

# VOITH

## Voith Paper AG

### **Äußerung des Vorstands der Voith Paper AG zum freiwilligen öffentlichen Angebot der J.M. Voith Aktiengesellschaft, Heidenheim, Deutschland**

Die J.M. Voith Aktiengesellschaft, mit Sitz in Heidenheim, Deutschland, und der Geschäftsanschrift D-89522 Heidenheim, St. Pöltener Straße 43, eingetragen zu HRB 1319 im Handelsregister des Amtsgerichtes Heidenheim (im Folgenden auch: „Bieterin“) hat am 22. März 2002 an sämtliche Besitzer von auf Inhaber lautende Stamm- und Vorzugsaktien (jeweils Stückaktien) der Voith Paper AG, die sich nicht im Eigentum der Bieterin oder der mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger befinden, ein freiwilliges öffentliches Angebot gerichtet, wonach sie zu einem Preis von EUR 24,- je Stammaktie (Wertpapier-Kenn-Nummer 82360) sowie je Vorzugsaktie (Wertpapier-Kenn-Nummer 82363) zum Erwerb sämtlicher Stückaktien der Voith Paper AG bereit ist.

Gemäß § 14 Abs. 1 Übernahmegesetz (im folgenden „ÜbG“) ist der Vorstand der Zielgesellschaft verpflichtet, eine Äußerung zu diesem Angebot zu verfassen.

#### **1. Vorbemerkung**

Der Vorstand der Voith Paper AG hält fest, dass ihm die Angebotsunterlage gemeinsam mit der Bestätigung des Sachverständigen der Bieterin (§ 9 ÜbG) am 21. März 2002 gemäß § 11 (2) ÜbG zur Kenntnis gebracht wurde.

Laut Pkt. 1.1 der Angebotsunterlage hat die J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG, an deren Kapital die Bieterin als Kommanditistin zu 100% beteiligt ist, mit Aktienkaufvertrag vom 14. März 2002 sämtliche von der B&C Beteiligungsmanagement GmbH an der Zielgesellschaft gehaltenen Stamm- und Vorzugsaktien erworben. Weiters ist der Angebotsunterlage zu entnehmen, dass die J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG für die von der B&C Beteiligungsmanagement GmbH erworbenen 109.300 Stück Stammaktien und 42.350 Stück Vorzugsaktien, die einer Beteiligung von insgesamt rund 7,88% am Grundkapital der Zielgesellschaft entsprechen, einen einheitlichen Kaufpreis von EUR 24,- je Stammaktie bzw. je Vorzugsaktie gezahlt hat.

Mit den von der B&C Beteiligungsmanagement GmbH erworbenen Aktien hält die Bieterin, wie in der Angebotsunterlage dargestellt, mittelbar über die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG, VPT Auslandsbeteiligungen GmbH und J.M. Voith Europa Auslandsbeteiligungen GmbH 1.496.845 Stück Stammaktien und 167.763 Stück Vorzugsaktien, somit insgesamt 1.664.608 Stückaktien an der Zielgesellschaft. Dies entspricht einer Beteiligung am Grundkapital in der Höhe von insgesamt rund 86,47%.

Damit verfügen die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger bereits vor der Durchführung dieses öffentlichen Angebots über eine kontrollierende Beteiligung im Sinne des § 22 ÜbG an der Zielgesellschaft.

Die Bieterin hat als Spitzengesellschaft des J.M. Voith-Konzerns in den vergangenen Jahren schrittweise eine Umstrukturierung dieses weltweit agierenden Konzerns vorgenommen und die Funktion als operative Management-Holding übernommen. In diese Umstrukturierung war auch die zu diesem Konzern gehörige Voith Paper AG eingebunden.

Mit der angestrebten Übernahme von 100% der Aktien beabsichtigt die Bieterin eine Bereinigung der Beteiligungsstruktur an der Zielgesellschaft zu erreichen. Durch diese Straffung der Eigentümerstruktur sollen die Entscheidungsabläufe effizienter gestaltet werden und eine flexible Führung der Zielgesellschaft im Rahmen des J.M. Voith-Konzerns auch für die Zukunft sichergestellt werden.

Mit dem Erwerb der Aktien durch die J.M. Voith Aktiengesellschaft kann die Beendigung der Notierung der Aktien der Zielgesellschaft im amtlichen Handel der Wiener Börse (Standard Market Auction) verbunden sein („Delisting“). Es hat sich in den letzten Jahren gezeigt, dass aufgrund der bereits bestehenden eingeschränkten Liquidität der Aktien an der Wiener Börse aufgrund der Dominanz des Mehrheitsgesellschafters das Risiko eines zu engen Marktes besteht.

## **2. Beurteilung des Angebots**

Die Bieterin bietet den Inhabern der kaufgegenständlichen Aktien (Stämme und Vorzüge) an, diese zu einem einheitlichen Preis von EUR 24,-- je Aktie zu kaufen.

Das gegenständliche Angebot ist auf den Erwerb folgender Beteiligungspapiere an der Zielgesellschaft gerichtet:

- a) Kauf von sämtlichen an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassenen, auf Inhaber lautenden Stammaktien (Stückaktien) an der Zielgesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in der Höhe von EUR 7,27 (Wertpapier-Kenn-Nummer 82360, ISIN AT0000823604), die sich nicht im Eigentum der Bieterin oder der mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger befinden.
- b) Kauf von sämtlichen an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassenen, auf Inhaber lautenden stimmrechtslosen Vorzugsaktien (Stückaktien) der Zielgesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in der Höhe von EUR 7,27 (Wertpapier-Kenn-Nummer 82363, ISIN AT0000823638), die sich nicht im Eigentum der Bieterin oder der mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger befinden.

Da es sich bei dem gegenständlichen Angebot um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß §§ 4 ff ÜbG handelt, kann die Bieterin den Angebotspreis frei bestimmen. Insbesondere sind die Bestimmungen des § 26 ÜbG, Preis des Pflichtangebots, nicht anwendbar. Es werden jedoch gemäß § 3 Z 1 ÜbG alle Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft, die sich in gleichen Verhältnissen befinden, gleich behandelt.

Die Bieterin rechtfertigt einen einheitlichen Preis für Stamm- bzw. Vorzugsaktien zum einen damit, dass im Hinblick auf die angestrebte Übernahme von 100% der Aktien an der Zielgesellschaft die Aktienstruktur, insbesondere die Aktiengattung, für die Bieterin unerheblich ist. Zum anderen argumentiert die Bieterin, dass aufgrund der bereits vor dem Übernahmeangebot bestehenden Stimmrechtsverhältnisse (die Bieterin besitzt bereits 90,72 % am stimmberechtigten Grundkapital bzw. 86,47 % am gesamten Grundkapital) bereits eine Beherrschung gegeben war, sodass mit dem Erwerb weiterer Stimmrechte kein zusätzlicher „Mehrwert“ verbunden ist.

Der Vorstand schließt sich dieser Argumentation an und hält im gegenständlichen Fall einen einheitlichen Preis für Stamm- bzw. Vorzugsaktien für vertretbar.

Das Angebot und das von der Bieterin verfolgte Unternehmenskonzept sind schlüssig.

Der Vorstand sieht sich in der Lage, die Annahme des Angebots aufgrund nachstehend dargestellter wesentlicher Gesichtspunkte zu empfehlen:

- **Kursüberlegungen**

Der Schlusskurs am letzten Börsetag vor der Bekanntgabe der Absicht, ein öffentliches Angebot zu stellen (13. März 2002), betrug EUR 21,00 je kaufgegenständliche Stammaktie und EUR 16,00 je kaufgegenständliche Vorzugsaktie. Der Angebotspreis übersteigt somit den Schlusskurs vom 13. März 2002 hinsichtlich der kaufgegenständlichen Stammaktien um rund 14,29% sowie hinsichtlich der kaufgegenständlichen Vorzugsaktien um rund 50,00%.

Die Durchschnittskurse der Stamm- und Vorzugsaktien der vergangenen 3, 6 und 12 Kalendermonate, zurückgerechnet vom 13. März 2002, sind aus untenstehender Tabelle ersichtlich, wobei sich die dargestellte Prämie unter Zugrundelegung eines einheitlichen Angebotspreises von EUR 24,00 je Aktie errechnet:

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Stammaktien	21,28	19,94	19,26
Prämie (in %)	12,78%	20,36%	24,61%
Vorzugsaktien	16,16	15,16	15,71
Prämie (in %)	48,51%	58,31%	52,77%

Diese Durchschnittskurse beruhen auf Angaben der Wiener Börse. Die dazu bestehenden geringfügigen Abweichungen bei den Durchschnittskursen im Angebot der Bieterin lassen sich für den Vorstand mangels näherer Quellenangabe nicht nachvollziehen.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die in der Angebotsunterlage der Bieterin unter Pkt. 2.2.2 - ÖVFA-Finanzkennzahlen dargestellten Niedrigst- / Höchstkurse auf Basis der verfügbaren Informationen nicht nachvollziehbar waren.

Sohin vertritt der Vorstand die Auffassung, dass der Angebotspreis unter Beachtung der oben angeführten Stichtagskurse sowie der historischen Durchschnittskurse und der sich daraus ergebenden Prämien insbesondere vor dem Hintergrund der eingeschränkten Liquidität des Marktes für die kaufgegenständlichen Aktien als angemessen angesehen werden kann.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Kurse zum Zeitpunkt der Zulassung der Aktien zum Handel und zur amtlichen Notierung an der Wiener Börse im Jahr 1989 sowie bei der Emission im Jahr 1991 den derzeitigen Angebotspreis bei weitem überstiegen haben, was nach Auffassung des Vorstands auf ein vollkommen geändertes Börseumfeld zurückzuführen ist. Die seinerzeitigen Kurse sind daher aus der Sicht des Vorstands für eine Beurteilung des Angebotspreises nicht heranzuziehen.

- **Buchwert je Aktie**

Entsprechend dem letzten geprüften Konzernabschluss per 30. September 2001, der in der 165. Sitzung des Aufsichtsrates am 21. Februar 2002 neben der Feststellung des Einzelabschlusses der Voith Paper AG behandelt wurde, errechnet der Vorstand der Zielgesellschaft unter Berücksichtigung einer entsprechenden Steuerlatenz (auf Teile der darin enthaltenen Rücklagenpositionen) sowie der zur Ausschüttung vorgeschlagenen Dividende (EUR 1,16 Mio) ein Gesamteigenkapital von EUR 46,1 Mio. Der daraus ermittelte Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 23,96 ergibt, dass der Angebotspreis dem Wert des so ausgewiesenen anteiligen Eigenkapitals entspricht.

Der Vorstand weist darauf hin, dass zu Pkt. 2.2.2 „ÖVFA-Finanzkennzahlen“ der Angebotsunterlage ähnliche Überlegungen seitens der Bieterin angestellt wurden. Der Vorstand konnte die diesbezüglichen Berechnungen der Bieterin nachvollziehen, wobei die wesentlichen Unterschiede der Berechnung seitens der Bieterin in der Nicht-Berücksichtigung der beabsichtigten Ausschüttung sowie der Unterstellung einer vollständigen Steuerlatenz auf sämtliche unversteuerte Rücklagen bestehen. Eine solche Darstellung ist nach Ansicht des Vorstands ebenfalls zulässig, entspricht jedoch nicht den ÖVFA-Grundsätzen, auf die in der Angebotsunterlage verwiesen wird, da wesentliche Korrekturgrößen des Eigenkapitals keine Berücksichtigung finden. Insbesondere wären nach ÖVFA-Grundsätzen Firmenwerte vom Eigenkapital abzuziehen, wonach sich ein geringeres Eigenkapital, ein höherer Zuschlag und damit eine höhere Attraktivität des Angebotspreises aus der Sicht des Aktionärs ergeben würden.

- **Aktueller Anteilserwerb vom 14. März 2002**

Der Angebotspreis entspricht dem Transaktionspreis, zu welchem die B&C Beteiligungsmanagement GmbH ihre Anteile an der Zielgesellschaft am 14. März 2002 übertragen hat. Der Vorstand erachtet diese aktuelle Transaktion als wichtiges Indiz für die Angemessenheit des Angebotspreises,

zumal die B&C Beteiligungsmanagement GmbH auch im Aufsichtsrat der Zielgesellschaft vertreten ist und es sich dabei um einen Paketerwerb von rd. 7,88% gehandelt hat.

- **Eigene Bewertungsüberlegungen des Vorstands**

Der Vorstand hat unter Beiziehung externer Berater eigene indikative Bewertungsüberlegungen angestellt mit dem Ergebnis, dass der Angebotspreis den anteiligen Wert des Unternehmens angemessen reflektiert.

Der Vorstand vertritt weiters die Auffassung, dass das gegenständliche Angebot den Interessen aller Aktionäre angemessen Rechnung trägt. Die Interessen der Arbeitnehmer werden vom vorliegenden Angebot nicht berührt, da die Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft schon bisher in die weltweit tätige Voith-Gruppe eingebettet war, wobei durch die angestrebte vollständige Übernahme des Aktienkapitals durch die Bieterin eine noch stärkere Identifikation des Stammhauses Heidenheim mit der Voith Paper AG, St. Pölten, und damit eine stärkere Verankerung der Zielgesellschaft und ihrer Tochterunternehmen im J.M. Voith-Konzern zu erwarten ist. Interessen der Gläubiger und sonstige öffentliche Interessen stehen dem Angebot, soweit ersichtlich, nicht entgegen.

Der Vorstand weist drauf hin, dass die Bieterin das Angebot nicht von der Erreichung einer bestimmten Mindestanzahl von Stückaktien abhängig gemacht hat und daher nach den Bestimmungen des ÜbG eine Nachfrist nach Ende der Annahmefrist nicht vorgesehen ist.

### **3. Berater**

Als Berater der Zielgesellschaft ist Dr. Hilbert Aubauer, Rechtsanwalt, Rosenbursenstraße 8, 1010 Wien, tätig.

### **4. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG**

Die Zielgesellschaft hat die Österreichische Wirtschaftsberatung GmbH, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift A-1010 Wien, Friedrichstraße 10, eingetragen zu FN 80.783 z im Firmenbuch des Handelsgerichtes Wien, gemäß § 13 ÜbG zu ihrer Beratung während des gesamten Verfahrens und zur Prüfung der Äußerungen ihrer Verwaltungsorgane als unabhängigen Sachverständigen bestellt.

### **5. Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft hat den Vorstand dahingehend informiert, dass er im Hinblick auf die personelle Verflechtung mit den Organen der Bietergesellschaft keine Äußerung gemäß § 14 ÜbG zum Angebot abgibt. Der Aufsichtsrat hat die Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft sowie die Empfehlung zur Annahme des Angebots zur Kenntnis genommen.

**6. Zusammenfassend nimmt der Vorstand der Zielgesellschaft wie folgt Stellung:**

Der Vorstand empfiehlt den Aktionären, das Angebot aufgrund nachstehender Erwägungen anzunehmen:

- Die angebotene Gegenleistung ist angemessen.
- Der sonstige Inhalt des Angebotes entspricht § 7 ÜbG.
- Das Angebot trägt den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung.

St. Pölten, im März 2002

**Der Vorstand**