

B

ÜBERNAHMEKOMMISSION COMMISSIONE DELLE OPA

COMMISSION DES OPA SWISS TAKEOVER BOARD

Selnaustrasse 32
Postfach 1758
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

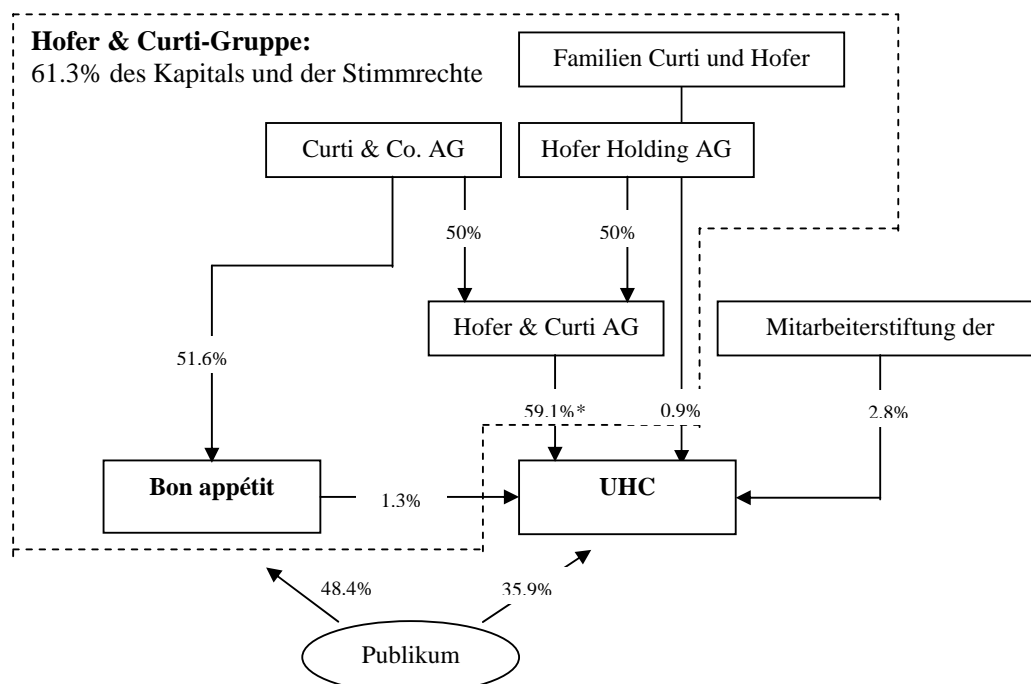
vom 21. Juni 1999

Öffentliches Kaufangebot der Bon appétit Group AG, Moosseedorf, an die Publikumsaktionäre der Usego Hofer Curti AG, Volketswil

A. Die Usego Hofer Curti AG (UHC) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Volketswil. Ihr Kapital beträgt CHF 39'946'400.--, eingeteilt in 798'928 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert. Diese Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

B. Bon appétit Group AG (Bon appétit) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Moosseedorf. Ihr ausgegebenes Kapital beträgt CHF 22'850'000.-- und ist in 457'000 Namenaktien von je CHF 50.-- Nennwert eingeteilt. Auch diese Namenaktien sind an der Schweizer Börse kotiert.

C. Am 15. Juni 1999 hatten die beiden Gesellschaften folgende Aktionärstruktur:



* Beteiligung gehalten durch Hofer & Curti AG und deren Tochtergesellschaften HC Beteiligungen AG (zu 100%) und EG Burgdorf AG (99,6%, restliche Aktien befinden sich im Publikum).

D. Am 18. Mai 1999 wurde in den elektronischen Medien bekanntgegeben, dass die Bon appétit und die UHC zusammenschliessen wollen. Geplant sei eine dreistufige Transaktion. Zunächst solle die ordentliche Generalversammlung der Bon appétit am 8. Juni 1999 über eine genehmigte Kapitalerhöhung von CHF 10 Millionen beschliessen. Die danach neu geschaffenen Aktien würden als Gegenleistung für die von der Curti & Hofer AG und deren Tochtergesellschaften erfolgte Sacheinlage von 471'050 UHC-Aktien benötigt. Der Verwaltungsrat der Bon appétit habe dabei das Austauschverhältnis auf eine Bon appétit-Aktie zu 2.7 UHC-Aktien festgelegt. In einem zweiten Schritt würden die Aktionäre der UHC an der Generalversammlung vom 9. Juni 1999 über die geplante Transaktion informiert. Schliesslich werde in einem dritten Schritt die Bon appétit allen Publikumsaktionären der UHC ein öffentliches Kaufangebot zum Preis von CHF 405.-- pro Namenaktie unterbreiten. Ziel sei dabei, die UHC-Aktien nach einem erfolgreichen Angebot zu dekotieren.

E. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss gebildet, bestehend aus Herrn Peter Hügler (Präsident), Herrn Alfred Spörri und Herrn Walter Knabenhans.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospektes voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 9 UEV-UEK. Art. 8 Abs. 1 UEV-UEK bestimmt, dass die Voranmeldung landesweite Verbreitung finden muss, indem sie in zwei oder mehreren Zeitungen auf deutsch und französisch veröffentlicht wird. Ausserdem muss sie nach Abs. 2 dieser Bestimmung mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, die Börseninformationen veröffentlichen, zugestellt werden.

Wie die Veröffentlichungen in der Presse und in den elektronischen Medien zu koordinieren sind, schreibt Art. 8 UEV-UEK jedoch nicht vor. Die Übernahmekommission wendet in diesem Fall Art. 19 Abs. 2 BEHV-EBK sinngemäss an. Somit entfaltet die Voranmeldung die in Art. 9 UEV-UEK vorgesehenen Wirkungen vom Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung in den elektronischen Medien an. Dafür ist einerseits vorausgesetzt, dass die Publikation in den Medien innerhalb einer angemessenen Frist nachfolgt, wobei nach der Praxis der Übernahmekommission eine Frist von zwei bis drei Börsentagen als angemessen gilt. Andererseits muss die in den elektronischen Medien erfolgte Veröffentlichung alle in Art. 7 UEV-UEK vorgesehenen Angaben enthalten. Dabei hat der Anbieter dafür zu sorgen, dass der von ihm den elektronischen Medien übermittelte Text getreu übernommen wird.

Im vorliegenden Fall enthielt die am 18. Mai 1999 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung nicht alle von Art. 7 UEV-UEK vorgeschriebenen Angaben. Insbesondere fehlten die nach Art. 7 Abs. 2 lit. e UEV-UEK anzuführenden Fristen für die Veröffentlichung des Angebotes sowie die Angebotsdauer. Somit hat die Voranmeldung ihre Wirkungen erst mit der Publikation in der Presse am 20. Mai 1999 entfalten können.

2. Anwendung der Bestimmungen über Pflichtangebote

2.1 Gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK muss sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken, falls es Beteiligungspapiere umfasst, deren Erwerb eine Angebotspflicht auslösen würde. Insbesondere muss dann auch der Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37-43 BEHV-EBK).

Durch das Angebot wird Bon appétit die Schwelle von $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmen von UHC überschreiten. Folglich sind die Bestimmungen über Pflichtangebote in diesem Fall anwendbar, wozu auch die Regeln über den Mindestpreis gehören. Die Tatsache, dass Bon appétit der Hofer & Curti-Gruppe gehört und diese 61.3% der Stimmen an Bon appétit hält, ist unerheblich. Gemäss der Praxis der Übernahmekommission wird die Angebotspflicht durch die Überschreitung des Grenzwertes entweder durch eine organisierte Gruppe oder eines ihrer Mitglieder ausgelöst (siehe Ziff. II. der Mitteilung Nr. 2 der Übernahmekommission vom 21. Juli 1997).

2.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zunächst mindestens dem Börsenkurs der anvisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere. Dabei ist der Zeitpunkt der Voranmeldung für die Berechnung des Mindestpreises entscheidend (Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK). Im vorliegenden Fall konnte die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen erst am 20. Mai 1999 entfalten (Vgl. E. 1). Damit beträgt der durchschnittliche Eröffnungskurs der letzten 30 Börsentage für die UHC-Aktien CHF 317.7. Der Angebotspreis von CHF 405.-- erfüllt also die erste Anforderungen von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

2.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Preis des Angebots höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.

Laut Angebotsprospekt beträgt der vom Anbieter während des letzten Jahres höchstbezahlte Preis für UHC-Aktien CHF 235.--. Auch diesbezüglich entspricht der Angebotspreis von CHF 405.-- den Anforderungen von Art. 32 Abs. 4 BEHG. Ferner muss das für die Sacheinlage seitens der Hofer & Curti AG und ihren Tochtergesellschaften festgelegte Umtauschverhältnis ebenso innerhalb der in Art. 32 Abs. 4 BEHG vorgesehener Limite liegen. Gemäss Art. 42 Abs. 1 BEHV-EBK gilt für die Berechnung des Börsenkurses der zum Tausch angebotenen Beteiligungspapiere Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK analog. Art. 40 Abs. 2 BEHV-EBK präzisiert, dass der Wert der durch Tausch erworbenen Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft dem Wert im Zeitpunkt des Tausches anzurechnen ist. Der Wert der Bon appétit-Aktien, die gegen die UHC-Aktien der Hofer & Curti Gruppe getauscht werden, muss folglich mit Hinweis auf den Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Festlegung des Umtauschverhältnisses (d.h. vor der Verwaltungsratsitzung vom 17. Mai 1999) ermittelten Eröffnungskurse berechnet werden. Angesichts des durchschnittlichen Eröffnungskurses von CHF 861.-- für die Bon appétit-Aktien und des Austauschverhältnisses von einer Bon appétit-Aktie zu 2.7 UHC-Aktien wurden der von Hofer & Curti AG und deren Tochtergesellschaften gehaltenen UHC-Aktien mit je CHF 318.9 bewertet. Folglich ist auch die zweite Voraussetzung von Art. 32 Abs. 4 BEHG erfüllt, wonach der Angebotspreis höchstens 25% unter dem höchsten, vom Anbieter für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlten Preis liegen darf.

3. Handeln in gemeinsamer Absprache

Nach Art. 11 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK handelt der Anbieter grundsätzlich in gemeinsamer Absprache mit allen Mitgliedern seines Konzerns. Die Mitglieder der Gruppe Hofer & Curti sind somit den Regeln von Art. 12 UEV-UEK unterworfen. Gemäss Art. 12 Abs. 1 lit. a i.V.m. Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV-UEK müssen sie insbesondere im Angebotsprospekt beschrieben werden. Die UEV-UEK hält nicht fest, bis zu welcher Höhe das Organigramm des Konzerns im Prospekt darzulegen ist. Diesbezüglich muss Art. 9 Abs. 1 BEHV-EBK analog angewendet sein. Damit müssen grundsätzlich diejenigen Mitglieder des Konzerns, die entweder wirtschaftlich berechtigt sind oder direkt Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft halten, im Angebotsprospekt erwähnt werden (vgl. Art. 17 Abs. 2 BEHV-EBK). Weitere Angaben sind hingegen nur notwendig, falls dies für das Verständnis der Transaktion erforderlich ist. Doch muss die Prüfstelle über eine komplette

Liste der Gruppenmitglieder verfügen, um prüfen zu können, dass diese ihren Pflichten gemäss Art. 12 UEV-UEK nachkommen.

4. Best Price Rule

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK darf der Anbieter nach Veröffentlichung des Angebotes keine Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anzubieten (sogenannte "Best Price Rule"). Diese Bestimmung äussert sich nicht darüber, bis zu welchem Zeitpunkt die Best Price Rule eingehalten werden muss. Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist. Die Prüfstelle muss bestätigen, dass sie eingehalten wurde (Art. 27 UEV-UEK).

5. Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft

5.1 Gemäss Art. 31 Abs. 1 UEV-UEK hat der Bericht des Verwaltungsrates auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Er muss im Besonderen die finanziellen Folgen des Angebots für die genannten Personen schildern. Der Bericht hat demnach offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrates und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden; ansonsten sind die neuen Konditionen darzulegen. Verlassen gewisse Mitglieder des Verwaltungsrates oder der obersten Geschäftsleitung die Zielgesellschaft, ist anzugeben, ob sie eine Abgangsentschädigung erhalten und wie gross diese ist. In diesem Fall erfüllt der Bericht diese Erfordernisse.

5.2 Liegen Interessenkonflikte vor, muss der Bericht gemäss Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, Rechenschaft ablegen, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken.

Im vorliegenden Fall sind die Verwaltungsräte der UHC und von Bon appétit personell teilweise identisch. Aus dem Bericht des Verwaltungsrates der geht UHC hervor, dass deshalb die KPMG Fides Peat mit der Bewertung der Zielgesellschaft beauftragt wurde. Ausserdem gelangte PriceWaterhouseCoopers in einer Fairness Opinion zum Schluss, dass der Angebotspreis von CHF 405.-- für eine UHC-Aktie finanziell angemessen ist. Damit ist Art. 31 Abs. 3 UEV-UEK genüge getan.

6. Karenzfrist

Legt ein Anbieter ein Angebot vor seiner Veröffentlichung samt dem Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft der Übernahmekommission zur Prüfung vor, so befreit die Übernahmekommission den Anbieter grundsätzlich von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).

Da der Anbieter gemäss dieser Bestimmung gehandelt hat, wird er von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist befreit.

7. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf 317'406 Namenaktien der UHC. Der Gesamtbetrag des Angebots liegt bei einem Angebotspreis von CHF 405.-- bei CHF 128'549'430.--. Gemäss Art. 62 Abs. 2 lit. a UEV-UEK beträgt bei einem Gesamtbetrag von bis zu 200 Millionen Franken die Gebühr von 0,5 Promille desselben. Die Gebühr beläuft sich somit auf CHF 64'000.--.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das öffentliche Kaufangebot der Bon appétit Group AG entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
2. Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 1).
3. Die Gebühr beträgt Fr. 64'000.--.

Der Präsident des Ausschusses:

Peter Hügler

Mitteilung an:

- den Vertreter der Bon appétit Group AG, der mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnden Personen und der Usego Hofer Curti AG.