

Adolf Darbo Aktiengesellschaft

Stans

ÄUSSERUNG DES VORSTANDES

ZUM FREIWILLIGEN ÖFFENTLICHEN ANGEBOT

DER HERO AG, LENZBURG, SCHWEIZ

Die Hero AG mit dem Sitz in Lenzburg, Schweiz, hat am 16. Juli 2002 ein freiwilliges öffentliches Angebot gemäß den Bestimmungen der §§ 4 ff des Übernahmegesetzes veröffentlicht, mit welchem die Hero AG bestimmten Aktionären der Adolf Darbo AG den Erwerb der von diesen gehaltenen Aktien der Gesellschaft anbietet. Gemäß § 14 Absatz (1) Übernahmegesetz erstattet der Vorstand der Adolf Darbo AG zu diesem Angebot folgende Äußerung:

1. Wesentlicher Inhalt des Angebotes:

Mit dem gegenständlichen Angebot bietet die Hero AG den Aktionären der Adolf Darbo AG mit Ausnahme der St. Ambrosius Verwaltungs- und Beteiligungs-AG, Stans, und der Adolf Darbo Verwaltungs- und Beteiligungsgesellschaft m.b.H., Stans, den Erwerb ihrer Aktien an der Adolf Darbo AG zu einem Kaufpreis in Höhe von € 65,-- je Stückaktie an. Die beiden vorstehend genannten Aktionäre sind mit dem Bieter über einen Syndikatsvertrag verbunden und gelten daher als mit diesem gemeinsam vorgehende Rechtsträger im Sinne des § 23 Absatz (1) des Übernahmegesetzes, wobei die St. Ambrosius Verwaltungs- und Beteiligungs-AG allein die Mehrheit der Stimmrechte der Adolf Darbo AG hält.

Die Hero AG hält bereits rund 36,38 Prozent des Grundkapitals der Adolf Darbo AG. Unter Berücksichtigung der Beteiligungen der St. Ambrosius Verwaltungs- und

Beteiligungs-AG und der Adolf Darbo Verwaltungs- und Beteiligungsgesellschaft m.b.H. umfaßt das gegenständliche Angebot insgesamt 51.701 Stück Stammaktien der Adolf Darbo AG, entsprechend einer Beteiligung am Grundkapital im Ausmaß von rund 9,23 Prozent.

2. Beurteilung der gebotenen Gegenleistung:

Zur Beurteilung des durch die Hero AG gebotenen Kaufpreises in Höhe von € 65,-- je Stückaktie ist zunächst vorzuschicken, daß der Bieter aufgrund der Freiwilligkeit des gegenständlichen Übernahmeangebotes den Angebotspreis frei bestimmen kann.

Laut der auch im Angebot wiedergegebenen Auskunft der Hero AG wurden der Ermittlung des Angebotspreises die Ergebnisse einer Unternehmensbewertung der Adolf Darbo AG aus dem Jahre 2001, die strategische Bedeutung der Beteiligung an der Adolf Darbo AG für die Hero AG sowie die Kursentwicklung der Aktien der Adolf Darbo AG an der Börse zugrunde gelegt.

Die angesprochene Unternehmensbewertung ist dem Vorstand der Adolf Darbo AG bekannt, die darin angewandten Bewertungsparameter sowie die erzielten Ergebnisse sind insoweit nachvollziehbar. Gleiches gilt für die Ausführungen der Hero AG zur strategischen Bedeutung ihrer Beteiligung an der Adolf Darbo AG im Rahmen ihrer Geschäftspolitik. Unabhängig von Bewertungsfragen betrachtet der Vorstand jedoch als wichtigsten Hinweis für die Angemessenheit des Angebotspreises die wesentliche Differenz zwischen dem angebotenen Kaufpreis und dem Börsenkurs der Aktien der Adolf Darbo AG der letzten fünf Jahre; der Angebotspreis liegt über dem im Laufe der letzten fünf Jahre vor der Bekanntgabe des Angebotes erzielten Höchstkurs von € 64,68 vom 8. Mai 1998 und um 94 Prozent über dem Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor der Bekanntgabe des Angebotes (gerechnet auf Basis von Börsetagen).

Die Entwicklung des Börsenkurses der Aktien der Adolf Darbo AG an der Wiener Börse in den vergangenen Jahren hat gezeigt, daß aufgrund der Marktmenge dieses Titels eine Reflektion des Unternehmenswertes im Börsenkurs nicht möglich war. Der Vorstand betrachtet das gegenständliche Angebot der Hero AG als eine Chance für jene Streubesitzaktionäre, die grundsätzlich den Verkauf ihrer Beteiligungspapiere an der

Adolf Darbo AG beabsichtigen, für den Verkauf ihrer Aktien eine dem Unternehmenswert entsprechende Gegenleistung zu erhalten.

3. Zum sonstigen Inhalt des Angebotes:

Der Vorstand hat auch den übrigen Inhalt des Angebotes der Hero AG geprüft und erklärt, daß dieser Inhalt nach der Beurteilung des Vorstandes dem Interesse aller Aktionäre wie auch dem Interesse der Arbeitnehmer und der Gläubiger der Adolf Darbo AG sowie dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung trägt.

Der Vorstand weist insbesondere darauf hin, daß sich die Hero AG zur Gleichbehandlung aller Adressaten des Angebotes, somit aller Streubesitzaktionäre, verpflichtet hat. Die Hero AG hat sich weiters zu einer Nachzahlung des Differenzbetrages im Falle des Erwerbs oder der Veräußerung von Aktien der Adolf Darbo AG zu einem den Angebotspreis übersteigenden Preis innerhalb einer Frist von neun Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist verpflichtet; schließlich hat die Hero AG erklärt, im Falle von umgründungsrechtlichen Maßnahmen innerhalb einer Frist von neun Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist, welche zu einer zwingenden Abfindung der verbleibenden Streubesitzaktionäre führen würden, im Rahmen der ihr zur Verfügung stehenden rechtlichen Möglichkeiten dafür Sorge zu tragen, daß der den Aktionären dann anzubietende Abfindungsbetrag den Angebotspreis weder über- noch unterschreitet. Zu den Einzelheiten dieser Gleichbehandlungsverpflichtungen verweist der Vorstand jedoch auf das von der Hero AG veröffentlichte Angebot.

Die Hero AG ist Minderheitsaktionär der Adolf Darbo AG und wird auch im Falle der Annahme des Angebotes durch sämtliche Streubesitzaktionäre alleine keine kontrollierende Beteiligung an der Gesellschaft erlangen. Die Hero AG wird daher auch im Falle der vollständigen Annahme des Angebotes nicht in die Lage versetzt werden, die bestehende Geschäftspolitik der Adolf Darbo AG zu ändern oder deren künftige Geschäftspolitik zu gestalten; dies gilt insbesondere auch für die Personalpolitik, die Beschäftigungsbedingungen und die Geschäftsleitung der Adolf Darbo AG. Der Vorstand kann daher die diesbezüglichen Angaben im Angebot der Hero AG bestätigen.

4. Börsennotierung:

Der Vorstand weist die Aktionäre darauf hin, daß die Zulassung von Aktien zum Amtlichen Handel der Wiener Börse gemäß § 64 Absatz (5) des Börsegesetzes zu widerrufen ist, falls eines der gesetzlichen Zulassungserfordernisse nachträglich wegfällt. Als eine der Voraussetzungen für die Zulassung von Wertpapieren zum Amtlichen Handel besteht gemäß § 66 Absatz (1) Ziffer 8 des Börsegesetzes das Erfordernis einer entsprechenden Streuung im Publikum, welche bei nennwertlosen Aktien dann anzunehmen ist, wenn mindestens 10.000 Stück in Publikumsbesitz stehen.

Der Vorstand weist ausdrücklich darauf hin, daß dieses Erfordernis aufgrund der Durchführung des Angebotes der Hero AG voraussichtlich nicht mehr erfüllbar sein wird, sodaß mit dem Widerruf der Zulassung der Aktien der Adolf Darbo AG zum Amtlichen Handel der Wiener Börse („Delisting“) zu rechnen ist. Eine derartige Beendigung der börsenmäßigen Handelbarkeit der Aktien wird die Veräußerbarkeit der Aktien sowie eine marktkonforme Preisbildung erheblich einschränken.

5. Äußerung des Aufsichtsrates:

Der Vorstand gibt bekannt, daß der Aufsichtsrat der Adolf Darbo AG aufgrund der bestehenden teilweisen Verflechtung mit Organen der Hero AG keine eigene Äußerung zu dem vorliegenden Angebot abgeben wird.

6. Empfehlung des Vorstandes:

Aufgrund der Angemessenheit des Angebotspreises, insbesondere im Verhältnis zur Kursentwicklung der Aktie an der Börse der letzten fünf Jahre, dem zu erwartenden Widerruf der Zulassung der Aktien zum Amtlichen Handel der Wiener Börse und des Umstandes, daß auch im Falle der Beibehaltung des Börsehandels nach den bisherigen Erfahrungen aufgrund der Marktmenge der Aktie ein vergleichbarer Preis mittelfristig voraussichtlich nicht erzielbar sein wird, empfiehlt der Vorstand, das freiwillige öffentliche Angebot der Hero AG anzunehmen.

Stans, im Juli 2002

Der Vorstand

Beurteilung durch den von der Adolf Darbo AG bestellten Sachverständigen gemäß § 14 Abs. 2 Übernahmegesetz

I. Auftrag und Durchführung

Der Vorstand der Adolf Darbo AG hat die **WESTREVISION** Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft m.b.H., Innsbruck, mit Zustimmung des Aufsichtsrats zum Sachverständigen der Zielgesellschaft gemäß § 13 Übernahmegesetz (ÜbG) bestellt. Wir wurden beauftragt, die Zielgesellschaft zu beraten und die Äußerung der Organe zum vorliegenden Angebot gemäß § 14 ÜbG zu beurteilen.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber unserem Auftraggeber im Sinne der einschlägigen Vorschriften des ÜbG unabhängig. Der gemäß § 13 i.V.m. § 9 Abs. 2 lit. a ÜbG geforderte Versicherungsschutz liegt vor.

II. Beurteilung des Angebots

Als Sachverständiger der Zielgesellschaft bestätigen wir die formale Vollständigkeit des Angebots gem. § 7 ÜbG. Die in § 7 ÜbG festgelegten Mindestangaben sind enthalten, daher enthält das Angebot die für die Angebotsempfänger hinreichenden Informationen (§ 3 Z 2 ÜbG).

Im Zuge unserer Beratungstätigkeit, die wir für die Zielgesellschaft im Sinne des § 13 ÜbG erbracht haben, wurden uns im Rahmen der Beurteilung des Angebots keine wesentlichen Tatsachen bekannt, die Zweifel an dessen inhaltlicher Richtigkeit vermuten lassen.

Hinsichtlich der wirtschaftlichen Angemessenheit des Angebotspreises ist folgendes festzuhalten:

- Der Preis des Angebots mit EUR 65,- pro Aktie liegt über dem Höchstkurs der Aktie der Adolf Darbo AG der letzten 5 Jahre von EUR 64,68 (Stand: 8.Mai 1998).
- Gemäß dem geprüften Jahresabschluss der Adolf Darbo AG zum 31. Dezember 2001 beträgt das buchmäßige Eigenkapital der Adolf Darbo AG EUR 54,75 je Stückaktie; das Eigenkapital je Anteil gemäß Berechnungsmethode der ÖVFA beträgt zum 31. Dezember 2001 EUR 54,44 je Stückaktie.

- Der Angebotspreis wurde auf Basis einer Unternehmensbewertung durch eine internationale Wirtschaftsprüfungsgesellschaft im Auftrag der Bieterin im August 2001 ermittelt. Dieses Gutachten liegt uns vor. Die Bewertung erfolgte auf Basis eines Bewertungsmodelles, in das folgende Methoden integriert wurden:
 - Analyse der Vergangenheit und Plausibilität des Business Plans;
 - Discounted Cash-flow (DCF) – Methode, bei der die Kapitalrückflüsse ermittelt werden, die das Unternehmen in Zukunft generieren wird;
 - Comparable Companies Bewertung, der auf Basis von Multiplikatoren eine Analyse vergleichbarer börsennotierter Unternehmen zugrunde liegt;
 - Recent Transactions Bewertung auf Basis vergleichbarer Unternehmenserwerbe.

Der Bewertung auf Basis der DCF-Methode wurden entsprechende Planzahlen zugrunde gelegt. Bis 2006 wurde eine detaillierte Planung vorgenommen, danach wurden die Planwerte des Jahres 2006 als ewige Rente angesetzt.

Das geplante EBIT des Jahres 2006 lag dabei um 99% über dem Ist-EBIT des Jahres 2001, sowie um 65,7% über dem erwarteten EBIT des Jahres 2002. Der Wert der ewigen Rente trägt mit 75% des Gesamtwertes ganz wesentlich zum unmittelbaren Unternehmenswert bei. Die zugrunde gelegten Investitionen der Jahre 2000 und 2001 lagen um EUR 0,6 Mio bzw. um EUR 0,4 Mio unter den Ist-Investitionen.

Der zugrunde gelegte Preis ergibt auf Basis des Jahresüberschusses 2001 ein KGV (nicht auf ÖVFA umgerechnet) in Höhe von 24,1 sowie ein KGV in Höhe von 20 (nicht auf ÖVFA umgerechnet) auf Basis des erwarteten Jahresüberschusses 2002. Diese KGV's liegen wesentlich über dem Durchschnitt der Vergangenheit.

Die vorstehenden Verhältnisse und Ausführungen lassen die Höhe des Angebotspreises als angemessen erscheinen.

III. Beurteilung der Äußerung des Vorstandes

- Der Vorstand stellt in seiner Äußerung die wesentlichen Inhalte des Angebots dar.
- Der Vorstand nimmt zur gebotenen Gegenleistung Stellung und erachtet den Preis, insbesondere unter Berücksichtigung der Börsenkursentwicklung der Vergangenheit, als angemessen.
- Der Vorstand sieht aufgrund der Marktmenge an der Börse im Angebot für die Streubesitzaktionäre eine Chance, eine angemessene Gegenleistung zu erhalten.
- Der Vorstand weist insbesondere darauf hin, dass der Bieter auch im Falle der Annahme des Angebotes durch sämtliche Streubesitzaktionäre alleine keine kontrollierende Beteiligung an der Gesellschaft erlangt.
- Der Vorstand weist weiters darauf hin, dass möglicherweise mit dem Widerruf der Zulassung der Aktien der Adolf Darbo AG zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zu rechnen ist, was die Handelbarkeit von verbleibenden Aktien im Streubesitz einschränkt.
- Der Vorstand empfiehlt daher, das freiwillige öffentliche Angebot anzunehmen.

Wir haben im Rahmen unserer Tätigkeit als Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG die Äußerung des Vorstandes der Zielgesellschaft analysiert und keine Tatsachen festgestellt, die Zweifel an deren Richtigkeit bzw. Neutralität iS des § 12 ÜbG begründen.

IV. Beurteilung der Äußerung des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Adolf Darbo AG hat aufgrund der bestehenden teilweisen Verflechtung mit Organen der Hero keine eigene Äußerung zu dem vorliegenden Angebot abgegeben.

V. Zusammenfassende Beurteilung

Als Ergebnis unserer Tätigkeit als Sachverständiger gem § 13 ÜbG erstatten wir zum Übernahmeangebot gem § 4 ff ÜbG der Hero an die Inhaber der Aktien der Adolf Darbo AG folgende Beurteilung:

Das Übernahmeangebot wurde ordnungsgemäß gelegt und enthält die in § 3 Z 2 ÜbG vorgesehenen hinreichenden Informationen.

Die Höhe des Angebotspreises erscheint uns als angemessen.

Die vom Vorstand der Zielgesellschaft vorgelegten Äußerungen wurden von uns analysiert, wobei keine Tatsachen festgestellt wurden, die Zweifel an deren Richtigkeit bzw. Neutralität im Sinne des § 12 ÜbG begründen.

Die Äußerung des Vorstandes der Zielgesellschaft zum freiwilligen öffentlichen Angebot der Bieterin und die darin enthaltene Empfehlung zur Annahme des Angebotes – der wir uns anschließen - ist schlüssig.

Die Äußerung ermöglicht eine umfassende Beurteilung des Angebotes durch die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft.

Innsbruck, 26. Juli 2002

WESTREVISION

Wirtschaftsprüfungs- und
Steuerberatungsgesellschaft m.b.H.

Dkfm. Dr. Rolf Kapferer
Wirtschaftsprüfer

Mag. Wilfried Stauder
Wirtschaftsprüfer