Art. 30 Abs. 5 UEV zu erstellen. The Corporate Finance Group AG ist von der Übernahmekommission dazu als besonders befähigt anerkannt worden (Verfügung 504/01 vom 23. Februar 2012).
- Die Fairness Opinion weist als fairen und angemessenen Preis pro VJC-Aktie eine Bandbreite von CHF 300 bis 325 aus. Sie kommt zum Schluss, dass das von AEVIS unterbreitete Angebot von CHF 250 pro VJC-Aktie aus finanzieller Sicht nicht fair und nicht angemessen ist. Die Fairness Opinion kann vollständig, wie in Ziffer 2.6 unten angegeben, bezogen werden.
- Der Fairness Opinion liegt eine kritische Auseinandersetzung mit den massgebenden Informationen zur VJC und insbesondere mit der Mittelfristplanung zugrunde. The Corporate Finance Group AG bewertete die VJC auf der Basis eines going concern-Szenarios als weiterhin unabhängiges Unternehmen ohne Einrechnen von Synergien. Die Bewertung nach der DCF-Methode ist anhand anderer Methoden plausibilisiert worden. Anders als The Corporate Finance Group AG musste

sich die Prüfstelle auf ausschliesslich öffentlich verfügbare Informationen stützen. Ihre Bewertung konnte damit namentlich der massgebenden Mittelfristplanung 2015-2019 nicht Rechnung tragen.

- Für den Verwaltungsrat ist die Bewertung in der Fairness Opinion, die für eine VJC-Aktie einen Preis von CHF 300 bis 325 als angemessen ausweist, nachvollziehbar. Resultiert schon bei einer Substanzwertbetrachtung für eine VJC-Aktie ein Preis von CHF 244, erscheint der offerierte Preis von CHF 250 als nicht angemessen.

### 1.3 VJC-Aktien weiterhin handelbar – Verkauf nicht notwendig

- AEVIS stellt ihr Angebot als Gelegenheit für die Aktionärinnen und Aktionäre dar, angesichts der Dekotierung der VJC ihre VJC-Aktien noch verkaufen zu können.
- Der Verwaltungsrat stellt klar, dass die VJC-Aktien auch nach der Dekotierung weiterhin gehandelt werden können. Wie bei vielen anderen renommierten Unternehmen der Hotellerie- und Tourismus-Industrie (z.B. Zermatt Bergbahnen; Dolder Hotel AG; Waldhaus Flims Mountain Resort AG; Beau-Rivage Palace SA; Berner Oberland-Bahnen AG mit Jungfraubahnen [ab Anfang 2014]) können die VJC-Aktien ab Anfang Dezember 2013 über die elektronische Plattform OTC-X der Berner Kantonalbank BEKB | BCBE gehandelt werden.

### 1.4 Empfehlung: AEVIS-Angebot ablehnen – Aktien nicht andienen

- Der Verwaltungsrat ist der Auffassung, dass das AEVIS-Angebot den Wert der VJC-Aktien ungenügend widerspiegelt. Diese finanzielle Einschätzung wird durch die unabhängige Fairness Opinion gestützt.
- Aus den dargelegten Gründen empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionärinnen und Aktionären einstimmig, das vor allem in finanzieller Hinsicht ungenügende Kaufangebot der AEVIS Holding SA abzulehnen. Die Aktionärinnen und Aktionären sollten ihre VJC-Aktien nicht an AEVIS verkaufen.

## 2. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN GEMÄSS SCHWEIZERISCHEM ÜBERNAHMERECHT

### 2.1 Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung

- *Verwaltungsrat*

<i>Name</i>	<i>Funktion (Committee)</i>
Sigg Beat R.	Präsident des VR (Strategie)
Ineichen Mark	Mitglied (Nomination / Compensation)
Felder Josef	Mitglied (Strategie, Nomination / Compensation)
Berger Urs	Mitglied (Strategie, Nomination / Compensation)
Stähli Peter	Vize-Präsident des VR (Strategie)
Bishara Motez	Mitglied
Costa de Beauregard Olivier	Mitglied

- *Oberste Geschäftsleitung*

<i>Name</i>	<i>Funktion</i>
Sigg Beat R.	CEO
Bührer Urs	Direktor
Hunziker Raymond	Direktor

Stühler Michael	Direktor
Daumüller Fredi	Direktor ad interim
Bachmann Patrick	CFO

## 2.2 Interessenkonflikte

- Der Verwaltungsrat ist der Auffassung, dass bei den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung keine Interessenkonflikte bezüglich des Angebots von AEVIS bestehen.
- Keines der Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hat mit AEVIS vertragliche Vereinbarungen oder sonstige Abreden getroffen. Kein Mitglied des Verwaltungsrats ist auf Antrag von AEVIS gewählt worden oder übt sein Mandat nach Instruktion der Anbieterin aus. Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung sind nicht Organe oder Arbeitnehmer der Anbieterin oder von Gesellschaften, die mit der Anbieterin in wesentlicher Geschäftsbeziehung stehen.
- Die Verträge der VJC mit den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung bleiben unabhängig vom Ausgang des AEVIS-Angebots grundsätzlich unverändert bestehen. Für den Fall einer Auflösung eines solchen Vertrags als Folge des AEVIS-Angebots ist keine besondere Abgangsentschädigung vorgesehen. Der Verwaltungsrat hat keine Kenntnis von möglichen finanziellen Auswirkungen des AEVIS-Angebots auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung, welche einen Interessenkonflikt begründen könnten.
- Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung halten per 26. November 2013 wie folgt VJC-Aktien der VJC:

### *Verwaltungsrat*

Sigg Beat R.	478
Ineichen Mark (inkl. Bestand Ehefrau)	410
Felder Josef	2'261
Berger Urs	0
Stähli Peter	15
Bishara Motez	0
Costa de Beauregard Olivier	0

### *Oberste Geschäftsleitung*

Bührer Urs	79
Hunziker Raymond	0
Stühler Michael	3
Daumüller Fredi (inkl. Bestand Ehefrau)	46
Bachmann Patrick	0

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung haben keine Optionsrechte auf VJC-Aktien. Für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung ist 2010 ein zweiteiliger Aktienbeteiligungsplan eingesetzt worden (vgl. S. 34 des Geschäftsberichts 2012; abrufbar unter <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch>, Pfad: Investor Relations / Berichte / 2012).

- Der erste Plan (Plan A) ist für die Mitglieder des Verwaltungsrats in der Zwischenzeit durch eine umfassende neue Entschädigungsregelung (siehe unten) ersetzt worden. Dessen ungeachtet bestehen nach dem ersten Plan für gewisse der oben aufgeführten VJC-Aktien Sperrfristen, wonach die VJC-Aktien während fünf Jahren nach dem Erwerb nicht veräussert werden dürfen. Aufgrund des AEVIS-Angebots fallen diese Sperrfristen nicht automatisch dahin. Der Verwaltungsrat hat mit Blick auf das AEVIS-Angebot indessen allen Mitgliedern des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung angeboten, noch bestehende Sperrfristen auf Ersuchen aufzuheben. Ein solcher vorzeitiger Wegfall der Sperrfrist kann beim betreffenden Mitglied des Verwaltungsrats bzw. der obersten Geschäftsleitung zu einem geldwerten Vorteil und damit zu einem steuerbaren Einkommen führen; entsprechende Aufwendungen hat das betreffende Mitglied selber zu tragen.
- Nach dem zweiten Plan (Plan B) werden an die Teilnehmer nach Ablauf von fünf Jahren, in Abhängigkeit vom Unternehmenserfolg, VJC-Aktien ausgeschüttet.

Nach der neuen umfassenden Entschädigungsregelung hat jeder Verwaltungsrat Anspruch auf eine feste jährliche Grundentschädigung von CHF 20'000. Zusätzliche feste Entschädigungen erhalten der Präsident des Verwaltungsrats (CHF 80'000), der Vize-Präsident des Verwaltungsrats (CHF 20'000) sowie die Präsiden (je CHF 20'000) und die Mitglieder (je CHF 15'000) eines Committee. Von der gesamten Entschädigung werden 25% in VJC-Aktien und 75% in Geld ausbezahlt.

### **2.3 Absichten der Grossaktionäre**

- Nach Kenntnis des Verwaltungsrats halten per 26. November 2013 folgende Aktionäre mehr als 3 Prozent VJC-Aktien:
  - KIO, London: 23,9%
  - Société Financière Terramaris S.A., Fribourg: 15,5%
  - AEVIS Holding SA 13, Fribourg: 13,4% (gemäss Meldung publiziert auf takeover.ch)
  - Berner Kantonalbank AG, Bern: 12,1%
  - Gebäudeversicherung Bern (GVB), Ittigen: 6,1%
  - Novartis Holding AG, Basel: 4,3%
- AEVIS hat ihre Absichten im Übernahmeprospekt publiziert. Mitglieder des Verwaltungsrats hatten kürzlich mit Vertreten von KIO, Société Financière Terramaris S.A., Berner Kantonalbank AG und Gebäudeversicherung Bern (GVB) Kontakt. Diese Grossaktionäre haben dabei erklärt, ihre VJC-Aktien im Rahmen des Angebots der AEVIS nicht andienen zu wollen.

### **2.4 Abwehrmassnahmen**

- Der Verwaltungsrat ist davon überzeugt, dass das AEVIS-Angebot dem Potential der VJC und den Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre nicht gerecht wird. Er beabsichtigt jedoch nicht, die Wahlfreiheit der Aktionärinnen und Aktionäre einzuschränken. Aus diesem Grund hat der Verwaltungsrat keine Abwehrmassnahmen ergriffen und er beabsichtigt auch nicht, einer Generalversammlung solche zu beantragen.

### **2.5 Finanzberichterstattung**

- Die ungeprüften Zahlen für das erste Halbjahr 2013 der Victoria-Jungfrau Collection AG wurden mit Medienmitteilung am 29. August 2013 veröffentlicht. Die ungeprüften Zahlen per 30. Juni 2013 und die zugehörige Medienmitteilung sind auf der Internetseite der Victoria-Jungfrau Collection AG unter <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch> (Pfad: Investor Relations / Berichte / 2013) zugänglich. Ebenso können diese Dokumente kostenlos bei Victoria-Jungfrau Collection AG, Höhweg 41, 3800 CH-Interlaken, T +41 44 259 82 10, oder per Email: [c.frunz@vjc.ch](mailto:c.frunz@vjc.ch) bestellt werden.
- Unter Vorbehalt der diesem Bericht zugrundeliegenden Transaktion hat der Verwaltungsrat keine Kenntnis von wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage und Geschäftsaussichten der Victoria-Jungfrau Collection AG seit dem 30. Juni 2013, welche die Entscheidung der Aktionäre der Victoria-Jungfrau Collection AG betreffend das Kaufangebot der AEVIS Holding SA beeinflussen könnte.

## **2.6 Bezugsquelle für Fairness Opinion**

- Die Fairness Opinion und dieser Bericht sind in Deutsch und Französisch auf der Internetseite der Victoria-Jungfrau Collection AG unter <http://www.victoria-jungfrau-collection.ch> (Pfad: Investor Relations / Berichte / 2013) zugänglich. Ebenso können diese Dokumente rasch und kostenlos bei Victoria-Jungfrau Collection AG, Höhweg 41, 3800 CH-Interlaken, T +41 44 259 82 10, oder per Email: [c.frunz@vjc.ch](mailto:c.frunz@vjc.ch) bestellt werden.
-