

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach 1758
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 11. Januar 1999

Umtausch- und Rückkaufsangebot der Züblin Holding AG, Zürich

Die Züblin Holding AG (Züblin) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Sie ist die Dachholding der Züblin-Gruppe, die in verschiedenen Bereichen der europäischen Bauwirtschaft tätig ist. Während Jahren erwirtschaftete Verluste erforderten die Durchführung von Sanierungsmassnahmen. Auf Antrag des Verwaltungsrates beschloss die ordentliche Generalversammlung der Züblin vom 30. September 1998 unter anderem eine Kapitalherabsetzung zur Reduktion des Bilanzverlustes und eine ordentliche Kapitalerhöhung zwecks Zuführung neuer Mittel. Das Aktienkapital wurde von CHF 48'000'000.-- um CHF 47'520'000.-- herabgesetzt durch Reduktion des Nennwertes der Aktien von CHF 100.-- auf CHF 1.--. Nach Wiedererhöhung des Kapitals um CHF 76'800'000.-- durch Ausgabe von CHF 7'680'000.-- neuen Inhaberaktien zu CHF 10.-- nominal beträgt das Aktienkapital der Züblin heute total CHF 77'280'000.--. Es ist eingeteilt in 7'680'000.-- Inhaberaktien von je CHF 10.-- Nennwert und 480'000 Inhaberaktien von je CHF 1.-- Nennwert. Die Inhaberaktien mit Nennwert von CHF 1.-- sind an der Schweizer Börse kotiert.

Am 22. Dezember 1998 reichte die Züblin der Übernahmekommission ein Gesuch ein um Freistellung des Umtausch- und Rückkaufsangebots betreffend die Inhaberaktien von je CHF 1.-- Nennwert von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote. In ihrem Gesuch erklärte sie, dass die im Rahmen der Kapitalerhöhung neu ausgegebenen 7'680'000 Inhaberaktien zu je CHF 10.-- nominal auf den 5. Februar 1999 kotiert, während die alten Inhaberaktien zu CHF 1.-- nominal per 5. Februar 1999 dekotiert werden sollen. Zur Vereinfachung der Kapitalverhältnisse habe der Verwaltungsrat der Züblin beschlossen, nach Abschluss der Plazierung der Aktien aus der Kapitalerhöhung den Inhabern der alten Inhaberaktien zu CHF 1.-- nominal ein Umtausch- und Rückkaufsangebot zu unterbreiten. Ein Entwurf des vorgesehenen Zeitungsinserats wurde der Übernahmekommission unterbreitet.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss mit den Herren Hans Caspar von der Crone (Präsident), Jean Bonna und Alfred Spörri gebildet.

Der Ausschuss zieht im Betracht:

In der Mitteilung Nr. 1 vom 22. Juni 1998 hat die Übernahmekommission verschiedene Grundsätze für die Behandlung von Angeboten zum Rückkauf von eigenen Aktien verabschiedet und die Voraussetzungen für eine Freistellung von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote festgelegt.

1. Erstens darf die Liquidität des Marktes in den erfassten Titeln durch das Rückkaufsangebot nicht wesentlich reduziert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.1 der Mitteilung).

Die Gesellschaft hat der Börse ein Dekotierungsgesuch für die Inhabertitel mit einem Nennwert von CHF 1.-- unterbreitet. Nach der Dekotierung besteht für die Inhaber dieser Titel grundsätzlich kein liquider Markt mehr. Den Inhabern dieser alten Aktien wird jedoch für zehn alte Inhaberaktien zu nominell je CHF 1.-- eine neue kotierte Inhaberaktie mit einem Nennwert von CHF 10.-- angeboten. Damit erhalten diese Aktionäre die Möglichkeit, ihre bisherigen Aktien in neue, ebenfalls kotierte Titel der Gesellschaft umzutauschen. Nach der Kotierung verfügen sie so erneut über einen liquiden Markt. Nur diejenigen Aktionäre, die vom Rückkaufsangebot keinen Gebrauch machen, scheiden aus dem Markt aus. Gesamthaft betrachtet stellen die vom Umtausch- und Rückkaufsangebot erfassten Inhaberaktien lediglich rund 0,06 % des gesamten Aktienkapitals und der Stimmen der Gesellschaft dar. Dies ist im Verhältnis zur Gesamtheit der Aktionäre ein verschwindend kleiner Teil.

Hinzu kommt, dass der Verwaltungsrat der Züblin die Aktionäre anlässlich der Generalversammlung vom 30. September 1998 über die beabsichtigte Vereinfachung der Kapitalstruktur informiert hat. In Kenntnis dieses Sachverhaltes hat die Generalversammlung antragsgemäss die Kapitalherabsetzung und die anschliessende Wiedererhöhung beschlossen.

Gestützt auf die vorstehenden Erwägungen betrachtet die Übernahmekommission die erste Voraussetzung für eine Freistellung als erfüllt.

2. Zweitens darf die Zusammensetzung des Aktionariats der Gesellschaft, insbesondere die Stellung der Hauptaktionäre, durch das Rückkaufsangebot nicht wesentlich verändert werden (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.2 der Mitteilung).

Gemäss Angaben der Gesuchstellerin hat der Co-operative Investment Fund Westblaak U.A., Rotterdam/NL („Westblaak“), anlässlich der Kapitalerhöhung sämtliche neu ausgegebenen 7'680'000 Inhaberaktien zu nom. je CHF 10.-- als Festübernehmer gezeichnet und hält heute rund 99 % der Aktien der Züblin. Die neu ausgegebenen Aktien werden vom 18. bis 29. Januar 1999 den Aktionären zum Bezug angeboten. Der Festübernehmer wird aufgrund der ihm v.a. von der bisherigen Hauptaktionärin, SIS Holding AG, überlassenen Bezugsrechte selbst mindestens 4'442'400 Titel übernehmen. Somit bleibt er weiterhin Hauptaktionär der Züblin mit einer Beteiligung von mindestens 58% am gesamten Aktienkapital. Diejenigen Aktionäre, die das Umtauschangebot annehmen, bleiben Aktionäre und diejenigen, die infolge Annahme des Rückkaufsangebots ausscheiden, berüh-

ren die Zusammensetzung des Aktionariats und das Machtgleichgewicht in der Gesellschaft nicht wesentlich.

3. Drittens darf sich das Rückkaufsangebot auf maximal 10% des Aktienkapitals und der Stimmen der Gesellschaft beziehen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.3 der Mitteilung).

Das Umtausch- und Rückkaufsangebot erfasst rund 0,60% des Kapitals und der Stimmen. Diese Bedingung ist somit erfüllt.

4. Auch die drei letzten Bedingungen, unter welchen eine Freistellung möglich ist, sind erfüllt. Der im Rahmen des Bezugsangebotes im Kotierungsprospekt veröffentlichte konsolidierte Zwischenabschluss datiert vom 30. Juni 1998 und liegt somit nicht mehr als neun Monate zurück (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.4 der Mitteilung). Die Gesellschaft wird in ihrem Zeitungsinserat bestätigen, dass sie über keine nicht-öffentlichen Informationen verfügt, die die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.5). Schliesslich legt das Angebot offen, dass die zurückgekauften Aktien in den Eigenbesitz der Züblin übergehen (Ziff. 3 i.V.m. Ziff. 2.6).
5. Im übrigen hat die Übernahmekommission keine Veranlassung anzunehmen, dass Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben im vorliegenden Fall nicht gewährleistet sind. Es liegen auch keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vor.
6. Das beabsichtigte Umtausch- und Rückkaufsangebot kann somit von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt werden.
7. In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und 62 Abs. 6 UEV-UEK wird eine Gebühr von CHF 10'000.-- für die Prüfung des Programms erhoben.

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt die Übernahmekommission die folgende Empfehlung:

1. Das Umtausch- und Rückkaufsangebot der Züblin Holding AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Die Gebühr beträgt CHF 10'000.--.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

Mitteilung an:

- den Vertreter der Gesuchstellerin